Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII)

JURNAL PENELITIAN

Ditulis oleh:

Nama	: Lutfi AuliaRahman
Nomor Mahasiswa	: 14311652
Jurusan	: Manajemen
Bidang Konsentrasi	: Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2018

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII)

Nama	: Lutfi AuliaRahman
Nomor Mahasiswa	: 14311652
Jurusan	: Manajemen
Bidang Konsentrasi	: Keuangan

Yogyakarta, 4 Januari 2018

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing



Dr. Dwipraptono Agus Harjito, M.Si.

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)

Lutfi AuliaRahman

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia
E-mail: rahmandp9@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Penelitian dilakukan perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index periode tahun 2011-2016. Populasi perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index berjumlah 30 perusahaan dan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, sampel dalam penelitian ini berjumlah 14 perusahaan dengan kriteria utamanya adalah perusahaan yang secara aktif dan konsisten terdaftar dalam Jakarta Islamic Index selama periode penelitian. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah *field research* berupa pengumpulan data yang didapat langsung dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan situs *website* idx.com. Data yang diambil berupa laporan keuangan tahun periode 2011-2016 dari *Jakarta Islamic Index* (JII). Teknik analisis kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya adalah uji parsial, uji F (uji simultan), analisis regresi linier berganda, dan analisis jalur yang sebelumnya dilakukan yaitu uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, autokorelasi, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas.

Hasil penelitian adalah tidak terdapat pengaruh rasio likuiditas terhadap nilai perusahaan secara parsial, terdapat pengaruh positif signifikan rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara parsial, terdapat pengaruh positif signifikan rasio solvabilitas terhadap nilai perusahaan secara parsial, terdapat pengaruh signifikan rasio likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan secara simultan. Variabel dari kinerja keuangan yang paling berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah rasio profitabilitas.

Kata Kunci: *Kinerja Keuangan, Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Rasio Solvabilitas, Nilai Perusahaan.*

ABSTRACT

This study aimed to determine the effect of financial performance on the firm value of the company. Research conducted by companies listed in the Jakarta Islamic Index in period of 2011-2016. The population of companies listed in the Jakarta Islamic Index amounted to 30 companies and by using purposive sampling method, the sample in this study amounted to 14 companies with the main criteria are companies that are actively and consistently listed in the Jakarta Islamic Index during the study period. Data collection methods used are field research in the form of data collection obtained directly from the Indonesia Stock Exchange (BEI) and idx.com website. The data taken in the form of financial statements for the period 2011-2016 from the companies listed in Jakarta Islamic Index (JII). Quantitative analysis techniques used in this study include partial test, F test (simultaneous test), multiple linear regression analysis, and path analysis that previously conducted the classical assumption test which includes normality test, autocorrelation, multicolinearity, and heteroscedasticity.

The result of this research is that there is no influence of liquidity ratio to firm value partially, there is significant positive influence of profitability ratio to firm value partially, there is significant positive influence of solvency ratio to firm value partially, there is

significant influence of liquidity ratio, profitability, and solvency to value company simultaneously. The variables of financial performance that have the most influence on firm value is profitability ratio.

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

PENDAHULUAN

Berdirinya sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Tujuan perusahaan adalah untuk mencari laba dan mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan tersebut (Darsono, 2006). Selain itu, perusahaan juga memiliki tujuan utama dari didirikannya perusahaan tersebut, yaitu untuk memaksimumkan kesejahteraan atau kekayaan para pemegang saham, yang mana dapat diartikan dengan memaksimumkan harga saham guna meningkatkan nilai perusahaan tersebut (Febrianti, 2012). Sedangkan menurut Brigham dan Gapenski (1999), tujuan utama dari suatu perusahaan adalah untuk memakmurkan pemilik perusahaan dengan memaksimalkan nilai perusahaan.

Perusahaan merupakan penyatuan antara berbagai kepentingan pemegang saham (*shareholders*) dan manajemen yang bertujuan memaksimalkan nilai perusahaan. Itu berarti memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham adalah tujuan akhir dari suatu perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan mengindikasikan meningkatnya kekayaan pemegang saham (Ali dan Maryam, 2015).

Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi para investor, karena merupakan indikator bagi pasar untuk menilai sebuah perusahaan secara keseluruhan (Mahendra, dkk, 2012). Menurut Putu, dkk (2014), nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Tujuan utamanya adalah memaksimalkan kekayaan perusahaan atau nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting, hal tersebut berarti sekaligus memaksimalkan kekayaan pemegang saham sebagai tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan tercermin pada harga saham yang stabil dan meningkat. Sedangkan menurut Husnan dan Pudjiastuti (1996), nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli atau investor apabila perusahaan tersebut dijual. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan sebuah prestasi bagi perusahaan tersebut, yang sesuai dengan keinginan para pemegang saham. Karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka meningkat pula kesejahteraan para pemegang saham perusahaan tersebut (Aditya, 2015).

Pada perusahaan *go public*, nilai sebuah perusahaan tercermin pada harga sahamnya yang diperjualbelikan di bursa efek. Semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut, maka nilai perusahaan juga semakin tinggi, demikian pula dengan kekayaan para pemegang sahamnya (Febrianti, 2012). Pada dasarnya harga saham dipengaruhi oleh provitabilitas di masa yang akan datang dan resiko yang ditanggung oleh pemodal. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar tidak hanya percaya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek masa depan perusahaan (Ali dan Maryam, 2015).

Untuk menilai suatu perusahaan dari harga pasar saham, biasanya digunakan pengukuran kinerja perusahaan. Semakin baik kinerja perusahaan, maka semakin tinggi return yang akan diperoleh oleh investor (Meythi, 2013). Bagi sebuah perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja perusahaan adalah suatu keharusan agar saham perusahaan tersebut tetap eksis dan tetap diminati oleh para investor (Mahendra, dkk, 2012). Kinerja perusahaan dapat dilihat dari analisis laporan keuangan perusahaan. Menurut Sutrisno (2000), laporan

keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi yang meliputi dua laporan utama, yaitu neraca dan laporan rugi-laba. Laporan keuangan disusun dengan maksud untuk menyediakan informasi keuangan suatu perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan sebagai bahan pertimbangan di dalam mengambil keputusan. Pihak-pihak yang berkepentingan tersebut antara lain manajemen, pemilik perusahaan, kreditor, investor, dan pemerintah.

Peneletian terdahulu yang dilakukan oleh Arifin dkk (2014) yang berjudul *The Influence of Corporate Governance, Intellectual Capital on Financial Performance and Firm Value of Bank Sub-Sector Campanies Listed at Indonesia Stock Exchange in Period 2008-2012*, menyatakan bahwa kinerja keuangan memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Searah dengan penelitian di atas, penelitian yang dilakukan oleh Gamayuni (2015) juga menyatakan bahwa kinerja keuangan memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan secara simultan.

Untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan pada perusahaan tersebut, salah satu caranya adalah dengan melakukan analisis rasio keuangan perusahaan, karena analisis laporan keuangan yang banyak digunakan adalah rasio keuangan (Santoso, 2016). Rasio keuangan berguna dalam mengidentifikasi variabel keuangan utama dan hubungan antara variabel dengan maksud memberi makna pada berbagai hubungan sambil memastikan kekuatan dan kelemahan dari sebuah perusahaan. Tujuan utamanya adalah untuk menilai posisi keuangan dan kesehatan perusahaan tempat di mana variabel-variabel keuangan tersebut berhubungan (Umobong, 2015). Adapun rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio solvabilitas.

Menurut Harahap (2004), rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam rangka memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya. Agar dapat memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya, perusahaan memiliki alat untuk membayarnya yang berupa aset-aset lancar yang jumlahnya harus jauh lebih besar dari jumlah kewajiban yang harus segera dibayar atau kewajiban jangka pendeknya. Jika menggunakan rasio ini, dapat dikatakan bahwa jika sebuah perusahaan memiliki nilai *quick ratio* sebesar 100% atau 1:1, maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan tersebut kurang baik tingkat likuiditasnya (Susilaningrum, 2016).

Rasio lainnya yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan adalah rasio profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba dalam suatu periode tertentu (Aditya, 2015). Menurut Husnan (1993), profitablitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan aset, dan modal saham tertentu. Profitabilitas menggambarkan kemampuan badan usaha untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki. Sedangkan pengertian lain dari profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan atau bisnis untuk menghasilkan pendapatan dibandingkan dengan biaya dan biaya relevan lainnya yang terjadi selama periode waktu tertentu, serta kemampuan perusahaan untuk terus eksis sebagai *going concern* yang tergantung pada kemampuannya untuk menghasilkan keuntungan atau menarik modal saham dan menambah investor (Umobong, 2015).

Untuk mendanai kegiatan perusahaan, biasanya didapatkan dari modal sendiri dan hutang. Rasio solvabilitas merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang (Kasmir, 2015). Artiya adalah seberapa besar beban hutang yang ditanggung oleh perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Rasio solvabilitas menelaah mengenai struktur modal perusahaan termasuk sumber dana jangka panjang. Dalam arti luas, rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikudasi

(Santoso, 2016). Semakin tinggi proporsi hutangnya, maka semakin tinggi resiko riil terhadap likuiditas perusahaannya (Sianturi, 2015).

Adapun hubungan antara ketiga rasio di atas sebagai alat pengukur kinerja perusahaan dengan nilai perusahaan, menurut penelitian yang dilakukan oleh Aditya (2015) dengan obyek perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013 menemukan hasil yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Febrianti (2012) pada perusahaan industri pertambangan menunjukkan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, namun tidak signifikan.

Selanjutnya, hubungan antara rasio profitabilitas dengan nilai perusahaan, menurut penelitian yang dilakukan oleh Sianturi (2015) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dikarenakan kontribusi peningkatan laba dapat memberikan indikasi bagi pemegang saham bahwa tingkat pengembalian investasi semakin tinggi dan gambaran prospek perusahaan yang semakin baik karena adanya potensi peningkatan keuntungan atas jumlah modal yang disediakan oleh para pemegang saham.

Kemudian hubungan antara rasio solvabilitas dengan nilai perusahaan, menurut penelitian yang dilakukan oleh Santoso (2016) menunjukkah hasil yang menyatakan bahwa rasio solvabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Susilaningrum (2016) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh rasio solvabilitas terhadap nilai perusahaan pada industri sektor pertambangan pada periode 2012-2014.

Untuk melakukan investasi, khususnya untuk kegiatan jual-beli saham, biasanya para investor melakukan transaksinya di pasar modal. Pasar modal merupakan pasar keuangan untuk dana jangka panjang. Instrumen yang yang digunakan dalam pasar modal pada umumnya antara lain saham, obligasi, dan *tim right* (Pakpahan, 2003). Sedangkan menurut Martono dan Harjito (2001) Pasar modal (*capital market*) adalah suatu pasar di mana dana-dana jangka panjang baik hutang maupun modal sendiri diperdagangkan. Dana jangka panjang yang diperdagangkan tersebut diwujudkan dalam surat-surat berharga. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Di sisi lain, saham merupakan instrumen investasi yang paling banyak dipilih oleh para investor karena saham mempu memberikan tingkat keuntungan yang menarik (Nurlita, 2014).

Salah satu pengelompokan jenis saham di pasar modal adalah pengelompokan saham syariah, yaitu saham dari perusahaan-perusahaan yang dalam operasionalnya tidak bertentangan dengan syariat Islam, di mana dalam penelitian ini kelompok saham syariah tersebut diambil dari *Jakarta Islamic Index* (JII). Di Indonesia, secara historis keberadaan pasar modal syariah dimulai dan diperkenalkan pada pertenganhan tahun 1997 melalui instrumen reksadana syariah. Sebab adanya kerjasama antara PT Bursam Efek Jakarta (BEJ) dengan PT Danareksa Investment Management (DIM) pada bulan Juli tahun 2000, maka dibentuklah *Jakarta Islamic Index* (Pratama, 2012). Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia secara umum ditandai dengan adanya berbagai indikator diantaranya adalah semakin banyak dan maraknya para pelaku pasar modal syariah yang mengeluarkan efek-efek syariah berupa saham-saham yang tergabung dalam *Jakarta Isamic Index* (Azwar, dkk, 2011).

Penelitian ini menggunakan objek penelitian pada perusahaan yang efeknya terdaftar di *Jakarta Islamic Index* untuk membedakan dengan penelitian sebelumnya dengan periode waktu dari tahun 2011-2016. Dalam penelitian ini, penulis merasa penting untuk meneliti saham-saham yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index*, karena mayoritas penduduk Indonesia beragama Islam, dan belakangan ini sudah banyak masyarakat yang sadar akan

batasan-batasan tertentu dalam agama Islam mengenai jenis transaksi apa saja yang diperbolehkan dan diharamkan menurut syariat Islam. Sehingga, dengan hasil penelitian ini nantinya diharapkan masyarakat muslim dapat memilih lahan untuk investasi yang halal dan di dalamnya tidak mengandung unsur-unsur yang diharamkan.

Selain itu, penelitian yang pernah dilakukan mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan memang sudah banyak. Akan tetapi penelitian yang menganalisis pengaruh kinerja keuangan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* masih sangat sedikit. Maka kebaruan dalam penelitian ini adalah sampel yang digunakan untuk diteliti dan dianalisis merupakan perusahaan-perusahaan yang operasionalnya tidak bertentangan dengan syariat Islam, yang merupakan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*, dengan masa periode tahun 2011-2016.

TINJAUAN PUSTAKA

Landasan Teori

a. Jakarta Islamic Index

Jakarta Islamic Index merupakan kumpulan indeks saham dari beberapa perusahaan yang mana kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah Islam (Triani, 2013). Sedangkan menurut Azwar, dkk (2011) *Jakarta Islamic Index* yang dikeluarkan oleh BEJ merupakan indeks dari 30 saham perusahaan pilihan yang kegiatannya dipandang tidak bertentangan dengan syariah Islam dan dievaluasi secara berkala setiap enam bulan.

Jakarta Islamic Index dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolok ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi padah saham yang berbasis syariah. Melalui indeks syariah ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuitas secara syariah (Azwar, dkk, 2011).

Saham-saham perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* diseleksi melalui empat tahap sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Pertama, memilih sekumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah, seperti usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang, usaha lembaga keuangan konvensional (*ribawi*) termasuk perbankan dan asuransi konvensional, usaha yang memproduksi, mendistribusi serta meperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram, usaha yang memproduksi, mendistribusi dan/atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat *mudharat* (Azwar, dkk, 2011). Selain itu saham-saham tersebut sudah tercatat lebih dari tiga bulan (kecuali bila termasuk di dalam saham-saham 10 berkapitalisasi besar). Kedua, saham yang berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 30%. Ketiga, memilih 60 saham dari susunan di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir. Kemudian tahap yang keempat adalah dipilihnya dari 30 saham dengan urutan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir (Hasthoro dan Jepriyanto, 2011).

b. Kinerja Keuangan

Kinerja adalah kemampuan kerja yang ditunjukkan dengan hasil yang diperoleh dari melakukan kerja tersebut. Kinerja perusahaan merupakan sesuatu yang dihasilkan oleh perusahaan dalam periode tertentu dengan mengacu pada standar yang ditetapkan. Salah satu pengukuran kinerja perusahaan adalah dengan mengukur kinerja keuangan dari perusahaan tersebut (Mustoffa, 2013).

Kinerja keuangan adalah suatu alat analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan kegiatan operasional perusahaan tersebut dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Subani, 2015).

Untuk mengukur kinerja perusahaan dapat dilihat dari analisis laporan keuangan perusahaan. Analisis laporan keuangan yang sering digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan adalah analisis rasio keuangan. Rasio yang digunakan biasanya adalah rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio solvabilitas. Rasio likuiditas untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo. Rasio profitabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba. Sedangkan Rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan modal asing atau hutang (Santoso, 2016).

Pada umumnya digunakan dua cara untuk menafsirkan rasio-rasio keuangan. Dengan menggunakan asumsi bahwa metode akuntansi yang dipergunakan oleh perusahaan konsisten dari waktu ke waktu, dan sama dengan yang dipergunakan oleh perushaan-perusahaan lain (jika ternyata terdapat perbedaan, maka analisis keuangan perlu melakukan penyesuaian), maka rasio-rasio keuangan yang dihitung dapat ditafsirkan dengan: (1) membandingkan dengan rasio-rasio keuangan perusahaan di masa yang lalu, dan (2) membandingkan dengan rasio-rasio keuangan perusahaan-perusahaan lain dalam satu industri yang sama (Husnan dan Pudjiastuti, 1996). Cara yang kedua relatif lebih baik karena bisa mengetahui kedudukan relatif suatu perusahaan dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lainnya.

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendek tepat pada waktunya (Sabardi, 1995). Sedangkan Sutrisno (2000) menyatakan tentang pengertian likuiditas yaitu kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajibannya yang segera harus dipenuhi. Ada tiga macam rasio yang dapat digunakan untuk mengukur likuiditas sebuah perusahaan, yaitu:

a) *Current Ratio*, yaitu membandingkan total aktiva lancar dengan hutang lancarnya. Menurut Marsha dan Murtaqi (2017), *current ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimiliki. Jika penghitungan c*urrent ratio* hasilnya kurang dari 1 (satu), ini menunjukkan bahwa kewajiban perusahaan lebih besar dari aset yang dimilikinya, dan menyiratkan bahwa hutang atau kewajiban perusahaan tidak akan dapat dilunasi pada saat jatuh tempo. Hal ini memberikan informasi kepada investor bahwa kesehatan keuangan perusahaan sedang tidak baik, hal itu juga mungkin mengindikasikan adanya masalah likuiditas pada perusahaan tersebut. Untuk mengukur *current ratio*, pembilangnya mengandung persediaan yang relatif sukar ditentukan secara tepat kapan menjadi uang kas. Oleh karena itu, banyak yang menganggap bahwa *current ratio* kurang dapat mencerminkan likuiditas perusahaan (Sabardi, 1995).
b) *Acid-test (Quick) Ratio*, yaitu ukuran yang lebih konservatif dalam mengukur likuiditas perusahaan karena persediaan tidak ikut digunakan sebagai pembilangnya. *Quick ratio* lebih mencerminkan kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang lancarnya. Seperti halnya *current ratio*, quick ratio juga tidak mempunyai pedoman umum untuk menilai hasil angka rasio tersebut apakah baik, terlalu likuid atau kurang likuid (Sabardi, 1995). Ada pendapat yang menyatakan bahwa hasil dari *quick ratio* juga belum mencerminkan secara tepat likuiditas suatu perusahaan. Terutama jika diketahui jatuh tempo piutang dagang perusahaan lebih lama dari jatuh tempo hutang lancarnya. Untuk itu, ada rasio yang lebih pasti dengan tidak mengikutkan piutang dagang dalam perhitungan rasionya, yaitu *cash ratio* (Sabardi, 1995).
c) *Cash ratio*. Hasil rasio ini juga belum dapat digunakan untuk menilai apakah rasio suatu perusahaan tersebut baik, terlalu likuid atau kurang likuid, tetapi rasio ini lebih

mencerminkan kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang lancarnya lebih tepat waktu daripada kedua rasio sebelumnya (Sabardi, 1995).

2. Rasio Solvabilitas

Solvabilitas perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi. Biasanya permasalahan yang muncul menyangkut apabila perusahaan dilikuidasi (ditutup), apakah kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan mampu menutup semua hutang-hutangnya (Sutrisno, 2000). Adapun rasio solvabilitas, menurut Ross, dkk (2009), merupakan rasio yang ditujukan untuk melihat kemampuan jangka panjang perusahaan untuk memenuhi kewajibannya, atau lebih lagi, pengungkitan keuangannya. Rasio ini kadang disebut rasio pengungkitan keuangan (*financial leverage ratio*). Sedangkan menurut Faizal (2014) rasio solvabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Ada dua macam rasio yang dapat dijadikan proksi dari rasio solvabilitas/rasio leverage keuangan, yaitu *debt to equity ratio* dan *debt to total assets ratio*.

a) *Debt to Equity Ratio*, digunakan untuk menilai banyaknya hutang yang digunakan perusahaan. Berdasarkan tujuan dari penggunaan rasio ini, maka saham preferen terkadang dianggap sebagai hutang sehingga menambah jumlah pembilang rasio ini. Saham preferen menunjukkan klaim lebih dulu dari saham biasa, konsekuensinya saham preferen harus dimasukkan sebagai hutang bila menganalisis keuangan perusahaan. Rasio ini akan berbeda sesuai sifat bisnis dan variabilitas dari aliran kas. Bagi perusahaan yang mempunyai aliran kas yang stabil, biasanya rasio hutang modal sendiri lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang aliran kasnya kurang stabil (Sabardi, 1995).
b) *Debt to Total Assets Ratio*. Rasio ini merupakan hasil bagi antara total hutang perusahaan dengan total asetnya. Biasanya, untuk menghitung *debt to total assets ratio* terkadang diperlukan penggunaan nilai pasar (Sabardi, 1995).

3. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Rasio profitabilitas dapat diproksikan dengan *profit margin Return on Asset* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE) (Ngaisah, 2008). Sedangkan pengertian rasio profitabilitas menurut Ross, dkk (2009) adalah suatu rasio yang dimaksudkan untuk mengukur seberapa efisien sebuah perusahaan telah menggunakan aset dan mengelola operasinya.

a) *Profit Margin*, yang mana rasio ini mengukur profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan. Profit margin ini dapat dibagi menjadi dua, yaitu margin laba kotor (*gross profit margin*) dan margin laba bersih (*net profit margin*). Margin laba kotor memberikan informasi laba dari perusahaan yang berhubungan dengan penjualan, setelah dikurangi dengan biaya untuk memproduksi barang yang dijual. Rasio tersebut merupakan pengukur efisiensi operasi perusahaan, serta merupakan indikasi dari cara menetapkan harga suatu produk (Horne dan Wachowicz, 2005). Adapun pengukuran yang lebih spesifik untuk profitabilitas penjualan adalah margin laba bersih. Margin laba bersih adalah ukuran profitabilitas perusahaan dari penjualan setelah memperhitungkan semua biaya dan pajak penghasilan (Horne dan Wachowicz, 2005).
b) *Return on Assets* (ROA), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aktiva. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas asset dalam memperoleh keuntungan bersih. ROA secara eksplisit memperhitungkan kemampuan perusahaan menghasilkan suatu laba bagi pemegang saham biasa setelah memperhitungkan bunga (biaya hutang) dari dividen saham preferen. Selama perusahaan mampu meningkatkan

labanya, maka setiap hutang akan mengakibatkan naiknya ROA dan mengungtungkan bagi pemegang saham biasa. Angka ROA dikatakan baik apabila nilainya lebih dari 2% (Febriyanto dan Nurwiyanta, 2014).

c) *Return on Equity* (ROE), merupakan salah satu rasio profitabilitas yang menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham. ROE dihitung dengan membagi laba bersih dengan jumlah ekuitas perusahaan. Secara eksplisit, ROE menghitung kemampuan perusahaan dalam menghasilkan suatu laba bagi pemegang saham biasa, setelah perhitungan laba biaya hutang dan dividen saham preferen (Febriyanto dan Nurwiyanta, 2014). Selain itu, rasio ini menunjukkan *earning power* dari investasi nilai buku para pemegang saham dan frekuensi penggunaan dalam membandingkan dengan beberapa perusahaan dalam industri yang sejenis. ROE yang tinggi menunjukkan penerimaan perusahaan akan kesempatan investasi yang sangat baik dan manajemen biaya yang efektif (Sabardi, 1995).

c. Nilai Perusahaan

Nilai adalah adalah sesuatu yang dijunjung tinggi dan dihormati. Dalam sebiuah perusahaan, hal itu diwujudkan dalam perhitungan laba operasi bersih atau *Net Operating Profit After Tax* yang lazim disebut NOPAT. Perusahaan dapat dikatakan memiliki nilai yang maksimum jika NOPAT lebih besar daripada biaya modal yang digunakan untuk memperoleh laba tersebut (Darsono, 2006). Menurut Husnan (2007), nilai perusahaan bagi perusahaan yang belum *go public* adalah sejumlah biaya yang bersedia dikeluarkan oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual atau dilikuidasi. Sedangkan bagi perusahaan yang sudah *go public* nilai perusahaan dapat dilihat dari besarnya nilai saham yang ada di pasar modal. Nilai saham sendiri didefinisikan dengan jumlah lembar saham yang dikalikan nilai pasar per lembar saham ditambah nilai hutang, dengan asumsi jika hutang konstan maka secara langsung peningkatan nilai saham akan meningkatkan nilai perusahaan (Dewi, dkk, 2014).

Selain itu, Chaidir (2015) juga menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah penilaian investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dan kinerja perusahaan yang tercermin melalui harga saham di pasar. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan dan sebaliknya.

Nilai sebuah perusahaan dapat diperoleh melalui berbagai pengukuran, yang masing-masing macam pengukuran cenderung memberi nilai yang berbeda dari yang diperoleh pengukuran lainnya. Ukuran pertama dan paling mudah didapat dari nilai sebuah perusahaan adalah nilai bersih atau nilai bukunya (Adenugba, dkk, 2016).

Nilai perusahaan biasanya diindikasikan dengan nilai buku (*price to book value*). Nilai buku merupakan nilai yang tercantum pada laporan keuangan (Husnan, 2010). Nilai buku (*price to book value*) yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan ke depan. Hal itu juga menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang juga tinggi (Rinaldi, 2017). Menurut Breayley, dkk. (2008) nilai buku mencatat berapa yang dibayar perusahaan untuk asetnya, dikurangi pengurangan untuk penyusutan. Nilai ini tidak meliputi nilai bisnis sebenarnya.

Menurut Stiyarini (2016), ada beberapa indikator yang dapat digunakan sebagai alat ukur nilai suatu perusahaan, diantaranya adalah *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), dan Rasio Tobin's Q. *Price Earning Ratio* digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham. *Price to Book Value* digunakan untuk mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi sebagai sebuah perusahaan yang terus mengalami pertumbuhan. Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai

buku saham suatu perusahaan. Sedangkan Rasio Tobin's Q merupakan rasio yang menunjukkan estimasi keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dollar investasi inkremental.

TINJAUAN PENELITIAN TERDAHULU

Sebagai acuan dari penelitian ini, dikemukakan beberapa hasil penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya yang relevan dengan pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Gamayumi (2015) dengan judul *The Effect Of Intangible Asset, Financial Performance And Financial Policies On The Firm Value* menemukan hasil bahwa kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *current ratio*, ROA, dan *debt asset turnover* terbukti secara simultan mempengaruhi nilai perusahaan.

Putri (2015) meneliti tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan yang terdaftar pada *Indonesia Stock Exchange* (IDX) periode tahun 2010-2013. Hasilnya menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti semakin tinggi kinerja keuangan, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan.

Wardoyo dan Ardimas (2014) meneliti tentang pengaruh kinerja keuangan dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan pada bank *go public* yang terdaftar di BEI. Penelitian tersebut memperoleh kesimpulan bahwa variabel kinerja keuangan yang diukur dengan *return on assets* (ROA) dan *return on equity* (ROE) mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahan. Sedangkan variabel kinerja keuangan keuangan lainnya, yaitu *operating profit margin* (OPM) dan *net profit margin* (NPM) tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor perbankan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia.

Tjandrakirana dan Monika (2014) meneliti tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa dilihat dari uji t yang telah dilakukan, kinerja keuangan yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kinerja keuangan yang diproksikan dengan *return on equity* (ROE) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Lain halnya jika dilihat dari nilai koefisien determinasi, rasio keuangan yang digunakan yang berupa ROA dan ROE secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur di BEI, walaupun pengaruhnya terhadap nilai perusahaan sangat rendah yaitu hanya 13,5%.

Pertiwi dan Pratama (2012) melakukan penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan *food and beverage* dengan menggunakan Tobin's Q untuk mengukur kinerja keuangan, menemukan hasil dari analisis linier regresi berganda bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA mampu meningkatkan nilai perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kinerja keuangan, maka semakin baik nilai perusahaan tersebut.

Adapun penelitian yang dilakukan oleh Mahendra, dkk (2012) tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia menunjukkan hasil bahwa kinerja keuangan dengan proksi likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan proksi lain dari kinerja keuangan yang berupa profitabilitas menunjukkan pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sudiyatno, dkk (2012) melakukan penelitian empiris di Bursa Efek Indonesia tentang Kebijakan Perusahaan, Kinerja Perusahaan, dan Nilai Perusahaan. Hasil yang ditemukan dari penelitian tersebut adalah *financial leverage* memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap kinerja perusahaan, namun memiliki dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kinerja perusahaan memiliki dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Arifin, dkk (2014) melakukan penelitian tentang pengaruh tata kelola perusahaan, modal intelektual terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan campuran sub-sektor bank yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008-2012 dengan menggunakan teknik GSCA (*General Structure Component Analysis*). Penelitian tersebut menemukan hasil bahwa kinerja keuangan perusahaan memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan campuran sub-sektor bank yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008- 2012.

HIPOTESIS

Adapun hipotesis yang diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Pengaruh Likuiditas terhadap nilai perusahaan

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang menentukan tingkat kinerja perusahaan. Likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya (Hakeem dan Bambale, 2016). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Mahendra (2011) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa likuiditas tidak terlalu dipertimbangkan oleh pihak eksternal perusahaan dalam melakukan penilaian sebuah perusahaan dan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham sebuah perusahaan. Namun, dalam penelitian lainnya yang dilakukan oleh Marsha dan Murtaqi (2017) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh French, dkk (2012) tentang hubungan antara likuiditas, *corporate gvernance*, dan penilaian perusahaan yang dilakukan di Rusia, menemukan hasil bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap *corporate governance*, yang selanjutnya *corporate governance* berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Rasio likuiditas yang menggambarkan kinerja keuangan perusahaan dari segi kewajiban dapat mempengaruhi penilaian masyarakat, khususnya para investor dalam rangka memberikan kepercayaan kepada perusahaan untuk menanamkan modal mereka. Jika perusahaan memiliki kemampuan yang bagus dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar maka perusahaan dapat dikatakan likuid, sehingga para investor tidak perlu khawatir dalam menginvestasikan dananya, jika suatu saat terjadi hal yang tidak diinginkan (Susilaningrum, 2016).

H_1 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Mahendra (2011) juga menyatakan bahwa profitabilitas juga berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak, sehingga dengan profitabilitas yang tinggi dapat memberikan nilai tambah kepada nilai perusahaannya yang tercermin pada harga sahamnya. Selain itu, penelitan yang dilakukan oleh Sabrin, dkk (2016) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan karena nilai perusahaan memiliki sentimen positif terhadap pencapaian laba untuk membenarkan pembayaran dividen, sehingga harga saham akan meningkat karena perusahaan menunjukkan sinyal positif untuk membayar dividen. Hal ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh

Sucuahi dan Cambarihan (2016) yang menyatakan bahwa profitablitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan menggunakan perhitungan Tobin's Q. Penelitian yang dilakukan oleh Putri (2015) juga menemukan hasil bahwa profitbilitas yang diproksikan oleh *return on assets* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Apabila profitabilitas yang dicerminkan oleh *return on assets* tinggi, maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat dikarenakan nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari aset suatu perusahaan. Semakin tinggi *earning power* yang dimiliki, maka semakin efisien perputaran aset dan semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan.

H_2 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Solvabilitas terhadap nilai perusahaan

Dalam penelitan yang dilakukan oleh Susilaningrum (2016) dengan judul Pengaruh *Return On Assets*, Rasio Likuiditas, dan Rasio Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Sebagai Variabel Moderasi menyatakan bahwa terdapat pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan. Rasio solvabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya, baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi (Sutrisno, 2000). Selain itu, menurut Ross, dkk (2009) rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan jangka panjang perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Penelitian yang dilakukan oleh Aditya (2015) juga menyebutkan bahwa solvabilitas mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, walaupun tidak signifikan. Rasio solvabilitas yang bagus akan mempengaruhi kepercayaan masyarakat pada suatu perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Rasio solvabilitas juga merupakan salah satu indikator untuk menentukan peluang investasi oleh calon investor (Susilaningrum, 2016). Perusahaan yang memiliki rasio solvabilitas yang tinggi, akan berdampak pada timbulnya resiko kerugian yang lebih besar, namun di samping itu juga terdapat kesempatan untuk mendapatkan laba yang lebih besar. Para investor menganggap bahwa perusahaan yang memiliki banyak hutang akan mempunyai kesempatan dalam menggunakan modalnya untuk ekspansi atau pengembangan perusahaan, dengan harapan semakin berkembangnya perusahaan maka keuntungan bagi perusahaan dan investor juga akan semakin meningkat sehingga para investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut (Stiyarini, 2016)

H_3 : Solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Ruang Lingkup Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan penelitian, maka penelitian ini adalah termasuk jenis penelitian eksplanasi (*explanatory research*). Penelitian eksplanasi adalah untuk menguji hubungan atau pengaruh antar-variabel yang dihipotesiskan (Arviansyah, 2013). Pada jenis penelitian ini, terdapat hipotesis yang akan diuji kebenarannya. Hipotesis yang menunjukkan adanya hubungan antar konsep, untuk mengetahui apakah suatu variabel berasosiasi ataukah tidak dengan variabel lainnya, atau apakah suatu variabel disebabkan ataupun dipengaruhi ataukah tidak oleh variabel lainnya (Mulyadi, 2012).

Penelitian eksplanasi mempunyai maksud untuk menjelaskan suatu generalisasi sampel terhadap populasinya atau mejelaskan hubungan, perbedaan, atau pengaruh dari satu variabel terhadap variabel lainnya. Oleh karena itu, dalam format ekplanasi peneliti menggunakan sampel dan hipotesis penelitian (Mulyadi, 2012).

Penelitian ini mencoba untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan dengan 3 (tiga) variabel bebas, yaitu rasio likuiditas (X_1), rasio profitabilitas (X_2), dan rasio solvabilitas (X_3) terhadap variabel dependen/terikat yang berupa nilai perusahaan (Y).

Penelitian ini dilakukan berdasarkan laporan keuangan tahunan perusahaaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2011-2016 dan telah diaudit oleh auditor independen. Peneliti menggunakan laporan keuangan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* karena perusahaan-perusahaan yang terdaftar di JII telah memenuhi kriteria prinsip-prinsip syari'ah Islami, sehingga dapat memberikan kepercayaan para investor untuk mengembangkan investasi dan *equity* secara syaria'ah (Arviansyah, 2013).

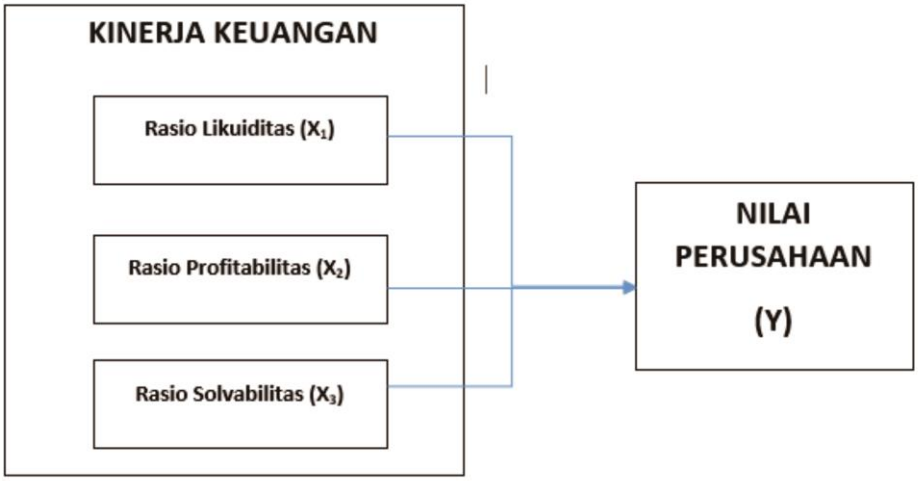
Kerangka Pemikiran

Pada dasarnya tujuan dari suatu perusahaan adalah untuk memaksimumkan kekayaan para pemegang saham. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Pada sebuah perusahaan yang *go public*, nilai perusahaan tercermin dari harga sahamnya yang diperdagangkan di bursa efek (Febrianti, 2012). Untuk menilai suatu perusahaan, biasanya para investor menganalisis laporan keuangan untuk melihat kinerja perusahaan untuk memutuskan apakah sebuah perusahaan berjalan dengan baik (kuat secara finansial) atau buruk (Marsha dan Murtaqi, 2017).

Salah satu faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan berarti kesehatan keuangan perusahaan secara keseluruhan selama periode waktu tertentu. Analisis kinerja keuangan adalah proses penentuan karakteristik operasi dan keuangan suatu perusahaan dari laporan akuntansi dan keuangan (Bhunia, dkk, 2011).

Kinerja keuangan menjadi salah satu aspek penilaian yang fundamental mengenai kondisi yang dimiliki perusahaan. Masyarakat atau calon investor dalam berinvestasi mempertimbangkan beberapa hal yang berhubungan dengan informasi yang dapat mereka pergunakan sebagai dasar keputusan investasi, di antaranya adalah mengenai kinerja keuangan perusahaan. Baik buruknya kinerja keuangan yang dimiliki oleh perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangannya. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu indikator yang dipergunakan oleh investor untuk menilai suatu perusahaan yang terekspresikan dalam harga pasar saham di bursa efek. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan maka semakin tinggi pula *return* yang akan di dapatkan oleh investor. Kinerja keuangan dapat didefinisikan dalam hal memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan atau pemegang saham (Chiarello, dkk, 2014). Investor akan berusaha mencari perusahaan yang memiliki kinerja yang terbaik dan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dengan jalan membeli saham-sahamnya. Dapat dikatakan perolehan modal perusahaan akan meningkat apabila perusahaan memiliki reputasi baik yang tercermin dalam laporan keuangannya.

Dalam proses penilaian kinerja manajemen perusahaan, salah satu kriteria penting yang digunakan adalah ukuran kinerja keuangan perusahaan. Ukuran kinerja tersebut terdiri dari berbagai macam rasio seperti rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio solvabilitas (Santoso, 2016). Dalam penelitian ini, kinerja keuangan diukur dengan rasio likuiditas (X_1), rasio profitabilitas (X_2), dan rasio solvabilitas (X_3). Di mana, dari ketiga rasio tersebut akan diteliti apakah memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).



Gambar 1: Kerangka fikir penelitian

Definisi Operasional Variabel Penelitian

a. Likuiditas

Dalam penelitian ini yang menjadi salah satu variabel independen adalah likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya yang jatuh tempo (Al-Nasser, 2014). Kemampuan tersebut dapat diwujudkan bila jumlah aktiva lancar lebih besar daripada hutang lancar. Perusahaan yang likuid adalah perusahaan yang mampu memenuhi semua kewajibannya yang jatuh tempo, sedangkan perusahaan yang tidak likuid adalah perusahaan yang tidak mampu memenuhi semua kewajibannya yang jatuh tempo (Darsono, 2006). Rasio likuiditas yang umum dipergunakan untuk mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan salah satunya adalah *quick ratio*. Rasio ini membandingkan aktiva lancar yang dikurangni dengan persediaan dengan hutang lancar. Aktiva lancar meliputi kas, piutang dagang, efek, persediaan, dan aktiva lainnya. Sedangkan hutang lancar meliputi hutang dagang, hutang wesel, hutang bank, hutang gaji, dan hutang lainnya yang segera harus dibayar. Dalam penelitian ini digunakan *quick ratio* sebagai proksi dari likuiditas. *Quick ratio* lebih mencerminkan kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang lancarnya. Selain itu, menurut Horne dan Wachowicz (2005) *quick ratio* merupakan pelengkap dari rasio lancar (*current ratio*) dalam menganalisi likuiditas. Penelitian ini menggunakan *quick ratio* karena rasio ini menguji likuiditas suatu perusahaan lebih kritis. Rumus *quick ratio* adalah:

$$Quick\ ratio = \frac{Aktiva\ Lancar - persediaan}{Hutang\ lacar}$$

b. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba yang mencerminkan keuntungan dari investasi finansial (Sabrin, dkk, 2016). Laba terdiri dari laba kotor, laba operasi, dan laba bersih. Untuk memperoleh laba di atas rata-rata, manajemen harus mampu meningkatkan pendapatan (*revenue*) dan mengurangi semua beban biaya atas pendapatan (Darsono, 2006). Perhatian ditekankan pada rasio ini karena hal ini berkaitan erat dengan kelangsungan hidup perusahaan. Rasio profitabilitas dapat diukur dari dua pendekatan yaitu pendekatan penjualan dan pendekatan investasi. Ukuran yang banyak digunakan adalah *return on assets* (ROA) dan *return on equity* (ROE), rasio profitabilitas yang diukur oleh ROA dan ROE mencerminkan daya tarik bisnis (Sabrin, dkk, 2016). Dalam penelitian ini yang digunakan adalah *Return on Assets*. Rasio ini dihitung dengan rumus:

$$ROA = \frac{EAT}{Total\ Assets}$$

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan keseluruhan jumlah aset yang tersedia di dalam perusahaan. ROA dipilih karena untuk melihat tingkat efisiensi operasional perusahaan secara keseluruhan. *return on asset* diukur sebagai rasio keuntungan yang dihasilkan terhadap total aset yang berada di bawah tanggung jawab manajemen. Dengan demikian, pengembalian aset mencerminkan dampak bersih dari keputusan dan tindakan manajemen bersama dengan lingkungan bisnis perusahaan selama periode waktu tertentu (Khidmat dan Rehman, 2014).

c. Solvabilitas

Rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayai dengan hutang (Kasmir, 2015). Dengan rasio solvabilitas ini dapat diketahui seberapa besar beban yang ditanggung oleh perusahaan dibandingkan dengan jumah aktivanya. Dalam arti luas, dapat dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang jika perusahaan dilikuidasi (Santoso, 2016). Selain itu, rasio ini juga berfungsi untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam rangka mencari pinjaman baru dengan jaminan aktiva tetap yang dimiliki, di mana hal tersebut menunjukkan tingkat keamanan dari para calon pemberi pinjaman atau bank (Susilaningrum, 2016). Solvabilitas dapat diukur dengan menggunakan *debt ratio*, baik *debt to equity ratio* maupun *debt to total assets ratio*. Dalam penelitian ini digunakan *debt to total assets ratio* karena rasio tersebut menekankan pada peran penting pendanaan hutang bagi perusahaan dengan menunjukkan presentase aktiva perusahaan yang didukung oleh pendanaan hutang (Horne dan Wachowicz, 2005). Adapun *debt to total assets ratio* dapat dihitung dengan rumus:

$$Debt\ to\ Total\ Assets\ Ratio = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Assets}$$

d. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dilihat dari perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku perlembar saham. Nilai perusahaan dalam penelitian ini dikonfirmasikan melalui *Price to Book Value* (PBV). Menurut Husnan dan Pudjiastuti (1996), *price to book value* (PBV) merupakan perbandingan antara harga pasar dan nilai buku saham. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai di atas 1 (satu), yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2001) PBV mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Adapun rumus untuk menghitun *price to book value* adalah:

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{Harga\ Saham}{Book\ Value}$$

ANALISIS DATA

Deskripsi Objek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah saham-saham perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index*, yang mana jumlah populasi yang ada dalam indeks syariah tersebut berjumlah 30 perusahaan yang telah diseleksi pada tahun 2011-2016. Seperti yang telah dipaparkan pada bab sebelumnya, *Jakarta Islamic Index* melibatkan 30 sahan perusahaan yang telah diseleksi dan terpilih, yang mana saham-saham tersebut digunakan

sebagai tolok ukur untuk mengukur kinerja investasi pada saham yang berbasis pada syariah Islam serta untuk meningkatkan kepercayaan para investor guna mengembangkan investasi dalam ekuitas secara syariah, atau untuk memberikan kesempatan kepada investor yang ingin berinvestasi sesuai dengan prinsip-prinsip syariah Islam.

Berdasarkan populasi perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2011-2016, penelitian ini menggunakan beberapa sampel perusahaan teraktif yang konsisten terdaftar di JII selama periode pengamatan. Periode pengamatan dilakukan selama enam tahun, yaitu dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2016, sehingga peneliti dapat menganalisis dan mengamati perkembangan perusahaan selama periode tersebut, serta pengaruh dari kinerja keuangan perusahaan selama periode tersebut terhadap nilai perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini dengan metode *purposive sampling*.

Adapun kriteria perusahaan pada *Jakarta Islamic Index* yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode tahun 2016.
2. Perusahaan yang aktif dalam perhitungan saham di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode pengamatan dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2016.
3. Perusahaan yang tidak mengalami rugi selama periode pengamatan dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2016.
4. Perusahaan memiliki data-data lengkap untuk data variabel selama periode tahun 2011 sampai dengan tahun 2016.

Tabel 1

Rincian Perolehan Sampel Penelitian

Kriteria	**Jumlah**
Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode tahun 2016	30
Perusahaan yang aktif dalam perhitungan saham di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode pengamatan dari tahun 2011 sampai degan tahun 2016	14
Perusahaan yang mengalami rugi selama periode pengamatan dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2016	0
Perusahaan yang tidak memiliki data-data lengkap untuk data variabel selama periode tahun 2011 sampai dengan tahun 2016	0
Perusahaan yang tidak memiliki data-data lengkap untuk data variabel selama periode tahun 2011 sampai dengan tahun 2016	0
Jumlah perusahaan yang menjadi sampel penelitian	14
Jumlah pengamatan selama periode 2011 sampai dengan 2016	84

Sumber: Data sekunder yang telah diolah

Berdasarkan tabel tersebut, maka dapat dilihat bahwa sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 14 perusahaan, dengan 6 tahun pengamatan. Maka tahun observasi × 14 sampel = 84 observasi. Keempat belas sampel tersebut dipilih karena memenuhi semua kriteria yang ditentukan sesuai dengan kebutuhan analisis penelitian. Berikut ini merupakan tabel sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 2
Sampel Perusahaan Penelitian

No	Kode Saham	Nama Saham Perusahaan
1	AALI	Astra Argo Lestari Tbk
2	ADRO	Adaro Energy Tbk
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk
4	ASII	Astra International Tbk
5	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
6	INCO	Vale Indonesia Tbk
7	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk
8	KLBF	Kalbe Farma Tbk
9	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
10	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk
11	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
12	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
13	UNTR	United Tractors Tbk
14	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Sumber: Data sekunder yang telah diolah

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dapat memberikan gambaran tentang suatu data variabel yang digunakan dalam penelitian dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi (Ghozali, 2006). Adapun variabel-variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini meliputi rasio likuiditas yang diproksikan dengan *quick ratio*, rasio profitabilitas yang diproksikan dengan rasio *return on assets*, dan rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to total assets ratio*. Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini digunakan nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Variabel-variabel tersebut akan diuji secara statistik deskriptif dengan menggunakan program SPSS seperti yang terlihat dalam tabel 3 di bawah ini.

Table 3
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	84	0,204	6,086	1,82674	1,200605
Profitabilitas	84	0,000	0,404	0,13312	0,093053
Solvabilitas	84	0,074	0,719	0,3529	0,169134
Nilai_prshn	84	0,266	62,931	5,6794	12,262236
Valid N (listwise)	84				

Sumber: Data sekunder yang telah diolah

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel 3 di atas menunjukkan bahwa pada penelitian ini variabel likuiditas memiliki nilai minimum sebesar 0,204 dan nilai maksimum sebesar 6,086 dengan nilai rata-rata sebesar 1,82674 dan standar deviasinya sebesar 1,200605. Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* memiliki nilai

minimum sebesar 0,000 dan nilai maksimum sebesar 0,404 dengan nilai rata-rata sebesar 0,13312 dan standar deviasinya sebesar 0,093053. Variabel solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Total Assets Ratio* (DAR) memiliki nilai minimum sebesar 0,074 dan nilai maksimum sebesar 0,719 dengan nilai rata-rata sebesar 0,35290 dan standar deviasinya sebesar 0,169134. Sedangkan untuk variabel dependen nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV memiliki nilai minimum sebesar 0,266 dan nilai maksimum sebesar 62,931 dengan nilai rata-rata sebesar 5,67940 dan standar deviasinya sebesar 12,262236.

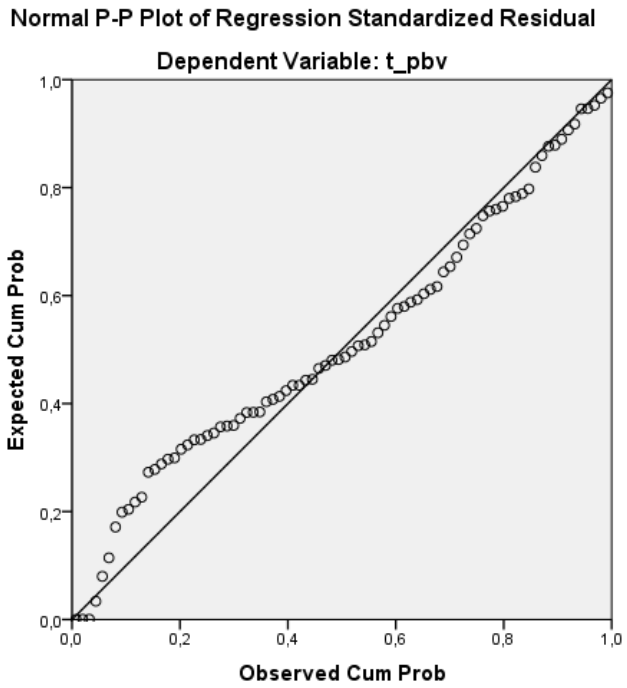
Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda terhadap variabel independen dan variabel dependen. Adapun variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *quick ratio*, *return on assets*, dan *debt to total assets ratio* yang masing-masing mewakili rasio likuiditas, profitabilitas, dan solvailitas. Sedangkan untuk variabel dependen digunakan nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Adapun uji asumsi klasik yang telah dilakukan dan hasilnya adalah sebagai berikut:

a. Uji Normalitas Data

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi, variabel dependen mauapun variabel independen, atau keduanya memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2006). Model regresi yang baik adalah distribusi datanya normal atau mendekati normal. Adapun hasil uji normalitas dapat dilihat pada gambar 2 sebagai berikut:

Gambar 2
Hasil Uji Normalitas Data



Sumber: Data sekunder yang telah diolah dengan software SPSS.

Dengan melihat tampilan grafik normal plot di atas, dapat disimpulkan bahwa grafik normal plot terlihat titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal, serta mengikuti arah garis diagonal. Dari gambar di atas dapat dikatakan bahwa distribusi data model regresi adalah normal.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Jika terjadi korelasi, maka hal tersebut menunjukkan adanya masalah autokorelasi. Autokorelasi muncul dikarenakan observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya (Ghozali, 2011). Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan menggunakan uji Durbin-Watson (Ghozali, 2006). Berikut adalah tabel yang menunjukkan hasil uji autokorelasi.

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,725[a]	0,526	0,508	0,323846	1,913

a. Predictors: (Constant), t_solvabilitas, t_profitabilitas, t_likuiditas

b. Dependent Variable: t_pbv

Sumber: Data sekunder yang telah diolah

Berdasarkan tabel 4 di atas dapat diketahui bahwa hasil uji autokorelasi pada nilai Durbin-Watson adalah 1,913. Adapun jumlah variabel bebas (independen) yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 3 variabel, serta jumlah data yang digunakan sebanyak 84 data. Jika dilihat dari tabel Durbin-Watson yang menunjukkan d-*upper* sebesar 1,7199 dan dengan ketentuan untuk membuktikan bahwa data yang digunakan terbebas dari autokorelasi yaitu jika $d_u < d < 4 - d_{u,}$ maka dapat dilihat bahwa data yang digunakan terbebas dari gejala autokorelasi, karena 1,7199 < 1,913< 4 – 1,7199.

c. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi gejala korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel tersebut tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah independen yang nilai korelasi antar sesama variael independen sama dengan nol. Pengujian dalam uji multikolinearitas dapat dilakukan dengan meliha nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) yang mana nilainya harus berada di bawah 10 (Ghozali, 2011). Berikut tabel hasil uji multikolinearitas.

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Constant		
	Likuiditas	0,574	1,743
	Profitabilitas	0,822	1,217
	Solvabilitas	0,599	1,669

a. Dependent Variabel: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder yang telah diolah

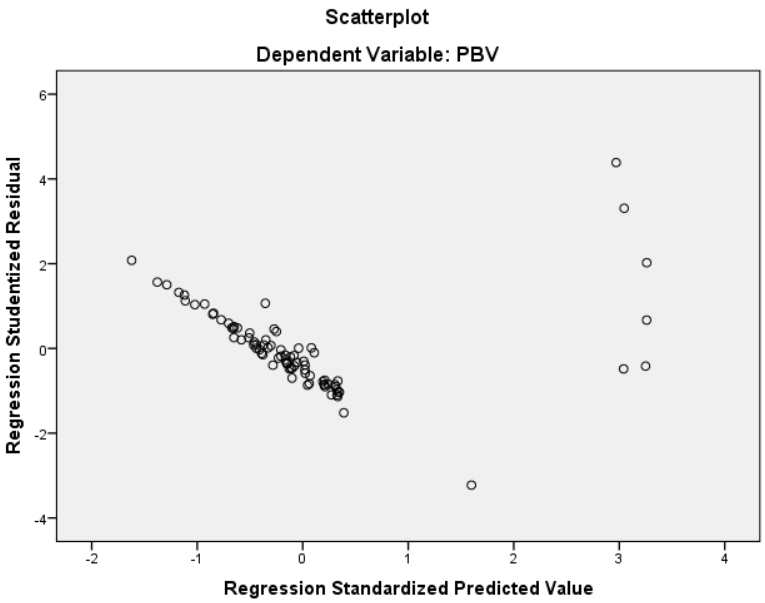
Berdasarkan tabel 5 di atas dapat diketahui bahwa hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* mendekati angka 1 dan nilai VIF berada di sekitar angka 1 untuk setiap variabelnya. Hasil perhitungan *tolerance* menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 yang mana hal tersebut berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil dari VIF juga menunjukkan hal yang sama bahwa tidak ada suatu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Berdasarkan hasil uji multikolinearitas tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen dalam model persamaan regresi tidak terdapat problem multikolinearitas dan dapat digunakan dalam penelitian ini.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya tetap, maka hal itu disebut homoskedastisitas, dan jika berbeda maka disebut heteroskedastisitas (Ghozali, 2011). Model regresi yang baik adalah model regresi yang homoskedastisitas atau tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

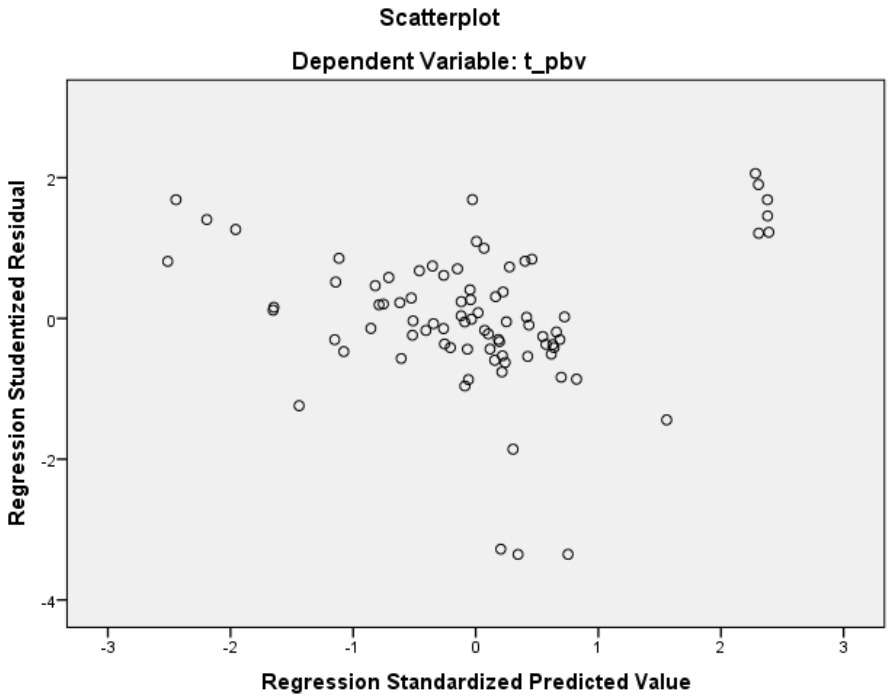
Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas, dilakukan dengan cara melihat ada atau tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED. Jika terdapat pola tertentu seperti titik-titik yang ada kemudian membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka terjadi gejala heteroskedastisitas. Sebaliknya, jika tidak terdapat pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Adapun hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar 3.

Gambar 3
Grafik *Scatterplot*



Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada gambar 3 di atas dapat dilihat bahwa grafik *scatterplot* menunjukkan data tidak tersebar dengan baik, yaitu terdapat titik-titik yang membentuk suatu pola tertentu, maka dapat dikatakan bahwa terdapat gejala heteroskedastisitas. Untuk itu, harus dilakukan beberapa cara untuk mengatasi hal tersebut agar tidak terjadi heteroskedastisitas, yaitu dengan cara melakukan transformasi data. Hasil transformasi yang dilakukan dapat dilihat pada gambar di bawah ini.

Gambar 4
Grafik *Scatterplot* setelah transformasi



Sumber: Data sekunder yang telah diolah

Pada gambar 4 di atas terlihat bahwa titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y dan tidak terlihat pola tertentu. Dengan demikian pada persamaan regresi linear berganda dalam model ini tidak ada gejala atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji *Goodness of Fit* (Uji Kelayakan Model)

a. Uji Parsial

Uji parsial digunakan untuk mengehtaui ada atau tidaknya pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen yang diuji pada tingkat signifikansi atau taraf nyata α sebesar 0,05 atau 5%. Taraf nyata α diartikan sebagai peluang kita melakukan kesalahan untuk menyimpulkan bahwa H_0 salah, padahal sebenarnya *statement* H_0 yang benar. Dalam pengujian ini yang melihat pada nilai probabilitasnya, nilai probabilitas harus lebih kecil dari nilai α yang telah ditentukan. Hasil uji parsial dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 6 di bawah ini.

Tabel 6
Hasil uji Parsial

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,651	0,172		9,606	0,000
	t_likuiditas	-0,084	0,153	-0,056	-0,547	0,586
	t_profitabilitas	0,988	0,126	0,677	7,870	0,000
	t_solvabilitas	0,559	0,196	0,288	2,857	0,005

a. Dependent Variable: t_pbv

Sumber: Data sekunder yang telah diolah

Tabel 6 di atas menunjukkan hasil uji parsial antara variabel independen dengan variabel dependen. Variabel likuiditas memiliki nilai tingkat signifikansi sebesar 0,586, yang mana tingkat signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 yang berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga dapat dikatakan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memiliki nilai tingkat signifikansi sebesar 0,000, yang mana tingkat signifikansi tersebut lebih kecil dari nilai α yaitu 0,05. Hal ini berarti bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga dapat dikatakan variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Adapun pada variabel solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to total assets ratio* (DAR) memiliki nilai tingkat signifikansi sebesar 0,005. Tingkat signifikansi tersebut lebih kecil dari nilai α sebesar 0,05. Maka dapat dikatakan bahwa variabel solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil pengujian regresi secara parsial pada tabel di atas dapat dilihat bahwa variabel profitabilitas dan solvabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index periode 2011-2016, sedangkan variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. Koefisien Determinasi

Nilai R square (R^2) atau nilai koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan suatu model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan 1. Jika nilai R^2 kecil, berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Apaila nilai R^2 mendekati 1 (satu) berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Untuk mengetahui hasil uji koefisien determinasi, dapat dilihat pada tabel 4.

Hasil uji koefisien determinasi pada tabel 4 menunjukkan nilai R^2 sebesar 0,526 yang mempunyai arti bahwa variabel dependen mampu dijelaskan oleh variabel-variabel dependen sebesar 52,6%. Dengan kata lain, sebesar 52,6% nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh variabel likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas. Sedangkan sisanya sebesar 47,4% dijelaskan oleh sebab-sebab atau faktor yang lain di luar model yang digunakan dalam penelitian ini.

c. Uji Signifikansi Simultan

Uji Signifikansi simultan atau uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan ke dalam model mempunyai pengaruh secera bersamaan (simultan) terhadap variabel dependen. Agar mengetahui apakah variabel independen yang digunakan secara bersamaan mempengaruhi variabel dependen, dapat dilihat pada nilai signifikansi yang seharusnya di bawah 0,05 (Ghozali, 2011). Hasil uji signifikansi simultan dapat dilihat pada tabel 7 di bawah ini.

Tabel 7
Hasil Uji Signifikansi Simultan

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9,071	3	3,024	28,829	0,000[b]
	Residual	8,18	78	0,105		
	Total	17,251	81			

a. Dependent Variable: t_pbv

b. Predictors: (Constant), t_solvabilitas, t_profitabilitas, t_likuiditas

Sumber: Data sekunder yang telah diolah.

Dari uji Anova atau uji statistik F di atas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi atau probabilitasnya sebesar 0,000 yang mana nilai tersebut jauh lebih kecil dari 0,05. Dari hasil tersebut dapat dikatakan bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan atau dengan kata lain bahwa variabel likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji Hipotesis

Analisis Regresi Linear Berganda

Adapun analisis regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan yang berupa likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* selama periode 2011-2016. Untuk mengetahui hasil analisis regresi berganda dapat dilihat pada tabel 8 di bawah ini.

Tabel 8
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,651	0,172		9,606	0,000
	t_likuiditas	-0,084	0,153	-0,056	-0,547	0,586
	t_profitabilitas	0,988	0,126	0,677	7,870	0,000
	t_solvabilitas	0,559	0,196	0,288	2,857	0,005

a. Dependent Variable: t_pbv

Sumber: Data sekunder yang telah diolah

Dari tabel 8 di atas dapat diketahui bahwa variabel likuiditas memiliki nilai probabilitas di atas 0,05, sehingga dapat dikatanan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, rasio profitabilitas memiliki nilai probabilitas sebesar 0,000 yang mana nilai tersebut jauh di bawah 0,05, sehingga prifitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan solvabilitas memiliki nilai probabilitas sebesar 0,005 yang mana nilai tersebut masih di bawah 0,05, sehingga dapat dikatakan bahwa solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, dari tabel 4.9 di atas dapat dirumuskan suatu persamaan regresi untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* sebagai berikut:

$$Y = 1{,}651 - 0{,}056\ \text{LKD} + 0{,}677\ \text{PROFIT} + 0{,}288\ \text{SOLV}$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

Koefisien-koefisien persamaan regresi linear berganda di atas dapat diartikan sebagai berikut:

a. Tanda-tanda koefisien regresi mencerminkan hubungan antar variabel independen (likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas) dengan variabel dependen (nilai perusahaan) pada perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* periode tahun 2011-2016. Tanda *plus* (+) menandakan terdapat hubungan yang searah antar variabel independen dan variabel dependen. Semakin tinggi nilai variabel independen, maka semakin tinggi pula nilai variabel dependen. Sedangkan tanda *minus* (-) menandakan bahwa terdapat hubungan yang tidak searah atau berlawanan antara variabel independen dengan variabel dependen. Artinya bahwa

semakin rendah nilai variabel independen maka akan semakin tinggi nilai variabel dependen.

b. Nilai konstanta pada persamaan regresi di atas sebesar 1,651 menunjukkan bahwa apabila variabel independen dianggap konstan atau bernilai nol, maka variabel dependen yang berupa nilai perusahaan, maka rata-rata nilai perusahaan 1,651 satuan.
c. Koefisien regresi variabel profitabilitas (X_2) sebesar 0,677 menunjukkan bahwa jika variabel profitabilitas meningkat satu satuan, maka variabel nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,677 satuan dengan ketentuan variabel independen lainnya konstan.
d. Koefisien regresi variabel solvabilitas (X_3) sebesar 0,288 menunjukkan bahwa jika variabel solvabilitas mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka variabel nilai perusahaan sebagai variabel dependen akan mengalami peningkatan sebesar 0,288 satuan dengan ketentuan variabel independen lainnya dalam keadaan konstan.
e. Variabel independen yang paling dominan adalah variabel profitabilitas yang dapat dilihat dari nilai *standardized coefficients* yang memiliki beta sebesar 0,677, sedangkan beta solvabilitas hanya 0,288, dan beta likuiditas sebesar -0,056.

Pembahasan dan Hasil Penelitian

Hasil uji regresi berganda yang didapat adalah variabel yang berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan yaitu profitabilitas dan solvabilitas. Sedangkan variabel yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah variabel likuiditas. Hasil penelitian ini sesuai dengan temuan penelitian yang dilakukan oleh Sianturi (2015) dan Santoso (2016) yang mengemukakan bahwa rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Febrianti (2012) menemukan hasil bahwa rasio likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan namun tidak signifikan.

1. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahendra (2011) yang mengemukakan hasil bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa likuiditas tidak terlalu dipertimbangkan oleh pihak eksternal perusahaan dalam melakukan penilaian sebuah perusahaan. Begitupula dengan penelitian yang dilakukan oleh Febrianti (2012) di mana dia melakukan penelitian pada perusahaan industri pertambangan, dan menemukan hasil bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Beberapa penemuan di atas dan juga hasil penemuan dari penelitian ini sesuai dengan pendapat yang dinyatakan oleh Sabardi (1995) dalam bukunya yang mengemukakan bahwa hasil perhitungan dari *quick ratio* belum mencerminkan secara tepat likuiditas suatu perusahaan, terutama apabila diketahui jatuh tempo piutang dagang perusahaan lebih lama daripada jatuh tempo hutang lancarnya.

Penemuan dalam penelitian ini tidak sesuai dengan temuan Aditya (2015) yang juga meneliti tentang pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013 yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh tarhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut juga didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Marsha dan Murtaqi (2017) yang menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Searah dengan hal tersebut, penelitian yang dilakukan oleh French, dkk (2012) tentang hubungan antara

likuiditas, *corporate governance*, dan penilaian perusahaan menemukan hasil bahwa likuiditas memiliki beprengaruh positif terhadap *corporate governance*, dan selanjutnya *corporate governance* berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Searah dengan penelitian tersebut, penelitian yang dilakukan oleh Susilaningrum (2016) meneukan hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Jika perusahaan memiliki kemampuan yang bagus dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar maka perusahaan dapat dikatakan likuid, sehingga para investor tidak perlu khawatir dalam menginvestasikan dananya, jika suatu saat terjadi hal yang tidak diinginkan.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil temuan ini sesuai dengan temuan penelitian yang dilakukan oleh Sianturi (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan oleh kontribusi peningkatan laba atau peningkatan nilai rasio profitabilitas dapat memberikan sinyal atau indikasi bagi para pemegang saham bahwa tingkat pengembalian investasi semakin tinggi dan gambaran prospek perusahaan yang semakin baik karena adanya potensi peningkatan keuntungan atas jumlah modal yang telah disediakan oleh para pemegang saham.

Searah dengan hasil penelitian tersebut, penelitian yang dilakukan oleh Mahendra, dkk (2012) juga menyatakan hal yang sama bahwa profitabilitas juga berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitiannya yang lain, Mahendra (2011) mengungkapkan bahwa profitabilitas menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasionalnya. Keuntungan yang layak dibagikan kepada para pemegang saham adalah keuntungan setelah dikurangi biaya bunga dan pajak, sehingga dengan profitabilitas yang tinggi dapat memberikan nilai tambah terhadap nilai perusahaannya yang tercermin dari harga saham perusahaan tersebut. Begitu pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Cambarihan dan Sucuahi (2016) yang menemukan hasil bahwa profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa ketika suatu perusahaan meningkatkan kinerja keuangannya, hal tersebut dapat menciptakan nilai perusahaan. Hasil penelitain tersebut menandakan bahwa memiliki nilai perusahaan yang baik akan menarik lebih banyak investor dan kepentingan pihak lain untuk ikut serta dan berperan bagi perusahaan. Sehingga, merupakan hal yang penting untuk mencitptakan dan menentukan nilai perusahaan perusahaan guna terwujudnya investasi yang handal (Cambarihan dan Sucuahi, 2016).

Penelitian yang dilakukan oleh Wardoyo dan Ardimas (2014) yang meneliti tentang pengaruh kinerja keuangan dan *corporate responsiility* terhadap nilai perusahaan pada bank *go public* menemukan hasil bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi dan Pratama (2012) juga mendukung hasil dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa secara parsial kinerja keuangan yang diwakilkan oleh rasio ROA berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin naik kinerja keuangan maka kemungkinan akan terjadi peningkatan pada nilai perusahaan, dan sebaliknya apabila kinerja keuangan semakin menurun maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi dan Pratama tersebut dapat disimpulkan bahwa ketika tingkat keuntungan dalam kinerja keuangan yang dicapai oleh suatu perusahaan semakin baik, maka akan berpengaruh positif dalam meningkatkan nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi kinerja keuangan yang diukur dengan *return on assets* (ROA) maka akan semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik

perusahaan kepada para investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut semakin diminati oleh investor, karena memiliki tingkat keuntungan yang semakin besar. Oleh karena itu, *return on assets* (ROA) merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Pertiwi dan Pratama, 2012).

Selain itu, penenlitian yang dilakukan oleh Sudarsono (2015) yang meneliti tentang pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, keputusan investasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar pada Daftar Efek Syariah periode 2011-2013 juga menyatakan hal yang sama bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan rasio ROA memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang efeknya terdaftar di Daftar Efek Syariah. Artinya, besar-kecilnya ROA perusahaan tidak mempengaruhi besar-kecilnya nilai perusahaan yang diukur melalui rasio PBV.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2015) tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi menyatakan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang mampu meningkatkan nilai perusahaan, yang berarti semakin tinggi kinerja keuangan maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Apabila kinerja keuangan perusahaan yang dicerminkan oleh *return on assets* tinggi, maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat karena nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari aset perusahaan. Semakin tinggi *earning power*, maka semakin efisien perputaran aset dan semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan.

3. Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menemukan bahwa rasio solvabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil temuan ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Santoso (2016) yang mengemukakan bahwa rasio solvabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut juga diperkuat oleh peneltian yang dilakukan oleh Susilaningrum (2016) pada perusahaan di sektor industri pertambangan periode 2012-2014 yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh rasio solvabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Aditya (2015) juga menyatakan bahwa solvablitas mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, walaupun tidak signifikan. Adapun penelitian lainnya yang dilakukan oleh Febrianti (2012) menemukan hasil bahwa rasio solvabilitas yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berlawanan dengan hasil penelitian yang sebelumnya, penelitian yang dilakukan oleh Sianturi (2015) menemukan hasil bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi akan menyebabkan beban bunga yang dibayarkan perusahaan juga tinggi, hal ini akan mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan hal ini mempengaruhi keputusan investor dalam menginvestasikan dananya atau membeli saham suatu perusahaan.

Adapun penelitian yang dilakukan oleh Stiyarini (2016) tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa telekomunikasi menemukan hasil bahwa rasio solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penggunaan hutang digunakan perusahaan jasa telekomunikasi sebagai sumber pendanaan. Perusahaan yang semakin banyak hutang yang dimilikinya, juga dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan yang memiliki rasio solvabilitas yang tinggi, akan berdampak timbulnya resiko kerugian lebih besar, namun juga ada kesempatan untuk mendapat laba yang lebih besar. Investor menganggap perusahaan yang mempunyai banyak hutang akan mempunyai kesempatan dalam menggunakan

modalnya untuk ekspansi atau pengembangan, dengan harapan semakin berkembangnya perusahaan maka keuntungan bagi perusahaan dan investor juga akan semakin naik sehingga investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut.

Kesimpulan

Dalam penelitian ini menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* pada periode 2011-2016. Seperti yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, bahwa *Jakarta Islamic Index* merupakan gabungan dari 30 emiten yang mana opresaional perusahaan tersebut tidak mengandung unsur-unsur yang diharapkan dalam syariat Islam, serta dievaluasi secara berkala selama enam bulan sekali. Adapun sampel data perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 14 perusahaan, yang merupakan perusahaan teraktif dan secara konsisten terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* selama periode pengamatan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan yang diukur oleh rasio likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang secara konsisten terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode tahun 2011-2016.

Berdasarkan dari data-data yang telah dikumpulkan dan dilakukan pengujian terhadap data-data tersebut yang berupa 14 sampel perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* periode 2011-2016 dengan menggunakan regresi linear berganda, maka dapat diambil kesimpulan bahwa variabel independen rasio profitabilitas dan solvabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap variabel dependen berupa nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Sedangkan variabel independen rasio likuiditas yang diukur dengan *quick ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Adapun variabel independen yang memiliki pengaruh paling dominan terhadap nilai perusahaan adalah variabel rasio profitabilitas, hal ini ditunjukkan dengan nilai beta *standardized coefficients* yang dihasilkan oleh rasio profitabilitas sebesar 0,677. Sedangkan nilai beta *standardized coefficients* yang dihasilkan oleh rasio solvabilitas hanya sebesar 0,288.

Saran

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran tentang pengaruh kinerja keuangan yang diukur melalui rasio likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang aktif dan secara konsisten terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* periode tahun 2011-2016.

Tidak dapat dipungkiri bahwa dalam penelitian yang dilakukan ini masih memiliki beberapa kekurangan dan keterbatasan. Beberapa keterbatasan yang ada pada penelitian ini diharapakan dapat memberikan gambaran dan peluang bagi peneliti yang akan datang untuk melakukan penelitian yang lebih baik. Oleh karena itu, dengan adanya keterbatasan yang ada dalam penelitian ini, maka penulis memberikan saran bagi peneliti yang akan datang yang ingin meneliti dalam ruang lingkup yang serupa.

Pertama, sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya terdapat satu indeks saja, yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII), sehingga tidak dapat mencakup semua hasil teuan untuk seluruh perusahaan publik, karena indeks yang mencakup perusahaan yang operasionalnya tidak bertentangan dengan syariat Islam tidah hanya JII. Untuk itu, peneliti yang akan datang dapat menghubungkan indeks saham syariah lainnya seperti Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) ke dalam penelitian, sehingga populasi yang akan dijadikan sampel penelitian tidak hanya terbatas pada perusahaan yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index, tetapi juga melibatkan indeks saham syariah lainnya sehingga lebih memberikan keakuratan dalam

mendeteksi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di indeks tersebut.

Kedua, penggunaan model untuk mendeteksi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini mungkin belum mampu mendeteksi dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan dengan baik dan juga rentan mengalami kekeliruan pengolahan data. Oleh sebab itu, diharapkan bagi peneliti selanjutnya agar dapat menggunakan model lain yang lebih akurat.

Ketiga, penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen untuk menilai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Untuk itu, bagi peneliti selanjutnya agar dapat menambahkan variabel baru dan menghubungkannnya, serta memlih proksi yang paling tepat dan akurat untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Keempat, setiap variabel independen yang digunakan pada penelitian ini sebetulnya memiliki lebih dari satu rasio untuk dijadikan sebagai alat ukur, namun dalam penelitian ini setiap variabel independennya hanya menggunakan satu rasio. Untuk itu, diharapkan bagi peneliti selanjutnya dapat menggunakan lebih dari satu rasio pada setiap variabel independennya sehingga menghasilkan perhitungan yang lebih akurat untuk mengetahui kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

REFERENSI

Arifin, J., Suhadak, Astuti, E. S., Arifin, Z. 2014. The Influence of Corporate Governance, Intellectual Capital onFinancial Performance and Firm Value of Bank Sub-Sector Campanies Listed at Indonesia Stock Exchange in Period 2008-2012. *European Journal of Business and Management* Vol.6, No.26, 2014.

Azwar, Mufraini, A., Suhendra, Noor, S. 2011. Analisis Faktor Fundamental Terhadap Excess Return Saham Syariah Perusahaan Jakarta Islamic Index. *Al-Iqtishad*: Vol. III, No. 1, Januari 2011.

Arviansyah, Y. 2013. *Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII)*. Skripsi Sarjana (Tidak dipublikasikan), Jakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah.

Ali, M dan Maryam, M. 2015. An Analysis of the Influence of Ownership Structure, Investment, Liquidity and Risk to Firm Value: Evidence from Indonesia. *American Journal of Economics and Business Administration* 2015, 7 (4): 166.176.

Adenugba, A.A., Ige, A.A., Kesinro, O.R. 2016. Financial Leverage and Firms' Value: A Study of Selected Firms In Nigeria. *European Journal of Research and Reflection in Management Sciences.* Vol. 4 No. 1, 2016.

Al-Nasser, N.M. 2014. The Impact of Financial Analysis in Maximizing the Firm's Value "A Case Study on the Jordanian Industrial Companies". *International Journal of Managerial Studies and Research.* Vol. 2, Issue 6, July 2014.

Aditya, M.A.E. 2015. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Artikel Ilmiah, diajukan untuk memenuhi salah satu syarat penyelesaian program pendidikan sarjana jurusan Akuntansi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi PERBANAS, Surabaya.

Brigham dan Houtsan. 2001. *Manajemen Keuangan*. Erlangga.

Brigham, Eugene F. dan L.C. Gapenski. 1999. *Intermediate Financial Management*. Seaharbor Drive: The Dryden Press, USA.

Brealey, dkk. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga.

Bhunia, A., Mukhuti, S.S., Roy, S.G. 2011. Financial Performance Analysis-A Case Study. *Current Research Journal of Social Sciences* 3 (3): 269-275, 2011 ISSN: 2041-3246 Maxwell Scientific Organization, 2011.

Chaidir. 2015. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi.* Volume 1 No. 2 Tahun 2015.

Chiarello, T.C., Pletsch, C.S., Da Silva, A., Da Silva, T.P. 2014. Financial Performance,Intangible Assets And Value Creation In Brazilian And Chilean Information Technology Companies. *Revista Galega de Economia/Economic Review of Galicia* Vol. 23-4 (2014).

Cooper, Donald dan Schindler, Pamela. 2017. *Metode Penelitian Bisnis*. Salemba Empat, Jakarta.

Cooper, Donald dan Emory, William. 1996. *Metode Penelitian Bisnis, Jilid 1*. Edisi Kelima. Erlangga, Jakarta.

Darsono. 2006. *Manajemen Keuangan, Pendekatan Praktis*. Diadit Media.

Devita, H., Sukarsa I.K.G., Kencana, I. P.E. 2014. Kinerja Jackknife Ridge Regression Dalam Mengatasi Multikolinearitas. *E-Jurnal Matematika* Vol. 3 (4), November 2014, pp. 146 -153.

Dewi, I.R., Handayani, S.R., Nuzulua, N.R. 2014. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB).* Vol. 7 No. 1, Desember 2014.

Ferdinand, A. 2006. *Metode Penelitian Manajemen*. Universitas Diponegoro.

Febrianti, M. 2012. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Industri Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 14, no.2.

Faizal, C. 2014. Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Rasio Solvabilitas, Dan Rasio Nilai Pasar Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012). Skripsi Sarjana (Tidak dipublikasikan), Yogyakarta: FakultasEkonomi Universitas Negeri Yogyakarta 2014.

French, J.J., Li, Wei-Xuan, Chen, C.C. The relationship between liquidity, corporate governance, and firm valuation: Evidence from Russia. *Elsevier, Emerging Markets Review* 13 (2012) 465–477.

Febriyanto, F.C. dan Nurwiyanta. 2014. Pengaruh Return On Equity (ROE), Return On Assets (ROA), Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Harga Saham Pada Sektor Real Estate And Property Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008–2011. EFEKTIF, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 5, No 1, Juni 2014, 19 – 30.

Gamayuni, R.R. 2015. The Effect Of Intangible Asset, Financial Performance And Financial Policies On The Firm Value. *International Journal Of Scientific & Technology Research* Volume 4, Issue 01, January 2015.

Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.

Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.

Harahap, S. S. 2004. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.

Hasthoro, H. A. dan Jepriyanto, E. 2011. Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Keuangan Dan Risiko Sistematik Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Tergabung Dalam Jakarta Islamic Index (JII). *Efektif Jurnal Bisnis dan Ekonomi* Vol. 2, No. 1, Juni 2011, 17 – 30.

Hakeem, S. A. dan Bambale A.J. 2016. Mediating Effect of Liquidity on Firm Performance and Dividend Payout of Listed Manufacturing Companies in Nigeria. *Journal of Economic Development, Management, IT, Finance and Marketing*, 8(1), 15-35 March 2016 15.

Husnan, Suad. 1993. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. AMP YKPN.

Husnan, Suad. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Buku 1 Edisi 4. BPFE, Yogyakarta.

Husnan, Suad. 1998. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*. Buku 2 Edisi 4. BPFE, Yogyakarta.

Husnan, S. dan Pudjiastuti. 1996. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. UPP STIM YKPN, Yogyakarta.

Husnan, Suad. 2007. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.

Horne, J.C.V. dan Wachowicz, J.M. 2005. *Fundamentals of Financial Management*. Salemba Empat, Jakarta.

Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Rajawali Pers, Jakarta.

Khidmat, W. Dan Rehman, M. 2014. Impact Of Liquidity & Solvency On Profitability Chemical Sector Of Pakistan. *Economics Management Innovation,* Vol. 6, Issue 3, 2014 ISSN: 1804-1299 (Print), 1805-353X (Online).

Kuncoro, M. 2004. *Metode Kuantitatif, Teori dan Aplikasi Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Edisi Kedua. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.

Mahendra, Alfredo. 2011. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating) Pada Perushaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Tesis Megister (Tidak dipublikasikan), Bali: Universitas Udayana.

Martono dan Harjito, D.A. 2001. *Manajemen Keuangan*. Penerbit Ekonisia, Yogyakarta.

Mahendra, A., 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.* Vol. 6, No. 2.

Marsha, N. dan Murtaqi I. 2017. The Effect of Financial Ratios on Firm Value in The Food and Beverage Sector of The IDX. *Journal of Business and Management.* Vol 6, No. 2, 2017.

Meythi. 2013. Rasio Keuangan Terbaik Untuk Memprediksi Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan.* Vol. 17, No. 2.

Mustoffa, A.F. 2013. Pengukuran Kinerja Keuangan dengan Pendekatan Economic (EVA) dan (MVA). *Jurnal Akuntansi dan Pajak* Vol. 13, No. 2, 2013.

Mulyadi, M. 2012. Riset Desain Dalam Metodologi Penelitian. *Jurnal Studi Komunikasi Dan Media* Vol. 16 No. 1 (Januari – Juni 2012).

Ngaisah, S. 2008. *Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Leverage terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2004-2006*. Skripsi

Sarjana (Tidak dipublikasikan), Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

Nurlita, A. 2014. Investasi di Pasar Modal Syariah dalam Kajian Islam. *Jurnal Penelitian Sosial Keagamaan*, Vol. 17, No. 1. Januari-Juni 2014.

Pakpahan, K. 2003. Strategi Investasi di Pasar Modal. *Journal The Winners,* Vol. 4. No. 2, September 2003.

Pertiwi, T.K. dan Pratama, F.M.I. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverage. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, Vol.14, No. 2, September 2012: 118-127

Pratama, Y.C. 2012. Pengaruh Indeks Regional Terhadap Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal Etikonomi,* Vol. 11, No. 2, Oktober 2012.

Prihastuti, D. 2014. *Analisis Generalized Two Stages Ridge Regression (GTSRR) Untuk Mengatasi Multikolinearitas Dan Autokorelasi Beserta Aplikasinya*. Skripsi Sarjana (Tidak dipublikasikan), Yogyakarta: Fakultas Matematika dan Ilmu Pengetahuan Alam Universitas Negeri Yogyakarta.

Putu, N.N.G.M, Moeljadi, Djumahir, Atim Djazuli. 2014. Factors Affecting Firms Value of Indonesia Public Manufacturing Firms. *International Journal of Business and Management Invention,* ISSN (Online): 2319 – 8028, ISSN (Print): 2319 – 801X, www.ijbmi.org Volume 3 Issue 2‖ February. 2014‖ PP.35-44.

Putri, A. O. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen,* Volume 4, Nomor 4, April 2015.

Ross, dkk. 2009. *Pengantar Keuangan Perusahaan, Buku 1 Edisi 8*. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.

Rinaldi. 2017. Dampak Tax Amnesty Terhadap Laporan Keuangan dan Pengaruhnya Kepada Nilai Perusahaan. *Jurnal ADHUM,* Vol. VII No. 1, Januari 2017.

Sabardi, A. 1995. *Manajemen Keuangan Jilid 1*. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.

Sudiyatno, B., Puspitasari, E., Kartika, A. 2012. The Company's Policy, Firm Performance, and Firm Value: An Empirical Research on Indonesia Stock Exchange. *American International Journal of Contemporary Research* Vol. 2 No. 12; December 2012.

Susilaningrum, C. 2016. Pengaruh Return On Assets, Rasio Likuiditas, dan Rasio Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Profita* Edisi 8 Tahun 2016.

Santoso, B.H. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Jasa Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*: Volume 5, Nomer 2, Februari 2016.

Sabrin, Sarita, B., Takdir, D., Sujono. The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange. *The International Journal of Engineering And Science*. Vol. 5, Issue: 10.

Sianturi, M. W. E. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI. *eJournal Ilmu Administrasi Bisnis,* 2015, 3 (2).

Stiyarini. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Jasa Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*: Volume 5, Nomor 2, Februari 2016.

Subani. 2015. Analisis Arus Kas Untuk Mengukur Kinerja Keuangan (Studi Pada KUD Sido Makmur Lumajang). *Jurnal WIGA* Vol. 5 No. 1, Maret 2015.

Sucuahi, W. dan Cambarihan, J.M. 2016. Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines. *Accounting and Finance Research.* Vol. 5, No. 2, 2016.

Sudarsono, M.A. 2015. *Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas tarhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan yang Efeknya Terdaftar di Daftar Efek Syariah Tahun 2011-2013).* Skripsi Sarjana (Tidak dipublikasikan), Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.

Sugiharto, T. 2009. *Bahan Kuliah Statistik 2 Pengujian Hipotesis*. Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma.

Sutrisno. 2000. *Manajemen Keuangan, Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Penerbit Ekonisia, Yogyakarta.

Sigilipu, S. 2013. Pengaruh Penerapan Informasi Akuntansi Manajemen Dan Sistem Pengukuran Kinerja Terhadap Kinerja Manajerial. *Jurnal EMBA,* Vol.1 No.3 Juni 2013, Hal. 239-247.

Tjandrakirana, R. dan Monika. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya* Vol.12 No.1 Maret 2014.

Triani, L.F. 2013. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perubahan Indeks Harga Saham Di Jakarta Islamic Index Selama Tahun 2011. *Jurnal Organisasi dan Manajemen*, Volume 9, Nomor 2, September 2013, 162-178.

Umobong, A.A. 2015. Assessing The Impact Of Liquidity And Profitability Ratios On Growth Of Profits In Pharmaceutical Firms In Nigeria. *European Journal of Accounting, Auditing and Finance Research* Vol.3, No.10, pp.97-114, October 2015.

Wardoyo dan Ardimas, W. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank *Go Public* Yang Terdaftar di BEI. *BENEFIT Jurnal Manajemen dan Bisnis,* Volume 18, Nomor 1, Juni 2014, hlm. 57 – 66.