

**PENGARUH LIKUIDITAS, EARNING VARIABILITY, DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP RISIKO SISTEMATIS DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI MODERASI PADA PERUSAHAAN LQ45
TAHUN 2020 – 2023**

SKRIPSI



Oleh

MUCHAMMAD FAJAR LAZUARDI

NIM : 200501110120

JURUSAN MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)

MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG

2023

**PENGARUH LIKUIDITAS, EARNING VARIABILITY, DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP RISIKO SISTEMATIS DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI MODERASI PADA PERUSAHAAN LQ45
TAHUN 2020 – 2023**

SKRIPSI

Diajukan kepada:

Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang untuk Memenuhi
Salah Satu Persyaratan dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M)



O l e h

MUCHAMMAD FAJAR LAZUARDI

NIM : 200501110120

**JURUSAN MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
2023**

LEMBAR PERSETUJUAN

PENGARUH LIKUIDITAS, EARNING VARIABILITY, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RISIKO SISTEMATIS DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI MODERASI PADA PERUSAHAAN LQ45 TAHUN 2020 – 2023

SKRIPSI

Oleh

MUCHAMMAD FAJAR LAZUARDI

NIM : 200501110120

Telah Disetujui Pada Tanggal 17 Juni 2024

Dosen Pembimbing,



Nora Ria Retnasih, M.E

NIP. 19920522202 122003

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH LIKUIDITAS, EARNING VARIABILITY, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RISIKO SISTEMATIS DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI MODERASI PADA PERUSAHAAN LQ45 TAHUN 2020 – 2023

Oleh

MUCHAMMAD FAJAR LAZUARDI

NIM : 200501110120

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M.)

Pada 26 Juni 2024

Susunan Dewan Penguji:

Tanda Tangan

1 Penguji I

Muhammad Nanang Choiruddin, SE., MM

NIP. 198508202023211019



2 Penguji II

Feri Dwi Riyanto, M.E., CPMM., CFP

NIP. 19807102019031009



3 Penguji III

Nora Ria Retnasih, M.E

NIP. 199205222020122003



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi



Muhammad Sulhan, SE, MM

NIP. 197406042006041002

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Muchammad Fajar Lazuardi

NIM : 200501110120

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul: **PENGARUH LIKUIDITAS, EARNING VARIABILITY, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RISIKO SISTEMATIS DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI MODERASI PADA PERUSAHAAN LQ45 TAHUN 2020 – 2023** adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri. Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 17 Juni 2024

Hormat saya,



Muchammad Fajar Lazuardi

NIM. 200501110120

HALAMAN MOTTO

“Allah selalu mewujudkan sesuatu yang mustahil dengan cara yang lebih mustahil. Jadi, tenanglah”

"Hai orang-orang yang beriman, jadikanlah sabar dan shalat sebagai penolongmu, sesungguhnya Allah beserta orang-orang yang sabar." (Q.S. Al – Baqarah : 153)

Love yourself before you love someone

KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadirat Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayahNya penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Perusahaan Sektor Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 – 2022).

Penulis menyadari bahwa selama menyusun tugas akhir skripsi ini tidak akan menuai keberhasilan tanpa adanya pembimbing dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang tidak terhingga kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. M. Zainuddin, M.A. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.EI. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Muhammad Sulhan, S.E., M.M. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Ibu Nora Ria Retnasih, M.E selaku dosen pembimbing skripsi yang senantiasa memberikan arahan dan bimbingan dalam proses penyelesaian skripsi ini.
5. Seluruh bapak dan ibu dosen Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang yang telah memberikan ilmu-ilmunya
6. Kedua orang tua, (Alm) Ayah Akhmad Dimyati dan Ibu Suharyati yang senantiasa mendukung dan mendoakan putra – putranya.
7. Teman-teman seperjuangan yang terkasih dan saya cintai yang tak bisa saya tuliskan namanya satu-persatu dalam pengantar ini.

Dengan segala keterbatasan, penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak celah menuju kesempurnaan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran demi kesempurnaan skripsi ini. Penulis berharap semoga karya tulis ini dapat bermanfaat dengan baik bagi seluruh pihak. Aamin yaa rabbal ‘alamin.

Malang, 22 April 2024

Penulis

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR GAMBAR.....	x
DAFTAR TABEL	xi
ABSTRAK	1
ABSTRACT.....	2
خلاصة	3
BAB I.....	1
PENDAHULUAN	1
1.1 LATAR BELAKANG.....	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Manfaat Penelitian.....	9
1.5 Batasan Penelitian.....	9
BAB II.....	10
KAJIAN PUSTAKA	10
2.1 Hasil – Hasil Penelitian Terdahulu.....	10
2.2 Kajian Teori	16
2.2.1. Risiko.....	16
2.2.2. Likuiditas	18
2.2.3. <i>Earning Variability</i>	19
2.2.4. Ukuran Perusahaan	21
2.2.5. Profitabilitas	21
2.2.6. Capital Asset Pricing Model (CAPM).....	23
2.2.7. <i>Signal Theory</i>	24
2.3 Kerangka Konseptual.....	25
2.4 Hipotesis Penelitian.....	26
2.4.1. Pengaruh Likuiditas Terhadap Risiko Sistematis	26
2.4.2. Pengaruh <i>Earning Variability</i> Terhadap Risiko Sistematis.....	27
2.4.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko Sistematis.....	28
2.4.4. Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi dalam Pengaruh Likuiditas Terhadap Risiko Sistematis	28
2.4.5. Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi dalam Pengaruh <i>Earning Variability</i> Terhadap Risiko Sistematis.....	29
2.4.6. Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi dalam Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko Sistematis.....	29

BAB III.....	31
METODOLOGI PENELITIAN	31
3.1 Jenis serta Pendekatan Penelitian	31
3.2 Sumber Perolehan Data.....	31
3.3 Populasi serta Sampel Penelitian.....	31
3.3.1 Sampel serta Ukuran Sampel.....	31
3.4 Teknik Pengambilan Sampel	32
3.5 Data serta Jenis Data	33
3.6 Teknik Pengumpulan Data	34
3.7 Definisi Operasional Variabel.....	34
3.7.1. Variabel Independen.....	34
3.7.2. Variabel Dependen.....	36
3.7.3. Variabel Moderasi.....	37
3.8 Analisis Data.....	37
3.8.1. Analisis Deskriptif.....	37
3.8.2. Uji Asumsi Klasik.....	38
3.8.3. Uji Hipotesis	39
3.8.4. Moderating Regression Analysis (MRA)	40
BAB IV HASIL serta PEMBAHASAN.....	41
4.1 Hasil Penelitian.....	41
4.1.1. Hasil Analisis Deskriptif.....	41
4.1.2. Hasil Uji Asumsi Klasik.....	42
4.1.3. Hasil Uji Hipotesis.....	44
4.2 Pembahasan Hasil Penelitian.....	46
4.2.1. Pengaruh Likuiditas Terhadap Risiko Sistematis	46
4.2.2. Pengaruh <i>Earning Variability</i> Terhadap Risiko Sistematis.....	48
4.2.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko Sistematis.....	49
4.2.4. Pengaruh Likuiditas Terhadap Risiko Sistematis Melalui Profitabilitas Sebagai Moderasi	50
4.2.5. Pengaruh <i>Earning Variability</i> Terhadap Risiko Sistematis Melalui Profitabilitas Sebagai Moderasi.....	52
4.2.6. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko Sistematis Melalui Profitabilitas Sebagai Moderasi.....	53
BAB V PENUTUP.....	55
5.1. Kesimpulan.....	55
5.2. Saran	56

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1	1
Gambar 1. 2	3
Gambar 1. 3	4
Gambar 2. 1	25

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1.....	10
Tabel 2. 2.....	25
Tabel 3. 1.....	32
Tabel 3. 2.....	33
Tabel 4. 1.....	41
Tabel 4. 2.....	42
Tabel 4. 3.....	42
Tabel 4. 4.....	43
Tabel 4. 5.....	44
Tabel 4. 6.....	44
Tabel 4. 7.....	45

ABSTRAK

Lazuardi, Muchammad Fajar. 2024. Skripsi. Judul: Pengaruh Likuiditas, Earning Variability, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko Sistematis Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan LQ45 Tahun 2020 - 2023

Pembimbing : Nora Ria Retnasih, M.E

Kata Kunci : Likuiditas, *Earning Variability*, Ukuran Perusahaan, Risiko Sistematis, Profitabilitas

Keberadaan pandemi covid-19 membawa pengaruh yang besar bagi perekonomian Negara Indonesia di berbagai sektor. Covid-19 menjadi sinyal yang cukup merugikan bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia. Perusahaan LQ45 mengalami penurunan drastis. Indeks saham LQ45 turun dari 1.022 menjadi 777. Penurunan ini disebabkan oleh fluktuasi volume perdagangan saham. Volume perdagangan suatu saham berpengaruh yang signifikan terhadap jumlah saham yang beredar. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi risiko sistematis/beta saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020 – 2023, diantaranya yaitu likuiditas, earning variability, ukuran perusahaan, dan profitabilitas sebagai variabel moderasi.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan sumber data sekunder melalui dokumentasi dari laporan keuangan perusahaan. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling dan menghasilkan 29 perusahaan sampel dengan menggunakan Moderating Regression Analysis. Software yang digunakan dalam analisis data dan sampel menggunakan SPSS Statistic 23.

Penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap risiko sistematis pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 periode 2020 – 2023. Earning variability berpengaruh negatif signifikan terhadap risiko sistematis pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 periode 2020 – 2023. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap risiko sistematis pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 periode 2020 – 2023. Profitabilitas dapat memperkuat hubungan antara likuiditas, earning variability, dan ukuran perusahaan terhadap risiko sistematis pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 periode 2020 – 2023.

ABSTRACT

Lazuardi, Muchammad Fajar. 2024. Thesis. Title: Impact of Liquidity, Earning Variability, and Firm Size on Systematic Risk with Profitability as Moderation Variables on LQ45 Companies 2020-2023

Supervisor : Nora Ria Retnasih, M.E

Keywords : Liquidity, Earning Variability, Firm Size, Systematic Risk, and Profitability

The existence of the *Covid-19* pandemic has had a major impact on the Indonesian economy in various sectors. *Covid-19* has become a rather negative signal for companies in Indonesia. The LQ45 company has suffered a drastic decline. The LQ45 stock index dropped from 1,022 to 777. This decrease is due to fluctuations in the trading volume of a stock. The research aims to identify the factors that influence the systematic/beta stock risk in the LQ45 companies listed on the Indonesian Stock Exchange (BEI) in the period 2020-2023, including liquidity, earning variability, size of the company, and profitability as a moderation variable.

This research uses a quantitative approach with secondary data sources through documentation of corporate financial statements. The sampling method used was purposive samplings and produced 29 samples by companies using *Moderating Regression Analysis*. The software used in data and sample analysis uses *SPSS Statistic 23*.

This study showed that liquidity has a significant negative impact on systematic risk in companies listed in the LQ45 period 2020-2023. Earning variability has an significant negative effect on the systemic risk of firms listed at the 2020-2023 LQ45. The size of the company has a considerable negative influence on the systematical risk in firms registered on the 2020-2023 LQ45.

خلاصة

العنوان: تأثير الزيادة السكانية، والتغيرات في الأرباح، والتنوع في الشركات على المخاطر. 2024. محمد فجر الخزامي
2023 - 2020 LQ45 الاستراتيجية مع الإيرادات كغيرها من المتغيرات المتجددة في شركة

M.E، ريتناسيه ريا نورا :المشرفة

الربحية، المنهجية المخاطر، الشركة حجم، الأرباح تقلب، السيولة: المفتاحية الكلمات

هو إشارة ضرورية للشركات في Covid-19. وتؤثر حالة كوفيد 19 على الاقتصاد الإندونيسي في العديد من القطاعات من 1.022 إلى 777. تسبب هذا التراجع LQ45 تعاني من انخفاض جذري. وانخفضت مؤشر LQ45 إندونيسيا. شركة في تراجع حجم التداول في الأسهم، وقد يؤثر حجم تداول الأسهم بشكل كبير على كمية الأسهم المتواجدة. وتهدف هذه التي تم تسجيلها في LQ45 الدراسة إلى معرفة العوامل التي تؤثر على المخاطر الاستراتيجية/البيئية في شركة في الفترة من 2020 إلى 2023، بما في ذلك الائتمان، والتغيرات في (BEI) بورصة الأوراق المالية الإندونيسية الأرباح، والتنوع في الشركة، والربح كحد أقصى.

استخدم هذا البحث نهج كمي مع مصادر البيانات الثانوية من خلال توثيق البيانات المالية للشركة. طريقة اختبار العينات المستخدمة هي اختبار عينات موثوقة وتجعل 29 شركة اختبارات باستخدام تحليل التراجع المتجدد في LQ45 ونشير الدراسة إلى أن التضخم يؤثر سلباً بشكل كبير على المخاطر النظامية في الشركات التي تم تسجيلها في الفترة ما بين 2020 و2023، ويؤدي التقلبات النقدية بشكل كبير إلى المخاطرة النظامية للشركات التي تم التسجيل فيها من عام 2020 إلى عام 2023 LQ45 في

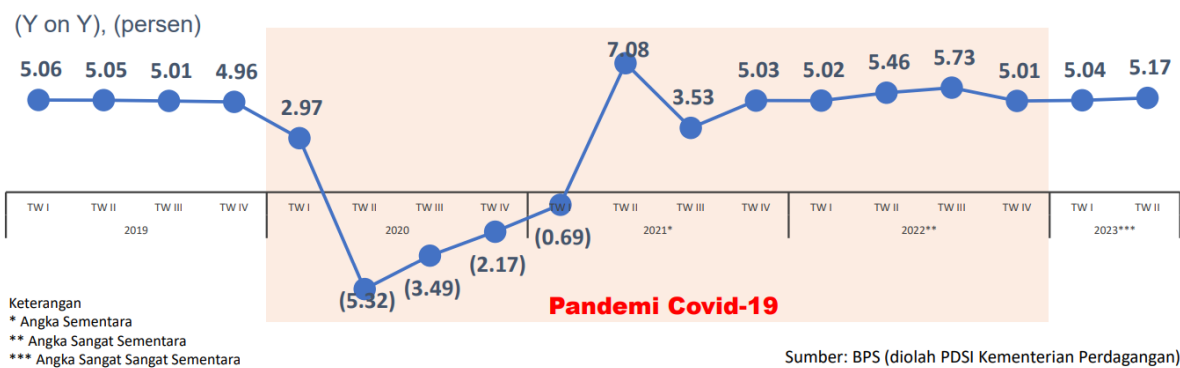
BAB I

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG

Beberapa tahun terakhir, negara diberbagai belahan dunia mengalami penurunan pada kinerja ekonominya. Hal ini disebabkan akibat adanya krisis kesehatan yang dikenal sebagai *Coronavirus-19* ataupun *Covid-19*. Pemerintah mengatasi hal ini dengan menerapkan PSBB ataupun mampu disebut dengan Pembatasan Sosial Berskala Besar. Penerapan peraturan tersebut diatur dalam Peraturan Pemerintah Nomer 21 Tahun 2020 yang ditekankan oleh Joko Widodo.(Indonesiabaik.id) Peraturan tersebut diawali di kota – kota besar yang mana pertama kali diberlakukannya PSBB di Jakarta pada tanggal 10 April 2020.

Dari penerapan peraturan tersebut diharapkan mampu memperkecil penyebaran virus *Covid-19* yang mampu menyerang seluruh warga di dunia khususnya di Indonesia. Dengan adanya peraturan ini, membuat masyarakat serta berbagai perusahaan mengalami krisis ekonomi. Dari pandangan Sri Mulyani selaku Menteri Keuangan Indonesia bahwasanya “*PSBB* ataupun bahkan di berbagai negara mereka melaksanakan penutupan total ataupun lockdown memberikan dampak yang luar biasa serius terhadap kondisi sosial ekonomi masyarakat. Indonesia melaksanakan PSBB terutama pada awal terjadinya covid yakni pada Maret, April, Mei sehingga kita melihat dampak sosial ekonomi langsung signifikan. Perekonomian kita pada kuartal II mengalami kontraksi yang cukup dalam”.(cnbcindonesia.com)



Sumber: BPS (Badan Pusat Statistik)

Gambar 1. 1

Grafik PDB Indonesia

Setiap negara khususnya Indonesia fokus dalam menanggulangi virus ini secara membatasi semua aktivitas, terutama pada sektor ekonomi sehingga pertumbuhan ekonomi pada masing – masing negarapun akan mengalami gangguan ataupun kontraksi. Mampu dilihat dari data tersebut bahwasanya PDB Indonesia sejak awal tahun 2020 merosot yang awalnya 2,97 menjadi -5.32. Penurunan PDB ini disebabkan dikarenakan (Simki, 2023) Awalnya, pada bulan April 2020, sekitar 1,5 juta karyawan mengalami PHK ataupun pemutusan hubungan kerja. Dari total angkatan kerja, 1,2 juta orang bekerja di sektor formal, sementara 265.000 orang bekerja di sektor informal. Lebih lanjut, dilansir dari Perhimpunan Hotel serta Restoran Indonesia (PHRI), terjadi penurunan tingkat okupansi hotel secara signifikan sejumlah 50% di Indonesia. Diperoleh penurunan signifikan sejumlah lebih dari 50% dalam jumlah devisa yang dihasilkan dari pariwisata dibandingkan tahun sebelumnya. Pada bulan Maret 2020, terjadi tingkat inflasi year-on-year sejumlah 2,96%. Hal ini disertai dengan kenaikan harga perhiasan emas serta peningkatan signifikan pada banyak biaya pangan. (Habibi & Mubasiroh, 2023) sebaliknya terjadi deflasi pada harga barang kebutuhan pokok serta biaya transportasi udara. Selain penurunan tersebut, pandemi Covid-19 juga berdampak pada sektor lain, termasuk pasar keuangan. Kutipan tersebut (Islamiyanti et al., 2023) mengacu pada penelitian yang dilaksanakan oleh Islamiyanti serta rekannya pada tahun 2023.

Bursa Efek Indonesia (BEI) saat ini memiliki 34 indeks saham, termasuk indeks LQ45. Indeks saham ialah indikator kuantitatif yang mewakili perubahan harga sekumpulan saham tertentu, yang dipilih sesuai dari kriteria yang telah ditetapkan serta dinilai secara berkala. Pandemi Covid-19 di Indonesia berdampak pada pasar modal sehingga menyebabkan perubahan jam perdagangan di Bursa Efek Indonesia. Perubahan ini menjadi indikator negatif yang mendorong investor menyatakan kecenderungan yang lebih besar untuk menjual sahamnya (Indah et al., 2020). Pasar modal di Indonesia mengalami tekanan yang cukup besar sehingga menyebabkan penurunan harga saham IHSG pada Februari hingga September 2020 hingga mencapai level terendah 3.937.632 pada 24 Maret 2020. (Islamiyanti et al., 2023) Pandemi ini membuat masyarakat Indonesia ragu dalam memulai investasi begitu juga para pengusaha. Investasi ini apakah sudah sesuai dengan kondisi sekarang serta kebutuhan masyarakat itu sendiri, keraguan tersebut yang membuat dunia usaha khususnya pasar modal menjadi semakin runyam dengan adanya *Covid-19*. Selain indeks IHSG serta LQ45 juga terpengaruh dari adanya pandemi tersebut.



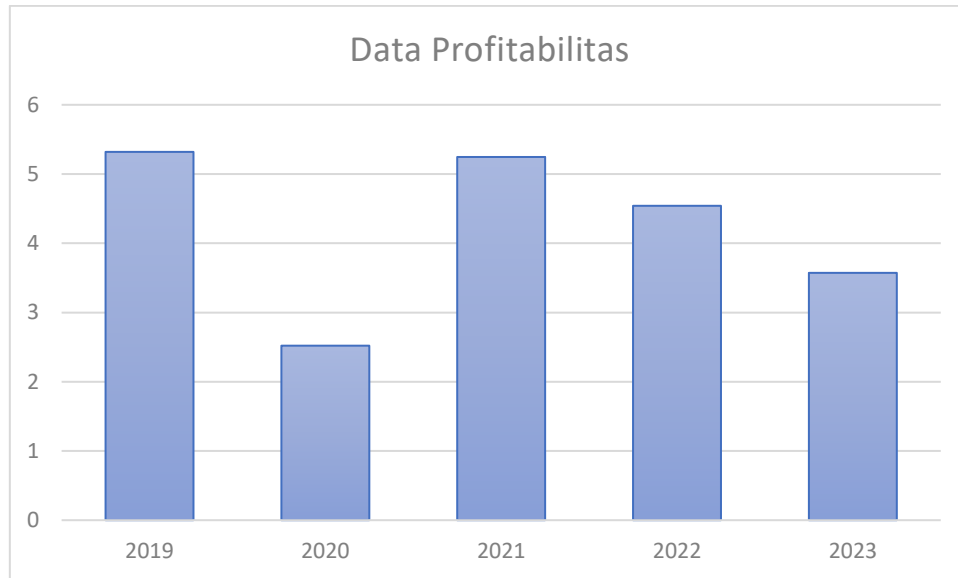
Sumber: Yahoo.finance.com

Gambar 1. 2
Grafik Indeks LQ45

Covid-19 menjadi sinyal yang cukup merugikan bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia. Terlihat pada grafik, perusahaan likuid mengalami penurunan drastis. Indeks saham LQ45 turun dari 1.022 menjadi 777. Penurunan ini disebabkan oleh fluktuasi volume perdagangan saham. Volume perdagangan suatu saham berpengaruh yang signifikan terhadap jumlah saham yang beredar. Apabila volume perdagangannya tinggi sehingga saham tersebut tergolong aktif. Saham-saham dengan volume perdagangan yang tinggi ialah hasil dari ramainya transaksi saham yang menarik perhatian banyak investor. Selain itu, seorang investor patut mempertimbangkan volume perdagangan saham dikarenakan memberikan informasi berharga mengenai aktivitas serta likuiditas aset di pasar modal. Kejadian seperti ini ialah suatu kejadian yang tidak mampu diprediksi oleh suatu korporasi serta mampu disebut sebagai risiko.

Akibat *Covid-19*, diperoleh peraturan baru yang tidak mampu dikendalikan oleh perusahaan, yakni yang disebut risiko sistematis. Risiko sistematis mampu dijelaskan sebagai risiko yang tidak mampu dihilangkan serta selalu ada. Dalam penelitian Purwanti & Nurastuti (2020) dijelaskan bahwasanya kondisi internal perusahaan ialah bagian penting dalam menentukan nilai risiko sistematis suatu perusahaan dalam menghadapi perubahan kondisi makroekonomi. (Caeli et al., 2020) Risiko tersebut diproyeksikan dengan beta saham. Estimasi risiko ini dihitung sesuai pada beta saham. Beta saham dipengaruhi oleh karakteristik fundamental yang diwakili oleh ukuran seperti rasio likuiditas, rasio solvabilitas, serta rasio profitabilitas (Atul et al, 2022) serta data historis yang mana seorang investor dalam mengestimasi beta kemudian mempergunakan faktor-faktor lain yang diperkirakan mampu

mempengaruhi beta masa depan sehingga investor tersebut mampu mengestimasi beta perusahaan di masa depan (Sarumaha, 2017).



Gambar 1. 3

Gambar diatas menunjukkan bahwa adanya penurunan profitabilitas pasca covid menyerang Indonesia. Profitabilitas perusahaan mengalami penurunan selama pandemi COVID-19 karena beberapa faktor yang mempengaruhi ekonomi global dan operasional bisnis secara signifikan. Pandemi COVID-19 menyebabkan penurunan signifikan dalam permintaan konsumen di banyak sektor, terutama karena kebijakan pembatasan sosial dan lockdown. Penurunan pendapatan rumah tangga, ketidakpastian ekonomi, dan perubahan perilaku konsumen juga berkontribusi pada penurunan permintaan terhadap berbagai barang dan jasa. Pandemi menyebabkan gangguan besar dalam rantai pasokan global. Penutupan pabrik, pembatasan perjalanan, dan keterbatasan logistik menghambat kemampuan perusahaan untuk mendapatkan bahan baku dan komponen yang dibutuhkan untuk produksi, yang pada gilirannya mengurangi kemampuan untuk memenuhi permintaan dan meningkatkan biaya operasional.

Investor mampu mengevaluasi keberhasilan perusahaan dengan menganalisis beberapa rasio. Pertama, kita patut memeriksa likuiditas perusahaan. Likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya ataupun ukuran yang dipergunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mendanai serta memenuhi kewajibannya setelah menerima faktur (Kasmir, 2018). Likuiditas mampu dinilai dengan mempergunakan banyak rasio, termasuk rasio lancar. Rasio lancar ialah metrik

keuangan yang dipergunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajibannya secara efisien pada saat jatuh tempo ataupun dalam waktu dekat. Investor umumnya lebih menyukai organisasi yang memiliki likuiditas tinggi.

Selain likuiditas, beberapa investor mempertimbangan investasi mereka mempergunakan *earning variability*. *Earning variability* ialah variabilitas keuntungan ataupun pendapatan perusahaan pada suatu periode tertentu yang bervariasi sesuai dari kondisi serta situasi. Nainggolan & Solikhah (2016) mengukur variabilitas pendapatan sesuai dari standar deviasi rasio harga pendapatan. Teori CAPM menjelaskan hubungan antar variabilitas pendapatan serta risiko sistematis. CAPM menjelaskan bahwasanya semakin berisiko suatu saham, sehingga semakin tinggi pula return yang diinginkan.

Ukuran perusahaan ialah rasio yang dipergunakan dalam mengklasifikasikan perusahaan kecil ke besar. Ukuran perusahaan mampu dilihat dari total nilai asetnya (Saputra G & Fachrurrozie, 2015). Hubungan antar ukuran perusahaan serta risiko sistematis dijelaskan oleh teori sinyal. Penerbitan laporan keuangan diberikan perusahaan kepada pihak eksternal untuk memberikan sinyal. Laporan keuangan memuat kondisi keuangan perusahaan. Dalam laporan keuangan, investor mampu melihat total aset perusahaan serta pertumbuhan total aset dari periode sebelumnya. Total aset mampu dipergunakan dalam mengukur ukuran perusahaan. Dengan begitu seberapa besar perusahaan tersebut akan diketahui investor.

Selain itu, profitabilitas dipergunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan ataupun keuntungan dalam jangka waktu tertentu. Profitabilitas ialah metrik yang menyatakan seberapa baik kinerja manajemen suatu perusahaan, yang dibuktikan dengan keuntungan yang dihasilkan dari penjualan ataupun pendapatan investasi (Kasmir, 2018). Profitabilitas ialah metrik yang mengukur efisiensi manajemen perusahaan. Profitabilitas mengacu pada kapasitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari modal yang diinvestasikan dalam produksi data. Rasio ini kadang-kadang disebut sebagai ukuran profitabilitas suatu perusahaan, yang menyatakan kemampuannya memperoleh keuntungan pada tingkat penjualan, aset, serta modal saham tertentu. Tiga ukuran yang umum dipergunakan ialah margin keuntungan, laba atas aset (ROA), serta laba atas ekuitas (ROE). Metrik yang dipergunakan dalam penelitian ini ialah Return on Equity (ROE).

Hubungan antar variabel dependen serta independen pada penelitian ini yakni faktor-faktor fundamental ini mempengaruhi risiko sistematis dengan mengubah ekspektasi investor tentang kinerja ekonomi serta perusahaan di masa depan. Ketika faktor-faktor ini berubah,

persepsi risiko serta pengembalian investasi juga berubah, yang tercermin dalam harga saham serta aset lainnya. Investor yang memahami hubungan ini mampu membuat keputusan investasi yang lebih baik untuk mengelola risiko sistematis dalam portofolio mereka.

Penelitian dari Lestari serta Shinta (2022) mengemukakan bahwasanya faktor fundamental perusahaan berpengaruh terhadap beta saham. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap risiko sistematis dikarenakan perusahaan mampu segera membayar hutang jangka pendeknya sehingga mampu menurunkan risiko sistematis yang ditanggung oleh perusahaan. (Septiani & Yuliana, 2022) Selain itu, perusahaan yang memiliki tingkat kebangkrutan yang tinggi yang mana didikarenakan oleh banyaknya hutang juga berpengaruh serta meningkatkan risiko sistematis suatu perusahaan (Siti Lestari & Sintha, 2022). Akan tetapi, pada penelitian Putri (2016) yang mana hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwasanya faktor fundamental tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis. (Kurnia Putri, 2017) Perbedaan hasil penelitian tersebut disebabkan dikarenakan tahun penelitian yang berbeda secara signifikan. Pada tahun 2016 tidak terjadi adanya krisis ekonomi yang melanda Indonesia pada saat itu, sedangkan Lestari serta Shinta (2022) melaksanakan penelitian pada saat krisis ekonomi melanda seluruh dunia, sehingga risiko sistematis yang dihadapi oleh suatu perusahaan cukup tinggi.

Pada penelitian Ko'imah serta Damayanti (2020) mengemukakan bahwasanya *earning variability* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap beta saham (Ko'imah et al., 2020). Akan tetapi, hal ini berkesinambungan dengan penelitian yang dilaksanakan oleh Murhamah et al (2023) yang mana pada penelitian ini *earning variability* berpengaruh positif signifikan terhadap beta saham ataupun risiko sistematis (Murhamah et al., 2023). Hal ini mengalami perbedaan hasil penelitian dikarenakan metode analisis yang berbeda. Pada penelitian Ko'imah serta Damayanti (2020) mempergunakan analisis regresi berganda sedangkan pada penelitian Murhamah et al (2023) mempergunakan analisis regresi data panel dengan model *fixed effect*.

Selain itu, penelitian lain yang dikemukakan oleh Prasetyo (2020) menjelaskan bahwasanya ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap risiko sistematis ataupun beta saham (Prasetyo U, 2019). Hal ini sejalan dengan penelitian Parendra et al (2020) yang mana hasil penelitian menyebutkan bahwasanya ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap beta saham, akan tetapi berpengaruh negatif terhadap total risiko saham (Parendra et al., 2020). Selain itu Wiyono serta Mardijuwono (2020) mendukung dengan kedua penelitian tersebut

(Wiyono & Mardijuwono, 2020). Sedangkan pada penelitian Januardi serta Arfianto (2017) memperoleh hasil yang berbeda. Hasil penelitian menyatakan bahwasanya ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap risiko sistematis (Januardi & Arfianto, 2017). Hal tersebut mengalami perbedaan dikarenakan tahun penelitian yang berbeda cukup jauh, dimana penelitian pengaruh positif dari ukuran perusahaan terhadap risiko sistematis dilaksanakan pada tahun 2016 – 2019, sedangkan pada pengaruh negatif ukuran perusahaan terhadap risiko sistematis dilaksanakan pada perusahaan tahun 2012 – 2016.

Adapun penelitian lain mengenai pengaruh profitabilitas terhadap risiko sistematis seperti pada penelitian Santosa serta Puspitasari (2019) yang menyatakan bahwasanya profitabilitas berpengaruh yang positif terhadap beta saham (Puspitasari & Santosa, 2019). Hal tersebut selaras dengan penelitian yang dilaksanakan oleh Sarumaha (2017). Selain itu Wiyono serta Mardijuwono (2020) sependapat dengan kedua penelitian tersebut. Akan tetapi, penelitian yang dilaksanakan oleh Anggraini, *et al* (2023) mengalami perbedaan yang mana bahwasanya profitabilitas berpengaruh yang negatif signifikan terhadap risiko sistematis (Anggraini *et al.*, 2023). Hasil lain menyatakan bahwasanya profitabilitas tidak berpengaruh sama sekali dengan risiko sistematis. Pernyataan tersebut mampu ditemukan oleh penelitian Denovis serta Arsita (2023) yang menyatakan bahwasanya ROA, ROE, *Asset Growth* serta EPS tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis saham (Oktiviana Denovis & Arsita, 2023). Dari beberapa penelitian tersebut terjadi perbedaan yang banyak. Hal tersebut dikarenakan adanya perbedaan dari segi metode penelitian, yang mana beberapa diantaranya mempergunakan SIM (*Single Index Model*) serta *Multiple Regression Analysis* ataupun biasa disebut dengan MRA.

Sesuai dari hasil yang tidak konsisten tersebut, untuk menentukan konsistensi pengaruh antar variabel independen terhadap variabel dependen sehingga ditambahkan variabel moderasi. Sehingga dalam GAP penelitian ini, yakni profitabilitas dipilih sebagai variabel moderasi atas kebaruan penelitian ini dengan fokus pada perusahaan pertambangan. Profitabilitas dipilih dikarenakan dari pandangan Wibowo serta Susetyo (2020), profitabilitas yang tinggi mampu menekan terjadinya kondisi *financial distress* sehingga mampu meningkatkan kinerja perusahaan serta mengurangi ketidakstabilan keuangan perusahaan (Wibowo & Susetyo, 2020). Peneliti mencoba menganalisis dengan mempergunakan variabel independen yakni likuiditas, *earning variability*, serta ukuran perusahaan serta variabel moderasi yakni profitabilitas dengan risiko sistematis sebagai variabel dependen dengan pertimbangan faktor yang mengambil sampel dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) selama empat

tahun terakhir. Sehingga penulis tertarik untuk melaksanakan penelitian dengan judul “*Pengaruh Likuiditas, Earning Variability, Ukuran Perusahaan terhadap Risiko Sistematis Perusahaan LQ45 dengan Profitabilitas sebagai Moderasi Tahun 2020 – 2023*”.

1.2 Rumusan Masalah

Dengan latar belakang yang sudah dipaparkan diatas, sehingga masalah pada penelitian ini mampu dirumuskan seperti dibawah.

- 1.2.1. Apakah diperoleh hubungan yang signifikan antar Likuiditas dengan Risiko Sistematis (Beta) pada perusahaan LQ45?
- 1.2.2. Apakah diperoleh hubungan yang signifikan antar *Earning Variability* dengan Risiko Sistematis (Beta) pada perusahaan LQ45?
- 1.2.3. Apakah diperoleh hubungan yang signifikan antar Ukuran Perusahaan dengan Risiko Sistematis (Beta) pada perusahaan LQ45?
- 1.2.4. Apakah diperoleh hubungan yang signifikan antar Likuiditas dengan Risiko Sistematis (Beta) melalui Profitabilitas pada perusahaan LQ45?
- 1.2.5. Apakah diperoleh hubungan yang signifikan antar *Earning Variability* dengan Risiko Sistematis (Beta) melalui Profitabilitas pada perusahaan LQ45?
- 1.2.6. Apakah diperoleh hubungan yang signifikan antar Ukuran Perusahaan dengan Risiko Sistematis (Beta) melalui Profitabilitas pada perusahaan LQ45?

1.3 Tujuan Penelitian

Dari perumusan masalah di atas, adapun tujuan dari penelitian ini yakni seperti dibawah.

- 1.3.1. Untuk menganalisis apakah diperoleh hubungan yang signifikan antar Likuiditas dengan Risiko Sistematis (Beta) pada perusahaan LQ45.
- 1.3.2. Untuk menganalisis apakah diperoleh hubungan yang signifikan antar *Earning Variability* dengan Risiko Sistematis (Beta) pada perusahaan LQ45.
- 1.3.3. Untuk menganalisis apakah diperoleh hubungan yang signifikan antar Ukuran Perusahaan dengan Risiko Sistematis (Beta) pada perusahaan LQ45.
- 1.3.4. Untuk menganalisis apakah diperoleh hubungan yang signifikan antar Likuiditas dengan Risiko Sistematis (Beta) melalui Profitabilitas pada perusahaan LQ45.

1.3.5. Untuk menganalisis apakah diperoleh hubungan yang signifikan antar *Earning Variability* dengan Risiko Sistematis (Beta) melalui Profitabilitas pada perusahaan LQ45.

1.3.6. Untuk menganalisis apakah diperoleh hubungan yang signifikan antar Ukuran Perusahaan dengan Risiko Sistematis (Beta) melalui Profitabilitas pada perusahaan LQ45.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1. Bagi Perusahaan

Diharapkan mampu memberikan gambaran analisis tentang dampak dari sebuah wabah bagi perusahaan di Indonesia khususnya pada perusahaan yang terdaftar di LQ45.

1.4.2. Bagi Lembaga Akademik

Diharapkan dengan adanya penelitian ini mampu memberikan acuan serta mampu dijadikan sebagai referensi.

1.4.3. Bagi Peneliti

Diharapkan mampu menambah wawasan serta pemahaman baru tentang manajemen khususnya pada likuiditas, *earning variability*, ukuran perusahaan, profitabilitas, serta risiko sistematis (Beta).

1.5 Batasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa kelemahan yang mungkin mampu dijadikan referensi bagi penelitian selanjutnya. Kelemahan dari penelitian ini yakni perusahaan yang dipergunakan hanya 29 sehingga data yang diperoleh dari terbatasnya perusahaan tersebut yakni sejumlah 116 yang mana data tersebut masih tergolong kurang. Selain itu, indeks yang dipergunakan dalam penelitian ini hanya satu indeks yakni indeks LQ45. Indonesia memiliki beberapa indeks yang mungkin mampu diteliti oleh penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil – Hasil Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1

No	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Analisis penelitian	Hasil Penelitian
1	Lestari S, Sintha L (2022), <i>The Impact of Liquidity, Solvability, Activity, Profitability, Asset Growth, and Sales Growth to Systematic Risk With Firm Size as Moderating Variable on Consumer Non-Cyclicals Company Listed in Indonesia Stock Exchange 2017-2021</i>	<i>Liquidity, Solvability, Activity, Profitability, Asset Growth, and Sales Growth, Systematic Risk, Firm Size</i>	<i>Structural Equation Modeling Partial Least Square (SEM-PLS)</i>	Hasil penelitian menyatakan bahwasanya likuiditas berpengaruh negatif yang signifikan terhadap risiko sistematis. Solvabilitas, profitabilitas, serta pertumbuhan penjualan berpengaruh positif serta signifikan terhadap risiko sistematis. Hasil uji moderasi membuktikan bahwasanya ukuran perusahaan secara signifikan memadai pengaruh likuiditas, profitabilitas, serta pertumbuhan penjualan terhadap risiko sistematis. Ukuran perusahaan tidak secara signifikan memadai dampak solvabilitas, aktivitas, serta pertumbuhan aset terhadap risiko sistematis.
2	Putri N K (2016), Analisis Pengaruh Faktor Fundamental	<i>Cyclical, Operating</i>	<i>Linear Regression</i>	Hasil penelitian ini menyatakan bahwasanya

	Perusahaan Terhadap Risiko Sistematis (Beta) Saham Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014 - 2017	<i>Leverage, Financial Leverage, Likuiditas, Asset Growth, Beta Saham</i>		hanya variabel operating leverage serta variabel pengendali ukuran perusahaan yang berpengaruh terhadap nilai beta saham. Sedangkan variabel <i>cyclicality, financial leverage, current ratio</i> , serta pertumbuhan aset tidak berpengaruh yang signifikan terhadap nilai beta saham.
3	Santosa P W, Puspitasari N (2019), <i>Corporate Fundamentals, BI Rate And Systematic Risk: Evidence From Indonesia Stock Exchange</i>	<i>Sales Growth, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, BI Rate on Stock Beta</i>	<i>Panel Data Regression</i>	SG, NPM serta DER memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap risiko sistematis, namun BI rate tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap beta saham (β). Implikasinya yakni faktor fundamental perusahaan seperti pertumbuhan penjualan, <i>net profit margin</i> serta <i>solvabilitas</i> berpengaruh signifikan terhadap beta (β), namun BI rate tidak.
4	Fatihudin D, Irfan A A (2021), <i>Current Ratio, DER, serta Earning Per Share Terhadap Beta Saham Perusahaan Property serta Real Estate</i>	<i>Current Ratio, DER, Earning Per Share, Beta Saham</i>	<i>Multiple Linear Regression Analysis</i>	Hasil penelitian menyatakan bahwasanya secara simultan <i>Debt to Equity Ratio, Current Ratio, serta Earning Per Share</i> tidak berpengaruh terhadap beta

				saham. Hasil uji t menyatakan bahwasanya variabel <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Current Ratio</i> , serta <i>Earning Per Share</i> secara parsial tidak berpengaruh terhadap beta saham dengan tingkat signifikansi 4%, 49%, serta 50%.
5	Ko'imah S, Damayanti (2020), Pengaruh <i>Leverage</i> , <i>Earning Variability</i> , Likuiditas serta Kinerja Perusahaan terhadap Risiko Sistematis pada Perusahaan yang Tercatat pada Index LQ 45 di Bursa Efek Indonesia	<i>Leverage</i> , <i>Earning Variability</i> , Likuiditas, Kinerja Perusahaan, Risiko Sistematis	<i>Multiple Linear Regression Analysis</i>	Hasil penelitian ini menyatakan bahwasanya <i>leverage</i> serta likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap risiko sistematis. <i>Earning variability</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap risiko sistematis serta kinerja perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap risiko sistematis. Hasil uji koefisien determinasi menyatakan nilai 0,285 berarti bahwasanya variabel <i>leverage</i> , <i>earning variability</i> , likuiditas serta kinerja perusahaan mampu menjelaskan variabel risiko sistematis sejumlah 28,5% sedangkan 72,5% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian ini.

6	<p>Anggraini, et all (2023), Pengaruh <i>Leverage</i>, Likuiditas serta Profitabilitas terhadap Risiko Sistematis pada Perusahaan Manufaktur Subsektor <i>Food and Beverage</i></p>	<p><i>Leverage</i>, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Sistematis</p>	<p><i>Multiple Linear Regression Analysis</i></p>	<p>Hasil penelitian ini menyatakan bahwasanya pengaruh secara parsial variabel <i>leverage</i> serta likuiditas berdampak positif serta tidak signifikan terhadap risiko sistematis, sedangkan variabel profitabilitas berdampak negatif serta signifikan terhadap risiko sistematis. Sementara itu, variabel <i>leverage</i>, likuiditas, serta profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis</p>
7	<p>Prasetyo T U (2020), Determinan Risiko Sistematis pada Perusahaan Rokok di Indonesia</p>	<p>Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, <i>Leverage</i> Keuangan, Risiko Sistematis</p>	<p><i>Panel Data Regression</i></p>	<p>Hasil penelitian menyatakan bahwasanya ukuran perusahaan serta <i>leverage</i> keuangan memiliki efek positif pada risiko sistematis, sedangkan pertumbuhan penjualan secara statistik tidak berpengaruh</p>
8	<p>Wiyono E R , Mardijuwono A W (2020) <i>Leverage, Profitability, Firm Size, Exchange Rate, and Systematic Risk: Evidence from the Manufacturing Industry in Indonesia</i></p>	<p><i>Leverage, Profitability, Firm Size, Exchange Rate, Systematic Risk</i></p>	<p><i>Multiple Linear Regression Analysis</i></p>	<p>Hasil penelitian menyatakan bahwasanya <i>leverage</i> memiliki hubungan negatif yang signifikan dengan risiko sistematis, profitabilitas serta ukuran perusahaan menyatakan</p>

				<p>hubungan positif yang signifikan dengan risiko sistematis, serta nilai tukar tidak menyatakan hubungan signifikan dengan risiko sistematis. Studi ini menawarkan implikasi <i>manajerial</i> bahwasanya <i>leverage</i> patut dikelola dengan baik untuk memahami risiko sistematis, terutama dikarenakan <i>leverage</i> yang tinggi menghasilkan lebih banyak risiko bagi perusahaan. Profitabilitas perusahaan serta ukuran perusahaan menawarkan pemahaman yang baik tentang risiko sistematis tingkat perusahaan.</p>
9	<p>Denovis F O, Arsita S (2023), Pengaruh Analisis Fundamental Terhadap Risiko Sistematis Saham</p>	<p><i>Return On Asset, Return on Equity, Asset Growth, Earning Per Share, Risiko Sistematis</i></p>	<p><i>Single Index Model</i></p>	<p>Hasil penelitian menyatakan bahwasanya baik secara parsial maupun simultan ROA, ROE, <i>Asset Growth</i> serta EPS tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis saham. Hasil uji determinasi menyatakan bahwasanya risiko sistematis dipengaruhi oleh ROA, ROE, <i>Asset Growth</i> serta EPS sejumlah 5,7% serta</p>

				sisanya 94,3% dipengaruhi oleh variabel lain di luar variabel penelitian.
10	Sarumaha A (2017), Analisis Pengaruh Makro Ekonomi serta Faktor Fundamental Perusahaar Terhadap Beta Saham Pada Industri Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Inflasi, <i>Kurs/USD</i> , CR, DER, ROA, ROE	<i>Multiple Linear Regression Analysis</i>	Dari hasil analisis diperoleh bahwasanya secara simultan variabel makro ekonomi serta fundamental perusahaan berpengaruh signifikan terhadap beta saham. Secara parsial variabel inflasi, CR berpengaruh negatif signifikan terhadap beta saham. Sedangkan ROA serta ROE berpengaruh positif signifikan terhadap beta saham. Kurs Rupiah/USD serta DER tidak berpengaruh positif signifikan terhadap beta saham.
11.	Murahamah, <i>et al</i> (2023) Pengaruh <i>Leverage, Earning Variability</i> , serta <i>Dividend Payout Ratio</i> Terhadap Beta Saham	<i>Leverage, Earning Variability, Dividend Payout Ratio</i> , Beta Saham	<i>Model Fixed Effect</i>	Hasil penelitian menemukan bahwasanya variabel <i>leverage</i> serta <i>dividend payout ratio</i> berpengaruh positif terhadap beta saham, sedangkan <i>earning variability</i> berpengaruh negatif terhadap beta saham
12.	Parendra, <i>et al</i> (2020) Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , Risiko Saham di Perusahaan Perbankan	Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , Risiko Saham	<i>Multiple Linear Regression Analysis</i>	Hasilpengujian menyatakan bahwasanya ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap risiko

				<p>sistematis, namun berpengaruh negatif terhadap total risiko saham. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis terhadap total risiko saham perusahaan.</p>
--	--	--	--	--

Sesuai dari tabel pada penelitian sebelumnya, diperoleh persamaan serta perbedaan yang diamati dalam penelitian ini. Penelitian sebelumnya telah meneliti dampak likuiditas, variabilitas pendapatan, serta ukuran perusahaan terhadap risiko sistematis. Sementara itu, penelitian ini melaksanakan evaluasi ulang terhadap dampak likuiditas, fluktuasi laba, serta ukuran perusahaan terhadap risiko sistematis. Selain itu, variabel baru, profitabilitas, diperkenalkan sebagai faktor moderasi. Selain itu, penelitian ini juga membedakan dirinya dengan mempergunakan seluruh perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 serta secara rutin mempertahankan posisinya di indeks tersebut.

2.2 Kajian Teori

2.2.1. Risiko

Risiko mengacu pada terjadinya ataupun kemungkinan terjadinya suatu peristiwa, yang apabila terjadi akan menimbulkan keuntungan ataupun kerugian. Ketidakpastian menimbulkan risiko bagi pemangku kepentingan (Ulpatiyani & Humaemah, 2021). Risiko mampu didefinisikan sebagai kesenjangan antar keuntungan yang diantisipasi serta realisasinya. Zubir (2013) menyatakan diperoleh korelasi positif antar besarnya penyimpangan dengan tingkat bahaya. Soemarno mengartikan risiko sebagai suatu keadaan yang terjadi akibat suatu peringatan, dengan membawa serta segala potensi dampak negatif yang mungkin terjadi. Hanafi (2006) mendefinisikan risiko sebagai bahaya, hasil, ataupun konsekuensi yang mungkin timbul dari proses yang berkelanjutan ataupun kejadian yang akan datang (Hanafi & Halim, 2007).

Dari pandangan definisi risiko yang diberikan oleh berbagai ahli, risiko mampu dipahami sebagai potensi ketidaksesuaian antar keuntungan yang diantisipasi serta keuntungan sebenarnya.

Risiko investasi terdiri dari dua komponen: risiko yang mampu didiversifikasi, yang disebut juga risiko unik, serta risiko yang tidak mampu didiversifikasi, yang juga dikenal sebagai risiko sistematis (Hartono, 2017).

2.2.1.1. Risiko Sistematis

Risiko sistematis, juga dikenal sebagai risiko pasar, mengacu pada risiko yang timbul dari peristiwa eksternal yang berada di luar kendali perusahaan. Contoh kejadian tersebut termasuk resesi, inflasi, suku bunga, serta nilai tukar. Jenis risiko ini tidak mampu dimitigasi melalui diversifikasi.

Risiko sistematis pada penelitian ini diproksikan dengan beta saham . Risiko sistematis yang disebabkan oleh sebagian besar bisnis, seperti perang, inflasi, suku bunga, serta faktor lain yang dikenal sebagai risiko pasar (Ferranti & Yunita, 2015). Dalam konsep CAPM, risiko sistematis dihitung menggunakan beta, dihitung menggunakan rumus model indeks tunggal. Model ini mengasumsikan keuntungan antar dampak yang berkorelasi dari dua ataupun lebih yang bergerak bersamaan serta menyatakan respons yang sama terhadap satu faktor ataupun indikator yang dimasukkan dalam model. Saham beta (Caeli et al., 2020) dibagi menjadi tiga kategori; beta <1 berarti perubahan tingkat saham lebih kecil dibandingkan yang terjadi di pasar; beta >1 artinya perubahan tingkat stok lebih besar dibandingkan yang terjadi di pasar; beta = 1 berarti perubahan level stok sama dengan yang ada di pasar.

Dari pandangan Hartono (2017), beta saham ialah ukuran kepastian volatilitas return saham terhadap return pasar. Acuan rata-rata pasar ataupun indeks pasar di Indonesia ialah IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan). Nilai beta yang tinggi pada suatu saham menyatakan bahwasanya saham tersebut memiliki risiko yang lebih tinggi dibandingkan IHSG. Saham berubah sesuai nilai beta dikalikan persentase perubahan terhadap perubahan IHSG.

2.2.1.2. Risiko Tidak Sistematis

Risiko tidak sistematis, sering disebut risiko spesifik, ialah jenis risiko yang unik pada suatu organisasi tertentu. Contoh bahaya yang tidak sistematis mencakup pemogokan buruh, permintaan dari pemangku kepentingan eksternal, peluncuran produk yang merugikan, serta kejadian serupa. Diversifikasi mampu secara efektif memitigasi risiko tidak sistematis (Evirrio et al., 2018). Koefisien beta ialah ukuran risiko sistematis yang umum dipergunakan dalam penelitian sebelumnya. Beta ialah metrik yang dipergunakan untuk mengukur tingkat volatilitas imbal hasil suatu aset ataupun portofolio relatif terhadap imbal hasil pasar secara keseluruhan.

Risiko Tidak Sistematis, sebagaimana didefinisikan oleh Hartono (2015), mengacu pada porsi risiko keamanan yang mampu dimitigasi melalui penciptaan portofolio yang terdiversifikasi dengan baik. Bodie (2006) mengemukakan bahwasanya risiko yang mampu dihilangkan melalui diversifikasi disebut risiko unik, risiko spesifik perusahaan, serta risiko tidak sistematis. Investor mampu mencapai diversifikasi dengan mengalokasikan modalnya pada beberapa saham, sehingga menciptakan portofolio. Diversifikasi penciptaan portofolio membantu mengurangi risiko tidak sistematis; namun, investor tetap patut mempertimbangkan hal ini (Evirrio et al., 2018).

2.2.2. Likuiditas

Likuiditas ialah faktor penentu yang mempengaruhi penilaian suatu perusahaan. Likuiditas berfungsi sebagai standar dimana perusahaan mampu menilai kemampuannya dalam membayar kewajiban yang akan jatuh tempo (Kasmir, 2013). Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya, seperti utang yang jatuh tempo. Tingkat likuiditas perusahaan mencerminkan kondisi keuangan perusahaan tersebut. (Mardiana & Setyowati, 2024) Manajemen likuiditas yang efektif akan meningkatkan perolehan nilai bisnis yang menguntungkan. Likuiditas mengacu

pada kemampuan emiten dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (Lubis et al., 2017). Likuiditas menjaga kapasitas suatu aset ataupun instrumen keuangan untuk siap dibeli ataupun dijual pada harga yang selaras dengan nilai pasarnya saat ini. Likuiditas, pada dasarnya, menyatakan kemudahan serta kecepatan suatu aset mampu diubah menjadi uang tunai tanpa menimbulkan penurunan nilai yang besar.

Biase D'Apolito berpendapat bahwasanya tingkat likuiditas yang tinggi tidak hanya menyatakan kemampuan dalam memenuhi kewajiban pinjaman jangka pendek, tetapi juga menyatakan posisi keuangan perusahaan yang kuat, sehingga mengurangi tingkat risiko (Pham et al., 2021). Dengan memahami rasio likuiditas ini, organisasi mampu menganalisis utang serta aset mereka untuk meningkatkan pengurangan biaya. Seperti yang dinyatakan sebelumnya, ukuran likuiditas sangat berharga untuk menilai kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya. Likuiditas yang tinggi menyatakan adanya sejumlah besar dana yang belum terpakai sehingga mengakibatkan pemanfaatan kas menjadi tidak efisien serta akibatnya meningkatkan tingkat risiko (Fahira et al., 2020). Likuiditas biasa dipergunakan oleh badan usaha sebagai tolak ukur ataupun acuan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mendanai kebutuhan operasional ataupun kegiatannya. Sesuai teori CAPM, satu-satunya faktor yang mempengaruhi return saham ialah beta saham, yang berfungsi sebagai ukuran risiko sistematis. Diperoleh korelasi positif antar beta saham dengan return saham. Likuiditas ialah ukuran kemampuan perusahaan untuk mengubah asetnya menjadi uang tunai secara efisien, serta diukur dengan mempergunakan rasio lancar. Penelitian ini mempergunakan rasio cepat sebagai alat ukur likuiditas, yang secara khusus menekankan pada perhitungan likuiditas secara komprehensif dikarenakan likuiditas aset lebih tinggi dibandingkan persediaan (Januardi & Arfianto, 2017).

2.2.3. *Earning Variability*

Hartono (2017) mendefinisikan variabilitas laba sebagai fluktuasi laba yang diukur dengan standar deviasi rasio pendapatan harga (PER) ataupun rasio P/E (dihitung dengan membagi harga saham dengan laba perusahaan). Tandelilin (2017) mendefinisikan rasio pendapatan harga sebagai nilai moneter

dalam rupiah yang perlu diinvestasikan investor untuk menerima satu rupiah pendapatan perusahaan (Tandelilin & Eduardus, 2017). Lebih lanjut Tandelilin menyebutkan bahwasanya dalam strategi PER ataupun pendekatan pengganda, investor akan menentukan berapa kali (pengganda) nilai pendapatan direpresentasikan dalam suatu harga saham (Tandelilin & Eduardus, 2017). Yang dimaksud dengan “PER” ialah perbandingan ataupun perbandingan antar harga saham dengan pendapatan suatu perusahaan.

Sesuai dari penjelasan sebelumnya, variabilitas laba mampu dinilai dengan menghitung price earnings ratio (PER) dibagi laba saham. Ketika rasio PER tinggi serta harga saham tetap sehingga laba per saham menurun, begitu pula sebaliknya. Apabila rasio harga terhadap pendapatan (PER) meningkat sementara laba per saham (EPS) tetap, sehingga harga saham juga akan meningkat. Misalnya Price-Earning Ratio (PER) sejumlah 3 menyatakan bahwasanya harga saham tiga kali lipat dari nilai pendapatan perusahaan. Variabilitas laba mengacu pada fluktuasi keuntungan perusahaan.

Variabilitas pendapatan (earning variability) mengacu pada fluktuasi pendapatan yang dialami oleh perusahaan dari waktu ke waktu. Dengan mempelajari variabilitas pendapatan, investor serta manajemen mampu menilai seberapa stabil pendapatan perusahaan dari waktu ke waktu. Perusahaan dengan pendapatan yang stabil dianggap lebih mampu diandalkan serta berisiko lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang pendapatannya sangat berfluktuasi. Menentukan tingkat variabilitas pendapatan membantu perusahaan dalam mengidentifikasi serta mengelola risiko. Perusahaan mampu mengembangkan strategi untuk mengurangi fluktuasi pendapatan, misalnya melalui diversifikasi produk ataupun pasar. Memahami pola variabilitas pendapatan membantu perusahaan dalam perencanaan keuangan serta penganggaran. Perusahaan mampu membuat proyeksi yang lebih akurat serta menyiapkan anggaran yang sesuai untuk mengantisipasi periode pendapatan rendah ataupun tinggi. Secara keseluruhan, memahami variabilitas pendapatan ialah langkah penting dalam manajemen keuangan yang proaktif, membantu perusahaan untuk mengelola risiko, merencanakan masa depan, serta berkomunikasi secara efektif dengan pemangku kepentingan.

2.2.4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan ialah metrik yang menyatakan skala operasi perusahaan serta berfungsi sebagai indikator ketahanan keuangan serta kesejahteraan perusahaan secara keseluruhan (Wiyono & Mardijuwono, 2020). Kriteria Ukuran Perusahaan UU No. 20 Tahun 2008 yang mengatur tentang usaha kecil, mikro, serta menengah, mengklasifikasikannya sesuai dari kekayaan bersih serta kinerja penjualannya (Rosalinda dkk., 2022). Perusahaan dengan total aset yang besar menyatakan bahwasanya arus kasnya telah mencapai tahap kedewasaan yang menguntungkan secara finansial dalam jangka panjang. Selain itu, hal ini menyatakan bahwasanya korporasi secara umum aman serta sangat menguntungkan (Khamidatuzzuhriyah, 2020). Selama periode ketidakstabilan ekonomi, dampak risiko terhadap organisasi besar lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan besar lebih rentan terhadap kondisi alam serta memiliki jumlah pemangku kepentingan yang lebih banyak (Wiyono & Mardijuwono, 2020). Logaritma natural total aset dipergunakan sebagai ukuran perusahaan dalam penelitian (Prasetyo U, 2019).

Ukuran perusahaan ialah indikator penting yang memberikan informasi tentang skala operasi, kapasitas, serta pengaruh perusahaan dalam berbagai konteks. Pemilihan indikator yang tepat untuk mengukur ukuran perusahaan tergantung pada tujuan analisis serta konteks di mana perusahaan tersebut beroperasi. Ukuran perusahaan mampu mempengaruhi persepsi ataupun pandangan investor terhadap perusahaan tersebut. Perusahaan dengan ukuran kecil mungkin dianggap kurang dikenal oleh masyarakat luas serta dianggap memiliki kondisi yang kurang stabil. Sebaliknya, perusahaan besar cenderung dilihat sebagai entitas yang lebih dikenal oleh banyak orang serta dianggap lebih stabil. Hal ini membuat investor lebih tertarik serta memberikan perhatian khusus. Perusahaan besar juga lebih mudah memperoleh sumber-sumber pendanaan, baik dari sumber internal maupun eksternal (Syahputra, 2020).

2.2.5. Profitabilitas

Profitabilitas ialah hasil akhir dari beberapa kebijakan serta inisiatif yang dilaksanakan oleh organisasi (Brigham & Houston, 2010). Rasio profitabilitas ialah metrik yang dipergunakan untuk mengevaluasi kapasitas

perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam jangka waktu tertentu. Ini berfungsi sebagai indikator efektivitas manajemen perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari penjualan ataupun pembiayaan investasi (Kasmir, 2018). Tujuan perusahaan ialah memaksimalkan laba ataupun manfaatnya. Mengejar keuntungan maksimum telah menjadi kebutuhan mendasar bagi perusahaan, dikarenakan hal ini memungkinkan mereka untuk memprioritaskan kesejahteraan pemilik serta karyawan, mendorong kemajuan bersama melalui pengembangan barang baru, serta memfasilitasi investasi baru (Sakdiyah et al., 2020) . Namun, tingkat profitabilitas yang terlalu tinggi mampu membuat investor menyimpulkan bahwasanya perusahaan menghasilkan keuntungan yang signifikan. Hal ini berdampak buruk bagi investor pada perusahaan, seperti terbentuknya monopoli, serta akan meningkatkan ekspektasi serta tuntutan investor terhadap perusahaan. Manajer bertujuan untuk mempertahankan laba perusahaan yang konsisten setiap tahunnya melalui praktik manajemen laba (Dan Sudirgo et al., 2020).

Rasio profitabilitas ialah metrik utama yang dipergunakan investor untuk mengevaluasi kinerja perusahaan serta memandu keputusan investasi. Rasio ini mampu dipergunakan untuk membandingkan berbagai komponen dalam laporan keuangan, dengan fokus pada pengutamaan neraca serta laporan laba rugi. Mampu melaksanakan pengukuran pada beberapa interval waktu. Tujuannya ialah untuk menganalisis kemajuan perusahaan sepanjang jangka waktu tertentu, mengidentifikasi apakah perusahaan mengalami pertumbuhan ataupun penurunan, serta menyelidiki faktor-faktor yang berkontribusi terhadap fluktuasi tersebut. Profitabilitas suatu perusahaan ditentukan oleh keuntungan yang diperoleh dari penjualan serta pendapatan investasi. Rasio ini berfungsi sebagai indikator efisiensi organisasi (Nursophia et al., 2023).

Kasmir (2017) mengemukakan bahwasanya pengukuran temuan mampu berfungsi sebagai sarana untuk menilai efektivitas pengelolaan sejauh ini, untuk menentukan apakah pengelolaan telah berhasil ataupun tidak. Kasmir (2017) mengidentifikasi beberapa jenis rasio profitabilitas, antar lain: (1) Profit Margin (Margin Laba atas Penjualan); (2) Pengembalian Investasi (ROI) ataupun Pengembalian Aset (ROA); (3) Pengembalian Ekuitas (ROE); serta (4) Laba Per Saham. Para peneliti mempergunakan rasio ROE untuk mengukur

profitabilitas dalam penelitian ini. Kesejahteraan suatu perusahaan bagi pemegang saham ataupun investornya berkorelasi langsung dengan tingkat return on equity (ROE) yang dihasilkannya. Sebaliknya, return on equity (ROE) yang semakin rendah akan mengakibatkan rendahnya tingkat kesejahteraan pemegang saham perusahaan.

2.2.6. Capital Asset Pricing Model (CAPM)

Dari pandangan Sharpe (1964), CAPM menyediakan cara untuk memahami bagaimana risiko sistematis ataupun risiko pasar mempengaruhi pengembalian aset. Model ini menyatakan bahwasanya pengembalian yang diharapkan dari suatu aset tergantung pada tingkat risiko sistematis yang tidak mampu dihilangkan melalui diversifikasi. Teori ini menjelaskan hubungan antar return yang diharapkan serta risiko. CAPM menjelaskan bahwasanya beta ialah penilai risiko yang fleksibel, serta diperoleh hubungan positif serta linier antar tingkat pengembalian yang diinginkan serta beta. Semakin tinggi risiko suatu saham sehingga semakin tinggi tingkat return yang diinginkan. CAPM mampu dipergunakan untuk memprediksi pengembalian saham di Indonesia, meskipun ada beberapa deviasi yang menyatakan bahwasanya faktor lokal juga berpengaruh. (Widodo, Suharto 2012) CAPM ialah model dasar dalam teori keuangan yang memberikan kerangka kerja untuk memahami hubungan antar risiko serta pengembalian yang diharapkan. Meskipun banyak penelitian awal mendukung model ini, penelitian lanjutan serta kritik menyatakan bahwasanya CAPM memiliki keterbatasan serta faktor lain mungkin perlu dipertimbangkan untuk menjelaskan variasi pengembalian saham dengan lebih akurat. Penelitian di berbagai pasar, termasuk Indonesia, menyatakan bahwasanya CAPM mampu menjadi alat yang berguna, tetapi patut disesuaikan dengan kondisi lokal serta faktor-faktor tambahan.

Adnyana (2020) mendefinisikan Capital Asset Pricing Model (CAPM) sebagai alat untuk mengevaluasi nilai aset modal. Ia memanfaatkan atribut serta risiko suatu aset untuk menentukan harganya (Adnyana, 2020). Tujuan Capital Asset Pricing Model (CAPM) bagi investor ialah untuk menilai risiko yang terkait dengan portofolio yang tidak efisien di pasar modal. Hal ini memungkinkan investor untuk memperkirakan nilai imbal hasil yang diharapkan, dikarenakan risiko serta imbal hasil yang diharapkan berhubungan

langsung. Ketika investor mengharapkan keuntungan yang besar atas saham yang mereka investasikan, mereka juga akan bersedia untuk mentoleransi tingkat risiko yang tinggi. Model Penetapan Harga Aset Modal (CAPM) mampu dinyatakan seperti dibawah.

$$E(R_{i,t}) = R_f + \beta_i(E(R_m) - R_f)$$

Keterangan :

$E(R_{i,t})$ = Return ekspektasi saham ke-i periode ke-t

R_f = Nilai indeks aset bebas risiko (risk free rate)

β_i = Nilai beta saham ke-i ataupun nilai risiko sistematis (risiko pasar)

$E(R_m)$ = Return Ekspektasi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ataupun return ekspektasi pasar

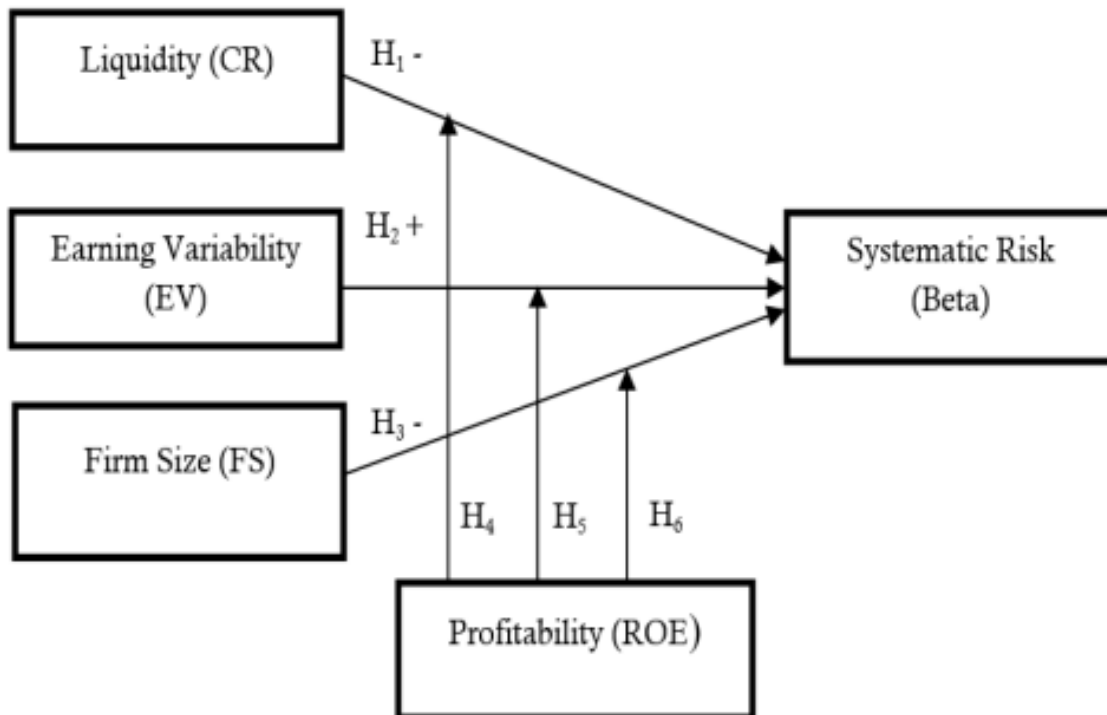
2.2.7. *Signal Theory*

Teori Signal serta teori *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dipilih sebagai teori dalam penelitian ini. Dugaan adanya ketidaksesuaian informasi, dimana penjelasan yang diperoleh masing-masing kelompok berbeda, mendasari teori sinyal. Manajer perusahaan memberikan sinyal untuk meminimalkan perbedaan informasi (Lasmana & Wahyudin, 2021) Pandangan teori sinyal mengungkapkan apabila perusahaan mampu mengirimkan sinyal kepada investor melalui pelaporan informasi terkait, sehingga investor mendapat pandangan tentang prospek perusahaan di masa depan (Cahyaningtyas, 2020).

Informasi relevan yang dipublikasikan perusahaan akan menjadi sinyal bagi investor untuk mengambil keputusan investasi. Sinyal ini akan mempengaruhi minat investor terhadap saham suatu perusahaan serta mempengaruhi perhitungan beta saham tersebut. Semakin tinggi kepercayaan investor terhadap suatu perusahaan, sehingga semakin lama waktu yang dibutuhkan untuk menjual sahamnya. Reaksi tersebut tercermin dari stabilnya tingkat harga saham (Rosyida et al., 2020). Besarnya beta saham setiap perusahaan berbeda-beda serta dipergunakan investor dalam menganalisis keputusan investasi. Apabila nilai beta suatu saham tinggi, hal ini akan

memberikan sinyal kepada investor bahwasanya risiko sistematiknya tinggi. Teori sinyal ialah konsep penting dalam ekonomi serta keuangan yang menjelaskan bagaimana pihak-pihak yang memiliki informasi asimetris mampu berkomunikasi secara efektif melalui sinyal untuk mengurangi ketidakpastian serta meningkatkan kepercayaan. Teori sinyal dipergunakan dalam berbagai konteks, termasuk pasar tenaga kerja, kebijakan keuangan perusahaan, serta manajemen risiko.

2.3 Kerangka Konseptual



Gambar 2. 1

Kerangka Konseptual

Sumber: Lasmana & Wahyudin, 2021

Sesuai dari kerangka konseptual yang telah disaapabilan, variabel independen (X) pada penelitian ini terdiri dari likuiditas, *earning variability*, serta ukuran perusahaan. Untuk variabel dependennya (Y) ialah risiko sistematis profitabilitas sebagai variabel moderasi. Berikut ialah tabel hipotesis serta beberapa sumber dari hipotesis tersebut.

Tabel 2. 2

Tabel Hipotesis

Hipotesis	Pengaruh	Sumber
H1	Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap risiko sistematis.	Januardi & Afrianto (2017), Siti Ko'imah, Damayanti (2020), serta Siti Lestari, Lis Sintha (2022)
H2	<i>Earning Variability</i> berpengaruh positif signifikan terhadap risiko sistematis.	Murhamah <i>et al</i> (2023)
H3	Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap risiko sistematis.	Januardi & Afrianto (2017)
H4	Profitabilitas memperkuat pengaruh likuiditas terhadap risiko sistematis	Adhikari, (2015).
H5	Profitabilitas memperkuat pengaruh <i>earning variability</i> terhadap risiko sistematis	Fidina, (2016)
H6	Profitabilitas memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap risiko sistematis	Adhi kari, (2015)

2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1. Pengaruh Likuiditas Terhadap Risiko Sistematis

Hubungan antar likuiditas serta risiko sistematis dijelaskan oleh teori sinyal. Likuiditas ialah indikator yang mencerminkan keadaan keuangan suatu organisasi. Investor akan menjelaskan strategi perusahaan serta mempergunakannya sebagai landasan pengambilan keputusan. Dari pandangan Weston dalam Kasmir (2018), likuiditas ialah ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban pinjaman jangka pendeknya. Kasmir (2018) juga menyebutkan bahwasanya pemeriksaan pengukuran rasio likuiditas memiliki dua hasil. Apabila suatu korporasi mampu memenuhi kewajibannya sehingga dianggap dalam keadaan likuid. Sebaliknya apabila korporasi tidak mampu memenuhi kewajiban tersebut sehingga dianggap berada dalam keadaan tidak likuid. Hartono (2017) mengemukakan bahwasanya diperoleh korelasi terbalik antar estimasi likuiditas serta beta, yang menyatakan bahwasanya secara logis dipahami bahwasanya perusahaan dengan tingkat likuiditas yang lebih tinggi cenderung memiliki tingkat risiko yang lebih rendah. Akibatnya, rasio lancar yang tinggi menandakan banyaknya aktivitas saat ini (likuiditas tinggi serta risiko kecil), namun berdampak negatif terhadap profitabilitas perusahaan. Dari

pandangan Hanafi serta Halim (2007), aset lancar seringkali menghasilkan tingkat pengembalian ataupun keuntungan yang lebih rendah dibandingkan dengan aset tetap sehingga menghasilkan tingkat risiko yang lebih rendah. Pernyataan ini sejalan dengan teori Capital Asset Pricing Model (CAPM) yang didasarkan pada konsep keseimbangan. Dari pandangan CAPM, antisipasi pengembalian suatu saham ditentukan oleh tingkat risiko yang terkait dengan aset tersebut. Penelitian yang dilaksanakan oleh Januardi & Afrianto (2017), Siti Ko'imah, Damayanti (2020), serta Siti Lestari, Lis Sintha (2022) menyatakan hubungan antar likuiditas negatif serta risiko sistematis.

H1 : Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap risiko sistematis.

2.4.2. Pengaruh *Earning Variability* Terhadap Risiko Sistematis

Variabilitas laba mengacu pada fluktuasi keuntungan finansial perusahaan. Besarnya fluktuasi pendapatan suatu perusahaan diukur dari besarnya deviasi PER. Dalam penelitiannya Darmaji serta Fakhruddin (2017) menyimpulkan bahwasanya semakin tinggi standar deviasi Price Earnings Ratio (PER) sehingga semakin besar volatilitas pendapatan suatu perusahaan. Peningkatan volatilitas ini mengurangi prediktabilitas hasil investasi.

Adanya fluktuasi laba dianggap sebagai suatu risiko bagi suatu perusahaan. Hasilnya, diperoleh korelasi positif antar variabilitas laba serta beta (Hartono, 2017). Skor variabilitas pendapatan yang tinggi menyatakan tingginya tingkat risiko yang terkait dengan saham suatu perusahaan. Pernyataan ini sejalan dengan teori Capital Asset Pricing Model (CAPM) yang didasarkan pada prinsip keseimbangan. Dalam keadaan ekuilibrium, tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor atas suatu saham tertentu ditentukan oleh risiko yang terkait dengan saham tersebut (Husnan, 2015). Penelitian Ridwan serta Hasanah (2015) memberikan bukti yang mendukung gagasan bahwasanya variabilitas laba memiliki dampak positif yang cukup besar terhadap beta saham. (Ridwan serta Hasanah , 2015).

H2 : *Earning Variability* berpengaruh positif signifikan terhadap risiko sistematis.

2.4.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko Sistematis

Hubungan antar ukuran perusahaan serta risiko sistematis dijelaskan oleh teori sinyal. Penerbitan laporan keuangan diberikan perusahaan kepada pihak eksternal untuk memberikan sinyal. Laporan keuangan memuat kondisi keuangan perusahaan. Dalam laporan keuangan, investor mampu melihat total aset perusahaan serta pertumbuhan total aset dari periode sebelumnya. Total aset mampu dipergunakan dalam mengukur ukuran perusahaan. Dengan begitu seberapa besar perusahaan tersebut akan diketahui investor.

Perusahaan besar akan semakin dikenal oleh masyarakat sehingga informasi akan lebih mudah diperoleh. Perusahaan besar lebih mampu meminimalkan risiko. Dari pandangan Kim et al (2002), risiko sistematis pada perusahaan besar akan lebih rendah dikarenakan perusahaan besar memiliki kemampuan untuk mengurangi dampak perubahan ekonomi. Semakin besar ukuran perusahaan sehingga semakin rendah risiko sistematisnya. Dari pemikiran tersebut mampu diasumsikan bahwasanya risiko sistematis dipengaruhi oleh ukuran perusahaan dengan arah negatif. Januardi & Afrianto (2017) membuktikan bahwasanya risiko sistematis dipengaruhi oleh ukuran perusahaan dengan arah negatif.

H3 : Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap risiko sistematis.

2.4.4. Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi dalam Pengaruh Likuiditas Terhadap Risiko Sistematis

Likuiditas ialah sinyal yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan. Dari pandangan teori sinyal, perusahaan akan menyampaikan informasi yang dimilikinya sebagai sinyal positif kepada pasar. Investor cenderung lebih memilih perusahaan dengan likuiditas yang baik. Likuiditas yang tinggi akan memberikan risiko yang lebih rendah. Profitabilitas berperan dalam pengaruh likuiditas terhadap risiko sistematis. Profitabilitas yang tinggi mampu meningkatkan kemampuan perusahaan dalam mengurangi ketidakstabilan keuangan perusahaan (Adhikari, 2015).

Perusahaan yang mampu memenuhi likuiditasnya didefinisikan memiliki dana yang cukup untuk melunasi hutang jangka pendeknya. Sesuai

dari penjelasan tersebut mampu dipahami bahwasanya perusahaan dengan likuiditas yang tinggi akan menurunkan risiko sistematisnya yang dimoderasi oleh profitabilitas.

H4 : Profitabilitas memperkuat pengaruh likuiditas terhadap risiko sistematis

2.4.5. Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi dalam Pengaruh *Earning Variability* Terhadap Risiko Sistematis

Earning Variability ialah variabilitas laba ataupun pendapatan perusahaan pada suatu periode tertentu, yang bervariasi sesuai dari kondisi serta situasi. Semakin berfluktuasinya pendapatan perusahaan sehingga semakin kecil kepastian hasil investasinya serta semakin besar pula risiko sahamnya. *Earning Variability* berpengaruh positif terhadap risiko sistematis dikarenakan perusahaan dengan pendapatan yang tidak menentu serta berfluktuasi memiliki risiko yang besar. Profitabilitas berperan dalam pengaruh variabilitas pendapatan terhadap risiko sistematis. CAPM menjelaskan bahwasanya beta ialah penilai risiko yang relevan, serta diperoleh hubungan positif serta linier antar tingkat pengembalian yang diinginkan serta beta. Dari pandangan Fidina (2016), perusahaan yang berani mengambil risiko akan memperoleh profitabilitas yang tinggi.

Profitabilitas akan memoderasi pengaruh positif *earning variability* terhadap risiko sistematis dikarenakan perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi bersedia mengambil risiko. Semakin besar risiko suatu saham sehingga semakin besar pula keuntungan yang diinginkan. Sesuai dari penjelasan tersebut, mampu diasumsikan bahwasanya *earning variability* yang tinggi suatu perusahaan akan meningkatkan mode risiko sistematis yang dinilai sesuai dari profitabilitas.

H5 : Profitabilitas memperkuat pengaruh *earning variability* terhadap risiko sistematis

2.4.6. Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi dalam Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko Sistematis

Ukuran perusahaan ialah rasio yang dipergunakan dalam mengklasifikasikan perusahaan kecil ataupun besar. Dari pandangan Kim et al

(2002), risiko sistematis pada perusahaan besar lebih rendah dikarenakan perusahaan besar memiliki kemampuan untuk meminimalkan dampak perubahan ekonomi. Ukuran perusahaan serta risiko sistematis memiliki hubungan negatif, apabila ukuran perusahaan besar sehingga risiko sistematis rendah. Semakin besar ukuran suatu perusahaan secara tidak langsung berdampak pada kegiatan operasionalnya sehingga keuntungan yang dihasilkan perusahaan tersebut semakin besar. Profitabilitas berperan dalam pengaruh ukuran perusahaan terhadap risiko sistematis. Hubungan ukuran perusahaan terhadap risiko sistematis dijelaskan oleh teori sinyal. Perusahaan akan memberikan sinyal kepada pihak eksternal dengan menerbitkan laporan keuangan. Laporan keuangan berisi informasi mengenai besar kecilnya perusahaan. Dari pandangan Adhi kari (2015), semakin tinggi profitabilitas sehingga perusahaan semakin mampu mengurangi ketidakstabilan keuangan perusahaan.

Pengaruh negatif ukuran perusahaan terhadap risiko sistematis dimoderasi oleh profitabilitas. Perusahaan besar lebih mampu mengantisipasi risiko sistematis serta dengan profitabilitas yang tinggi sehingga risiko sistematis perusahaan akan rendah. Profitabilitas akan mengurangi ketidakstabilan keuangan perusahaan, sehingga risikonya akan rendah. Sesuai dari penjelasan tersebut mampu dipahami bahwasanya perusahaan besar akan mengurangi risiko sistematisnya yang dimoderasi oleh profitabilitas

H6 : Profitabilitas memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap risiko sistematis

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis serta Pendekatan Penelitian

Penelitian yang dilaksanakan dalam penelitian ini ialah penelitian kuantitatif, yakni mempergunakan data numerik yang dikumpulkan dari populasi serta sampel tertentu. Tujuannya ialah untuk menguji teori melalui analisis statistik. Penelitian kuantitatif melibatkan penilaian tujuan teoretis dengan menganalisis hubungan antar variabel (Creswell, 2019).

3.2 Sumber Perolehan Data

Kajian yang dilaksanakan dalam penelitian ini bersifat kuantitatif, yakni mempergunakan data numerik yang diperoleh dari demografi serta sampel tertentu. Tujuannya ialah untuk mengevaluasi teori melalui analisis statistik. Penelitian kuantitatif melibatkan evaluasi tujuan teoritis dengan memeriksa hubungan antar variabel (Creswell, 2019).

3.3 Populasi serta Sampel Penelitian

Populasi mengacu pada keseluruhan individu ataupun objek yang sedang dipelajari dalam suatu proyek penelitian. Yang dimaksud ialah sekelompok orang yang memiliki ciri-ciri yang sama, meskipun tingkat kemiripannya kecil. Ini mencakup semua individu yang akan dipergunakan sebagai subjek untuk tujuan studi. Arikunto (2013) Dari pandangan Sugiyono (2013), istilah “populasi” mengacu pada sekelompok item ataupun individu yang memiliki ciri serta ciri tertentu, yang ditetapkan oleh peneliti untuk tujuan mempelajari serta menarik kesimpulan. (Sugiyono, 2013)

Populasi penelitian ialah seluruh perusahaan yang termasuk dalam indeks Liquid 45 (LQ45) selama periode pengamatan yakni tahun 2020 hingga 2023.

3.3.1 Sampel serta Ukuran Sampel

Sebagaimana dikemukakan oleh Sugiyono (2017), sampel ialah sebagian dari populasi yang dipergunakan untuk mengumpulkan data dalam penelitian. Sedangkan populasi mengacu pada keseluruhan kelompok individu yang memiliki ciri-ciri tertentu. (Sugiyono, 2017) Besar kecilnya data sampel mampu ditentukan dengan menerapkan rumus berikut.

$$\sum \text{Data Sampel} = n \times i$$

Keterangan :

n : Jumlah obyek penelitian

i : Jumlah periode yang dipergunakan

Pada penelitian ini obyek penelitian ataupun perusahaan yang dipergunakan yakni 29 perusahaan serta periode yang dipergunakan yakni sekitar 4 tahun, sehingga total data sampel pada penelitian ini yakni 116 data sampel.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik sampel yang dipergunakan dalam penelitian ini ialah purposive sampling, yang dipilih sesuai dari kriteria tertentu dikarenakan tidak semua organisasi masuk dalam indeks Liquid 45 (LQ45). Persyaratan pengambilan sampel ialah seperti dibawah:

- 1) Perusahaan yang terdaftar di LQ45
- 2) Perusahaan yang konsisten terdaftar di LQ45 tahun 2020 – 2023

Tabel 3. 1
Kriteria Penelitian

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan yang terdaftar di LQ45	45
2	Perusahaan yang tidak konsisten terdaftar di LQ45 tahun 2020 – 2023	(16)
3	Emiten yang memenuhi kriteria	29

Sesuai dari kriteria tersebut, diperoleh jumlah sampel untuk tahun 2020 – 2023 yang akan dipergunakan sejumlah 29 sampel. Berikut nama-nama perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian.

Tabel 3. 2**Perusahaan yang dijadikan sampel**

No	Perusahaan	Kode
1	PT Adaro Energy Indonesia Tbk.	ADRO
2	PT AKR Corporindo Tbk.	AKRA
3	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.	ANTM
4	PT Astra International Tbk.	ASII
5	PT Bank Central Asia Tbk.	BBCA
6	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	BBNI
7	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	BBRI
8	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	BBTN
9	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk.	BMRI
10	PT Barito Pacific Tbk.	BRPT
11	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	CPIN
12	PT XL Axiata Tbk.	EXCL
13	PT H.M. Sampoerna Tbk.	HMSP
14	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	ICBP
15	PT Vale Indonesia Tbk.	INCO
16	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
17	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	INKP
18	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	INTP
19	PT Indo Tambangraya Megah Tbk.	ITMG
20	PT Kalbe Farma Tbk.	KLBF
21	PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	PGAS
22	PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.	PTBA
23	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.	SMGR
24	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk.	TBIG
25	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	TLKM
26	PT Sarana Menara Nusantara Tbk.	TOWR
27	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk	TPIA
28	PT United Tractors Tbk.	UNTR
29	PT Unilever Indonesia Tbk.	UNVR

3.5 Data serta Jenis Data

Penelitian ini memanfaatkan sumber data yang ada. Dalam penelitian ini peneliti mempergunakan data sekunder yang relevan dengan variabel yang diteliti. Data tersebut dipergunakan dalam laporan keuangan untuk menilai Current Ratio (CR), Earning Variability, Ukuran Perusahaan, serta Ratio On Equity (ROE). Penelitian ini

mempergunakan data kuantitatif. Data kuantitatif mengacu pada data yang dinyatakan dalam bentuk numerik. Data bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di LQ45, yang dikumpulkan dari situs resmi Yahoo Finance di <https://finance.yahoo.com>.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang dipergunakan dalam penelitian ini ialah dengan memanfaatkan teknik dokumentasi. Penelitian ini mempergunakan data kuantitatif yang diperoleh dari sumber sekunder. Sumber data yang dipergunakan ialah sumber data sekunder yang diperoleh dengan mengekstraksi data yang dirilis Yahoo Finance dari situs resminya, khususnya laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di LQ45 pada situs resmi <https://finance.yahoo.com>.

3.7 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional ialah spesifikasi yang jelas tentang bagaimana suatu variabel akan dinilai secara kuantitatif, sehingga memungkinkan peneliti menentukan kualitas pengukuran. Definisi operasional variabel ini melibatkan pemeriksaan terhadap tiga variabel: variabel bebas, variabel terikat, serta variabel moderasi. Sementara itu, penjelasan masing-masing definisi operasional variabel-variabel tersebut ialah seperti dibawah:

3.7.1. Variabel Independen

Variabel independen ialah faktor yang menjelaskan ataupun menguatkan fluktuasi variabel dependen. Alternatifnya, mampu disebut sebagai variabel yang memberikan dampak ataupun bertindak sebagai katalis perubahan dikarenakan adanya variabel terikat. Variabel yang diteliti dalam penelitian ini bersifat independen.

3.7.1.1. *Current Ratio*

Current Ratio (CR) ialah suatu metode yang dipergunakan untuk menentukan kemampuan perusahaan dalam menangani kewajiban lancar yang patut dibayar dengan mempertimbangkan total aset lancar yang didistribusikan. CR ialah rasio likuiditas yang menyatakan sejauh mana kewajiban lancar ditutupi oleh aset yang diharapkan mampu dikonversi menjadi uang tunai dalam waktu singkat (Wahyuni & Hafiz,

2018). Apabila suatu perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi, sehingga keseluruhan aset lancar emiten umumnya mampu menutupi seluruh kewajiban lancar (Hutabarat, 2022). Rasio yang mengukur tingkat Likuiditas yang mana akan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek ataupun hutang jangka yang akan segera jatuh tempo secara keseluruhan. (Laylia & Munir, 2022) Rumus yang dipergunakan untuk menghitung CR ialah seperti dibawah.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

3.7.1.2. *Earning Variability*

Earning variability ialah variabilitas keuntungan ataupun pendapatan perusahaan pada suatu periode tertentu yang bervariasi sesuai dari kondisi serta situasi. Nainggolan & Solikhah (2016) mengukur variabilitas pendapatan sesuai dari standar deviasi rasio harga pendapatan (Nainggolan & Solikhah, 2016). Teori CAPM menjelaskan hubungan antar variabilitas pendapatan serta risiko sistematis. CAPM menjelaskan bahwasanya semakin berisiko suatu saham, sehingga semakin tinggi pula return yang diinginkan (Lasmana & Wahyudin, 2021).

Variabilitas laba ialah variabilitas laba ataupun pendapatan perusahaan pada suatu periode tertentu, yang bervariasi sesuai dari kondisi serta situasi. Semakin berfluktuasinya pendapatan perusahaan sehingga semakin kecil kepastian hasil investasinya serta semakin besar pula risiko sahamnya. Variabilitas laba berpengaruh positif terhadap risiko sistematis dikarenakan perusahaan dengan pendapatan yang tidak menentu serta berfluktuasi memiliki risiko yang besar. Rumus yang dipergunakan untuk menghitung *earning variability* seperti dibawah (Nainggolan & Solikhah, 2016).

$$\text{Earning Variability} = \text{Standard Deviation of Price Earning Ratio (PER)}$$

3.7.1.3. Ukuran Perusahaan

Besar kecilnya suatu perusahaan ialah salah satu faktor yang mampu mempengaruhi praktik manajemen laba. Ukuran perusahaan mampu dijadikan kriteria untuk menentukan besar ataupun kecilnya suatu perusahaan (Rahdal, 2017). Semakin besar suatu perusahaan sehingga patut mampu memenuhi ekspektasi investor ataupun pemegang saham, dikarenakan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba (Saputra G & Fachrurrozie, 2015).

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Total Aset}$$

3.7.2. Variabel Dependen

Variabel yang dipengaruhi ataupun dipengaruhi oleh variabel lain kadang disebut dengan variabel terikat. Variabel ikatan ialah variabel yang dipengaruhi ataupun ialah hasil dari variabel independen. Penelitian ini berfokus pada variabel dependen risiko sistematis, yang mengacu pada risiko yang timbul dari peristiwa eksternal seperti resesi, inflasi, suku bunga, serta nilai tukar. Jenis risiko ini tidak mampu dimitigasi melalui diversifikasi. Risiko sistematis mengacu pada risiko yang terkait dengan pergerakan pasar secara keseluruhan (Hartono, 2017). Rumus beta ialah seperti dibawah:

$$R_i = \alpha_i + \beta_i \cdot R_m + e_i$$

Keterangan :

R_i : *return* sekuritas ke-*i*

R_m : *return* indeks pasar

α_i : intersep

β_i : slope

e_i : residual *error*

3.7.3. Variabel Moderasi

Profitabilitas ialah hasil akhir dari beberapa kebijakan serta inisiatif yang dilaksanakan oleh organisasi (Brigham & Houston, 2010). Tujuan perusahaan ialah memaksimalkan keuntungannya. Mengejar keuntungan maksimal telah menjadi tujuan utama bagi perusahaan, mendorong mereka untuk memprioritaskan kesejahteraan pemilik serta karyawan, serta mendorong pengembangan barang baru serta investasi untuk kemajuan bersama (Lasmana & Wahyudin, 2021). Namun demikian, tingkat profitabilitas yang terlalu tinggi mampu membuat investor percaya bahwasanya perusahaan menghasilkan keuntungan yang besar. Hal ini berdampak buruk bagi investor di perusahaan, seperti memupuk monopoli, serta akan meningkatkan ekspektasi serta tuntutan investor terhadap perusahaan. Penelitian ini mempergunakan Ratio On Equity (ROE) sebagai alat ukur profitabilitas karena ROE dapat digunakan untuk menilai kinerja manajemen perusahaan. Tingginya ROE menunjukkan bahwa manajemen perusahaan berhasil memaksimalkan pengembalian atas ekuitas yang diinvestasikan, sementara ROE yang rendah mungkin menunjukkan sebaliknya. Rumus ROE seperti yang diungkapkan Kasmir (2015) dipergunakan untuk menghitung ROE.

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba bersih setelah Pajak}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

3.8 Analisis Data

3.8.1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dari pandangan Sugiyono (2017) ialah metode analisis data yang dilaksanakan secara mendeskripsikan data yang diperoleh tanpa menarik kesimpulan ataupun generalisasi yang menyeluruh. Analisis ini dipergunakan untuk memastikan jumlah responden sesuai dari demografi tertentu, khususnya perempuan mulai dari usia remaja hingga tua, serta kelompok pendapatan sedang hingga tinggi.

3.8.2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilaksanakan untuk memastikan keakuratan hasil analisis regresi. Tiga asumsi mendasar yang patut dipenuhi: tidak adanya multikolinearitas, tidak adanya heteroskedastisitas, serta tidak adanya autokorelasi. Hal ini ialah pengujian untuk menilai apakah ketiga asumsi klasik terpenuhi ataupun tidak.

3..8.2.1 Uji Normalitas

Tujuan uji normalitas ialah untuk menentukan apakah faktor perancu ataupun residu dalam model regresi mengikuti distribusi normal. Model regresi yang efektif ditandai dengan data yang memiliki distribusi normal ataupun mendekati distribusi normal. Untuk menentukan normalitas residu, kita mampu menguji tingkat signifikansi dalam model Kolmogorov satu sampel. Apabila tingkat signifikansi α kurang dari 0,05 sehingga mampu disimpulkan bahwasanya data mengikuti distribusi normal. Sebaliknya apabila $\alpha > 0,05$ sehingga mampu dikatakan data tersebut tidak berdistribusi normal.

3..8.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilaksanakan untuk menentukan adanya korelasi yang kuat antar variabel independen dalam model regresi linier berganda. Apabila diperoleh hubungan yang kuat antar variabel independen sehingga akan mengganggu hubungan antar variabel independen dengan variabel dependen. Faktor inflasi varians (VIF) ialah ukuran statistik yang umum dipergunakan untuk menilai adanya gangguan multikolinearitas. Multikolinearitas tidak timbul apabila Variance Inflation Factor (VIF) kurang dari 10 serta nilai Tolerance $>0,1$.

3..8.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas ialah metode statistik yang dipergunakan untuk memastikan apakah varians residual suatu model regresi tetap konsisten. Teknik statistik yang dipergunakan untuk mengidentifikasi heteroskedastisitas antar lain uji korelasi Spearman, uji Park, uji White, uji Glejser, uji Goldfeld-Quandt, serta uji Breusch Pagan Godfrey

(BPG). Metode-metode ini mempergunakan distribusi probabilitas yang berbeda sebagai dasar untuk mengidentifikasi heteroskedastisitas. Uji Glejser serta uji Park memanfaatkan distribusi t-student dalam kesimpulannya, sehingga memungkinkan mereka mengidentifikasi heteroskedastisitas secara parsial. Selain itu, uji Breusch Pagan Godfrey, uji White, serta uji Goldfeld Quandt mempergunakan distribusi F (Fisher-Snedecor) serta distribusi chi-kuadrat untuk mengidentifikasi heteroskedastisitas secara simultan.

3..8.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi ialah metode untuk menguji adanya korelasi antar residual (kesalahan) dalam model regresi linier. Autokorelasi terjadi ketika residual dari model regresi tidak independen satu sama lain, artinya kesalahan dari satu periode waktu berkorelasi dengan kesalahan dari periode waktu sebelumnya. Autokorelasi bisa menyebabkan estimasi parameter model regresi menjadi tidak efisien serta kesimpulan yang diambil dari model tersebut menjadi tidak valid. Dari pandangan Durbin-Watson uji autokorelasi diperoleh 3 kategori yakni :

- Nilai DW = 2: Tidak ada autokorelasi.
- Nilai DW < 2: Ada indikasi autokorelasi positif.
- Nilai DW > 2: Ada indikasi autokorelasi negatif.

3.8.3. Uji Hipotesis

Uji signifikansi parameter individual ataupun uji parsial ialah metode analisis yang dipergunakan untuk menentukan apakah variabel independen (X) berpengaruh terhadap variabel dependen (Y) (Priyatno, 2011). Ketentuan-ketentuan dalam uji parsial ialah seperti dibawah:

- Apabila $T_{hitung} > T_{tabel}$, sehingga variabel independen (X) berpengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel dependen (Y).

- Apabila $T_{hitung} < T_{tabel}$, sehingga variabel independen (X) tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel dependen (Y).

3.8.4. *Moderating Regression Analysis (MRA)*

Variabel moderasi ialah variabel yang dimanipulasi oleh peneliti untuk memperbesar ataupun memperkecil hubungan antar variabel bebas (variabel prediktor) serta variabel terikat (variabel hasil). Pendekatan pengujian regresi mempergunakan moderasi melalui penggunaan uji interaksi, khususnya dengan menerapkan regresi linier berganda dimana persamaannya memuat unsur abstraksi (perkalian dua ataupun lebih variabel bebas).

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 YZ + \beta_5 X_1Z + \beta_6 X_2Z + \beta_7 X_3Z + \varepsilon$$

Keterangan :

Y : Resiko Sistematis (Variabel dependen)

a : Konstanta

$\beta_1 - \beta_7$: Koefisien regresi

X1 : Likuiditas (Variabel Independen)

X2 : *Earning Variability* (Variabel Independen)

X3 : Ukuran Perusahaan (Variabel Independen)

Z : Profitabilitas (Variabel Moderasi)

X1Z : Interaksi antar Likuiditas dengan Profitabilitas

X2Z : Interaksi antar *Earning Variability* dengan Profitabilitas

X3Z : Interaksi antar Ukuran Perusahaan dengan Profitabilitas

ε : Koefisien error

BAB IV

HASIL serta PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1. Hasil Analisis Deskriptif

Pengujian ini dipergunakan untuk menyatakan gambaran data secara umum seperti nilai rata – rata (Mean), tertinggi (Max), terendah (Min), serta standar deviasi dari masing – masing variabel yakni Likuiditas (X1), *Earning Variability* (X2), Ukuran Perusahaan (X3), Risiko Sistematis (Y), serta Profitabilitas (Z). Mengenai hasil Uji Analisis Deskriptif penelitian mampu dilihat pada tabel 4.1 seperti dibawah.

Tabel 4. 1

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
CR	116	0.18	31.4	2.33	3.7145
EVAR	116	-2.33	0.78	-0.059	0.4999
FS	116	-0.03	0.19	0.129	0.0649
BETA	116	-0.25	0.72	0.148	0.1755
ROE	116	-0.21	0.64	0.04	0.0777

Sumber: data diolah peneliti, 2024

Sesuai dari hasil Uji Deskriptif diatas, mampu kita gambarkan distribusi data yang didapat oleh peneliti ialah:

1. Variabel Likuiditas (X1), dari data tersebut bisa dideskripsikan bahwasanya nilai minimum 0.18 sedangkan maximum sejumlah 31.4 serta rata – rata Likuiditas setiap perusahaan sejumlah 2.33 serta standar deviasi ialah 3.7145.
2. Variabel *Earning Variability* (X2), dari data tersebut bisa dideskripsikan bahwasanya nilai minimum -2.33 sedangkan maximum sejumlah 0.78 serta rata – rata *Earning Variability* setiap perusahaan sejumlah -0.059 serta standar deviasi ialah 0.4999.
3. Variabel Ukuran Perusahaan (X3), dari data tersebut bisa dideskripsikan bahwasanya nilai minimum -0.03 sedangkan

maximum sejumlah 0.19 serta rata – rata Ukuran Perusahaan setiap perusahaan sejumlah 0.129 serta standar deviasi ialah 0.0649.

4. Variabel Beta (Y), dari data tersebut bisa dideskripsikan bahwasanya nilai minimum -0.25 sedangkan maximum sejumlah 0.72 serta rata – rata Risiko Sistematis setiap perusahaan sejumlah 0.148 serta standar deviasi ialah 0.1755.
5. Variabel Profitabilitas (Z), dari data tersebut bisa dideskripsikan bahwasanya nilai minimum -0.21 sedangkan maximum sejumlah 0.64 serta rata – rata Profitabilitas setiap perusahaan sejumlah 0.4 serta standar deviasi ialah 0.0777.

4.1.2. Hasil Uji Asumsi Klasik

4.1.2.1. Uji Normalitas

Uji Normalitas pada penelitian ini dijelaskan dalam tabel berikut.

Tabel 4. 2

One Sampel Kolmogorov-Smirnov Test						
	N	Negative	Positive	Mean	Std. Dev	Sig
N	116	-0.48	0.65	0.000000	0.16879408	0.200

Sumber: diolah peneliti, 2024

Sesuai dari tabel 4.2 mampu diketahui bahwasanya nilai probabilitas seluruh variabel memiliki tingkat signifikansi sejumlah 0.200 yang mana $0.200 > 0.05$, sehingga data sampel yang dipergunakan dalam penelitian ini mampu dikatakan atapun di-distibusikan normal.

4.1.2.2. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas pada penelitian ini dijelaskan dalam tabel berikut.

Tabel 4. 3

Coefficients						
	B	Std. Error	t	Sig	Tolerance	VIF
Constant	0.101	0.038	2.654	0.009		
CR	0.003	0.004	0.635	0.527	0.988	1.012

EVAR	0.022	0.032	0.680	0.498	0.976	1.025
FS	0.477	-0.250	1.906	0.059	0.974	1.027
ROE	-0.476	0.211	-2.260	0.026	0.956	1.046

Sumber: diolah peneliti, 2024

Dari pengujian tersebut mampu dikatakan bahwasanya:

1. Nilai Tolerance X1 ialah 0.988 serta VIF 1.012 sehingga mampu disimpulkan bahwasanya tidak terjadi multikolinieritas.
2. Nilai Tolerance X2 ialah 0.976 serta VIF 1.025 sehingga mampu disimpulkan bahwasanya tidak terjadi multikolinieritas.
3. Nilai Tolerance X3 ialah 0.956 serta VIF 1.046 sehingga mampu disimpulkan bahwasanya tidak terjadi multikolinieritas.
4. Nilai Tolerance Z ialah 0.974 serta VIF 1.027 sehingga mampu disimpulkan bahwasanya tidak terjadi multikolinieritas.

4.1.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas pada penelitian ini dijelaskan dalam tabel berikut.

Tabel 4. 4

Coefficients

	B	Std. Error	t	Sig
Constant	0.910	-0.223	4.079	0.000
CR	-0.012	0.016	-0.777	0.44
EVAR	0.140	0.088	1.588	0.119
FS	1.25	1.415	0.89	0.378
ROE	-1.056	2.072	-0.510	0.613

Sumber: diolah peneliti, 2024

Sesuai dari hasil diatas menyatakan bahwasanya variabel Likuiditas (X1), *Earning Variability* (X2), Ukuran Perusahaan (X3), serta Variabel Moderasi Profitabilitas (Z) memiliki nilai sig > 0.05 artinya tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

4.1.2.4. Uji Autokorelasi

Uji Heteroskedastisitas pada penelitian ini dijelaskan dalam tabel berikut.

Tabel 4. 5

Model Summary	
Durbin-Watson	
1	1.851

Sumber: diolah peneliti, 2024

Sesuai dari tabel diatas diperoleh data bahwasanya nilai Durbin Watson pada penelitian ini yakni 1.851 yang mana rumus teori Durbin-Watson bahwasanya $dU < d < 4 - dU$ ataupun $1.7426 < 1.851 < 2.2574$, sehingga hipotesis nol diterima berarti tidak terjadi Autokorelasi

4.1.3. Hasil Uji Hipotesis

4.1.3.1. Pengaruh Likuiditas, Earning Variability, serta Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko Sistematis

Tabel 4. 6

Coefficients				
	B	Std. Error	t	Sig
Constant	0.278	0.025	11.037	0.000
CR	-0.012	0.003	-3.794	0.000
EVAR	-0.052	0.025	-2.083	0.040
FS	-0.808	0.166	-4.867	0.000

Sumber: diolah peneliti, 2024

Sesuai dari tabel 4.6 mampu dijelaskan bahwasanya :

Diketahui nilai signifikansi variable CR sejumlah 0.000 < 0.05 dengan nilai t sejumlah -3.794 sehingga mampu dikatakan bahwasanya variable Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap variabel BETA, sehingga mampu disimpulkan bahwasanya H1 yang menyatakan Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap risiko sistematis/beta saham diterima.

Diketahui nilai signifikansi variable EVAR sejumlah 0.040 < 0.05 dengan nilai t sejumlah -2.083 sehingga mampu dikatakan bahwasanya variable *Earning Variability* berpengaruh negatif signifikan terhadap variabel BETA, sehingga mampu disimpulkan bahwasanya H2 yang menyatakan *Earning Variability* berpengaruh positif signifikan terhadap risiko sistematis/beta saham diterima.

Diketahui nilai signifikansi variable FS sejumlah $0.000 < 0.05$ dengan nilai t sejumlah -4.867 sehingga mampu dikatakan bahwasanya variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap variabel BETA, sehingga mampu disimpulkan bahwasanya H3 yang menyatakan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap risiko sistematis/beta saham diterima.

4.1.3.2. Pengaruh Likuiditas, Earning Variability, serta Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko Sistematis dengan Profitabilitas sebagai Moderasi

Tabel 4. 7

Coefficients				
	B	Std. Error	t	Sig
Constant	0.261	0.015	17.795	0.000
X1M	-0.009	0.002	-4.249	0.000
X2M	0.179	0.024	7.405	0.000
X3M	-0.908	0.136	-6.696	0.000

Sumber: diolah peneliti, 2024

Sesuai dari tabel 4.7 mampu dijelaskan bahwasanya:

Diketahui nilai signifikansi variabel interaksi antar Likuiditas dengan Profitabilitas sejumlah $0.000 < 0.05$ sehingga mampu dikatakan bahwasanya variabel Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh variabel Likuiditas terhadap BETA sehingga H4 yang menyatakan bahwasanya Profitabilitas mampu memperkuat pengaruh Likuiditas terhadap risiko sistematis diterima.

Diketahui nilai signifikansi variable interaksi antar *Earning Variability* dengan Profitabilitas sejumlah $0.000 < 0.05$ sehingga mampu dikatakan bahwasanya variabel Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh variable *Earning Variability* terhadap BETA, sehingga H5 yang menyatakan bahwasanya Profitabilitas mampu memperkuat pengaruh *Earning Variability* terhadap risiko sistematis diterima.

Diketahui nilai signifikansi variable interaksi antar Ukuran Perusahaan dengan Profitabilitas sejumlah $0.000 < 0.05$ sehingga mampu dikatakan bahwasanya variable Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh variable Ukuran Perusahaan terhadap BETA, sehingga H6 yang menyatakan bahwasanya Profitabilitas mampu memperkuat pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap risiko sistematis diterima.

4.2 Pembahasan Hasil Penelitian

4.2.1. Pengaruh Likuiditas Terhadap Risiko Sistematis

Sesuai dari hasil pengujian hipotesis yang telah dijelaskan diatas bahwasanya variabel Likuiditas yang diproyeksikan mempergunakan *Current Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap risiko sistematis sehingga mampu disimpulkan bahwasanya Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis/beta saham. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian dari Januardi & Afrianto (2017), Ko'imah, Damayanti (2020), serta Lestari, Sintha (2022) yang menyatakan bahwasanya Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap risiko sistematis/beta saham. Akan tetapi, hasil tersebut berkesinambungan dengan penelitian dari Putri (2016) yang memiliki hasil dimana Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis. Hal ini menyatakan bahwasanya semakin likuid perusahaan sehingga semakin minim juga risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan.

Perusahaan dengan rasio lancar yang tinggi mampu lebih mudah dalam mengatasi hutang jangka pendek mereka. mampu terbukti dalam krisis ekonomi yang disebabkan oleh *Covid-19* perusahaan yang konsisten mampu memenuhi hutang jangka pendek mereka sehingga mereka mampu meminimalisir adanya hutang yang melonjak cukup tinggi serta menjaga perusahaan mereka tetap profit didalam gencangnya *Covid-19* tersebut. Ini mengurangi tekanan keuangan serta meningkatkan stabilitas perusahaan, yang pada gilirannya mengurangi risiko sistematis. Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi mampu dengan cepat menyesuaikan operasi mereka untuk menghadapi perubahan kondisi pasar yang disebabkan oleh pandemi. Misalnya, mereka mampu berinvestasi dalam teknologi untuk mendukung kerja jarak jauh ataupun mengalihkan sumber daya ke produk ataupun layanan yang lebih relevan selama

krisis. Fleksibilitas ini membantu perusahaan tetap kompetitif serta stabil, mengurangi risiko sistematis. Rata – rata perusahaan yang konsisten terdaftar di LQ45 memiliki likuiditas tinggi mampu dengan cepat menyesuaikan operasi mereka untuk menghadapi perubahan kondisi pasar yang disebabkan oleh pandemi. Misalnya, mereka mampu berinvestasi dalam teknologi untuk mendukung kerja jarak jauh ataupun mengalihkan sumber daya ke produk ataupun layanan yang lebih relevan selama krisis. Fleksibilitas ini membantu perusahaan tetap kompetitif serta stabil, mengurangi risiko sistematis.

Dalam Islam, membayar hutang ialah kewajiban yang sangat penting serta patut dipenuhi. Prinsip-prinsip Islam mengajarkan untuk bersikap adil, jujur, serta tepat waktu dalam berhutang serta membayar hutang. Setiap perusahaan tidak pernah lepas dari suatu hutang agar perusahaan mereka tetap dalam kondisi yang stabil. Oleh dikarenakan itu, Islam sangat menekankan pentingnya membayar hutang tepat waktu. Allah swt berfirman pada QS. Al – Maidah: 1 yang berbunyi :

غَيْرَ عَلَيْكُمْ يُنْتَلَى مَا إِلَّا الْأَنْعَامِ بِهِيْمَةٌ لَكُمْ تَاحِلٌ بِالْعُقُودِ أَوْفُوا أَمْنُوا الَّذِينَ يَأْتِيهَا
يَ اللّٰهَ إِنَّ حُرْمَ وَالصَّيْدِ مُحَلَّى

Artinya :

“Wahai orang-orang yang beriman! Penuhilah janji-janji. Hewan ternak dihalalkan bagimu, kecuali yang akan disebutkan kepadamu, dengan tidak menghalalkan berburu ketika kamu sedang berihram (haji ataupun umrah). Sesungguhnya Allah menetapkan hukum sesuai dengan yang Dia kehendaki”.

Secara keseluruhan, likuiditas yang tinggi memberikan bantalan finansial yang memungkinkan perusahaan untuk lebih baik menghadapi guncangan ekonomi yang disebabkan oleh krisis *COVID-19*. Dengan memiliki likuiditas yang cukup, perusahaan mampu mempertahankan operasionalnya, menjaga stabilitas harga saham, serta mengurangi ketidakpastian, yang pada akhirnya mengurangi risiko sistematis.

4.2.2. Pengaruh *Earning Variability* Terhadap Risiko Sistematis

Dari pengujian hipotesis yang telah dipaparkan diatas mampu ditarik kesimpulan bahwasanya *Earning Variability* berpengaruh negatif signifikan sehingga berarti bahwasanya *Earning Variability* berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis, akan tetapi hasil tersebut tidak sesuai dengan apa yang peneliti hipotesiskan. Dengan adanya hasil tersebut sehingga penelitian ini selaras dengan penelitian yang telah dilaksanakan oleh Ko'imah serta Damayanti (2020) yang mana, hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwasanya *Earning Variability* berpengaruh negatif terhadap beta saham. Disisi lain, hasil tersebut juga bersilang pengaruh dengan penelitian yang dilaksanakan oleh Murhamah *et al* (2023) serta Ridwan serta Hasanah (2015) yang mana pada penelitian ini *earning variability* berpengaruh positif signifikan terhadap beta saham atapun risiko sistematis.

Teori CAPM menyatakan bahwasanya semakin tinggi risiko suatu saham, semakin besar pula keuntungan yang diharapkan. Perusahaan dengan pendapatan yang tidak stabil serta berfluktuasi sebenarnya dianggap memiliki risiko yang rendah bagi investor. Investor cenderung menghargai prediktabilitas serta stabilitas pendapatan perusahaan. Variabilitas pendapatan yang tinggi menyatakan ketidakpastian dalam kinerja perusahaan, yang mampu meningkatkan risiko yang dipandang sebagai risiko sistematis. Investor mungkin akan memperlakukan saham perusahaan dengan *earning variability* tinggi sebagai instrumen yang lebih berisiko, dikarenakan sensitivitas yang lebih besar terhadap fluktuasi pasar.

Variabilitas pendapatan yang tinggi serng kali mengakibatkan beta yang lebih tinggi bagi saham perusahaan. Saham dengan beta tinggi cenderung memiliki fluktuasi harga yang lebih besar, yang mencerminkan risiko sistematis yang lebih tinggi dikarenakan lebih terpapar terhadap risiko pasar. Variabilitas pendapatan yang tinggi mampu menghambat kemampuan perusahaan dalam merencanakan serta mengelola risiko secara efektif. Perusahaan mungkin menghadapi kesulitan dalam mengantisipasi serta menanggapi perubahan pasar atapun kondisi ekonomi yang tidak terduga, meningkatkan potensi kerugian serta volatilitas yang dipersepsikan oleh investor. Hal ini selaras dengan kondisi Indonesia pada saat itu. Para investor lebih memilih berinvestasi dengan jangka

pendek dikarenakan mereka ingin membeli saham di harga yang rendah serta segera menjualnya apabila harga saham tersebut naik, sehingga mereka para investor akan memperoleh risiko yang cukup rendah daripada patut menginvestasikan harta jangka panjang ditengah krisis ekonomi yang pada saat itu tidak pasti kapan akan mereda ataupun hilang. Dengan demikian, variabilitas pendapatan yang tinggi mampu memberikan sinyal kepada pasar serta investor bahwasanya perusahaan lebih rentan terhadap risiko eksternal serta internal, yang pada gilirannya meningkatkan risiko sistematis yang dipandang oleh pemegang saham serta pelaku pasar keuangan.

4.2.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko Sistematis

Sesuai dari hasil pengujian antar Ukuran Perusahaan dengan beta diatas mampu diartikan bahwasanya Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap risiko sistematis perusahaan, sehingga mampu disimpulkan bahwasanya Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap beta saham. Hal ini selajan dengan penelitian yang dilaksanakan oleh Januardi & Afrianto (2017) yang menjelaskan antar Ukuran Perusahaan dengan risiko sistematis yang berpengaruh negatif signifikan. Penelitian ini bertolak belakang dengan beberapa penelitian yang lain seperti penelitian yang dilaksanakan oleh Prasetyo (2020), Parendra *et al* (2020), serta Wiyonoa serta Mardijuwono (2020) yang mana mereka memperoleh hasil berupa Ukuran Perusahaan berpengaruh yang positif signifikan terhadap risiko sistematis/beta saham.

Pengaruh ini dijelaskan oleh teori signal, yang mana penerbitan laporan keuangan oleh perusahaan akan memberikan sinyal kepada para investor untuk melihat perkembangan asset suatu perusahaan. Semakin cepat perusahaan menerbitkan laporan keuangan mereka sehingga semakin cepat juga investor akan menentukan bagaimana risiko yang akan dihadapi apabila ingin menginvestasikan harta mereka ke perusahaan tersebut. Hal ini juga selaras dengan apa yang dialami oleh Indonesia. Para investor ingin berinvestasi secara cepat dengan investasi jangka pendek mereka. Perusahaan juga akan memperoleh keuntungan apabila mereka berhasil menjaga asset mereka untuk berkembang stabil dikondisi seperti itu. Ukuran perusahaan mampu mempengaruhi tingkat resiko sistematis yang dihadapinya. Perusahaan besar cenderung memiliki lebih banyak diversifikasi dalam operasinya, sehingga

mampu mengurangi tingkat resiko sistematis secara relatif. Di sisi lain, perusahaan kecil mungkin lebih rentan terhadap fluktuasi pasar dikarenakan ketergantungannya pada segmen pasar yang lebih kecil.

Oleh dikarenakan itu, profitabilitas berperan sebagai moderator yang penting dalam mengurangi dampak negatif dari ukuran perusahaan terhadap risiko sistematis selama krisis COVID-19 di Indonesia. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki keunggulan dalam manajemen likuiditas, manajemen risiko, diversifikasi portofolio, serta memperoleh kepercayaan investor. Semua faktor ini membantu mereka untuk tetap stabil serta mengurangi sensitivitas mereka terhadap fluktuasi ekonomi global serta kondisi pasar yang tidak terduga. Oleh dikarenakan itu, manajemen yang efektif terhadap profitabilitas menjadi krusial dalam memoderasi hubungan antar ukuran perusahaan serta risiko sistematis, terutama dalam situasi krisis ekonomi yang sedang dihadapi.

4.2.4. Pengaruh Likuiditas Terhadap Risiko Sistematis Melalui Profitabilitas Sebagai Moderasi

Sesuai dari hasil penelitian pada perusahaan LQ45 menyatakan bahwasanya Profitabilitas mampu memoderasi ataupun memperkuat pengaruh hubungan antar Likuiditas dengan risiko sistematis/beta saham. Hal ini terjadi dikarenakan Likuiditas yang tinggi akan mengurangi risiko sistematis perusahaan. Profitabilitas akan memoderasi pengaruh negatif likuiditas terhadap risiko sistematis dikarenakan profitabilitas mampu mengurangi ketidakstabilan keuangan perusahaan. Dengan kemampuan profitabilitas dalam mengurangi ketidakstabilan keuangan perusahaan, sehingga risiko sistematis perusahaan akan berkurang.

Dengan ini perusahaan LQ45 mempergunakan fasilitas pembiayaan jangka pendek ataupun asset lancar mereka secara efisien. Mereka memanfaatkan kas dengan baik sehingga perusahaan mampu mengoptimalkan laba yang mereka hasilkan. Alhasil dengan pengoptimalan tersebut sehingga perusahaan memiliki profit yang cukup tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi. Sehingga dari itu, hal ini mampu mempengaruhi keputusan investasi para investor dikondisi *Covid-19*, sehingga para investor

menganggap harapan masa depan perusahaan bersedia memberikan keuntungan bagi mereka.

Teori portofolio menyatakan bahwasanya diversifikasi portofolio mampu mengurangi risiko sistematis tanpa mengorbankan tingkat pengembalian yang diharapkan. Profitabilitas yang tinggi mampu membantu perusahaan dalam membangun portofolio yang terdiversifikasi dengan baik, yang mampu mengurangi ketergantungan terhadap sektor ataupun pasar tertentu. Hal ini mampu memoderasi pengaruh negatif likuiditas yang rendah terhadap risiko sistematis dengan menciptakan struktur portofolio yang lebih stabil. Perusahaan yang lebih profitabel cenderung memiliki cadangan kas yang lebih besar serta likuiditas yang lebih baik. Ini memungkinkan mereka untuk menghadapi tekanan likuiditas yang mungkin terjadi selama krisis ekonomi ataupun pasar yang tidak stabil, seperti yang dialami selama pandemic *Covid-19*. Dengan likuiditas yang memadai, perusahaan mampu menjaga operasional mereka serta mengurangi risiko kebangkrutan ataupun kesulitan finansial yang mampu memperburuk risiko sistematis. Dalam Islam, profitabilitas tidak hanya dilihat dari segi materi ataupun finansial semata, tetapi juga dari aspek moral, etika, serta spiritual. Keuntungan yang diperoleh dari usaha yang halal serta adil diharapkan membawa barakah serta berkah dalam kehidupan umat Muslim. Allah swt berfirman:

مُهْتَدِينَ كَانُوا وَمَا تَجَارَتْهُمْ بِحَتَّرَ فَمَا بِالْهُدَى الضَّلَّةَ اشْتَرَوْا الَّذِينَ أُولِيكَ

Artinya:

“Mereka itulah yang membeli kesesatan dengan petunjuk. Sehingga perdagangan mereka itu tidak beruntung serta mereka tidak mendapat petunjuk”.

Dengan demikian, selama krisis seperti *COVID-19*, profitabilitas mampu berperan sebagai moderator yang signifikan antar likuiditas perusahaan serta risiko sistematis yang mereka hadapi. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi umumnya lebih siap untuk menghadapi tantangan likuiditas serta volatilitas pasar yang mungkin terjadi selama krisis, sehingga

memperkuat posisi mereka dalam menjaga stabilitas serta keberlanjutan operasional.

4.2.5. Pengaruh *Earning Variability* Terhadap Risiko Sistematis Melalui Profitabilitas Sebagai Moderasi

Sesuai dari hasil pengujian hipotesis diatas bahwasanya Profitabilitas mampu memoderasi ataupun memperkuat hubungan antar variabel *Earning Variability* dengan risiko sistematis. Hal ini sebabkan dikarenakan Profitabilitas berperan dalam pengaruh variabilitas pendapatan terhadap risiko sistematis. CAPM menjelaskan bahwasanya beta ialah penilai risiko yang relevan, serta diperoleh hubungan positif serta linier antar tingkat pengembalian yang diinginkan serta beta (Lasmana, 2021). Profitabilitas akan memoderasi pengaruh positif *earning variability* terhadap risiko sistematis dikarenakan perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi bersedia mengambil risiko. Semakin besar risiko suatu saham sehingga semakin besar pula keuntungan yang diinginkan (Lasmana, 2021).

Profitabilitas yang tinggi juga dianggap lebih stabil serta terpercaya oleh investor. Ketika perusahaan menyatakan profitabilitas yang konsisten sehingga mampu mengurangi kekhawatiran investor terhadap fluktuasi earnings yang mungkin meningkatkan risiko sistematis. Dengan itu, perusahaan sangat cenderung memiliki cadangan kas yang lebih besar serta akses yang lebih baik ke pembiayaan eksternal. Dari terjadinya krisis yang disebabkan oleh *Covid-19* perusahaan ini mampu lebih bertahan dibandingkan dengan perusahaan yang kurang menguntungkan sehingga mengurangi eksposur terhadap risiko sistematis yang disebabkan oleh faktor eksternal. Dengan demikian, profitabilitas yang tinggi mampu bertindak sebagai buffer ataupun penyangga yang memperlemah hubungan positif antar earnings yang fluktuatif serta risiko sistematis, membuat investor merasa lebih aman serta mengurangi persepsi terhadap risiko tersebut.

Profitabilitas yang tinggi sering kali dihubungkan dengan biaya modal yang lebih rendah. Investor serta kreditor cenderung memberikan nilai lebih tinggi kepada perusahaan yang stabil serta menguntungkan, sehingga mengurangi tekanan untuk mempertahankan likuiditas yang tinggi secara terus-

menerus selama krisis. Penurunan biaya modal mampu membantu perusahaan dalam mengelola risiko sistematis dengan lebih efektif. Dengan demikian, selama krisis seperti *COVID-19*, profitabilitas mampu berfungsi sebagai moderator yang signifikan antar earning variability serta risiko sistematis. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki keunggulan dalam menjaga stabilitas operasional serta finansial mereka, mengurangi sensitivitas terhadap fluktuasi pendapatan yang tinggi, serta memitigasi risiko sistematis yang mungkin timbul selama periode ketidakpastian ekonomi global. Oleh dikarenakan itu, manajemen yang efektif terhadap profitabilitas menjadi kunci dalam memoderasi pengaruh variabilitas pendapatan terhadap risiko sistematis selama krisis.

4.2.6. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko Sistematis Melalui Profitabilitas Sebagai Moderasi

Sesuai dari hasil pengujian hipotesis diatas bahwasanya Profitabilitas mampu memoderasi ataupun memperkuat hubungan antar variabel Ukuran Perusahaan dengan risiko sistematis. Pengaruh negatif ukuran perusahaan terhadap risiko sistematis dimoderasi oleh profitabilitas. Perusahaan besar lebih mampu mengantisipasi risiko sistematis serta dengan profitabilitas yang tinggi sehingga risiko sistematis perusahaan akan rendah. Profitabilitas akan mengurangi ketidakstabilan keuangan perusahaan, sehingga risikonya akan rendah. Sesuai dari penjelasan tersebut mampu dipahami bahwasanya perusahaan besar akan mengurangi risiko sistematisnya yang dimoderasi oleh profitabilitas (Lasmana, 2021).

Dari pandangan teori keuangan perusahaan (*Corporate Financial Theory*), profitabilitas yang tinggi mampu memberikan perusahaan keunggulan kompetitif yang signifikan. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki lebih banyak sumber daya untuk mengelola risiko, termasuk risiko sistematis. Dalam konteks ini, profitabilitas berperan sebagai moderator yang mampu mengurangi dampak negatif dari ukuran perusahaan terhadap risiko sistematis. Perusahaan yang lebih besar mungkin memiliki eksposur yang lebih besar terhadap risiko sistematis dikarenakan mereka lebih tergantung pada kondisi pasar global. Namun, dengan profitabilitas yang tinggi, perusahaan tersebut mungkin memiliki keunggulan dalam manajemen risiko

serta penggunaan likuiditas yang lebih efisien untuk mengatasi fluktuasi pasar serta ekonomi yang tidak terduga. Selain itu, profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki stabilitas keuangan yang lebih baik. Profitabilitas yang tinggi juga mampu memperkuat neraca keuangan perusahaan sehingga meskipun ukuran perusahaan besar biasanya diasosiasikan dengan risiko yang lebih tinggi, profitabilitas mampu mengurangi risiko tersebut. Perusahaan besar dengan tingkat profitabilitas tinggi akan meningkatkan kredibilitas serta daya tarik di mata para investor. Ini memudahkan perusahaan untuk memperoleh pembiayaan dengan biaya yang lebih sehingga mampu dipergunakan untuk mengurangi risiko serta memperkuat ukuran perusahaan mereka. Secara keseluruhan, profitabilitas tinggi mampu memperkuat daya tahan serta fleksibilitas perusahaan besar, mengurangi dampak negatif ukuran perusahaan terhadap risiko sistematis. Profitabilitas memberikan perusahaan besar alat serta sumber daya yang diperlukan untuk mengelola risiko secara lebih efektif, sehingga menurunkan eksposur terhadap risiko sistematis.

Dengan demikian, profitabilitas berperan sebagai moderator yang signifikan selama krisis *COVID-19* dalam mengurangi dampak negatif dari ukuran perusahaan terhadap risiko sistematis. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki keunggulan dalam manajemen likuiditas, manajemen risiko, diversifikasi portofolio, serta kepercayaan investor. Semua ini membantu mereka untuk menjaga stabilitas serta mengurangi sensitivitas mereka terhadap fluktuasi ekonomi global yang tidak terduga. Oleh karenanya itu, manajemen yang efektif terhadap profitabilitas sangat penting dalam memoderasi hubungan antar ukuran perusahaan serta risiko sistematis, terutama dalam konteks krisis ekonomi yang tidak pasti seperti saat ini.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Sesuai dari hasil dari pembahasan yang telah dilaksanakan, penulis mampu menarik kesimpulan sesuai dari rumusan masalah yang telah dibuat oleh penulis. Beberapa kesimpulan dari pembahasan yang telah dituliskan pada studi perusahaan yang terdaftar di LQ45 periode 2020 – 2023, diantaranya:

1. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap risiko sistematis. Hal ini menyatakan bahwasanya perusahaan dengan rasio lancar yang tinggi mampu lebih mudah dalam mengatasi hutang jangka pendek mereka.
2. *Earning Variability* berpengaruh negatif signifikan terhadap risiko sistematis. Hal ini menyatakan bahwasanya Perusahaan dengan pendapatan yang tidak stabil serta berfluktuasi sebenarnya dianggap memiliki risiko yang rendah bagi investor.
3. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap risiko sistematis. Hal ini menyatakan bahwasanya perusahaan yang memiliki *value* yang tinggi sehingga perusahaan mampu meminimalkan risiko mereka.
4. Profitabilitas mampu memperkuat hubungan antar likuiditas dengan risiko sistematis. Hal ini menyatakan bahwasanya profitabilitas mampu mengurangi ketidakstabilan keuangan perusahaan sehingga mampu meminimalkan risiko sistematis perusahaan.
5. Profitabilitas mampu memperkuat hubungan antar *Earning Variability* dengan risiko sistematis. Hal ini menyatakan bahwasanya profitabilitas yang tinggi mampu bertindak sebagai buffer ataupun penyangga yang memperlemah hubungan positif antar earnings yang fluktuatif serta risiko sistematis, membuat investor merasa lebih aman serta mengurangi persepsi terhadap risiko tersebut.
6. Profitabilitas mampu memperkuat hubungan antar ukuran perusahaan dengan risiko sistematis. Hal ini menyatakan bahwasanya profitabilitas tinggi mampu memperkuat daya tahan serta fleksibilitas perusahaan besar, mengurangi dampak negatif ukuran perusahaan terhadap risiko sistematis

5.2. Saran

Penulis menyadari bahwasanya dalam penelitian ini masih diperoleh banyak sekali kekurangan. Oleh dikarenakan itu, penulis memberikan beberapa saran :

1. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian selanjutnya mampu mempertimbangkan variabel lain yang mungkin mempengaruhi hubungan antar profitabilitas, ukuran perusahaan, serta risiko sistematis, seperti struktur modal, pertumbuhan perusahaan, serta likuiditas. Penelitian mampu diperluas dengan melaksanakan studi komparatif antar industri untuk melihat apakah pengaruh profitabilitas terhadap risiko sistematis berbeda di berbagai sektor industri. Selain itu, memanfaatkan metode analisis yang lebih kompleks seperti model GARCH (Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity) untuk menangani volatilitas serta risiko sistematis secara lebih tepat.

2. Bagi Perusahaan

Manajemen perusahaan besar patut fokus pada peningkatan profitabilitas sebagai strategi untuk mengurangi risiko sistematis. Ini bisa dilaksanakan melalui peningkatan efisiensi operasional, diversifikasi produk, serta inovasi. Perusahaan perlu mengembangkan serta mengimplementasikan strategi manajemen risiko yang proaktif untuk menghadapi ketidakpastian pasar. Ini termasuk penggunaan alat-alat lindung nilai serta strategi diversifikasi serta Menginvestasikan keuntungan dalam teknologi serta inovasi untuk meningkatkan daya saing serta fleksibilitas perusahaan dalam menghadapi perubahan pasar.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnyana. (2020). *Manajemen Investasi Dan Portofolio* (Melati, Ed.). Lembaga Penerbitan Universitas Nasional.
- Anggraini, S., Rinofah, R., & Sari, P. P. (2023). Pengaruh Leverage, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Risiko Sistematis pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Food and Beverage. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 8(1), 1042. <https://doi.org/10.33087/jmas.v8i1.1033>
- Atul et al. (2022). *Analisis Rasio Keuangan Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan*.
- Brigham, & Houston. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (III). Salemba Empat.
- Caeli, R., Komalasari, A., & Komaruddin. (2020). *Pengaruh Asset Growth, Financial Leverage, Dan Liquidity Terhadap Risiko Sistematis Pada Saham LQ45 Yang Terdaftar di BEI Periode 2010 - 2018*.
- Cahyaningtyas, F. (2020). *Peran Moderasi Corporate Sosial Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan: Perspektif Teori Sinyal*.
- Dan Sudirgo, J., Jeniffer, V., & Sudirgo, T. (2020). The Influence Of Information Asymmetry, Profitability, Leverage, And Growth On Earnings Management. In *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara* (Vol. 2, Issue 2020).
- Evirrio, S., Farah, D., & Ferina Nurlaily, A. (2018). Pengaruh Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis Terhadap Expected Return Protfolio Optimal (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2013-2017). In *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol* (Vol. 61, Issue 4).
- Fahira, N. S., Amira, A., & Firmansyah, A. (2020). Profitability, Liquidity, Leverage, And Firm Risk: Evidence From Indonesian Tobacco Industry. *Business and Accounting Research (IJEBAR) Peer Reviewed-International Journal*, 4. www.idx.co.id
- Habibi, M. Y., & Mubasiroh, S. L. (2023). Analisis Minat Pembelian Produk Kosmetik Halal Pada Masyarakat Lombok Tengah di Masa Pandemi (Studi Masyarakat Praya Lombok Tengah). In *ABHATS: Jurnal Islam Ulil Albab* (Vol. 1, Issue 1).
- Hanafi, M., & Halim, A. (2007). *Analisis Laporan Keuangan* (3rd ed.). Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YPKN.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE.
- Hutabarat, M. I. (2022). Pengaruh ROA, Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman di BEI. *Owner*, 6(1), 348–358. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.589>
- Indah, V., Deasy, B., & Kusnandar, L. (2020). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. In *JBE* (Vol. 27, Issue 1). <https://www.unisbank.ac.id/ojs/>;
- Islamiyanti, E., Maya, H., & Sari, K. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Risiko Sistematis dan Likuiditas Terhadap Return Saham (pada Perusahaan di LQ45 Tahun 2018-2020) 4

*Correspondent. *Academicia Globe: Inderscience Research*, 2(3), 1–17.
<https://doi.org/10.47134/academicia.v2i3>

Januardi, N. A., & Arfianto, E. D. (2017). *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Efisiensi Operasi, Dividend Payout Ratio, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko Sistematis dan Non-Sistematis*.

Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Grafindo Persada.

Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*.

Khamidatuzzuhriyah. (2020). Determinasi Faktor Yang Mempengaruhi Beta Saham Dengan DER Sebagai Variabel Moderating. *JURNAL ILMIAH WAHANA AKUNTANSI*, 15(1), 1–14. <https://doi.org/10.21009/wahana-akuntansi/15.1.01>

Ko'imah, S., Tinggi, S., Yppi, I. E., Damayanti, R., Ekonomi, I., & Rembang, Y. (2020). *Pengaruh Leverage, Earning Variability, Likuiditas dan Kinerja Perusahaan terhadap Risiko Sistematis pada Perusahaan yang Tercatat pada Index LQ 45 di Bursa Efek Indonesia*.

Kurnia Putri. (2017). *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Risiko Sistematis (BETA) Saham Perusahaan BUMN Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014 - 2017*.

Lasmana, S. A., & Wahyudin, A. (2021). Accounting Analysis Journal Profitability as a Moderating Variable of Systematic Risk in Mining Companies ARTICLE INFO ABSTRACT. *Accounting Analysis Journal*, 10(2), 131–137. <https://doi.org/10.15294/aaj.v10i2.47343>

Lubis, I. L., Sinaga, B. M., & Sasongko, H. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*. <https://doi.org/10.17358/jabm.3.3.458>

Laylia, N. N., & Munir, H. M. (2022). Pengaruh CR, DER, dan NPM Terhadap Harga Saham Dengan EPS Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 10(2). www.idx.co.id.

Mardiana, & Setyowati, S. W. (2024). Mediasi Kinerja Keuangan pada Hubungan Leverage dan Likuiditas terhadap Penghindaran Pajak. *Indonesia Universitas PGRI Kanjuruhan*, 15(1).

Murhamah, Mursida, Yunnita, Yunina, & Indrayani. (2023). Pengaruh Leverage, Earning Variability, Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Beta Saham. In *Jurnal Ekonomi Manajemen dan Bisnis* (Vol. 24, Issue 2).

Nainggolan, N., & Solikhah, B. (2016). Pengaruh Asset Growth, Leverage, dan Earning Variability Terhadap Risiko Sistematis. *Accounting Analysis Journal (AAJ)*, 5(2), 86.

Nursophia, A., Eprianto, I., & Marundha, A. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Tax Avoidance Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batu Bara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2017 - 2021. In *Jurnal Riset Ilmiah* (Vol. 2, Issue 2).

- Oktivya Denovis, F., & Arsita, S. (2023). *Pengaruh Analisis Fundamental Terhadap Risiko Sistematis Saham* (Vol. 2, Issue 1).
- Parendra, A., Firmansyah, A., & Prakosa, K. D. (2020). *Ukuran Perusahaan, Leverage, Risiko Saham Di Perusahaan Perbankan*.
- Pham, M. T., Truong, T. B., & Bui, B. H. H. (2021). The impacts of funding liquidity risk, liquidity risk and credit risk on risk-taking in banking: Evidence from an emerging market. *Science & Technology Development Journal - Economics - Law and Management*. <https://doi.org/10.32508/stdjelm.v5iSI1.912>
- Prasetyo U, T. (2019). *Determinan Risiko Sistematis pada Perusahaan Rokok di Indonesia*. <https://doi.org/10.35591/wahan>
- Priyatno, D. (2011). *Buku Saku Analisis Statistik Data SPSS*. MediaKom.
- Puspitasari, N., & Santosa, P. W. (2019). Corporate Fundamentals, Bi Rate And Systematic Risk: Evidence From Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Manajemen*, 23(1), 39. <https://doi.org/10.24912/jm.v23i1.443>
- Rahdal, H. (2017). Pengaruh Ukuran KAP, Ukuran Perusahaan, Arus Kas Bebas, Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014). *JOM Fekon*, 4.
- Ridwan, N., & Hasanah, N. (2015). Pengaruh Inflasi, Likuiditas, Variabilitas Laba Terhadap Beta Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 - 2013. In *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi* (Vol. 10, Issue 1).
- Rosalinda, U., Kuntadi, C., & Pramukty, R. (2022). *Pengaruh GCG, CSR, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusaha*. 3(6). <https://doi.org/10.31933/jemsi.v3i6>
- Rosyida, H., Firmansyah, A., & Wicaksono, S. B. (2020). Volatilitas Harga Saham: Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset. *JAS (Jurnal Akuntansi Syariah)*, 4(2), 196–208. <https://doi.org/10.46367/jas.v4i2.256>
- Saputra G, H., & Fachrurrozie. (2015). Accounting Analysis Journal Hendy Guntur Saputra & Fachrurrozie. In *AAJ* (Vol. 4, Issue 2). <http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/aaaj>
- Sarumaha, A. (2017). *Analisis Pengaruh Makro Ekonomi Dan Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Beta Saham Pada Industri Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*.
- Septiani, R. L., & Yuliana, I. (2022). Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur, dan Perusahaan Jasa yang terdaftar di BEI Tahun 2018-2020). / *1 COMPETITIVE*, 17(1). <http://ejurnal.poltekpos.ac.id/index.php/competitive>
- Simki, J. (2023). *Economic*. <https://jipied.org/index.php/JSE>
- Siti Lestari, & Sintha, L. (2022). The Impact of Liquidity, Solvability, Activity, Profitability, Asset Growth, and Sales Growth to Systematic Risk With Firm Size as Moderating Variable on Consumer Non-Cyclicals Company Listed in Indonesia Stock Exchange

2017-2021. *Quantitative Economics and Management Studies*, 3(6), 869–880.
<https://doi.org/10.35877/454ri.qems1110>

Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Manajemen*. Penerbit Alfabeta.

Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.

Syahputra, D. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage Resiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Danil Syahputra. In *Keuangan dan Akuntansi* (Vol. 1, Issue 2). <http://ejurnal.poltekkutaraja.ac.id/index.php/meka>

Tandelilin, & Eduardus. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi*. PT Kanisius.

Ulpatiyani, & Humaemah, R. (2021). Analisis Manajemen Risiko Dana Tabarru Asuransi Syariah (Studi Pada PT Asuransi Umum Bumi Putera Muda 1967 Serang). *INSURANCE (SIJAS)*, 7(1), 2021. <http://jurnal.uinbanten.ac.id/index.php/si/issue/archive>

Wahyuni, S. F., & Hafiz, M. S. (2018). Pengaruh CR, DER dan ROA Terhadap DPR pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 1.

Wibowo, A., & Susetyo, A. (2020). *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Operating Capacity, Sales Growth Terhadap Kondisi Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018*.

Wiyono, E. R., & Mardijuwono, W. (2020). *Leverage, Profitability, Firm Size, Exchange Rate, and Systematic Risk: Evidence from the Manufacturing Industry in Indonesia Cuadernos de economía*. <https://doi.org/10.32826/cude>

LAMPIRAN – LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data Penelitian

Daftar perusahaan yang terdaftar di LQ45 tahun 2020 – 2023

No	Perusahaan	Kode
1	PT Adaro Energy Indonesia Tbk.	ADRO
2	PT AKR Corporindo Tbk.	AKRA
3	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.	ANTM
4	PT Astra International Tbk.	ASII
5	PT Bank Central Asia Tbk.	BBCA
6	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	BBNI
7	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	BBRI
8	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	BBTN
9	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk.	BMRI
10	PT Barito Pacific Tbk.	BRPT
11	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	CPIN
12	PT XL Axiata Tbk.	EXCL
13	PT H.M. Sampoerna Tbk.	HMSP
14	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	ICBP
15	PT Vale Indonesia Tbk.	INCO
16	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
17	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	INKP
18	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	INTP
19	PT Indo Tambangraya Megah Tbk.	ITMG
20	PT Kalbe Farma Tbk.	KLBF
21	PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	PGAS
22	PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.	PTBA
23	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.	SMGR
24	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk.	TBIG
25	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	TLKM
26	PT Sarana Menara Nusantara Tbk.	TOWR
27	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk	TPIA
28	PT United Tractors Tbk.	UNTR
29	PT Unilever Indonesia Tbk.	UNVR

Data Variabel

No	Kode	Tahun	CR	EVAR	FS	ROE (%)	BETA
1	ADRO	2020	-0.88	-0.14	0.1	-0.6	0.35
		2021	3.5	-0.5	0.19	0.45	0.03
		2022	1.55	-2.07	0.16	0.49	0.15
		2023	1.76	-2.36	0.16	0.66	0.11

2	AKRA	2020	-3.21	-0.09	0.04	-0.89	0.49
		2021	0.21	-0.09	0.12	-0.03	0.21
		2022	2.41	0.03	0.18	0.3	0.05
		2023	2.47	-0.04	0.17	0.26	0.07
3	ANTM	2020	0.52	0.2	0.14	-0.24	0.21
		2021	2.2	0.24	0.16	-0.08	0.13
		2022	2.65	0	0.17	0.1	0.1
		2023	2.93	0.02	0.16	-0.03	0.11
4	ASII	2020	-1.1	-0.29	0.11	-0.66	0.37
		2021	3.46	0.09	0.21	0.24	0.01
		2022	0.65	-0.4	0.15	-0.19	0.22
		2023	2.08	-0.35	0.19	0.17	0.09
5	BBCA	2020	-2.02	-0.26	0.02	-1.86	0.72
		2021	1.54	0.06	0.15	-0.57	0.27
		2022	1.13	0	0.14	-0.62	0.3
		2023	-2.59	-0.23	0.11	-0.87	0.44
6	BBNI	2020	24.49	0.23	0.15	-2.29	0.36
		2021	32.78	0.28	0.21	-2.06	0.16
		2022	1.79	-0.04	0.16	-0.5	0.25
		2023	0.72	-0.22	0.18	-0.11	0.17
7	BBRI	2020	-3.04	-0.25	0.1	-1.01	0.48
		2021	-0.44	-0.05	0.16	-0.47	0.27
		2022	-0.21	-0.13	0.17	-0.39	0.25
		2023	1.71	0.08	0.21	-0.03	0.1
8	BBTN	2020	0.47	-0.17	0.16	-0.15	0.19
		2021	0.63	-0.37	0.16	-0.02	0.17
		2022	-1.12	-1.05	0.12	-0.19	0.29
		2023	0.7	-0.77	0.17	0.15	0.15
9	BMRI	2020	2.09	0.37	0.22	-0.08	0.08
		2021	0.14	0.06	0.17	-0.36	0.23
		2022	-2.68	-0.27	0.11	-0.9	0.45
		2023	-2.81	-0.57	0.1	-0.8	0.45
10	BRPT	2020	2.28	0.55	0.03	0.5	0.09
		2021	2.76	0.28	0.01	0.33	0.15
		2022	4.65	0.82	0.04	0.36	0.06
		2023	4.66	0.71	0.05	0.53	0.02
11	CPIN	2020	-0.31	-0.11	0.08	-0.71	0.39
		2021	4.5	0.4	0.2	0.21	0.01
		2022	6.27	0.65	0.25	0.63	-0.17
		2023	6.94	0.82	0.27	0.79	-0.25
12	EXCL	2020	-2.56	0.07	0.09	-0.82	0.4
		2021	1.53	0.3	0.19	0.11	0.07
		2022	1.82	0.32	0.19	0.15	0.05
		2023	2.73	0.26	0.22	0.34	-0.03
13	HMSP	2020	-0.24	-0.25	0.09	-0.59	0.37
		2021	2.1	0.03	0.16	-0.03	0.14

		2022	2.8	0.12	0.18	0.15	0.07
		2023	3.82	0.17	0.2	0.37	-0.01
14	ICBP	2020	2.47	0.14	0.16	0	0.15
		2021	4.61	0.26	0.23	0.53	-0.06
		2022	7.2	0.6	0.26	0.56	-0.15
		2023	4.51	0.16	0.18	-0.1	0.09
15	INCO	2020	-0.27	-0.22	-0.12	-0.36	0.47
		2021	4.79	0.07	-0.01	0.5	0.12
		2022	5.56	0.13	-0.01	0.46	0.11
		2023	4.29	-0.05	-0.02	0.38	0.14
16	INDF	2020	-0.09	-0.26	0.13	-0.22	0.27
		2021	3.39	-0.2	0.22	0.5	-0.01
		2022	6.86	0.28	0.29	0.93	-0.24
		2023	6.54	0.1	0.28	0.81	-0.21
17	INKP	2020	0.27	-0.26	-0.03	0.22	0.26
		2021	2.55	-0.54	0.03	0.92	0.05
		2022	1.43	-1.56	0	0.94	0.14
		2023	3.72	0.9	0.04	0.45	0.05
18	INTP	2020	-2.26	-0.36	0.03	-1.17	0.57
		2021	4.03	0.33	0.19	0.12	0.04
		2022	3.75	0.27	0.18	0.24	0.03
		2023	-0.33	-0.12	0.11	-0.34	0.28
19	ITMG	2020	0.77	0.05	-0.06	0.55	0.19
		2021	2.31	-1.68	-0.03	1.42	0.07
		2022	3.61	0.04	0	0.88	0.07
		2023	3.98	-1.31	-0.02	1.03	0.09
20	KLBF	2020	1.62	-0.1	0.08	-0.57	0.36
		2021	5.67	0.29	0.17	0.09	0.07
		2022	6.45	0.48	0.21	0.35	-0.04
		2023	8.77	0.6	0.24	0.36	-0.13
21	PGAS	2020	-0.94	-0.29	-0.04	-0.02	0.31
		2021	1.67	-0.43	0	0.54	0.16
		2022	2.26	-0.29	0.01	0.75	0.09
		2023	2.18	0.1	0.03	0.88	0.03
22	PTBA	2020	-0.24	-0.3	0.08	-0.45	0.34
		2021	2.83	-1.11	0.16	0.46	0.09
		2022	2.23	-1.63	0.15	0.52	0.11
		2023	1.5	-0.86	0.15	0.33	0.13
23	SMGR	2020	-1.66	-0.16	0.09	-0.7	0.4
		2021	2.5	0.27	0.19	0.13	0.05
		2022	3.38	0.28	0.21	0.21	0.01
		2023	1.24	0.09	0.16	-0.13	0.16
24	TBIG	2020	-1.82	0.03	0.1	-0.47	0.32
		2021	3.05	0.58	0.21	0.44	-0.05
		2022	2.83	0.49	0.21	0.42	-0.03
		2023	4.55	0.67	0.25	0.73	-0.17

25	TLKM	2020	-3.92	-0.49	0.06	-0.93	0.52
		2021	-0.11	-0.09	0.15	-0.31	0.24
		2022	-1.48	-0.19	0.12	-0.54	0.34
		2023	0.03	-0.06	0.15	-0.25	0.22
26	TOWR	2020	-0.95	-0.1	0.12	-0.19	0.26
		2021	0.94	0.11	0.17	0.11	0.11
		2022	2.64	0.29	0.22	0.44	-0.03
		2023	-0.13	-0.02	0.15	-0.05	0.18
27	TPIA	2020	1.32	0.61	-0.01	0.4	0.15
		2021	5.23	0.78	0.06	0.74	-0.04
		2022	3.85	0.01	0.01	0.53	0.1
		2023	5.09	0.18	0.05	0.82	-0.02
28	UNTR	2020	0.74	-0.12	0.13	-0.43	0.27
		2021	3.41	-0.15	0.19	0.24	0.04
		2022	1.15	-0.93	0.14	0.08	0.19
		2023	2.34	0.1	0.18	-0.17	0.09
29	UNVR	2020	1.65	0.37	0.16	0.13	0.08
		2021	0.53	0.15	0.14	-0.03	0.16
		2022	3.75	0.54	0.21	0.55	-0.09
		2023	4.33	0.6	0.23	1.3	-0.14

Lampiran 2 : Hasil Olah Data

Hasil Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
CR	116	0.18	31.4	2.33	3.7145
EVAR	116	-2.33	0.78	-0.059	0.4999
FS	116	-0.03	0.19	0.129	0.0649
BETA	116	-0.25	0.72	0.148	0.1755
ROE	116	-0.21	0.64	0.04	0.0777

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		116
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.16879408
Most Extreme Differences	Absolute	.065
	Positive	.065
	Negative	-.048
Test Statistic		.065

Asymp. Sig. (2-tailed)	.200 ^{c,d}
------------------------	---------------------

Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.101	.038		2.654	.009		
	CR	.003	.004	.058	.635	.527	.988	1.012
	EVAR	.022	.032	.063	.680	.498	.976	1.025
	ROE	-.476	.211	-.211	-2.260	.026	.956	1.046
	FS	.477	.250	.176	1.906	.059	.974	1.027

Uji Heterokedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.910	.223		4.079	.000
	CR	-.012	.016	-.107	-.777	.440
	FS	1.259	1.415	.133	.890	.378
	ROE	-1.056	2.072	-.072	-.510	.613
	EVAR	.140	.088	.243	1.588	.119

a. Dependent Variable: ABS

Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.275 ^a	.076	.042	.17181	1.851

a. Predictors: (Constant), FS, EVAR, CR, ROE

b. Dependent Variable: BETA

Uji Hipotesis

Persamaan I

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.278	.025		11.037	.000
	CR	-.012	.003	-.300	-3.794	.000
	EVAR	-.052	.025	-.164	-2.083	.040
	FS	-.808	.166	-.382	-4.867	.000

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.620 ^a	.384	.367	.13965

a. Predictors: (Constant), X3T, X2T, X1T

Persamaan II/Moderating Regression Analysis

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.261	.015		17.795	.000
	CR	-.026	.003	-.637	-7.604	.000
	EVAR	-.124	.019	-.391	-6.565	.000
	FS	-.404	.079	-.191	-5.108	.000
	X1M	-.009	.002	-.435	-4.249	.000
	X2M	.179	.024	.417	7.405	.000
	X3M	-.908	.136	-.465	-6.696	.000

a. Dependent Variable: BETA

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.948 ^a	.898	.892	.05759

a. Predictors: (Constant), X3M, X2T, X1T, X3T, X2M, X1M

Lampiran 3 : Surat Keterangan Bebas Plagiasi



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Puji Endah Purnamasari, M.M
NIP : 198710022015032004
Jabatan : UP2M

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Muchammad Fajar Lazuardi
NIM : 200501110120
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul Skripsi : **PENGARUH LIKUIDITAS, EARNING VARIABILITY, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RISIKO SISTEMATIS DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI MODERASI PADA PERUSAHAAN LQ45 TAHUN 2020 – 2023**

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS PLAGIARISM** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
25%	24%	12%	9%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 17 Juni 2024

UP2M



Puji Endah Purnamasari, M.M

Lampiran 4 : Bukti Konsultasi

Jurnal Bimbingan

Jurnal Bimbingan

+ Tambah Jurnal 

#	Tanggal	Deskripsi	File	Status	Aksi
1	6 November 2023	Perubahan judul dan mencari jurnal utama		SUDAH DIKOREKSI	/EDIT
2	13 November 2023	1. Menentukan jurnal utama 2. Mempelajari sistemis risk 3. Menentukan sampel 4. Mencari data 5. Melakukan pra penelitian 6. Mempertimbangkan sektor luar negeri		SUDAH DIKOREKSI	/EDIT
3	27 November 2023	1. Evaluasi hasil pra penelitian 2. Memperkuat Fenomena 3. Mencari 10 Jurnal pendukung/relevan 4. Menambah data		SUDAH DIKOREKSI	/EDIT
4	4 Desember 2023	Evaluasi hasil pra penelitian *Bimbingan online		SUDAH DIKOREKSI	/EDIT
5	5 Desember 2023	Pembuatan BAB I *Bimbingan online		SUDAH DIKOREKSI	/EDIT
6	11 Desember 2023	1. Evaluasi BAB I 2. Revisian BAB I		SUDAH DIKOREKSI	/EDIT
7	18 Desember 2023	Bimbingan Online : - Revisi BAB I		SUDAH DIKOREKSI	/EDIT
8	25 Desember 2023	Bimbingan Online : Revisi BAB I dan melanjutkan BAB II		SUDAH DIKOREKSI	/EDIT
9	5 Maret 2024	Revisi BAB I : - Fenomena masalah - GAP - Novelty Revisi BAB II : - Hasil penelitian terdahulu - Hipotesis Melanjutkan untuk BAB III		SUDAH DIKOREKSI	/EDIT
10	12 Maret 2024	Revisi BAB I, II, dan III		SUDAH DIKOREKSI	/EDIT
11	29 Mei 2024	Pemantapan tentang jurnal		SUDAH DIKOREKSI	/EDIT
12	12 Juni 2024	Revisi jurnal		SUDAH DIKOREKSI	/EDIT
13	13 Juni 2024	Bimbingan bab 4 dan 5 secara online		SUDAH DIKOREKSI	/EDIT
14	14 Juni 2024	Bimbingan bab 4 dan 5 secara online		SUDAH DIKOREKSI	/EDIT