

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI *JAKARTA ISLAMIC* INDEX PERIODE 2015-2018

Sri Cahyo Kumoro
Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia
cahyokopong@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to determine how the effect of financial performance on the firm value consisting of activity, liquidity, profitability, and solvency ratio to the firm value in companies that listed on the Jakarta Islamic Index for the 2015-2018 period. Activity, liquidity, profitability, and solvency ratio as independent variables are each proxied with Total Asset Turn-Over (TATO), Current Ratio (CR), Return on Assets (ROA), and Debt to Equity Ratio (DER), while the firm value as the dependent variable is proxied by Tobin's Q. The population of companies that listed in the Jakarta Islamic Index are 30 companies, which are selected by purposive sampling method, and gets 20 companies for the samples. Data analysis techniques that used in this study are multiple linear regression analysis, T-test and F-Test. The results in this study indicate that each independent variables consisting of activity, liquidity, profitability, and solvency ratio partially has a positive and significant effect on the firm value. Meanwhile, all of the independent variables simultantly affect the firm value.

Keywords: *Financial Performance, Activity Ratio, Liquidity Ratio, Profitability Ratio, Solvency Ratio, Firm Value.*

PENDAHULUAN

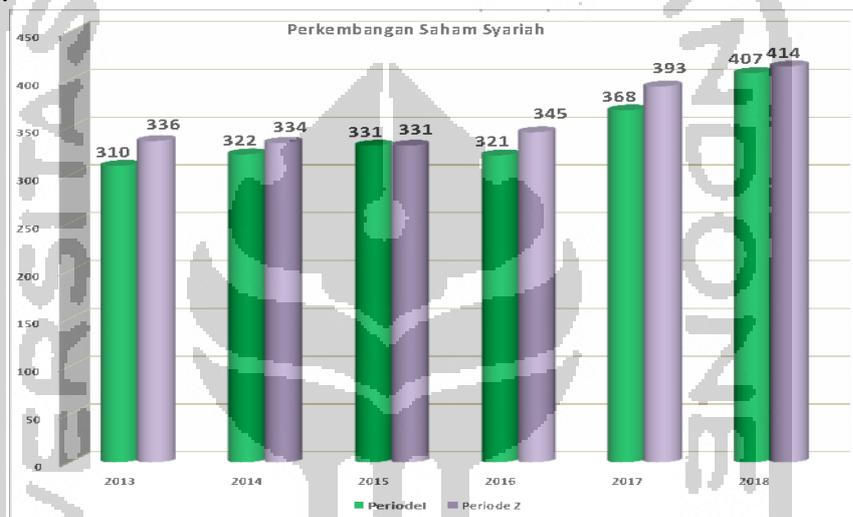
Pasar Modal mempunyai peranan penting dalam menunjang perekonomian suatu negara. Pasar Modal merupakan suatu sarana yang dapat dimanfaatkan untuk memobilisasi dana, baik dari dalam maupun luar negeri (Rahayu dan Dana, 2016).

Di Indonesia, dalam survey yang dilakukan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada tahun 2016, sektor Pasar Modal mengalami peningkatan jumlah investor baik investor saham maupun Reksa Dana. Jumlah investor Reksa Dana lebih banyak dibandingkan investor saham. Pada tahun 2016, jumlah investor saham sebanyak 509.842 pemegang saham sementara Reksa Dana mencapai 566.234 investor. Selama kurun waktu dari tahun 2013 hingga tahun 2016, jumlah investor saham mengalami peningkatan yang cukup signifikan, yaitu sebesar 59,1%, berbeda dengan jumlah investor Reksa Dana di mana peningkatannya hanya sebesar 2,1%. Hal tersebut menunjukkan bahwa produk Pasar Modal berupa saham semakin banyak digemari oleh masyarakat.

Pasar Modal untuk konvensional dan non-konvensional berkembang dengan cepat sebagai sebuah instrumen investasi selama lebih dari dua dekade. Investasi ini tidak hanya berkembang di pasar konvensional, namun juga pasar keuangan Islam (Ho *et al.*, 2014). Sebagai sebuah negara dengan mayoritas

penduduk beragama Islam, akan ada kemungkinan meningkatnya permintaan produk berbasis syariah oleh masyarakat Indonesia.

Dalam rangka merespon segala hal yang berhubungan dengan investasi syariah sebagai akibat pesatnya perkembangan ekonomi syariah di seluruh dunia, dibentuklah *Jakarta Islamic Index* (JII) oleh PT Bursa Efek Jakarta dan PT Danareksa Investment Management pada tahun 2003 (Manan, 2009). Tujuan pembentukan JII diharapkan dapat menjadi pemandu bagi para investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah. Perkembangan saham syariah di Indonesia semakin meningkat dari tahun ke tahun, hal tersebut dibuktikan dengan data statistik yang menunjukkan perkembangan dari saham syariah sebagai berikut:



Data di atas menunjukkan perkembangan produk saham pada Pasar Modal, khususnya dalam kategori syariah. Dengan peningkatan tersebut, diharapkan dapat menjadi acuan untuk calon investor baru yang ingin menginvestasikan dananya di saham syariah, tanpa harus khawatir dengan hukum transaksinya.

Seiring perkembangan perusahaan saat ini, manajer saat ini beroperasi di dalam lingkungan yang cukup dinamis, yang mana perubahan di dalam lingkungan tersebut cepat dan tidak terprediksi (Adeoye dan Elegunde, 2012). Dapat dikatakan bahwa tujuan pengambilan keputusan keuangan adalah untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan, yang berarti dapat meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan, dalam hal ini pemegang saham perusahaan yang bersangkutan, bagi perusahaan yang *go public* (Musthafa, 2017).

Pada sebuah perusahaan yang *go public*, nilai sebuah perusahaan tercermin pada harga sahamnya yang diperdagangkan di Bursa Efek. Jika harga saham sebuah perusahaan meningkat, maka nilai perusahaan tersebut juga meningkat, demikian juga dengan kekayaan pemegang sahamnya (Febrianti, 2012). Menurut Kahfi *et al.* (2018), harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya

terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang.

Brealey *et al.* (2007) dalam bukunya mengemukakan bahwa perusahaan publik mempunyai beragam *stakeholder*, yang meliputi pemegang saham atau investor, pemegang obligasi, banker, pemasok, karyawan, dan manajemen. Para *stakeholder* tersebut harus mengamati seberapa baik kepentingan mereka terlayani. Mereka bergantung pada laporan keuangan berkala perusahaan yang menyediakan informasi dasar tentang tingkat profitabilitas perusahaan. Brigham dan Houston (2014), dalam bukunya menjelaskan bahwa di antara berbagai laporan yang diterbitkan perusahaan kepada pemegang saham, laporan tahunan (*annual report*) adalah laporan yang paling penting. Terdapat dua jenis informasi yang diberikan dalam laporan ini, yaitu laporan verbal dan laporan tahunan. Menurut Musthafa (2017), laporan keuangan diperlukan oleh manajer keuangan, terutama dalam kaitannya dengan pengambilan keputusan.

Laporan keuangan pada perusahaan merupakan sebuah informasi yang penting dalam mengukur tingkat kinerja keuangan perusahaan untuk melakukan investasi (Farkhan dan Ika, 2012). Penelitian yang dilakukan oleh Susanti dan Restiana (2018) menunjukkan hasil bahwa kinerja keuangan dapat mempengaruhi peningkatan investasi pada suatu perusahaan karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola keuangannya. Kinerja keuangan adalah cerminan dari kondisi keuangan sebuah perusahaan dalam periode waktu tertentu. Kinerja keuangan perusahaan bisa dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Salah satu kegunaan laporan keuangan adalah menyediakan informasi kinerja keuangan, seperti tingkat aktivitas, likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas perusahaan (Savitri, 2017).

TINJAUAN PUSTAKA

Penelitian yang dilakukan oleh Irma Yulianti Ningsih dan Fadia Zen pada tahun 2013 bertujuan untuk menentukan pengaruh TATO dan DER terhadap *Tobin's Q* melalui rentabilitas ekonomi. Teknik analisa data dalam penelitian tersebut menggunakan *path analysis*. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa TATO tidak berpengaruh terhadap rentabilitas ekonomi, sedangkan DER berpengaruh signifikan terhadap rentabilitas ekonomi. Sementara itu TATO dan DER tidak berpengaruh terhadap *Tobin's Q*, sedangkan rentabilitas ekonomi berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q*. Selain itu, TATO tidak berpengaruh terhadap *Tobin's Q* melalui rentabilitas ekonomi, sedangkan DER berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q* melalui rentabilitas ekonomi.

Penelitian yang dilakukan oleh A. A. Ngurah Dharma Adi Putra dan Putu Vivi Lestari pada tahun 2016 bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Data penelitian dianalisa dengan menggunakan teknik analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa seluruh variabel secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Nadya Marsha dan Isrochmani Murtaqi pada tahun 2017 bertujuan untuk menguji rasio keuangan yang meliputi ROA, CR dan *Acid Test Ratio* dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian tersebut, nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Tobin's Q*, yang selanjutnya bersama dengan variabel lain dianalisa dengan menggunakan *multiple regression analysis*. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan seluruh variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, di mana ROA dan CR berpengaruh positif, dan *Acid Test Ratio* berpengaruh negatif.

LANDASAN TEORI

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan tujuan utama dari suatu manajemen perusahaan yang menggambarkan tentang kemampuan perusahaan dalam mengelola seluruh sumber dayanya agar mencapai kinerja yang baik di mata para investor (Ningsih dan Zen, 2013). Menurut Irayanti dan Tumbel (2014), nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2009). Menurut Brigham dan Ehrhardt (2008), nilai perusahaan merupakan nilai sekarang (*present value*) dari *free cash flow* di masa mendatang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal. Penilaian untuk nilai perusahaan antara lain:

1. *Price Earning Ratio* (PER), yang digunakan untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *earning per share*-nya. Rasio ini juga berfungsi untuk mengukur perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang.
2. *Price to Book Value* (PBV), yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham pada suatu perusahaan.
3. *Tobin's Q*, yang lebih berfokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya.

Rasio Aktivitas

Menurut Brigham dan Ehrhardt (2008), rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk mengelola asetnya secara efektif. Sedangkan menurut Brealey *et al.* (2007), rasio aktivitas berguna untuk mengukur seberapa produktif perusahaan menggunakan aset-asetnya. Syaifuddin (2008) dalam bukunya mengemukakan bahwa rasio aktivitas dapat mengukur bagaimana efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan modalnya untuk menghasilkan laba. Penilaian untuk rasio aktivitas antara lain:

1. *Total Asset Turn-Over* (TATO), yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva berputar atau kemampuan modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan *revenue*.
2. *Receivable Turn-Over* (RTO), yang digunakan untuk mengukur efektifitas pengelolaan piutang.
3. *Inventory Turn-Over* (ITO), yaitu hasil dari perbandingan antara harga pokok penjualan dengan rata-rata persediaan. Bagi perusahaan berupa

- pabrik, perputaran persediaan meliputi persediaan barang jadi, persediaan barang dalam proses dan persediaan bahan baku. Sedangkan bagi perusahaan perdagangan hanya persediaan barang dagang saja.
4. *Working Capital Turn-Over*, yang digunakan untuk menguji efisiensi penggunaan modal kerja.
 5. *Average Collection Period*, yaitu rata-rata periode penagihan mengukur seberapa cepat pelanggan membayar tagihan mereka.

Rasio Likuiditas

Bodie *et al.* (2014) dalam bukunya mengemukakan bahwa rasio cakupan bunga dan likuiditas sangat penting untuk mengevaluasi risiko saham perusahaan. Menurut Putra (2016) rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Perusahaan yang likuid akan dipercaya oleh investor karena dianggap kinerja perusahaan baik. Brigham dan Houston (2007) menambahkan, suatu analisis rasio likuiditas penuh membutuhkan penggunaan anggaran kas, tetapi dengan menghubungkan kas dan aset lancar lainnya dengan kewajiban lancar, analisis rasio memberikan ukuran likuiditas yang cepat dan mudah digunakan. Penilaian untuk rasio likuiditas antara lain:

1. *Current Ratio* (CR), yaitu rasio yang dapat digunakan untuk menganalisa posisi modal suatu badan usaha karena rasio ini menunjukkan perbandingan antara jumlah aktiva lancar dan hutang lancar (kemampuan aktiva lancar untuk membayar hutang lancar).
2. *Quick Ratio*, yang mana juga disebut *acid test ratio*, merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan tidak memperhitungkan persediaan atau hanya membandingkan aktiva yang sangat likuid dengan hutang lancar.
3. *Cash Ratio*, yaitu rasio untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan untuk membayar hutang yang segera harus dipenuhi dengan kas yang tersedia dalam perusahaan dan efek yang segera dapat diuangkan.
4. *Working Capital to Total Assets Ratio* (WCTAR), yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kondisi likuiditas dari total aktiva dan posisi modal kerja.

Rasio Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Semakin besar keuntungan yang diperoleh maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya dan melanjutkan kegiatan usahanya atau menginvestasikan kembali keuntungannya (Nurhayati, 2013). Sedangkan Brigham dan Houston (2007) dalam bukunya mengemukakan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh rasio likuiditas, manajemen aset dan hutang pada hasil operasi. Penilaian untuk rasio profitabilitas antara lain:

1. *Profit Margin on Sales*, yang dihitung dengan membagi laba bersih dengan penjualan.

2. *Return on Assets (ROA)*, yaitu rasio laba bersih terhadap total aset yang mengukur pengembalian atas total aset setelah bunga dan pajak.
3. *Basic Earning Power*, yaitu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aset perusahaan, sebelum pengaruh pajak dan *leverage*. Rasio ini bermanfaat ketika membandingkan perusahaan dengan berbagai tingkat *leverage* keuangan dan situasi pajak.
4. *Return on Equity*, yang dapat menunjukkan besarnya pengembalian atas uang investor, dan dilihat dengan kaca mata akuntansi.

Rasio Solvabilitas

Syaifuddin (2008) dalam bukunya mengemukakan bahwa solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya apabila sekiranya perusahaan tersebut pada saat dilikuidasi, dalam arti kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua hutang-hutangnya (baik jangka pendek maupun jangka panjang). Suatu perusahaan yang *solvable* berarti perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua kewajibannya. Penilaian untuk rasio solvabilitas antara lain:

1. *Debt to Assets Ratio (DAR)*, yang dapat digunakan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan dibelanjai oleh hutang.
2. *Debt to Equity Ratio (DER)*, yang digunakan untuk mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan dalam menjamin keseluruhan hutangnya.
3. *Time Interest Earned Ratio (TIER)*, yang merupakan ukuran kemampuan laba sebelum bunga dan pajak perusahaan dalam memenuhi beban tetapnya (bunga kredit).
4. *Fixed Charges Coverage Ratio (FCCR)*, yang digunakan untuk mengukur kondisi pendapatan yang disediakan oleh perusahaan untuk membayar beban tetapnya berupa bunga kredit.
5. *Cash Coverage Ratio*, yang digunakan untuk menghitung sejauh mana bunga dapat ditutup oleh arus kas dari operasi.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Rinnaya *et al.* (2016), penggunaan aset yang efektif dalam pembiayaan penjualan dapat menghasilkan laba perusahaan yang cukup tinggi, yang akan menyebabkan minat investor untuk membeli saham perusahaan. Tingkat kepercayaan investor terhadap keefektifan perusahaan dalam menggunakan aset-asetnya untuk menghasilkan penjualan bersih yang tinggi dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

H1: Rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di dalam *Jakarta Islamic Index*

Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Putra dan Lestari (2016), semakin tinggi rasio ini maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Selain itu, tingginya rasio likuiditas menggambarkan ketersediaan dana perusahaan untuk melakukan operasi perusahaan dan membayarkan dividen, yang dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga bisa meningkatkan nilai

perusahaan. Perusahaan yang mampu mengelola aset lancarnya untuk memenuhi kewajiban lancarnya, yang dapat dikatakan efisien, akan mendorong nilai perusahaan semakin meningkat.

H2: Rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di dalam *Jakarta Islamic Index*

Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

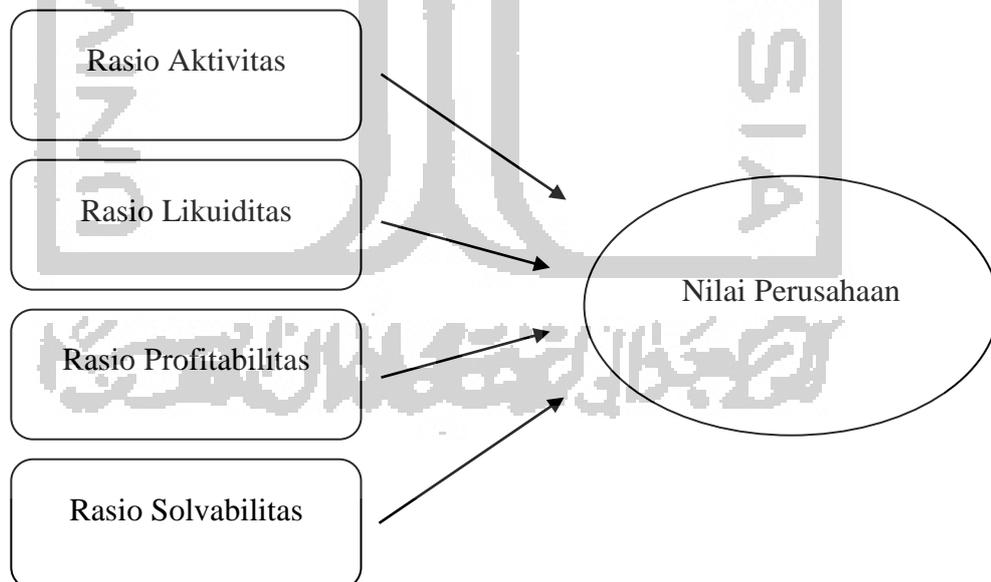
Menurut Dewi dan Wirajaya (2013), tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

H3: Rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di dalam *Jakarta Islamic Index*

Pengaruh Rasio Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Kahfi *et al.* (2018), perusahaan yang memiliki rasio solvabilitas yang tinggi, akan berdampak timbulnya risiko kerugian yang lebih besar, yang berarti hutangnya pun besar, yang mengakibatkan perusahaan dinilai tidak berhati-hati dengan tingkat hutang yang tinggi, maka bisa mengganggu kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan dana yang ada untuk beroperasi. Investor akan mengurungkan niatnya untuk berinvestasi bila melihat tingginya tingkat hutang yang dimiliki perusahaan, sehingga hal tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

H4: Rasio solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di dalam *Jakarta Islamic Index*



METODE PENELITIAN

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah jenis data sekunder yang diperoleh dari data laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2018. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yang berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria tersebut adalah perusahaan yang (1) terdaftar sebagai anggota Bursa Efek Indonesia (BEI), dan selalu atau secara konsisten masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index (JII)* selama periode Desember 2015-November 2018; (2) yang aktif melakukan transaksi di *Jakarta Islamic Index (JII)* selama periode 2015-2018; (3) selalu menyampaikan laporan keuangan secara rutin selama periode 2015-2018 (laporan keuangan per 31 Desember di setiap periode yang telah diaudit); dan (4) menyampaikan datanya secara lengkap sesuai dengan informasi yang diperlukan untuk data variabel. Berdasarkan kriteria tersebut, didapatkan sampel yang berjumlah 20 perusahaan, dengan jumlah pengamatan sebanyak 80. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda, dengan model sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + \dots + b_nX_n + \varepsilon$$

Keterangan:

Y : Variabel Dependen (terikat)

a : Konstanta yang menunjukkan besar nilai Y bila nilai $X = 0$

b_1-b_n : Koefisien regresi yang menunjukkan besar peran X dalam menentukan besar Y

X_1-X_n : Variabel Independen (bebas)

ε : Kesalahan (*error*)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan model analisis yang digunakan, penelitian ini sudah memenuhi seluruh uji asumsi klasik dengan penjelasan sebagai berikut:

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		80
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.37823306
Most Extreme Differences	Absolute	.066
	Positive	.066
	Negative	-.059
Kolmogorov-Smirnov Z		.590
Asymp. Sig. (2-tailed)		.877

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi menunjukkan angka 0,877, maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian terdistribusi secara normal karena nilai signifikansi lebih dari 0,05.

Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics
-------	-----------------------------	---------------------------	---	------	-------------------------

	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	.499	.102		4.882	.000		
1 Aktivitas	.647	.090	.537	7.212	.000	.522	1.915
Likuiditas	.198	.087	.136	2.277	.026	.817	1.224
Profitabilitas	2.933	.460	.408	6.375	.000	.707	1.414
Solvabilitas	.164	.053	.195	3.117	.003	.739	1.353

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa setiap variabel independen memiliki nilai toleransi yang berada di antara 0,1 dan 1, serta nilai VIF yang berada di bawah 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas pada semua variabel independen yang diteliti, dengan kata lain penelitian ini lolos pada uji multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.266	.087		3.063	.003
1 Aktivitas	.009	.076	.019	.123	.902
Likuiditas	.041	.074	.069	.559	.578
Profitabilitas	.654	.390	.221	1.677	.098
Solvabilitas	-.067	.045	-.194	-1.498	.138

a. Dependent Variable: ABS_RES

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa setiap variabel independen memiliki nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada semua variabel independen yang diteliti, dengan kata lain penelitian ini lolos pada uji heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.885 ^a	.782	.771	.38819	1.767

a. Predictors: (Constant), Solvabilitas, Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai Durbin Watson (DW) sebesar 1,767. Pada tabel Durbin Watson, penelitian dengan jumlah sampel 80 dan variabel total 5, memiliki nilai d_l sebesar 1,53370 dan nilai d_u sebesar 1,74304, berarti $4-d_u$ bernilai 2,25696. Jika dikaitkan dengan kriteria pengujian autokorelasi, berarti $1,74304 < 1,767 < 2,25696$, yang dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada variabel dalam penelitian ini, dengan kata lain penelitian ini lolos pada uji autokorelasi.

Selanjutnya data dianalisis untuk pengujian hipotesis pada setiap variabel dengan hasil sebagai berikut:

Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.499	.102		4.882	.000

Aktivitas	.647	.090	.537	7.212	.000
Likuiditas	.198	.087	.136	2.277	.026
Profitabilitas	2.933	.460	.408	6.375	.000
Solvabilitas	.164	.053	.195	3.117	.003

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan persamaan regresi linear berganda di atas, yang mana Y adalah variabel dependen, diperoleh hasil bahwa semua variabel independen yang diteliti memiliki hubungan yang positif terhadap variabel dependen. Untuk lebih jelasnya, tabel di atas dapat diartikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 0,499 menunjukkan besarnya nilai variabel dependen dengan asumsi jika semua nilai variabel independen sebesar 0 (nol) atau konstan.
2. Koefisien regresi pada variabel aktivitas (X_1) bernilai 0,647 menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1 (satu) pada nilai variabel aktivitas maka akan meningkatkan nilai variabel dependen (nilai perusahaan) sebesar 0,647.
3. Koefisien regresi pada variabel likuiditas (X_2) bernilai 0,198 menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1 (satu) pada nilai variabel likuiditas maka akan meningkatkan nilai variabel dependen (nilai perusahaan) sebesar 0,198.
4. Koefisien regresi pada variabel profitabilitas (X_3) bernilai 2,933 menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1 (satu) pada nilai variabel profitabilitas maka akan meningkatkan nilai variabel dependen (nilai perusahaan) sebesar 2,933.
5. Koefisien regresi pada variabel solvabilitas (X_4) bernilai 0,164 menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1 (satu) pada nilai variabel solvabilitas maka akan meningkatkan nilai variabel dependen (nilai perusahaan) sebesar 0,164.
6. Variabel independen yang paling dominan adalah profitabilitas yang diproksikan dengan ROA karena memiliki nilai b paling besar di antara variabel independen lainnya yaitu sebesar 2,933.
7. Terdapat hubungan positif dari setiap variabel independen yang meliputi rasio aktivitas, likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan.

Uji T

Berdasarkan tabel pada uji analisis regresi linear berganda, dapat dilihat besarnya nilai signifikansi pada setiap variabel yang dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Nilai signifikansi pada variabel aktivitas sebesar 0,000, dapat dikatakan bahwa rasio aktivitas secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05.
2. Nilai signifikansi pada variabel likuiditas sebesar 0,026, dapat dikatakan bahwa rasio likuiditas secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05.
3. Nilai signifikansi pada variabel profitabilitas sebesar 0,000, dapat dikatakan bahwa rasio profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05.

4. Nilai signifikansi pada variabel solvabilitas sebesar 0,003, dapat dikatakan bahwa rasio solvabilitas secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05.

Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	40.660	4	10.165	67.456	.000 ^b
	Residual	11.302	75	.151		
	Total	51.961	79			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Solvabilitas, Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yang meliputi rasio aktivitas, likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas pada penelitian ini secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen (nilai perusahaan) karena nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05.

KESIMPULAN

Penelitian ini menganalisa pengaruh kinerja keuangan yang meliputi rasio aktivitas, likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Periode 2015-2018. Sampel pada penelitian ini berjumlah 20 perusahaan yang sudah diseleksi dengan beberapa kriteria yang ditentukan oleh peneliti.

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa:

1. Variabel independen (rasio aktivitas) yang diproksikan dengan TATO, berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Variabel independen (rasio likuiditas) yang diproksikan dengan CR, berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Variabel independen (rasio profitabilitas) yang diproksikan dengan ROA, berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Variabel independen (rasio solvabilitas) yang diproksikan dengan DER, berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. Semua variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6. Variabel independen yang paling dominan berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah rasio profitabilitas dengan nilai koefisien regresi paling tinggi jika dibandingkan dengan variabel independen lainnya, yaitu sebesar 2,933.

DAFTAR PUSTAKA

- Adeoye, A. O. & Elegunde, A. F. 2012. *Impact of External Business Environment on Organisational Performance in the Food and Beverage Industry in Nigeria*. *British Journal of Arts and Social Sciences*, 6 (2), 194-201.
- Adita, A. & Mawardi, W. 2018. Pengaruh Struktur Modal, *Total Assets Turnover* dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai

- Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan *Real Estate* dan Properti yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016). *Jurnal Studi Manajemen Organisasi*, 15 (1), 29-43.
- Albaity, M. & Ahmad, R. 2011. *A Comparative Analysis of The Firm Specific Determinants of Syariah Compliant Versus Non-Syariah Compliant Firms in Bursa Malaysia*. *Asian Journal of Business and Accounting*, 4(1), 59-84.
- Alghifari, E. S., Triharjono, S., & Juhaeni, Y. S. 2013. *Effect of Return on Assets (ROA) Against Tobin's Q: Studies in Food and Beverage Company in Indonesia Stock Exchange Years 2007-2011*. *International Journal of Science and Research (IJSR)*, 2 (1), 722-725.
- Asiri, B. K. & Hameed, S. A. 2014. *Financial Ratios and Firm's Value in The Bahrain Bourse*. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5 (7), 1-9.
- Bodie, Z., Kane, A. & Marcus, A. J. 2014. *Manajemen Portofolio dan Investasi: Investments, 9th Edition*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brealey, R. A., Myers, S. C. & Marcus, A. J. 2007. *Fundamentals of Corporate Finance, 5th Edition*. New York: McGraw-Hill Companies, Inc.
- Brigham, E. F. & Ehrhardt, M. C. 2008. *Financial Management: Theory and Practice, 12th Edition*. USA: Thomson Learning.
- Brigham, E. F. & Houston, J. F. 2007. *Essential of Financial Management*. Singapore: Cengage Learning Asia Pte Ltd.
- Brigham, E. F. & Houston, J. F. 2014. *Fundamental of Financial Management, Concise 8th Edition*. USA: Cengage Learning.
- Cheng, M. C. & Tzeng, Z. C. 2011. *The Effect of Leverage on Firm Value and How The Firm Financial Quality Influence on This Effect*. *World Journal of Management*, 3 (2), 30-53.
- Dj, A. M., Artini, L. G. S., & Suarjaya, A. A. G. 2012. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*, 6 (2), 130-138.
- Dewi, A. S. M. & Wirajaya, A. 2013. *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4 (2), 358-372.
- Esthirahayu, D. P., Handayani, S. R. & Hidayat R. R. 2014. *Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage dan Rasio Aktivitas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Food and Beverage yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012)*. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 8 (1), 1-9.
- Farkhan & Ika. 2012. *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverage)*. *Value Added*, 9 (1), 1-18.
- Febrianti, Meiriska. 2012. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Industri Pertambangan di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 14 (2), 141-156.

- Gill, A. & Obradovich, J. D. 2012. *The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on The Value of American Firm. International Research Journal of Finance and Economics*, 91, 1-14.
- Hadi, Syamsul. 2006. *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Untuk Akuntansi dan Keuangan*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard: Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Ho, C. S. F., Rahman, N. A. A., Yusuf, N. H. M., & Zamzamin, Z. 2014. *Performance of Global Islamic Versus Conventional Share Indices: International Evidence. Pacific-Basin Finance Journal*, 28 (1), 110-121.
- Irayanti, D. & Tumbel, A. L. 2014. Analisis Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan dan Minuman di BEI. *Jurnal EMBA*, 2 (3), 1473-1482.
- Kahfi, M. F., Pratomo, D. & Aminah, W. 2018. *Effect of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover, and Return on Equity to The Value of The Company (Study on Food and Beverage Sector Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange Year 2011-2016). E-Proceeding of Management*, 5 (1), 566-574.
- Khidmat, W. B. & Rehman, M. U. 2014. *The Impact of Free Cash Flows and Agency Costs on Firm Performance – An Empirical Analysis of KSE Listed Companies of Pakistan. Journal of Financial Engineering*, 1 (3), 1-25.
- Luhukay, R., Mangantar, M. & Baramuli, D. 2016. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 4 (5), 501-510.
- Lumapow, L. S. & Tumiwa, R. A. F. 2017. *The Effect of Dividend Policy, Firm Size and Productivity to The Firm Value. Research Journal of Finance and Accounting*, 8 (22), 20-24.
- Manan, Abdul. 2009. *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*. Jakarta: Kencana.
- Marsha, N. & Murtaqi I. 2017. *The Effect of Financial Ratio on Firm Value in The Food and Beverage Sector of The IDX. Journal of Business and Management*, 6 (2), 214-226.
- Musthafa. 2017. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: ANDI OFFSET.
- Ningsih, I. Y. & Zen, F. 2013. Pengaruh *Total Asset Turnover* dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan *Tobin's Q* Melalui Rentabilitas Ekonomi Pada Perusahaan Pertambangan yang *Listing* di BEI Periode 2008-2011. *Jurnal KOMPILASI Ilmu Ekonomi*, 5 (1), 43-53.
- Nurhayati, Mafizatun. 2013. Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 5 (2), 144-153.
- Otoritas Jasa Keuangan. 2017. Strategi Nasional Literasi Keuangan Indonesia. Diakses pada tanggal 12 Mei 2019. Dari <https://www.ojk.go.id>
- Prasetyorini, Bhukti Fitri. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, *Price Earning Ratio*, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1 (1), 183-196.

- Pratama, I. G. B. A. & Wiksuana I. G. B. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5 (2), 1338-1367.
- Putra, A. A. N. D. A. & Lestari, P. V. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5 (7), 4044-4070.
- Rachbini, Didik J. 2008. *Arsitektur Hukum Investasi Indonesia*. Jakarta: Indeks.
- Rachman, Nur Aidha. 2016. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Sektor Industri *Food and Beverages* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2011-2015. *Jurnal Pendidikan dan Ekonomi*, 5 (5), 405-416.
- Rahayu, N. M. P. S. & Dana, I. M. 2016. Pengaruh EVA, MVA dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan *Food and Beverage*. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5 (1), 443-469.
- Rinnaya, I. Y., Andini, R. & Oemar, A. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014). *Journal of Accounting*, 2 (2), 1-18.
- Rizqia, D. A., Aisjah, S. & Sumiati. 2013. *Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value*. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4 (11), 120-131.
- Sabrin, Sarita, B., Takdir, D., & Sujono. 2016. *The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange*. *The International Journal of Engineering and Science (IJES)*, 5 (10), 81-89.
- Salim & Sutrisno, B. 2008. *Hukum Investasi di Indonesia*. Jakarta: Rajawali Pres.
- Savitri, Dhian A. M. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, 8 (1), 29-45.
- Sucuahi, W. & Cambarihan, J. M. 2016. *Influence of Profitability to The Firm Value of Diversified Companies in The Philippines*. *Accounting and Finance Research*, 5 (2), 149-153.
- Sudarsono, Heri. 2007. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Yogyakarta: Ekonisa.
- Sugiyarso, G. & Winarni, F. 2005. *Manajemen Keuangan (Pemahaman Laporan Keuangan, Pengelolaan Aktiva, Kewajiban dan Modal, serta Pengukuran Kinerja Keuangan)*. Yogyakarta: Media Pressindo.
- Suliyanto. 2018. *Metode Penelitian Bisnis: Untuk Skripsi, Tesis, dan Disertasi*. Yogyakarta: ANDI OFFSET.
- Supadi, D. B. P. & Amin, M. N. Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap *Return Saham Syariah*. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 12 (1), 23-44.
- Supardi, H., Suratno, H. & Suyanto. 2016. Pengaruh *Current Ratio, Debt to Asset Ratio, Total Asset Turnover*, dan Inflasi Terhadap *Return on Asset*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi (JIAFE)*, 2 (2), 16-27.

- Susanti, N. & Restiana, N. G. 2018. *What's The Best Factor to Determining Firm Value?. Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 22 (2), 301-309.
- Syaifuddin, Deddy Takdir. 2008. *Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi)*. Kendari: Unhalu Press.
- Widodo. 2017. *Metodologi Penelitian Populer & Praktis*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Wulandari, Dwi Retno. 2013. Pengaruh Profitabilitas, *Operating Leverage* dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Intervening. *Accounting Analysis Journal*, 3 (1), 455-463.

