

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Arengga Tryant Susanto
arenggatryantsusanto@gmail.com
Bambang Suryono

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to find out the effect of financial performance which was measured by liquidity (Quick Ratio), profitability (Return on Asset) and solvability (Debt to Asset) on the firm value of some Textile and Garment companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2015-2018. The data collection technique used purposive sampling. In line with, there were 60 companies as sample. While, the data analysis technique used multiple linear regression. The research result concluded profitability had negative effect on the firm value. This meant, as proper profitability gave positive signal; optimal performance would be the result. Meanwhile, liquidity did not affect the firm value. Liquidity itself was company effort in fulfilling their short-term liabilities. In other words. The higher the liquidity, the higher the firm value and the lower the liquidity, the lower the firm value. Moreover, higher cash performance would affect company short term liabilities and gave positive effect on the firm value. In addition, company who had higher solvability would gain bigger loss and risk. On the other hand, the company also got the chance to have bigger profit.

Keywords: Liquidity, Profitability, Solvability, Firm Value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan yang diukur melalui rasio likuiditas (*Quick Ratio*), profitabilitas (*Return on Assets*), dan solvabilitas (*Debt to Total Assets Ratio*) terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan *Textile and Garment* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai tahun 2015-2018. Metode *sampling* yang digunakan adalah metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh sampel sebanyak 60 perusahaan *Textile and Garment*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan dengan profitabilitas yang tepat maka akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan sinyal positif. Rasio likuiditas menyatakan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi likuiditas maka nilai perusahaan tinggi dan semakin rendah likuiditas maka nilai perusahaan rendah. Kemampuan kas yang tinggi akan berdampak terhadap kemampuan kewajiban jangka pendek perusahaan dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Rasio Solvabilitas menyatakan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki rasio solvabilitas tinggi akan berdampak pada munculnya resiko kerugian yang besar namun disamping itu ada juga kesempatan untuk mendapatkan laba yang lebih besar.

Kata kunci: rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Berdirinya sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Tujuan yang pertama adalah untuk mendapat keuntungan maksimal dan mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan tersebut. Tujuan kedua ialah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham, yang mana dapat diartikan dengan memaksimalkan harga saham yang berguna untuk peningkatan nilai perusahaan tersebut. Perusahaan merupakan penyatuan berbagai kepentingan pemegang saham (*shareholders*) dan manajemen yang bertujuan memaksimalkan nilai perusahaan. Itu berarti memaksimalkan juga kekayaan para pemegang saham. Keberadaan pasar modal di Indonesia diperlukan oleh perusahaan karena dengan menerbitkan sahamnya di bursa efek, maka hal ini akan menarik investor untuk menanamkan modalnya dan menghasilkan dana bagi perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan

operasional perusahaan dan sekaligus akan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Persepsi investor pada tingkat keberhasilan perusahaan dicerminkan melalui nilai perusahaan. Investor yang berinvestasi dana mereka di pasar modal tidak hanya memiliki tujuan jangka pendek, tetapi juga memperoleh pendapatan jangka panjang.

Nilai perusahaan ialah persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Tujuan utama adalah memaksimalkan kekayaan perusahaan atau nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting, hal itu sekaligus berarti memaksimalkan kekayaan pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan tercermin pada harga saham yang meningkat dan stabil. Apabila nilai perusahaan meningkat, maka manajer memiliki kinerja yang baik. Karena secara tidak langsung mampu meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham. Sedangkan bagi investor peningkatan nilai perusahaan adalah suatu persepsi yang baik. Dengan investor memiliki persepsi yang baik, maka akan tertarik untuk berinvestasi sehingga harga saham perusahaan meningkat. Para pemilik modal (sebagai *principal*) kepada para profesional (manajerial) atau agen. Pemberian kepercayaan oleh pemilik modal kepada insider adalah bertujuan dalam pemisahan fungsi, yaitu fungsi pengambilan keputusan dan fungsi menanggung resiko. Pemodal disini memiliki kepentingan untuk memperoleh keuntungan dari dana yang di investasikan, untuk insider memiliki hak atas gaji dan mengambil keputusan terbaik yang diharapkan oleh pemilik modal. Dengan adanya *insider ownership*, insider tidak hanya mengurus kesejahteraannya sendiri tetapi memaksimalkan kinerja dalam meningkatkan nilai perusahaan. Untuk meningkatkan nilai perusahaan dibutuhkan seorang manajer yang mampu mengambil keputusan keuangan yang tepat. Salah satu keputusan keuangan yang harus diambil oleh seorang manajer adalah keputusan investasi.

Pada perusahaan *go public*, nilai perusahaan tercermin pada harga saham yang diperjualbelikan di bursa efek. Semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut, maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi, sama halnya dengan kekayaan para pemegang saham. Pada dasarnya harga saham dipengaruhi oleh profitabilitas di masa yang akan datang dan resiko yang ditanggung oleh pemodal. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga ikut tinggi, Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar tidak percaya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek masa depan perusahaan (Ali dan Maryam, 2015). Untuk menilai perusahaan dari harga sahamnya, biasanya menggunakan pengukuran kinerja perusahaan, Jika semakin baik kinerja suatu perusahaan, maka semakin tinggi juga return yang akan didapat oleh investor. Bagi perusahaan, meningkatkan dan menjaga kinerja perusahaan adalah kewajiban agar saham perusahaan tersebut tetap eksis dan diminati oleh investor. Kinerja perusahaan bisa dilihat baik atau tidaknya melalui analisis laporan keuangan perusahaan tersebut. Untuk pengukuran kinerja keuangan suatu perusahaan bisa dilakukan menggunakan analisis laporan keuangan pada perusahaan tersebut, salah satu caranya dengan menganalisis rasio keuangan perusahaan, karena analisis laporan keuangan yang banyak digunakan adalah rasio keuangan (Santoso, 2016).

Rasio keuangan berguna untuk mengidentifikasi variabel keuangan utama dan hubungan antara variabel dengan maksud memberi makna pada berbagai hubungan dengan memastikan kekuatan dan kelemahan dari suatu perusahaan. Tujuan utamanya adalah untuk menilai posisi kesehatan dan keuangan perusahaan tempat dimana variabel-variabel keuangan tersebut berhubungan (Umohong, 2015). Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio likuiditas yang diprosikan dengan (*Quick Ratio*) yaitu membandingkan aktiva lancar yang dikurangi dengan persediaan dengan hutang lancar, rasio profitabilitas yang diprosikan dengan *Return on Assets* (ROA) dan rasio solvabilitas yang diprosikan dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR). Penelitian ini menggunakan objek penelitian

pada perusahaan textile dan garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2018.

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah rasio profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (2) Apakah rasio likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (3) Apakah rasio solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Untuk mengetahui pengaruh rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan *textile & garment* yang terdaftar di BEI. (2) Untuk mengetahui pengaruh rasio likuiditas terhadap nilai perusahaan *textile & garment* yang terdaftar di BEI. (3) Untuk mengetahui pengaruh rasio solvabilitas terhadap nilai perusahaan *textile & garment* yang terdaftar di BEI.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency theory pada dasarnya merupakan model yang digunakan untuk merumuskan permasalahan yang berupa konflik antara pemegang saham sebagai pemilik perusahaan (*principal*) dengan manajer sebagai pihak yang ditunjukkan atau diberi wewenang oleh para pemegang saham (*agent*) untuk menjalankan perusahaan sesuai dengan kepentingan. Sebagai bentuk tanggung jawab manajer yang telah diberi wewenang oleh pemilik (*principal*), maka manajer akan menginformasikan kinerja yang telah dicapainya melalui laporan keuangan. Di dalam konteks ini, manajer (*agent*) mempunyai informasi yang *superior* dibandingkan dengan pemilik (*principal*). Pada saat pemilik (*principal*) tidak dapat memonitor secara sempurna aktivitas manajerial, maka manajer memiliki potensi dan peluang untuk menentukan kebijakan yang menguntungkan dirinya, dan disinilah muncul konflik dengan pemilik karena pemilik tidak menyukai tindakan tersebut.

Agency theory memandang bahwa manajemen perusahaan sebagai agen bagi para pemegang saham, akan bertindak dengan penuh kesadaran bagi kepentingannya sendiri (*self-interest*) bukan sebagai pihak yang arif dan bijaksana serta adil terhadap pemegang saham. Menurut Suhaeni (2015) pemisahan antara kepemilikan dan kontrol perusahaan tersebut merupakan salah satu faktor yang membuat munculnya konflik keagenan. Konflik keagenan yang muncul antar berbagai pihak yang mempunyai beragam kepentingan dapat menghambat dan menyulitkan perusahaan untuk mencapai kinerja yang positif guna menghasilkan nilai bagi perusahaan dan juga bagi *shareholders*.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Gumanti (2009:4) teori sinyal menyatakan bahwa manajer (agen) atau perusahaan secara kualitatif memiliki kelebihan informasi dibanding dengan pihak luar dan mereka menggunakan ukuran-ukuran atau fasilitas tertentu menyiratkan kualitas perusahaannya. Jika pemegang saham atau investor tidak mencoba mencari informasi terkait dengan sinyal, mereka tidak akan mampu mengambil manfaat maksimal. Teori sinyal merupakan salah satu teori pilar dalam memahami manajemen keuangan. Secara umum, sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan (manajer) kepada pihak luar (investor). Sinyal tersebut dapat berwujud berbagai bentuk, baik secara langsung dapat diamati maupun yang harus dilakukan penelaahan lebih mendalam untuk dapat mengetahuinya. Apapun bentuk atau jenis dari sinyal yang dikeluarkan, semuanya dimaksudkan untuk menyiratkan sesuatu dengan harapan pasar atau pihak eksternal akan melakukan perubahan penilaian atas perusahaan. Artinya, sinyal yang dipilih harus mengandung kekuatan informasi untuk dapat merubah penilaian pihak eksternal perusahaan. Secara umum, teori sinyal berkaitan dengan pemahaman tentang bagaimana suatu sinyal sangat bernilai atau bermanfaat sementara sinyal yang lain tidak berguna. Teori sinyal mencermati bagaimana sinyal berkaitan dengan kualitas yang dicerminkan di dalamnya dan elemen-elemen apa saja dari sinyal atau komunitas sekitarnya yang membuat

sinyal tersebut meyakinkan dan menarik. Selain itu juga mencermati apa yang terjadi manakala sinyal yang diisyaratkan tidak sepenuhnya meyakinkan atau seberapa besar yang ketidaknyamanan yang dapat ditoleransi sebelum sinyal tersebut menjadi tidak bermakna sama sekali.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas (Jumingan, 2006). Sedangkan pemikiran lain menurut Fahmi (2011) kinerja keuangan ialah suatu analisis yang dilakukan guna melihat sejauh mana suatu perusahaan menggunakan dan melaksanakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja perusahaan merupakan gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis menggunakan alat-alat analisis keuangan sehingga dapat mengetahui mengenai mana baik dan buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu.

Hal seperti ini sangat perlu dilakukan agar bisa mengoptimalkan sumber daya yang digunakan dalam menghadapi perubahan lingkungan. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan berhubungan dengan pengukuran dan penilaian kerja. Pengukuran kinerja (*performing measurement*) adalah kualifikasi dan efisiensi serta juga efektivitas perusahaan dalam pengoperasian bisnis selama periode akuntansi. Adapun penilaian kinerja menurut Srimindarti (2006) adalah penentuan efektivitas operasional, organisasi, dan karyawan berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya secara periodik. Pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan di atas kegiatan operasionalnya agar bisa bersaing dengan perusahaan yang lain. Analisis kinerja keuangan merupakan proses pengkajian secara kritis terhadap review data, menghitung, mengukur, menginterpretasi dan memberikan solusi terhadap keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang berhubungan dengan penjualan, total aktiva, dan modal. Analisis profitabilitas sangat berguna bagi investor dan kreditur. Rasio profitabilitas dapat memberikan gambaran tentang efektivitas manajemen perusahaan. Semakin besar tingkat keuntungan atau laba, semakin baik pula manajemen dalam mengelola suatu perusahaan. Rasio profitabilitas dapat diukur melalui dua pendekatan yakni pendekatan penjualan dan pendekatan investasi. Ukuran yang sering digunakan adalah *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE), rasio profitabilitas yang diukur dengan menggunakan kedua proksi tersebut mencerminkan daya tarik bisnis (*bussines attractive*). Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor ragu dalam melakukan investasi (Herdirinandasari, 2016).

Menurut Van Horne dan Wachowich (2005) profitabilitas terdiri atas dua jenis yaitu rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitan penjualan dan investasi. Efisiensi dan Efektivitas dapat dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan yang dilihat dari unsur unsur laporan keuangan. Semakin tingginya nilai rasio maka kondisi perusahaan semakin baik berdasarkan rasio profitabilitas. Nilai yang tinggi melambangkan juga tingkat laba dan efisiensi perusahaan tinggi yang bisa dilihat dari tingkat pendapatan dan arus kas. Rasio profitabilitas menjelaskan informasi yang lebih penting dari pada rasio periode sebelumnya dan rasio pencapain pesaing. Demikian analisis tren industri

dibutuhkan untuk menarik kesimpulan yang berguna tentang bagaimana perusahaan meningkatkan laba (profitabilitas). Rasio profitabilitas mengungkapkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional yang dilakukan oleh manajemen suatu perusahaan di mana sistem pencatatan kas kecil juga mempengaruhi.

Likuiditas

Rasio likuiditas adalah indikator tentang kemampuan perusahaan yang membayar semua kewajiban finansial jangka pendek ketika sudah jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang masih ada atau dengan kata lain bisa menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban/utang jangka pendek (Harahap, 2013). Pengertian lain tentang likuiditas ialah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih (Munawir, 2007). Adapun rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya kemampuan tersebut sangat tergantung pada alat pembayaran likuid (cair) yang dimiliki perusahaan. Jumlah alat pembayaran likuid yang dimiliki oleh perusahaan tersebut sebagai daya bayar atau kekuatan bayar suatu perusahaan yang akan menjadikan perusahaan mempunyai kemampuan membayar kewajiban jangka pendeknya.

Solvabilitas

Solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya yang berarti juga menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi seluruh utang yang dimiliki dengan cara menggunakan seluruh aset yang dimiliki. Rasio solvabilitas juga disebut rasio leverage mengukur perbandingan dana yang disediakan oleh pemiliknya dengan dana yang dipinjam dari kreditur perusahaan tersebut. Rasio ini difungsikan guna mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio ini juga menunjukkan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman (Bank). Adapun pengertian lain tentang rasio solvabilitas menurut Riyanto (2004) adalah menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi segala kewajiban finansialnya jika sekiranya perusahaan tersebut dilikuidasikan.

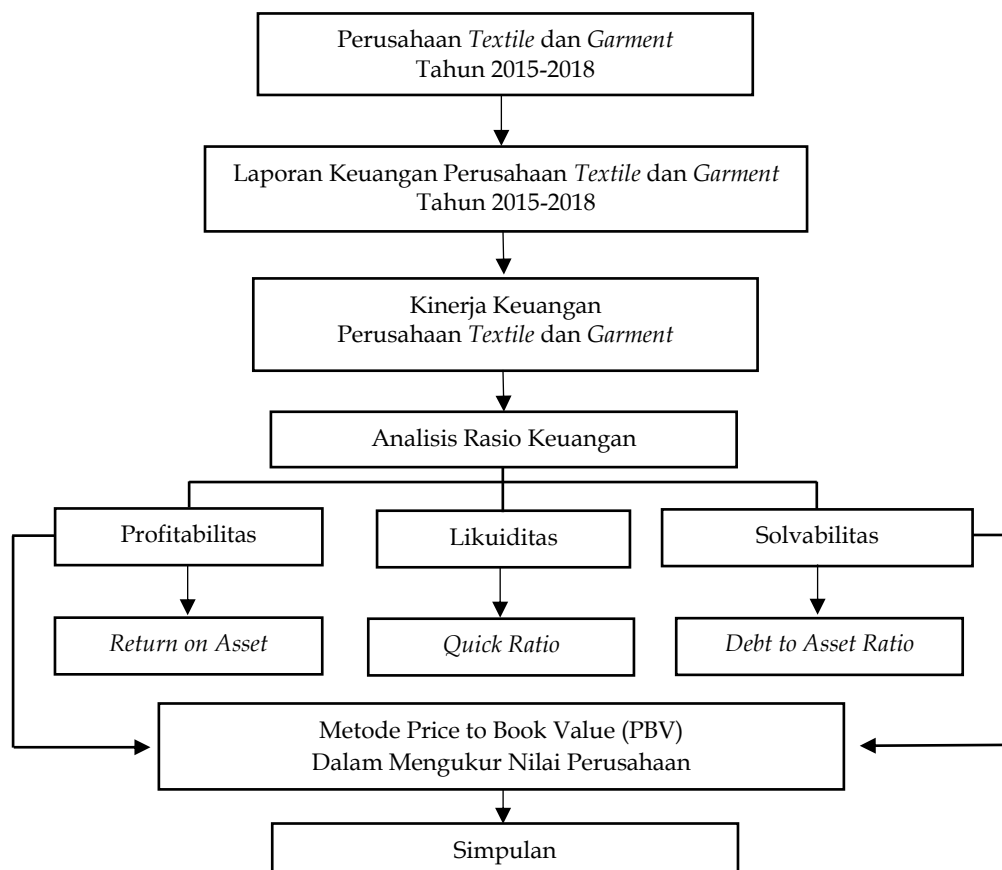
Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dihubungkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi ikut membuat nilai perusahaan juga tinggi dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini tapi juga pada prospek masa depan perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Nilai adalah sesuatu yang dihormati dan dijunjung tinggi dalam sebuah perusahaan hal itu diwujudkan dalam perhitungan laba operasi bersih atau disebut juga *Net Operating Profit After Tax* yang sering disebut NOPAT. Perusahaan dapat dikatakan memiliki nilai yang maksimum apabila NOPAT lebih besar dari pada biaya modal yang digunakan untuk memperoleh laba tersebut (Darsono, 2006). Sedangkan menurut Brigham dan Erdhardt (2007), nilai perusahaan adalah nilai sekarang (*present value*) dan *free cash flow* di masa mendatang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal. *Free cash flow* adalah *cash flow* yang tersedia bagi investor setelah memperhitungkan seluruh pengeluaran untuk operasional perusahaan dan pengeluaran untuk investasi serta aset lancar bersih.

Menurut Stiyarini (2016), ada beberapa indikator yang dapat digunakan sebagai alat ukur nilai suatu perusahaan diantaranya ialah *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV) dan rasio Tobin's Q. PER berguna untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga perusahaan dengan keuntungan yang didapat para pemegang saham. PBV berguna untuk mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi sebagai

sebuah perusahaan yang terus mengalami pertumbuhan. Yang terakhir rasio Tobin's Q adalah rasio yang menunjukkan estimasi keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dollar investasi inkremental. Rasio yang akan digunakan sebagai ukuran nilai perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV).

Rerangka Pemikiran



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Perumusan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Sucuahi dan Cambarihan (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang menggunakan perhitungan Tobin's Q. Penelitian yang dilakukan Putri (2015) menemukan hasil bahwa profitabilitas yang diproksikan oleh *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Jika profitabilitas yang dijelaskan oleh ROA tinggi maka nilai perusahaan otomatis akan meningkat dikarenakan nilai perusahaan ditentukan oleh earning power dari aset perusahaan.

Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Sabrin *et al.* (2016) menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai dampak positif pada nilai perusahaan karena nilai perusahaan memiliki dampak positif terhadap pencapaian laba guna membenarkan pembayaran dividen, sehingga harga saham juga akan meningkat karena perusahaan menunjukkan sinyal positif untuk pembayaran dividen.

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas adalah salah satu faktor yang menentukan tingkat kinerja suatu perusahaan. Likuiditas berfokus pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Likuiditas dalam teori berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi likuiditas maka nilai perusahaan tinggi dan semakin rendah likuiditas maka nilai perusahaan rendah. Kemampuan kas yang tinggi akan berdampak terhadap kemampuan kewajiban jangka pendek perusahaan dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Marsha dan Murtaqi (2017) mengatakan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rasio Likuiditas yang menjelaskan kinerja keuangan perusahaan dari sisi kewajibannya dapat mempengaruhi penilaian masyarakat khususnya para investor dalam rangka memberikan kepercayaan kepada pihak perusahaan untuk menginvestasikan modal. Apabila perusahaan memiliki potensi bagus dalam menjalankan kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar maka perusahaan bisa disebut likuid, sehingga para investor tidak perlu mengkhawatirkan investasi dananya (Susilaningrum, 2016).

H₂: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Aditya (2015) mengemukakan bahwa solvabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan meskipun tidak signifikan. Rasio solvabilitas yang bagus akan mempengaruhi kepercayaan masyarakat pada perusahaan yang berpengaruh juga pada nilai perusahaan.

Perusahaan yang memiliki rasio solvabilitas tinggi akan berdampak pada munculnya resiko kerugian yang besar namun disamping itu ada juga kesempatan untuk mendapatkan laba yang lebih besar. Investor menganggap perusahaan yang memiliki banyak hutang akan memiliki kesempatan dalam menggunakan modalnya untuk ekspansi atau pengembangan perusahaan dengan tujuan semakin berkembangnya perusahaan maka keuntungan bagi perusahaan dan investor juga ikut meningkat sehingga para investor tertarik untuk menanam saham pada perusahaan tersebut.

H₃: Solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Objek Penelitian

Berdasar pada tujuan penelitian yang sudah dijelaskan, maka penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode kausal komparatif (*Causal Comparative Research*) yaitu jenis penelitian yang diarahkan untuk menyelidiki hubungan sebab-akibat berdasarkan pengamatan terhadap akibat yang akan terjadi dan mencari faktor yang menjadi penyebab melalui data yang dikumpulkan (Andri Wicaksono, 2014). Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif karena pengukuran variabel menggunakan angka dan data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder adalah sumber data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung dengan perantara.

Populasi adalah seluruh objek yang memenuhi syarat tertentu dan berkaitan dengan masalah yang diteliti. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan *textile* dan *garment* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

Teknik Pengambilan Sampel

Margono (2014) pengambilan sampel yaitu cara untuk menentukan sampel yang jumlahnya sesuai dengan ukuran sampel yang akan dijadikan sumber data sebenarnya dengan memperhatikan sifat-sifat dan penyebaran populasi agar memperoleh sampel yang representatif. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Kriteria tersebut adalah: (1) Perusahaan *textile* dan *garment*

yang masih terdaftar di BEI mulai tahun 2015 sampai 2018. (2) Perusahaan *textile* dan *garment* yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara rutin dari tahun 2015 sampai 2018.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis Data, Sumber Data, dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis sumber data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan *textile* dan *garment* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2018. Data sekunder adalah catatan historis yang telah ada di dalam arsip yang dipublikasikan. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumenter yaitu teknik pengumpulan data dengan dokumen tertulis, gambar maupun elektronik.

Sumber data yang digunakan berasal dari Bursa Efek Indonesia atau dengan melalui www.idx.co.id.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi yaitu teknik menggunakan laporan keuangan perusahaan yang menjadi objek penelitian. Objek penelitian diambil dari perusahaan *textile* dan *garment* yang diperoleh dari Galeri Bursa Efek Indonesia (BEI).

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Menurut Arikunto (1988:99) variabel merupakan objek penelitian atau apa yang menjadi *focus* dalam suatu penelitian baik berbentuk abstrak maupun real. Variabel adalah nilai yang memiliki banyak varian atau suatu yang bersikap berubah-ubah dan tidak tetap. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel bebas yang terdiri atas *quick ratio*, *return on assets* dan *debt total assets* sedangkan variabel terikat adalah nilai perusahaan.

Variabel Independen

Rasio Profitabilitas

Rasio diukur dengan menggunakan *Return on Assets* (ROA), rasio ini digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aktiva. Rasio ini diukur dengan rumus berikut:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba sebelum pajak}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas diukur menggunakan *quick ratio*, rasio ini adalah indikator mengenai kemampuan dalam membayar jangka pendeknya menggunakan aktiva atau aset yang lebih mendekati uang tunai. Rasio ini diukur dengan rumus berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang lancar}} \times 100\%$$

Rasio Solvabilitas

Rasio Solvabilitas diukur menggunakan *Debt Total Assets Ratio*, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa banyak aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang atau seberapa besar pengaruh hutang perusahaan terhadap aktiva. Rasio ini diukur dengan rumus berikut:

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Variabel Dependen

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan variabel dependen berupa Nilai Perusahaan. Pengertian dari Nilai Perusahaan adalah penilaian investor tentang kondisi perusahaan

dengan melihat pada harga saham perusahaan. Dengan nilai perusahaan tinggi maka kemakmuran pemegang saham tinggi pula. Perhitungan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Price to Book Value* (PBV) dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Book Value}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis Statistik deskriptif untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, maksimum dan minimum. Nilai rata-rata digunakan untuk memperkirakan deskripsi suatu data yang dilihat dari rata-rata populasi dan diperkirakan dari sampel. Standar deviasi digunakan untuk menilai disperse rata-rata dari sampel. Maksimum minimum digunakan untuk melihat nilai dari populasi.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2016) *Multivariate Normality* ialah setiap variabel dan semua kombinasi linear dari variabel berdistribusi normal. Dasar pengambilan suatu keputusan dengan *Normal Probability Plot* (P-P Plot) yaitu: (a) Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. (b) Jika data menyebar jauh dari diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi diantara variabel independen. Jika ada korelasi, maka terdapat problem multikolinearitas. Cara mendeteksi terdapat tidaknya multikolinearitas dengan cara melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Dasar pengambilan keputusan dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) adalah (Ghozali, 2016): (1) Jika nilai *Tolerance* diatas 0,1 dan nilai VIF dibawah 10, maka tidak terdapat masalah multikolinearitas atau model regresi tersebut baik. (2) Jika nilai *Tolerance* dibawah 0,1 dan nilai VIF diatas 10, maka terdapat masalah multikolinearitas atau model regresi tersebut tidak baik.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan dalam menguji apakah dalam model regresi linier memiliki korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada masalah autokorelasi (Ghozali, 2016). Model regresi yang baik yaitu tidak terjadi autokorelasi di dalamnya. Cara mendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan uji *Durbin-Watson* (DW) adalah : (1) Jika $d_U < d < 4 - d_U$ maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, berarti tidak ada autokorelasi. (2) Jika $d < d_L$ maka koefisien autokorelasi lebih besar dari pada nol, berarti ada autokorelasi positif. (3) Jika $d > 4 - d_L$ maka koefisien autokorelasi lebih kecil dari pada nol, berarti ada autokorelasi negatif. (4) Jika $4 - d_U < d < 4 - d_L$ maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

Uji Heterokedastisitas

Menurut Ghozali (2016) uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Cara untuk mendeteksi ada

atau tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu X adalah residual (Y prediksi - Y sesungguhnya yang telah di-*studentized*). Dasar analisis: (1) Jika ada plot tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. (2) Jika tidak ada pola yang jelas dan titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linear berganda merupakan analisis beberapa variabel independen dengan satu variabel dependen. Analisis regresi digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dan menunjukkan arah hubungan variabel dependen dengan variabel independen. Dalam penelitian ini model regresi linear berganda yang akan dikembangkan adalah :

$$PBV = \alpha + \beta_1ROA + \beta_2QR + \beta_3DAR$$

Keterangan:

PBV : Price to Book Value

α : Konstanta

ROA : Return on Asset

QR : Quick Ratio

DAR : Debt to Total Asset Ratio

$\beta_1 \beta_2 \beta_3$: Koefisien Regresi

Uji Hipotesis

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) Digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 yang kecil menunjukkan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen yang sangat terbatas. Nilai koefisien determinasi antara satu dan nol. Semakin nilai koefisien determinasi mendekati satu maka variabel independen mampu untuk menjelaskan variabel dependen dengan baik.

Uji Kelayakan Model (Uji Statistik F)

Uji kelayakan model digunakan untuk melihat kemampuan keseluruhan dari variabel independen, dapat menjelaskan variabel Dependen. Uji kelayakan model pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam suatu model penelitian berpengaruh secara signifikan. Ketentuan uji kelayakan model sebagai berikut : (1) Jika Nilai F > 0,05 maka model penelitian dikatakan tidak layak. (2) Jika Nilai F < 0,05 maka model penelitian dikatakan layak.

Pengujian Secara Parsial (Uji T)

Uji Hipotesis ini dilakukan untuk mengetahui signifikansi hubungan dari tiap-tiap variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016). Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha=5\%$). Ketentuan Uji Hipotesis (Uji statistik t) sebagai berikut : (1) Jika tingkat signifikansi $t \geq 0,05$ maka H_a ditolak, H_0 diterima. Maka Variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. (2) Jika

tingkat signifikansi $t \leq 0,05$ maka H_a diterima, H_o ditolak. Maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Gambaran Objek Penelitian

Pada penelitian ini, objek penelitian dipilih dengan metode *purposive sampling* menggunakan kriteria-kriteria yang telah ditentukan dengan tujuan untuk mendapat sampel yang representatif. Berdasarkan teknik *purposive sampling* diperoleh data observasi sebanyak 60 dari periode pengamatan tahun 2015 sampai 2018. Dasar pemilihan sampel tersebut adalah perusahaan *textile & garment* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 - 2018, perusahaan *textile & garment* yang dapat dipenuhi data *Annual Report* di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015 - 2018.

Tabel 1
Teknik Pengambilan Sampel

No	KRITERIA	JUMLAH
1	Perusahaan <i>textile & garment</i> yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018	17
2	Perusahaan <i>textile & garment</i> yang laporan keuangannya tidak bisa diperoleh pada tahun 2015-2018	(2)
Jumlah Sampel		15

Sumber: www.idx.co.id

Statistik Deskriptif

Analisis statistik digunakan untuk menunjukkan jumlah data yang digunakan penelitian ini serta menunjukkan nilai maksimum, minimum, *mean* serta standar deviasi dari masing-masing variabel. Berdasarkan hasil penelitian deskripsi masing-masing variabel yaitu sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	60	-,606	,102	-,01926	,107706
QR	60	,027	4,618	,89787	1,022554
DAR	60	,085	5,073	,95297	1,149684
PBV	60	-,651	5,356	,78343	,949143
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2019

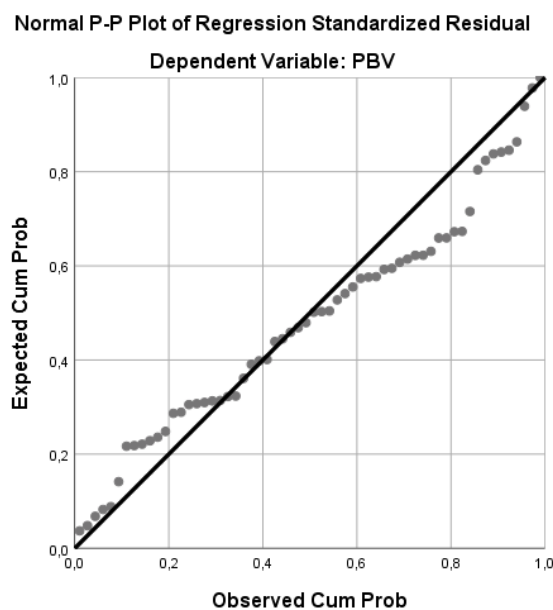
Berdasarkan tabel 2 diatas dapat dilihat bahwa jumlah observasi (N) sebanyak 60 data pengamatan. Data tersebut diperoleh dari laporan keuangan perusahaan *textile & garment* yang terdaftar di BEI periode 2015-2018, dengan deskripsi masing-masing sebagai berikut: (1) Profitabilitas yang dihitung dengan ROA memiliki nilai minimum -0,606 yaitu terjadi pada PT. Pania Indo Resources Tbk di tahun 2018 dan maksimumnya adalah 0,102 yang dicapai oleh PT Trisula International Tbk pada tahun 2015. Rata-rata variabel profitabilitas adalah -0,01926 dengan nilai standar deviasi 0,107. Hal ini menunjukkan bahwa presentasi nilai rata-rata keberhasilan perusahaan *textile & garment* dalam menghasilkan laba bersih sebesar -01,92%. (2) Likuiditas yang dihitung dengan QR memiliki nilai minimum 0,027 yaitu terjadi pada PT Argo Pantes Tbk di tahun 2018 dan nilai maksimumnya adalah 4,618 yang dicapai oleh PT PAN BROTHERS Tbk pada tahun 2018. Rata-rata variabel likuiditas adalah 0,89787 dengan nilai standar deviasi 1,022554. Hal ini menunjukkan bahwa presentasi nilai rata-rata keberhasilan perusahaan *textile & garment* dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya sebesar 89,78%. (3) Solvabilitas yang dihitung dengan DAR memiliki nilai minimum 0,085 yaitu terjadi pada PT Tifico Fiber Indonesia Tbk pada tahun 2018 dan nilai

maksimumnya adalah 5,073 yang dicapai oleh PT Asia Pacific Fibers Tbk di tahun 2017. Rata-rata variabel solvabilitas adalah 0,95297 dengan nilai standar deviasi 1,149684. Hal ini menunjukkan seberapa besar perusahaan mengandalkan hutang untuk membiayai asetnya sebesar 95,29%. (4) Nilai Perusahaan yang dihitung dengan *price to book value* memiliki nilai minimum -0,651 dan nilai maksimum 5,356, nilai rata-rata sebesar 0,78343 dan standar deviasi sebesar 0,949143. Berdasarkan tabel diatas total pengamatan yang dilakukan 60 data pengamatan selama empat tahun mulai dari tahun 2015-2018. Hal ini berarti nilai *mean* lebih kecil dari pada standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil kurang baik. Sebab standar deviasi merupakan pencerminan terjadinya penyimpangan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas adalah untuk menguji apakah nilai residual yang telah distandarisasi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah data yang berdistribusi normal atau mendeteksi normal. Salah satu cara untuk mengetahui bahwa data yang telah terdistribusi normal atau tidak adalah dengan melihat grafik *normal probability plot*. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka asumsi kenormalan terpenuhi. Hasil dari uji normalitas dengan menggunakan grafik *normal p-plot* dapat dilihat pada gambar berikut:



Gambar 2
Grafik Normal Probability Plot

Berdasarkan hasil dari gambar grafik diatas dilihat bahwa pola data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang diolah berdistribusi normal dapat dikatakan data diolah memenuhi syarat dari uji normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan lawannya *Variance Inflation Factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel bebas manakah yang dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Berdasarkan aturan VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *Tolerance*, maka apabila VIF melebihi angka 10 atau *Tolerance* kurang dari 0,10 maka dinyatakan terjadi multikolinearitas, artinya model regresi tidak baik. sebaliknya apabila harga VIF kurang dari

10 atau *Tolerance* lebih dari 0,10 maka dinyatakan tidak terjadi gejala multikolinearitas, artinya model regresi baik. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas dapat dilihat dalam tabel matriks korelasi berikut ini:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
ROA	,869	1,151
QR	,761	1,314
DAR	,868	1,152

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2019

Berdasarkan tabel 3 diatas hasil perhitungan menunjukkan nilai *tolerance* dari masing masing variabel secara berurutan ialah sebesar 0,869, 0,761 dan 0,868. Nilai *tolerance* dari variabel menunjukkan lebih besar (> 0,1:2). Begitu pula nilai VIF dari masing-masing variabel besar secara berurutan ialah sebesar 1,151, 1,1314 dan 1,152. Nilai VIF yang diperoleh setiap variabel bebas dari penelitian ini menunjukkan bahwa nilai VIF yang kurang dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini bebas dari multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode tertentu dengan periode sebelumnya. Salah satu dalam menentukan ada tidaknya masalah autokorelasi dengan uji *Durbin Watson* (DW). Berikut adalah hasil dari uji *Durbin Watson* yang dihitung dengan menggunakan program SPSS.

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R ²	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,420 ^a	,176	,132	,884145	1,004

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

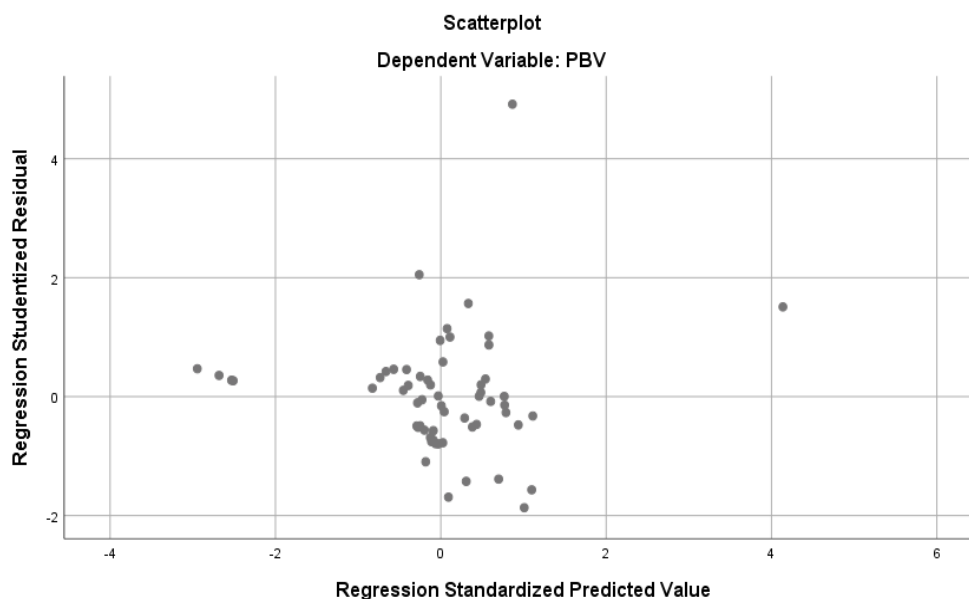
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2019

Hasil analisis Uji Auto Korelasi dapat disimpulkan dengan perhitungan nilai *Durbin-Watson*. Berdasarkan uji yang telah dilakukan maka didapat nilai uji *Durbin-Watson* sebesar 1,004. Kemudian nilai tersebut d_1 dan d_u . Nilai d_1 merupakan nilai *durbin-watson statistics lower*, sedangkan d_u merupakan nilai-nilai *durbin-watson statistic upper*. Nilai d_1 dan d_u dapat dilihat dari tabel *durbin-watson*.

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan dengan menguji apakah di dalam model regresi terjadi adanya perbedaan dari masing-masing residual satu dengan residual lainnya terjadi adanya perbedaan *variance*. Untuk dapat mengetahui ada atau tidaknya heterokedastisitas penelitian ini menggunakan grafik *Scatterplot* antara ZPRED dan SRESID. Berikut adalah hasil uji heterokedastisitas data yang setelah dilakukan outlier sebagai berikut :



Gambar 3
Grafik Scatterplot

Hasil tampilan output SPSS pada gambar diatas bahwa grafik tersebut sudah menyebar dan tidak ada pola yang jelas, serta titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi adanya heterokedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis Regresi berganda digunakan untuk menganalisis seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil perhitungan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan aplikasi SPSS sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,796	,219		3,631	,001
Profitabilitas	-2,947	1,147	-,334	-2,570	,013
Likuiditas	,141	,129	,152	1,095	,278
Solvabilitas	-,206	,107	-,249	-1,914	,061

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan
Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2019

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada tabel 5, maka persamaan regresi yang dapat dibangun ialah sebagai berikut:

$$PBV = 0,796 + (-2,947) ROA + 0,141QR + (-0,206) DAR$$

Dari persamaan regresi diatas, didapatkan keterangan: (1) Dalam persamaan regresi linier berganda pada tabel diketahui nilai konstanta (β_0) bernilai 0,796. menunjukkan bahwa apabila tanpa adanya pengaruh dari variabel bebas yaitu profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas maka probabilitas nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,796. (2) Nilai koefisien regresi variabel Profitabilitas negatif sebesar -2,947 menunjukkan arah hubungan negatif (tidak searah) antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan perusahaan menurun. (3) Nilai koefisien regresi variabel Likuiditas sebesar 0,141 menunjukkan arah hubungan positif

(searah) antara likuiditas dengan nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi likuiditas maka nilai perusahaan semakin meningkat. (4) Nilai koefisien regresi variabel solvabilitas negatif sebesar -0,206 menunjukkan arah hubungan negatif (tidak searah) antara solvabilitas dengan nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi solvabilitas maka nilai perusahaan perusahaan menurun.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui presentase seberapa besar pengaruh variabel independen dan variabel dependen. Apabila semakin banyak informasi yang dapat dijelaskan oleh variabel independen, maka semakin besar nilai koefisiensi determinasinya. Dan apabila nilai koefisiensi determinasi kecil, maka kemampuan variabel independen menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas.

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,420 ^a	,176	,132	,884145

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

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2019

Berdasarkan tabel 6 diatas menunjukkan hasil uji koefisien determinasi dari keseluruhan variabel memperoleh nilai *Adjusted R square* sebesar 0,884145 yang berarti 88,4% perubahan nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas. Sedangkan sisanya 11,6% dipengaruhi oleh faktor di luar model penelitian yang tidak dijelaskan di dalam penelitian ini.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji statistik F menunjukkan apakah dari semua variabel independen keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen memiliki data yang fit terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Apabila nilai probabilitas signifikansinya bernilai <5%, maka dapat dikatakan model regresi fit.

Tabel 7
Hasil Uji Kelayakan Model / Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9,376	3	3,125	3,998	,012 ^b
	Residual	43,776	56	,782		
	Total	53,151	59			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

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

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2019

Berdasarkan hasil analisis uji statistik F pada tabel 8 menunjukkan bahwa F hitung memiliki nilai sebesar 3,998 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,012 lebih kecil dari dari $\alpha = 0,05$ yang berarti data tersebut memenuhi penilaian data yang fit. Sehingga model regresi dapat digunakan dalam memprediksi profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji Hipotesis (Uji t)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui signifikansi hubungan dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji hipotesis (uji statistik t) dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji Hipotesis
Coefficients^a

		B	Sig.	Keterangan
Step 1	Constant	,796	,001	
	Profitabilitas	-2,947	,013	Berpengaruh
	Likuiditas	,141	,278	Tidak Berpengaruh
	Solvabilitas	-,206	,061	Tidak Berpengaruh

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2019

Berdasarkan table 8 diatas, dapat disimpulkan bahwa:

Konstanta sebesar 0,796 menunjukkan bahwa tanpa adanya pengaruh dari variabel bebas yaitu profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas maka probabilitas nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,796.

Uji hipotesis pertama: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengujian hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah rasio profitabilitas (ROA) mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil pengujian regresi linear berganda menyatakan bahwa nilai koefisien -2,947 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,013 berada lebih rendah dari $\alpha = 5\%$ ($0,013 < 0,05$) sehingga disimpulkan hipotesis pertama (H_1) diterima. Berdasarkan hal ini dapat diinterpretasikan bahwa rasio profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *textile & garment* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.

Uji hipotesis kedua: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengujian hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah rasio likuiditas (QR) mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil pengujian regresi linear berganda menyatakan bahwa nilai koefisien 0,141 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,278 berada lebih tinggi dari $\alpha = 5\%$ ($0,278 > 0,05$) sehingga disimpulkan hipotesis kedua (H_2) ditolak. Berdasarkan hal ini dapat diinterpretasikan bahwa rasio likuiditas (QR) tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan *textile & garment* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.

Uji hipotesis ketiga: Solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengujian hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah rasio solvabilitas (DAR) mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil pengujian regresi linear berganda menyatakan bahwa nilai koefisien -0,206 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,061 berada lebih tinggi dari $\alpha = 5\%$ ($0,061 > 0,05$) sehingga disimpulkan hipotesis ketiga (H_3) ditolak. Berdasarkan hal ini dapat diinterpretasikan bahwa rasio solvabilitas (DAR) tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan *textile & garment* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis regresi menunjukkan bahwa profitabilitas yang di proksikan dengan *Return on Asset* (ROA) menunjukkan nilai signifikansi $0,013 < 0,05$ dan nilai koefisien regresi yang diperoleh sebesar -2,947 yang artinya variabel ini berpengaruh signifikan dan bernilai negatif sehingga hipotesis pertama diterima. Artinya besar kecilnya profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil Penelitian ini mendukung dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wulandari (2014) yang menyatakan rasio profitabilitas berpengaruh terhadap nilai

perusahaan. Hal ini dikarenakan profitabilitas merupakan patokan penilaian investor terhadap perusahaan, yang bisa dilihat dari seberapa besar laba yang dihasilkan perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung teori sinyal (*Signaling Theory*) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan menghindari penjualan saham dan apabila perusahaan dengan prospek yang kurang mendapatkan keuntungan akan cenderung untuk melakukan penjualan saham. Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru dengan jarak yang terlalu sering, secara otomatis harga sahamnya akan menurun. Karena menerbitkan saham baru berarti memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga sekaligus juga prospek perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis regresi menunjukkan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *Quick Ratio* (QR) menunjukkan nilai signifikansi $0,278 > 0,05$ dan koefisien regresi yang diperoleh sebesar $0,141$ yang artinya variabel ini tidak berpengaruh signifikan dan bernilai positif sehingga hipotesis pertama ditolak. Penelitian ini tidak mendukung teori dari Harahap (2013) yang mengatakan bahwa indikator tentang kemampuan perusahaan yang membayar semua kewajiban finansial jangka pendek ketika sudah jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang masih ada atau dengan kata lain bisa menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban/utang jangka pendek. Apabila semakin tinggi nilai likuiditas suatu perusahaan maka kinerjanya dianggap baik. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi biasanya memiliki kesempatan yang lebih baik. Untuk mendapatkan berbagai dukungan dari berbagai pihak, misalnya lembaga keuangan, kreditur, dan investor.

Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar sangat dipengaruhi oleh likuiditas dan pengeluaran di masa yang akan datang. Likuiditas ini memberikan sinyal seberapa likuidnya suatu perusahaan. Jika perusahaan mampu memenuhi kewajibannya berarti perusahaan tersebut likuid, sedangkan jika perusahaan jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya berarti perusahaan ilikuid. Munawir (2007) mengatakan rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kemampuan tersebut sangat tergantung pada alat pembayaran likuid yang dimiliki perusahaan. Jumlah alat pembayaran likuid yang dimiliki oleh perusahaan tersebut sebagai daya bayar atau kekuatan bayar suatu perusahaan yang akan menjadikan perusahaan mempunyai kemampuan membayar kewajiban jangka pendeknya.

Hasil penelitian ini mendukung dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wulandari (2014) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin tinggi likuiditas perusahaan, karena adanya aset menganggur yang tidak dimanfaatkan oleh manajemen perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung teori sinyal (*Signaling Theory*) yang menyatakan bahwa pengeluaran untuk kewajiban jangka pendek memberikan sinyal terhadap pertumbuhan perusahaan yang akan datang, sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis regresi menunjukkan bahwa Solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Total Assets Ratio* (DAR) menunjukkan nilai signifikansi $0,061 > 0,05$ dan nilai koefisien regresi yang diperoleh sebesar $-0,206$ yang artinya variabel ini tidak berpengaruh signifikan dan bernilai negatif sehingga hipotesis ketiga ditolak. Rasio solvabilitas juga disebut rasio leverage mengukur perbandingan dana yang disediakan oleh pemiliknya dengan dana yang dipinjam dari kreditur perusahaan tersebut. Rasio ini difungsikan guna mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Perusahaan yang memiliki rasio solvabilitas tinggi akan berdampak pada munculnya resiko kerugian yang besar namun disamping itu ada juga kesempatan untuk mendapatkan laba yang lebih besar. Investor menganggap perusahaan yang memiliki banyak hutang akan memiliki kesempatan dalam menggunakan

modalnya untuk ekspansi atau pengembangan perusahaan dengan tujuan semakin berkembangnya perusahaan maka keuntungan bagi perusahaan dan investor juga ikut meningkat sehingga para investor tertarik untuk menanam saham pada perusahaan tersebut. Secara teori semakin tinggi solvabilitas maka indikasi mengalami kebangkrutan semakin meningkat. Sebaliknya, apabila semakin rendah solvabilitas maka indikasi terjadinya kebangkrutan juga semakin menurun.

Hasil penelitian ini mendukung teori sinyal (*Signaling Theory*) yang menyatakan sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan adalah hal yang penting, karena berpengaruh terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi itu penting bagi investor dan pelaku bisnis. Karena sejatinya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu saat ini maupun masa mendatang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan efek kedepannya bagi perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak mendukung dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Aditya (2015) yang menyatakan bahwa solvabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan meskipun tidak signifikan. Rasio solvabilitas yang bagus akan mempengaruhi kepercayaan masyarakat pada perusahaan yang berpengaruh juga pada nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki rasio solvabilitas tinggi akan berdampak pada munculnya resiko kerugian yang besar namun disamping itu ada juga kesempatan untuk mendapatkan laba yang lebih besar.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian, maka simpulan yang dapat ditarik adalah: (1) Profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *textile & garment* di Bursa Efek Indonesia periode 2015 sampai 2018. (2) Likuiditas yang diukur dengan *quick ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *textile & garment* di Bursa Efek Indonesia periode 2015 sampai 2018. (3) Solvabilitas yang diukur dengan *debt to asset ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *textile & garment* di Bursa Efek Indonesia periode 2015 sampai 2018.

Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka ada beberapa saran yang diberikan oleh peneliti untuk penelitian selanjutnya agar mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik, yaitu sebagai berikut: (1) Untuk pihak manajemen adalah agar dapat digunakan sebagai dasar untuk melakukan tindakan-tindakan peningkatan nilai perusahaan apabila mulai terasa menurunnya nilai investasi. (2) Untuk investor agar dapat digunakan sebagai dasar dalam mengambil keputusan yang tepat untuk berinvestasi dalam suatu perusahaan. (3) Untuk penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan sampel penelitian perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan diharapkan mampu mengembangkan model penelitian ini dengan menambahkan variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan agar hasil penelitian lebih lengkap.

Daftar Pustaka

- 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 Akutansi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi PERBANAS Surabaya.
- Ali dan Maryam. 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* 7(4): 166-176.

- Andri, W. 2014. Teori Pembelajaran Bahasa (Suatu Catatan Singkat). Garudawacha. Yogyakarta.
- Arikunto, S. 1988. Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik. Yogyakarta.
- Brigham, E. dan Erdhant. 2007. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kesembilan. Salemba Empat. Jakarta.
- Darsono. 2006. Manajemen Keuangan. Diadit Media. Jakarta.
- Fahmi. 2011. Analisis Laporan Keuangan. Penerbit Alfabeta. Bandung.
- Gumanti. 2009. Teori Sinyal Manajemen Keuangan. Usahawan. Edisi 38.
- Ghozali. 2016. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS. Edisi 8. Badan Penerbit Univariante Diponegoro. Semarang.
- Harahap. 2013. Analisis Kritis Laporan Keuangan. PT.Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Herdinandasari, S. S. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan *Voluntary Disclosure* Terhadap *Earning Response Coefficient*. Skripsi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Jumingan. 2006. Analisis Laporan Keuangan. PT. Bumi Aksara. Jakarta.
- Margono, S. 2014. Metode Penelitian Pendidikan. Rienaka Cipta. Jakarta.
- Marsha dan Murtaqi. 2017. *The Effect of Financial on Firm Value in The Food and Beverage Sector of the IDX*. *Journal of Business and Management* 6(2): 214-226.
- Munawir. 2007. Analisis Laporan Keuangan. Liberty. Yogyakarta.
- Putri. 2015. Analisis Pengaruh Perubahan Profitabilitas Terhadap Perubahan Saham Pada Perubahan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013. Skripsi. Universitas Hasanuddin. Makasar.
- Riyanto, B. 2004. Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan. BPFE. Yogyakarta.
- Sabrin. Buyung, S. dan Dedy. T. 2016. *The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange*. *The International Journal of Engineering and Science (IJES)* 5(10). 81-89.
- Santoso. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Jasa Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 5(2): 1-20.
- Sucuahi dan Cambarihan. 2016. *Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philipppnes*. *Accounting and Finance Research*. 5(2): 73-85.
- Suhaeni. 2015. Analisis Karakteristik Keuangan Terhadap *Income Smoothing* dengan Struktur Kepemilikan sebagai Moderasi. *Jurnal Akunida*. 5(1): 39-44.
- Susilaningrum. 2016. Pengaruh *Return on Assets*, *Ratio Liquidity*, dan *Rasio Solvability* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Profita*. Edisi 8.
- Srimindarti. 2006. *Balanced Scorecard* Sebagai Alternatif untuk Mengukur Kinerja. STIE Stikubank. Semarang.
- Styarini. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Jasa Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 5(2): 1-22.
- Umohong. 2015. *Assessing the Impact of Liquidity and Profitability Ratio on Growth of Profits in Pharmaceutical firm in Nigeria*. *Auditing and Finance Research*. 97-144.
- Van Horne. 2005. Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan. Salemba Empat. Jakarta.
- Wulandari, D. R. 2013. Pengaruh Profitabilitas, *Operating Leverage*, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel *Intervening*. *Accounting Analysis Journal*. ISSN 2252-6765.