

Karakteristik Keuangan dan Kinerja Ekonomi: Studi Empiris pada Perusahaan *Food and Beverages* di Bursa Efek Indonesia

Financial Characteristics and Economic Performance: An Empirical Study on Food and Beverages Companies on the Indonesia Stock Exchange

Helmi Muhammad

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of financial characteristics on economic performance in food and beverages companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Based on the discussion and data analysis, several conclusions can be drawn as follows: a) Simultaneously the variables of Capital Structure, Liquidity, Profitability, Valuation, Growth, and Working Capital Investment have a significant effect on economic performance; b) Partially, capital structure has a significant effect on economic performance; c) Partially Liquidity does not affect economic performance; d) Partially, profitability has a significant effect on economic performance; e) Partially Valuation does not affect economic performance; f) Partially, growth does not affect economic performance; g) Partially, working capital investment has a significant effect on economic performance.

Keywords: *financial characteristics and economic performance*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh karakteristik keuangan terhadap *economic performance* pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan pembahasan dan analisis data, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut: a) Secara simultan variabel Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas, *Valuation*, Pertumbuhan dan Investasi Modal Kerja berpengaruh signifikan terhadap *economic performance*; b) Secara parsial Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap *economic performance*; c) Secara parsial Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *economic performance*; d) Secara parsial Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *economic performance*; e) Secara parsial *Valuation* tidak berpengaruh terhadap *economic performance*.; f) Secara parsial Pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap *economic performance*; g) Secara parsial Investasi Modal Kerja berpengaruh signifikan terhadap *economic performance*.

Kata Kunci: karakteristik keuangan dan kinerja ekonomi



JIHBIZ
Jurnal Ekonomi,
Keuangan dan
Perbankan Syariah
P-ISSN 1238-1235

Vol. 2 No. 2 2018
Page 149-170

Published by:

Program Studi Ekonomi Syariah dan
Program Studi Perbankan Syariah
Universitas Islam Raden Rahmat Malang,
Indonesia

Website:

<http://ejournal.uniramalang.ac.id/index.php/jihbiz/>

Article's DOI:

<https://doi.org/10.33379/jihbiz.v2i2.773>



Author(s):

Helmi Muhammad
Fakultas Ilmu Keislaman
Universitas Islam Raden Rahmat Malang,
Indonesia
Email: helmimuhammad@uniramalang.ac.id

Correspondence:

helmimuhammad@uniramalang.ac.id

Article Type:

Research Paper

1. Pendahuluan

Seiring dengan perkembangan jaman, banyak perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang sangat pesat baik di bidang industri maupun jasa. Hal ini dapat dilihat dengan munculnya berbagai macam perusahaan-perusahaan baru. Kondisi tersebut menimbulkan persaingan yang semakin kuat, di mana masing-masing perusahaan berusaha agar barang dan jasa yang dihasilkan dapat menguasai pasar, sehingga profitabilitas perusahaan meningkat. Perusahaan juga dituntut untuk mempertahankan atau meningkatkan kinerjanya agar tetap bertahan dalam masa krisis maupun persaingan yang semakin ketat. Peran pelaku usaha ini di antaranya dengan selalu berusaha agar kondisi perusahaan pada semua aspek baik manajemen, keuangan, sumber daya manusia dan yang lainnya dalam kondisi yang baik sehingga kontinuitas perusahaan terjamin. Juga dalam melaksanakan tujuan yang diharapkan yaitu *economic performance* (kinerja keuangan) perusahaan yang baik.

Bagi perusahaan yang ingin meningkatkan daya saing dengan perusahaan lain harus meningkatkan modal usahanya. Salah satu caranya adalah dengan menjual sebagian saham perusahaan di pasar modal, dengan maksud untuk mendapatkan dana dari masyarakat. Dengan menjual sebagian saham, maka struktur kepemilikan saham perusahaan akan berubah. Harga saham perusahaan yang relatif naik dalam industri yang bersangkutan merupakan cerminan pencapaian *economic performance* yang baik.

Setelah perusahaan *go public*, perusahaan tersebut memiliki tanggung jawab yang besar terhadap investor yang telah menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dengan meningkatkan nilai perusahaan akan menjadikan pemilik perusahaan menjadi lebih kaya, dan selain itu berfungsi untuk meningkatkan ekspor mutu dan dividen, sehingga kesejahteraan akan naik yang nantinya relevan pengaruhnya terhadap *economic performance* (kinerja keuangan) (Weston dan Copeland, 1997, p. 3). Dimana informasi mengenai relevansi ini bermanfaat bagi perusahaan, masyarakat maupun pihak-pihak lain yang berkepentingan ditinjau dari kepentingan evaluasi yang nantinya dapat membantu dalam pengambilan keputusan bagi manajer. Di samping konsekuensi yang harus ditanggung oleh perusahaan yang melakukan *go public*, ada beberapa manfaat yang akan diterima. Dengan melakukan penawaran umum, (saham) perusahaan akan memperoleh dana yang relatif besar dan diterima sekaligus. Melalui *go public*, emiten sebagai penerbit saham akan dikenal masyarakat, sehingga proses ini bisa dianggap promosi tidak langsung bagi perusahaan maupun bagi produk dan jasa yang dihasilkannya. Dampak lain yang diperoleh adalah meningkatnya citra perusahaan.

Kinerja perusahaan pada setiap akhir periode harus dievaluasi untuk mengetahui perkembangan perusahaan terutama dari segi profitabilitasnya, karena dengan keuntungan yang dicapai sangat menentukan kinerja perusahaan di masa mendatang. Proses evaluasi memerlukan standar tertentu sebagai dasar perbandingan. Standar yang digunakan dapat bersifat internal atau eksternal. Standar internal pada umumnya mengacu pada perbandingan kinerja perusahaan pada saat ini dengan periode sebelumnya. Sedangkan standar eksternal mengacu pada *competitive benchmarking* yang merupakan proses perbandingan kinerja perusahaan dengan pesaing atau industri yang sama. Pendekatan *competitive benchmarking* harus dilakukan secara hati-hati agar hasil evaluasi kinerja perusahaan dapat berguna untuk pemetaan posisi perusahaan dalam persaingan industri.

Evaluasi kinerja keuangan perusahaan dengan mengacu pada standar eksternal memberikan gagasan untuk mengembangkan analisa rasio keuangan perusahaan individual dengan

mempertimbangkan rasio industri. Rasio industri dalam penelitian merupakan penimbang dari rasio keuangan individual. Analisa kinerja keuangan perusahaan individual dengan menggunakan pendekatan industri sangat relevan dalam persaingan industri, karena kinerja keuangan perusahaan tidak hanya dipengaruhi kegiatan internalnya. Kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya dalam persaingan industri sering kali juga berpengaruh terhadap *economic performance* (kinerja keuangan) perusahaan yang bersangkutan.

Untuk menilai kondisi keuangan dan prestasi perusahaan, analisis keuangan memerlukan tolak ukur. Tolak ukur yang sering digunakan adalah rasio keuangan atau indeks yang menghubungkan dua data keuangan yang satu dengan yang lainnya. Analisis dan interpretasi dari macam-macam rasio dapat memberikan pandangan yang lebih baik tentang kondisi keuangan dan prestasi perusahaan bila dibandingkan dengan analisis yang hanya didasarkan atas data keuangan sendiri-sendiri yang tidak berbentuk rasio (Van Horne, 1997, p. 24).

Penelitian dengan menggunakan analisis rasio juga pernah dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu seperti Horrigan (dalam Machfoedz, 1999, p. 3) mengemukakan bahwa sejarah pemanfaatan rasio keuangan dalam menganalisis efisiensi perusahaan. Demikian juga dengan Machfoedz (1994) yang menemukan bahwa rasio-rasio keuangan tertentu bisa digunakan sebagai prediktor laba perusahaan di masa yang akan datang.

Menurut Weston dan Copeland (1997, p. 41) Untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan digunakan enam karakteristik keuangan. Pertama, rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dari setiap penjualan yang dilakukan. Kedua, rasio pertumbuhan yang digunakan untuk mengukur sebaik apa perusahaan mempertahankan posisi ekonomisnya di dalam industrinya. Ketiga, rasio penilaian yang merupakan ukuran kinerja keuangan yang paling menyeluruh untuk suatu perusahaan karena mencerminkan pengaruh gabungan dari rasio hasil pengembalian dan risiko. Keempat, struktur modal yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan jangka panjangnya melalui hutang dan ekuitas. Kelima, likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar dividen kepada para pemegang saham. Keenam, investasi modal kerja yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam penggunaan modal kerja dalam menghasilkan volume penjualan tertentu.

Berdasarkan uraian dan penjelasan yang terdapat pada latar belakang masalah, maka dapat dirumuskan permasalahan, apakah struktur modal, likuiditas, profitabilitas, penilaian, pertumbuhan dan investasi modal kerja berpengaruh secara simultan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan *Food and Beverages* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan apakah struktur modal, likuiditas, profitabilitas, penilaian, pertumbuhan dan investasi modal kerja berpengaruh secara parsial terhadap *economic performance* (kinerja keuangan) pada perusahaan *Food and Beverages* di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah: (1) Untuk mendeskripsikan apakah struktur modal, likuiditas, profitabilitas, penilaian, pertumbuhan dan investasi modal kerja berpengaruh secara simultan terhadap *economic performance* (kinerja keuangan) pada perusahaan *Food and Beverages* di Bursa Efek Indonesia (BEI). (2) Untuk mendeskripsikan apakah struktur modal, likuiditas, profitabilitas, penilaian, pertumbuhan dan investasi modal kerja berpengaruh secara parsial terhadap *economic performance* (kinerja keuangan) pada perusahaan *Food and Beverages* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun kontribusi diharapkan dari penelitian ini. Pertama, Bagi perusahaan yang bersangkutan, dapat

digunakan sebagai tambahan informasi untuk mengukur kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kedua, Bagi perusahaan lain, dapat digunakan sebagai bahan referensi penelitian terhadap permasalahan yang sama serta dapat didiskusikan guna menambah wawasan pengetahuan. Dan ketiga, Bagi peneliti, diharapkan dapat disajikan sebagai salah satu referensi untuk memperbaiki dan mengembangkan penelitian yang lebih lanjut.

2. Kajian Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

Fastiana (1998) melakukan penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap risiko (β) sektor industri dan garmen yang tercatat di Bursa Efek Surabaya (BES), selama periode lima tahun dari tahun 1992 sampai tahun 1996. Tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian tersebut adalah untuk mengetahui apakah kinerja keuangan berpengaruh secara signifikan terhadap sektor industri dan garmen yang tercatat di BES, dan untuk mengetahui rasio mana yang secara signifikan berpengaruh paling dominan terhadap risiko (β) sektor industri dan garmen yang tercatat di BES. Penelitian tersebut menggunakan alat analisis uji F dan uji t untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan secara signifikan terhadap risiko (β), sedangkan untuk mengetahui rasio keuangan yang paling dominan dibanding variabel lainnya adalah dengan menggunakan nilai koefisien regresi terbesar dari ketiga variabel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara ketiga variabel bebas terhadap risiko (β) dengan nilai F hitung = 53.15029 > F hitung. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa variabel bebas rasio profitabilitas mempunyai pengaruh yang paling dominan terhadap risiko (β) sektor industri dan garmen yang tercatat di BES dibanding kedua variabel bebas atau rasio lainnya dengan nilai t hitung rasio profitabilitas = 8.461 : t hitung rasio pertumbuhan = 2.365 : t hitung rasio penilaian = 2.230 > t hitung. Sedangkan nilai koefisien regresi terbesar diperoleh pada koefisien variabel ROI dengan nilai b (ROI) = 0.723763 > b (DPS) = 0.286854, b (PER) = 0.210512.

Wicaksono (2003) melakukan penelitian tentang analisis pengaruh *financial reporting* terhadap *economic performance* perusahaan rokok yang terdaftar di BES pada tahun 1998-2002. Variabel yang digunakan adalah *working capital turn over*, *total assets turn over*, *net sales* dan *total debt to total assets*. Dengan menggunakan analisis regresi linier berganda, menemukan bahwa secara simultan maupun secara parsial *financial reporting* yang terdiri dari variabel *working capital*, *turn over*, *total assets turn over*, *net sales* dan *debt to total assets* berpengaruh positif signifikan terhadap *economic performance*.

Penelitian yang dilakukan Muthoharoh (2006) dengan judul evaluasi laporan arus kas untuk menilai *economic performance* pada perusahaan rokok Gudang Marem. Tujuan penelitian ini adalah menyediakan informasi mengenai kejadian dan transaksi perusahaan di masa lalu, yang nantinya akan dinilai oleh investor, kreditor, serta para pemakai laporan keuangan lainnya. Peneliti menggunakan jenis data deskriptif. Periode penelitian pada tahun 2003-2005. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada masing-masing analisa yang dihasilkan tiap tahun pada perusahaan rokok Gudang Marem cukup baik dalam pencapaian kinerja perusahaan, menghasilkan tingkat kecukupan dalam tiap tahun mencapai rata-rata 1.7%, dalam tingkat efisiensi perusahaan adalah 1.31%, tingkat kualitas laba perusahaan 0.75%, kegiatan reinvestasi mencapai 9.85% dan arus kas yang memadai sebesar 0.54%. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai *economic performance* yang cukup baik.

Hakim (2006) dalam penelitiannya yang berjudul *economic performance* terhadap metode EVA, ROA dan pengaruhnya terhadap *return* saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di BEJ, menyatakan bahwa metode pengukuran empiris untuk membuktikan apakah terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara metode EVA dan ROA terhadap *return* saham. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa metode ROA memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan metode EVA tidak memiliki pengaruh. Sehingga pengukuran *economic performance* dengan metode ROA lebih baik jika dibandingkan dengan metode EVA dalam pengaruhnya terhadap *return* saham.

Sedangkan Sustini (2007) melakukan penelitian tentang *economic value added*, *market value added* dan analisis rasio keuangan untuk membedakan kinerja perusahaan. Jenis penelitian yang digunakan adalah deskriptif, sedangkan populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *food and beverage* yang *go public* di BEJ. Dan sampelnya adalah sebagian dari perusahaan *food and beverage* yang *go public* di BEJ dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa (1) EVA dan MVA mampu menunjukkan dengan baik perbedaan suatu perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan yang tidak baik, (2) EVA dan MVA lebih baik dibandingkan dengan analisa rasio dalam membedakan suatu perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan yang tidak baik, kemampuan EVA dan MVA dalam membedakannya adalah 51.02% dan kemampuan empat variabel rasio adalah 46.30%, (3) variabel bekerja sebagai indikator perbedaan kinerja keuangan, sedangkan EVA dan MVA bekerja sebagai indikator keuntungan, pertumbuhan dan rasio pasar, (4) EVA memainkan peranan penting dan memiliki koefisien positif dalam membedakan kinerja keuangan, artinya semakin besar EVA, maka semakin lebih baik kinerja keuangan.

2.2 Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan informasi yang diharapkan mampu memberikan bantuan kepada pengguna untuk membuat keputusan ekonomi yang bersifat finansial (Weston dan Copeland, 1997, p. 25).

Pendapat lain yang menyebutkan bahwa laporan keuangan adalah hasil akhir dari proses pencatatan yang merupakan suatu rangkaian dari transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan (Baridwan, 1992, p. 17).

Sedangkan dalam Standar Akuntansi Keuangan (PSAK No.1) laporan keuangan adalah bagian dari proses pelaporan keuangan yang lengkap dan biasanya meliputi neraca, laporan laba-rugi, laporan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara, misalnya: laporan arus kas atau arus dana), catatan dan laporan lain serta penjelasan yang menjadi bagian integral dari laporan keuangan tersebut.

Dari kesimpulan dan definisi tentang laporan keuangan di atas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa laporan keuangan merupakan daftar yang berisi laporan utama yang memuat tentang posisi keuangan dan hasil operasional perusahaan yang disajikan pada akhir suatu periode tertentu, di mana yang lazimnya terdiri dari neraca, laporan laba-rugi, serta laporan yang ditahan yang diperlukan bagi pihak intern maupun ekstern perusahaan.

2.3 Karakteristik Keuangan

Karakteristik keuangan adalah kriteria informasi laporan keuangan yang dapat dipakai sebagai bahan pengambilan keputusan. Kriteria tersebut memungkinkan informasi dapat dipakai atau memenuhi kepentingan para pengguna informasi yang tidak dapat diakses secara langsung ke dalam perusahaan (Ghozali, 2001, p. 164).

Karakteristik atau kualitas informasi yang berguna untuk pengambilan keputusan memiliki kriteria bahwa informasi tersebut dapat dipakai sebagai patokan atau tuntunan perilaku yang dapat diperlukan atau yang harus diambil dalam hubungannya dalam pengamatan aktivitas perusahaan (Ghozali, 2001, p. 165). Dalam hal ini karakteristik yang dipakai adalah sebagai berikut:

2.3.1 *Capital Structure* (Struktur Modal)

Struktur modal adalah salah satu faktor penting di dalam sebuah perusahaan dan komposisi modal dan hutang yang baik akan memberikan peluang yang lebih banyak kepada perusahaan dalam memperluas jaringan bisnisnya. Struktur modal adalah perbandingan atau perimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (Gitman, 2006, p. 538).

Dalam hal ini konsep dasar struktur modal adalah penjumlahan dari hutang dan ekuitas yang berdasarkan pada nilai pasar. Jika tujuan manajemen perusahaan adalah untuk memaksimalkan keuntungan, maka perusahaan harus memilih rasio hutang terhadap ekuitas yang menghasilkan keuntungan sebesar mungkin.

Penambahan penggunaan hutang biasanya diikuti dengan bertambahnya beban keuangan berupa biaya bunga. Sesuai dengan proposisi perubahan keputusan pendanaan (struktur modal) tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan kata lain, pemegang saham dihadapkan pada peningkatan risiko keuangan tanpa kompensasi dari meningkatnya nilai perusahaan. Jadi, pemegang saham akan menuntut kembalian (*return*) yang lebih tinggi sebagai kompensasi dari meningkatnya risiko, dan hal ini disebut biaya penggunaan saham biasa yang lebih tinggi bagi *levered firm* (Siaw, 1999, p. 175).

Dalam teori struktur modal diasumsikan bahwa perubahan struktur modal berasal dari penerbitan obligasi dan pembelian kembali saham biasa atau penerbitan saham baru. Selanjutnya perlu dikaji bagaimana pengaruh perubahan struktur modal tersebut terhadap nilai perusahaan dan apakah ada pengaruh struktur modal terhadap harga saham perusahaan sebagai pencerminan nilai perusahaan.

Menurut Gujarati (2001, p. 702) salah satu cara untuk meningkatkan struktur modal adalah menaikkan hutang dan pembelian saham kembali, begitu juga sebaliknya dengan menurunkan hutang akan menyebabkan penurunan struktur modal. Oleh karena itu, variabel yang dipakai adalah DER (*Debt Equity Ratio*) dan rumus yang dapat digunakan adalah:

$$\text{Rasio hutang atas modal} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Saham}}$$

2.3.2 Liquidity (Likuiditas)

Menurut Sinungan (1994, p. 59) yang dimaksud dengan likuiditas atau *liquidity sufficiency* adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban yang segera dilunasi (jangka pendek), sehingga alat-alat liquid perusahaan harus benar-benar *stand by* setiap saat. Menurut Weston dan Copeland (1997, p. 134) Untuk menilai tingkat likuiditas perusahaan didasarkan pada tiga rasio yang biasanya digunakan, yaitu (1) rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio ini menunjukkan kesanggupan perusahaan membayar hutang jangka pendek, (2) rasio cepat (*quick ratio* atau *acid test ratio*) merupakan perbandingan antara aktiva lancar (kecuali persediaan) dengan hutang lancar. Rasio ini merupakan rasio likuiditas yang paling ketat daripada rasio lancar. Persediaan dianggap aktiva lancar yang kurang likuid, sebab melalui dua tahap untuk menjadi kas (persediaan dijual menjadi piutang, piutang dikumpulkan, baru nantinya menjadi kas). Rasio cepat ini digunakan untuk sejauh mana kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan aktiva yang lebih likuid, Dan (3) *cash ratio* yaitu perbandingan antara kas dan hutang lancar, rasio ini digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan uang kas yang tersedia dalam perusahaan. Oleh karena itu, variabel yang dipakai adalah CP (*Cash Position*) dan rumus yang dapat digunakan adalah:

$$\text{Posisi Kas} = \frac{\text{Saldo kas akhir tahun}}{\text{Laba bersih setelah pajak}}$$

2.3.3 Profitability (Profitabilitas)

Analisis profitabilitas merupakan salah satu dari alat-alat yang dipakai untuk menilai manajemen *performance* suatu perusahaan. Dan secara khususnya analisa profitabilitas yaitu untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam meningkatkan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan secara keseluruhan.

Dari pengertian di atas dapat di ambil kesimpulan bahwa untuk mengetahui kemampuan manajemen suatu perusahaan dapat digunakan rasio-rasio di antaranya rasio profitabilitas yang mempunyai arti sebagai alat untuk mengukur seberapa besar kemampuan sebuah perusahaan untuk memperoleh keuntungan selama periode tertentu dengan cara membandingkan antara laba dengan modal (Alwi, 1993, p. 110).

Perkembangan profitabilitas dimaksudkan untuk mengukur kemampuan manajemen sebuah perusahaan atas segala jenis kegiatan bisnis yang dilakukan dan dikelolanya. Karena sifat menilai suatu perkembangan sudah tentu memerlukan perbandingan dengan suatu angka-angka tertentu yang akan dijadikan dasar. Oleh karena itu, dalam menentukan nilai keuntungan yang akan diperoleh perusahaan perlu terlebih dahulu ditetapkan dasar yang akan diperbandingkan (Aziz, 1992, p. 163). Oleh karena itu, variabel yang dipakai adalah ROA (*Return on Asset*) dan rumus yang dapat digunakan adalah:

$$\text{Hasil pengembalian atas total aktiva} = \frac{\text{Laba sebelum pajak}}{\text{Rata-rata total asset}} \times 100\%$$

2.3.4 Valuation (Penilaian)

pasar yang melebihi pengeluaran kas. Menurut Weston dan Copeland (1997, p. 135) Rasio-rasio penilaian adalah kinerja yang paling menyeluruh untuk suatu perusahaan karena mencerminkan pengaruh gabungan dari rasio hasil pengembalian dari risiko.

Weston dan Copeland (1997, p. 224) merumuskan perhitungan variabel PER (*Price Earning Ratio*) yang digunakan untuk menghitung ukuran kinerja sebagai berikut:

$$\text{Rasio harga saham} = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Laba per saham}}$$

2.3.5 Growth (Pertumbuhan)

Rasio pertumbuhan digunakan mengukur sebaik apa kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonomisnya dalam pertumbuhan perekonomian dan dalam industri atau pasar produk tempatnya beroperasi (Weston dan Copeland, 1997, p. 137). Data yang dilaporkan adalah dalam angka-angka nominal sehingga tingkat pertumbuhan yang di hitung merupakan penjumlahan pertumbuhan nyata (*riil*) ditambah faktor kenaikan tingkat harga. Dalam rasio pertumbuhan ini yang di ukur dan di hitung mengenai penjualan, NOI, laba bersih, laba per saham dan dividen per saham. Variabel yang dipakai adalah DPS (*Dividen Per Share*) dan rumus yang digunakan adalah:

$$\text{Rasio laba per saham} = \frac{\text{tahun ini} - \text{Dividen tahun lalu}}{\text{Dividen tahun lalu}}$$

2.3.6 Working Capital Investment (Investasi Modal Kerja)

Menurut Keown dkk (2000, p. 64) menyatakan bahwa investasi modal kerja merupakan total investasi perusahaan dalam aset lancar atau aset yang diharapkan bisa di ubah menjadi kas dalam setahun atau kurang.

Menurut Gitosudarmo dan Basri (2002, p. 14) menyatakan bahwa investasi modal kerja merupakan kekayaan atau aktiva yang diperlukan oleh perusahaan untuk menyelenggarakan kegiatan sehari-hari yang selalu berputar pada periode tertentu.

Menurut Gujarati (2001, p. 703) investasi modal kerja digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal kerja dalam menghasilkan volume penjualan tertentu. Variabel investasi modal kerja dapat diukur dengan WCI (*Working Capital Investment*) yang rumusnya adalah:

$$\text{Investasi modal kerja} = \frac{\text{Aktiva lancar} - \text{Hutang lancar}}{\text{Penjualan}}$$

2.4 Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan rasio yang menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain dan dengan menggunakan alat analisis berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberikan gambaran kepada penganalisis tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan, terutama apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang akan digunakan sebagai sebuah standar (Munawir, 2007, p. 64).

Maksud dari pernyataan tersebut adalah dengan melakukan analisis terhadap rasio-rasio keuangan, maka akan dapat memberikan penjelasan atau pengetahuan mengenai bagaimana keadaan sebenarnya sebuah perusahaan yaitu mengetahui bagaimana tingkat kesehatan keuangan perusahaan, masalah-masalah yang sedang dihadapi dan penyebab-penyebabnya, serta hal-hal lain yang dapat mempengaruhi keadaan perusahaan tersebut. Dengan adanya pengetahuan tersebut, maka akan dapat meningkatkan mutu maupun efektivitas manajemen dalam menjalankan perusahaan baik dalam tahap perencanaan, pelaksanaan, pengarahan maupun pengendalian.

Ukuran yang sering digunakan dalam analisa keuangan adalah rasio. Munawir (2007, p. 65) berpendapat bahwa rasio adalah suatu perbandingan kuantitatif yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Penggolongan angka rasio secara umum didasarkan pada tujuan dan kebutuhan tiap penganalisis dalam evaluasi suatu perusahaan berdasarkan laporan keuangannya.

2.5 *Economic Performance* (Kinerja Keuangan)

Dianalisis dengan menggunakan analisa rasio-rasio keuangan sehingga dapat diketahui baik atau tidaknya kondisi keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu (Warsono, 2003, p. 32). Hal ini sangat penting agar sumber daya yang ada di dalam perusahaan dapat digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan bisnis yang sewaktu-waktu bisa berubah.

Dalam metode analisis laporan keuangan ini, suatu perusahaan dapat memilih salah satu atau beberapa analisis yang sesuai dengan kondisi perusahaannya, karena tidak semua alat analisis laporan keuangan dapat diterapkan pada semua perusahaan, sebab masing-masing metode analisis mensyaratkan kondisi tertentu.

Untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan, dapat dilakukan dengan menggunakan analisa rasio-rasio keuangan. Analisa rasio keuangan digunakan untuk mengetahui posisi keuangan dan presentasi perusahaan pada waktu tertentu. Dengan membandingkan elemen-elemen aktiva di satu pihak dengan elemen lainnya, maka akan dapat diketahui gambaran tentang kondisi keuangan perusahaan, seperti tingkat likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan, struktur modalnya, penilaian dan seberapa besar tingkat investasi terhadap modal kerjanya pada waktu tertentu (Martin dan William, 1993, p. 326).

2.6 Pengaruh Karakteristik Keuangan dan *Economic Performance* (Kinerja Keuangan)

Laporan keuangan bukan saja digunakan sebagai dokumen historis, namun juga merupakan dokumen statis yang penting, karena laporan keuangan tersebut hanya menyajikan kejadian pada suatu periode tertentu yang telah berlalu. Pemakai laporan keuangan bukan saja tertarik dengan informasi saat ini, namun juga ingin mengetahui kecenderungan perusahaan selama jangka waktu tertentu. Oleh karena itu, analisis laporan keuangan yang ditujukan untuk suatu periode waktu tertentu saja, manfaatnya akan terbatas atau kurang bernilai. Hasil dari analisis laporan keuangan untuk suatu periode tertentu akan lebih bernilai dibandingkan dengan hasil dari periode sebelumnya atau sesudahnya, bahkan juga bila dibandingkan dengan hasil atas analisis laporan keuangan perusahaan lain yang sejenis (dalam industri yang sama). Hanya melalui perbandinganlah dapat diperoleh pandangan mengenai kecenderungan dan membuat pertimbangan yang cermat sesuai dengan tingkat kepentingannya (Rahardjo, 2000, p. 41).

Terdapat berbagai teknik analisa keuangan, termasuk analisa rasio keuangan yang dapat digunakan untuk meneliti kinerja keuangan perusahaan. Rasio keuangan membantu analis dalam mengidentifikasi beberapa kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan. Analisa rasio juga dapat memberikan dua cara untuk membuat perbandingan dari data keuangan perusahaan menjadi lebih berarti. *Pertama*, meneliti rasio antar waktu untuk meneliti arah pergerakannya, misalnya untuk lima tahun terakhir. *Kedua*, membandingkan rasio keuangan perusahaan dengan perusahaan lain.

Rasio yang digunakan dalam mengukur *economic performance* (kinerja keuangan) adalah *Return On Investment* (ROI). Analisa ROI dalam analisa keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisa keuangan yang bersifat menyeluruh (komprehensif). Analisa ROI merupakan analisa yang lazim digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan (Munawir, 2007, p. 89). Dengan demikian rasio ini menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasi perusahaan dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut. Dari gambaran di atas dapat dirumuskan:

$$\text{Hasil pengembalian atas investasi} = \frac{\text{Laba operasi bersih}}{\text{Total aktiva}}$$

Untuk mengambil manfaat dari rasio-rasio keuangan, diperlukan standar-standar sebagai perbandingan. Salah satu pendekatan adalah dengan menggunakan pola historis perusahaan itu sendiri yang melibatkan perhitungan sejumlah rasio dalam beberapa tahun, untuk melihat apakah perusahaan membaik atau memburuk. Pendekatan yang kedua, yaitu dengan melakukan perbandingan dengan perusahaan lain dalam industri yang sama. Hal ini dilakukan karena terkadang data gabungan industri dari luar perusahaan akan bermanfaat. Demikian juga analisis terhadap kelompok perusahaan yang sebanding dapat memberikan pengertian tentang faktor strategis dan ekonomis yang lebih luas yang dapat mempengaruhi kelompok tersebut dalam menggambarkan kinerja masa depan perusahaan.

Karakteristik keuangan dalam hubungannya dengan *economic performance* (kinerja keuangan) adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *Economic Performance* (Kinerja Keuangan). Rasio ini menggambarkan persentase dana yang berasal dari kreditur dibandingkan dengan modal sendiri. Rasio ini merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajibannya terhadap kreditur. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin sedikit modal sendiri dibanding dengan hutangnya. DER yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan relatif tinggi. Kondisi ini dianggap berisiko terhadap keuangan perusahaan, sehingga mempengaruhi *economic performance* (kinerja keuangan). Untuk mengimbangi makin besarnya risiko, maka pemegang saham menuntut imbalan yang besar pula, yaitu dalam bentuk tingkat keuntungan yang diisyaratkan lebih besar. Hal ini berakibat makin tingginya biaya modal sendiri.
2. Pengaruh Cash Position (CP) terhadap *Economic Performance* (Kinerja Keuangan). Tidak hanya para kreditur saja yang tertarik terhadap angka-angka rasio likuiditas, yaitu rasio yang digunakan untuk analisa dan interpretasi posisi keuangan jangka pendeknya tetapi juga sangat membantu pihak manajemen untuk mengecek tingkat efisiensi modal kerja yang digunakan dalam perusahaan. Penting juga untuk pemegang saham guna mengetahui prospek dari dividen dan pembayaran bunga di masa yang akan datang. Semakin baik posisi keuangan jangka pendek perusahaan, maka semakin mudah bagi perusahaan untuk menarik investor untuk menanamkan modalnya yang nantinya akan berpengaruh secara relevan terhadap *economic performance* (kinerja keuangan) (Munawir, 2007, p. 71).
3. Pengaruh Return On Assets (ROA) terhadap *Economic Performance* (Kinerja Keuangan). Efektivitas manajemen dalam menggunakan total aktiva maupun aktiva bersih akan tercatat dalam neraca. Efektivitas dinilai dengan menggabungkan laba bersih dengan aktiva yang digunakan untuk menghasilkan laba. Besarnya laba yang diperoleh suatu perusahaan akan menambah nilai dari perusahaan yang bersangkutan atau profitabilitas perusahaan (Sarwi, 2002, p. 43). *Return on Assets* berpengaruh terhadap *economic performance* (kinerja keuangan) dikarenakan tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi akan menarik perhatian investor untuk membeli saham perusahaan. Besarnya jumlah permintaan saham akan berakibat naiknya tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan.
4. Pengaruh Price Earning Ratio (PER) terhadap *Economic Performance* (Kinerja Keuangan). Salah satu rasio penilaian adalah PER, yaitu rasio harga pasar per lembar saham terhadap laba per lembar saham. PER mencerminkan banyaknya pengaruh yang terkadang saling menghilangkan sehingga membuat penafsiran sulit dilakukan. Semakin tinggi risiko, semakin tinggi pula faktor diskonto sehingga PER semakin rendah. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin tinggi pula PER perusahaan. Harga saham yang tinggi akan mencerminkan keadaan atau nilai perusahaan dalam keadaan baik dan berpengaruh secara signifikan terhadap *economic performance* (kinerja keuangan). Keuntungan yang diharapkan oleh para investor adalah hasil pengembalian yang tinggi dari modal yang telah di investasikan.
5. Pengaruh Dividen Per Share (DPS) terhadap *Economic Performance* (Kinerja Keuangan). DPS menggambarkan seberapa besar dividen yang dibagikan perusahaan untuk tiap-tiap lembar saham yang beredar. DPS juga menunjukkan arus kas utama dari perusahaan kepada pemegang sahamnya. Kebijakan perusahaan untuk membagikan dividen

merupakan daya tarik atas investasi saham. Kemungkinan para investor untuk membeli saham dengan harga tinggi sepanjang tingkat pengembalian yang diterima melalui penerimaan dividen lebih besar. Jadi kekuatan permintaan dan penawaran saham dapat pula dipengaruhi oleh kebijakan pembayaran dividen perusahaan. Perusahaan yang dapat menjaga kestabilan ekonominya dan kepercayaan investor dalam menanamkan modalnya akan meningkatkan nilai perusahaan dengan keuntungan citra yang baik. Semakin tinggi dividen yang dibagikan oleh perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai investasi saham dan hal ini akan mempengaruhi *economic performance* (kinerja keuangan) (Munawir, 2007, p. 80).

6. Pengaruh Working Capital Investment (WCI) terhadap Economic Performance (Kinerja Keuangan).

Modal kerja yang didefinisikan sebagai investasi perusahaan dalam bentuk aktiva lancar. Aktiva lancar terdiri dari aktiva yang dapat dicairkan dalam kurun waktu paling lama satu tahun. Modal kerja bersih dikelola oleh perusahaan dititikberatkan pada pengelolaan likuiditas perusahaan. Investasi dilakukan untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Perusahaan melakukan investasi dalam bentuk persediaan dikarenakan perusahaan percaya akan mendapat keuntungan dari persediaan tersebut. Begitu pula dengan perusahaan yang dapat membeli aktiva tetap, perusahaan yakin *cash flow* mendatang akan bersumber pada aktiva tetap. Semakin besar tingkat investasi perusahaan dalam aktiva lancar, maka semakin besar pula likuiditasnya dan akan berpengaruh terhadap *economic performance* (kinerja keuangan) perusahaan.

2.7 Hipotesis

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dan tinjauan teori, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

- H_1 = Struktur modal, likuiditas, profitabilitas, penilaian, pertumbuhan, dan investasi modal kerja berpengaruh secara simultan terhadap *economic performance* (kinerja keuangan).
- H_2 = Struktur modal, likuiditas, profitabilitas, penilaian, pertumbuhan, dan investasi modal kerja berpengaruh secara parsial terhadap *economic performance* (kinerja keuangan).

3. Metode Penelitian

3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah menggunakan seluruh perusahaan *Food and Beverages* yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdiri dari 15 perusahaan *Food and Beverage* yang *go public*, dari tahun 2014 sampai tahun 2017 dengan data laporan keuangan per 31 Desember. Penelitian ini menggunakan seluruh anggota dari populasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sampel penelitian menurut Indriantoro dan Supomo (2002, p. 131) merupakan sebagian atau wakil dari populasi yang akan diteliti. Dalam penelitian ini pengambilan sampel dilakukan dengan metode sampel sensus. Sampel sensus adalah pengambilan sampel yang menggunakan

seluruh populasi yang akan diteliti, yaitu seluruh perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI.

3.2 Sumber dan Metode Pengumpulan Data

3.2.1 Sumber Data

Dalam penelitian ini, sumber data yang digunakan:

1. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diambil dari BEI mengenai keberadaan dan praktik-praktik pengungkapan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan *Food and Beverages* di BEI, serta informasi-informasi lain yang mendukung. Menurut Indriantoro dan Supomo (2002, p. 147), data sekunder adalah jenis data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data sekunder umumnya berupa bukti-bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip yang dipublikasikan dan yang tidak dipublikasikan.
2. Data *time series* yaitu data mengenai pertumbuhan perusahaan *Food and Beverages* selama kurun waktu tertentu. Dalam penelitian ini data yang diambil mulai dari tahun 2015 sampai tahun 2017.
3. Data *cross section* yaitu data yang dikumpulkan dalam satu periode tertentu, biasanya menggambarkan keadaan atau kegiatan dalam periode tertentu.

3.2.2 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dokumentasi, yaitu cara pengumpulan data dengan cara mempelajari dan mengutip catatan, buku, transkrip, surat kabar, majalah, notulen rapat, agenda maupun dokumen dari obyek penelitian yang berkaitan dengan data yang dibutuhkan (Indriantoro dan Supomo, 2002, p. 30).

3.3 Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian menggunakan metode dokumentasi. Dokumentasi yaitu jenis data penelitian yang antara lain berupa: faktur, jurnal, surat-surat, notulen hasil rapat, memo atau dalam bentuk laporan program (Indriantoro dan Supomo, 2002, p. 12).

3.4 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel adalah “penentu *construct*”, sehingga menjadi variabel yang dapat di ukur, definisi operasional variabel menjelaskan cara tertentu yang digunakan oleh peneliti tertentu dalam mengoperasionalkan *construct*, sehingga memungkinkan bagi peneliti yang lain untuk melakukan replikasi pengukuran dengan cara yang sama atau mengembangkan dengan cara pengukuran *construct* yang lebih baik (Indriantoro dan Supomo, 2002, p. 69). *Construct* adalah abstraksi dari fenomena-fenomena nyata yang diteliti (Indriantoro dan Supomo, 2002, p. 61).

Untuk mengetahui konsep yang akan diteliti, maka definisi operasional dari variabel yang diteliti seperti tersebut di bawah ini:

3.4.1 *Economic Performance* (Kinerja Keuangan)

Indikator yang dipakai adalah ROI, yaitu:

$$\text{Hasil pengembalian atas investasi} = \frac{\text{Laba operasi bersih}}{\text{Total aktiva}}$$

3.4.2 *Capital Structure* (Struktur Modal)

Variabel struktur modal dapat diukur dengan menggunakan rumus DER, yaitu:

$$\text{Rasio hutang atas modal} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal saham}}$$

3.4.3 *Liquidity* (Likuiditas)

Variabel likuiditas dapat diukur dengan menggunakan rumus CP, yaitu:

$$\text{Posisi kas} = \frac{\text{Saldo kas akhir tahun}}{\text{Laba bersih setelah pajak}}$$

3.4.4 *Profitability* (Profitabilitas)

Variabel profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan rumus ROA, yaitu:

$$\text{Hasil pengembalian atas total aktiva} = \frac{\text{Laba sebelum pajak}}{\text{Rata-rata total aset}} \times 100\%$$

3.4.5 *Valuation* (Penilaian)

Variabel penilaian dapat diukur dengan menggunakan rumus PER, yaitu:

$$\text{Rasio harga saham} = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Laba per saham}}$$

3.4.6 *Growth Ratio* (Rasio Pertumbuhan)

Variabel pertumbuhan dapat diukur dengan menggunakan rumus DPS, yaitu:

$$\text{Rasio laba per saham} = \frac{\text{Dividen tahun ini} - \text{Dividen tahun lalu}}{\text{Dividen tahun lalu}}$$

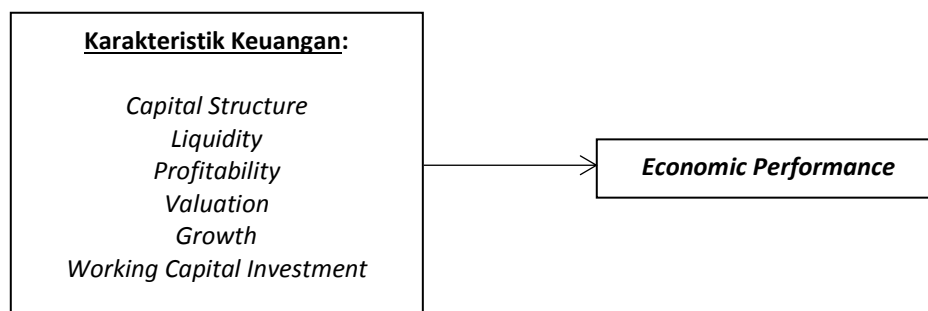
3.4.7 Working Capital Investment (Investasi Modal Kerja)

Variabel investasi modal kerja dapat diukur dengan menggunakan rumus WCI, yaitu:

$$\text{Investasi modal kerja} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar}}{\text{Penjualan}}$$

3.5 Model Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dan tinjauan teori, maka model penelitian pada gambar 1 sebagai berikut:



Gambar 1 Model Penelitian

3.6 Metode Analisa Data

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan uji normalitas data dan pengujian asumsi klasik. Setelah memenuhi uji normalitas dan asumsi klasik, selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis (uji F dan uji t) untuk menguji adanya hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen baik secara simultan maupun parsial dengan menggunakan model regresi linear berganda.

Dalam analisis regresi linear berganda ini *economic performance* (kinerja keuangan) menjadi variabel terikat yang nilainya akan berubah bila variabel bebas berubah yaitu karakteristik keuangan. Hubungan akan di uji secara bersama-sama dan hasil uji nantinya akan diketahui apakah hubungan yang ada cukup berarti (signifikan) atau tidak.

Model regresi linear yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + e$$

Keterangan:

- Y = *Economic Performance* perusahaan
- a = konstanta
- b₁, b₂, b₃, b₄, b₅, b₆ = koefisien regresi
- X₁ = *Capital Structure*
- X₂ = *Liquidity*
- X₃ = *Profitability*
- X₄ = *Valuation*

- X5 = *Growth*
- X6 = *Working Capital Investment*
- e = *standart error*

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Sampel Penelitian

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017 yang berjumlah 15 perusahaan.

4.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian dapat dilihat pada tabel 1 berikut:

Tabel 1 Statistik Deskriptif

Variabel	Min	Max	Mean	Std. Deviation
<i>Economic Performance</i>	-0,688	0,216	0,065	0,148
<i>Capital Structure</i>	0,041	36,536	5,894	9,066
<i>Liquidity</i>	-4,970	107,685	3,412	13,917
<i>Profitability</i>	-0,850	0,552	0,080	0,154
<i>Valuation</i>	-46,524	1381,460	64,334	234,756
<i>growth</i>	-0,891	1,532	0,098	0,328
<i>Working Capital Investment</i>	-3,373	4,261	0,234	0,907

Sumber : data diolah, 2018

Tabel 1 menunjukkan bahwa variabel *Economic Performance* memiliki rata-rata sebesar 0,065 dengan nilai minimum sebesar -0,688 dan nilai maksimum sebesar 0,216, sedangkan standar deviasinya sebesar 0,148. Rata-rata *Economic Performance* yang bernilai positif menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan sampel mampu mendapatkan laba pada periode tahun 2006-2009.

Capital Structure memiliki rata-rata sebesar 5,894 dengan nilai minimum sebesar 0,041 dan nilai maksimum sebesar 36,536, sedangkan standar deviasinya sebesar 9,066. Rata-rata *Capital Structure* yang tinggi menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan sampel memiliki tingkat hutang yang jauh berada di atas modal saham yang dimilikinya. Ini mengindikasikan pula bahwa sebagian besar perusahaan sampel memiliki risiko yang tergolong cukup tinggi.

Liquidity memiliki rata-rata sebesar 3,412 dengan nilai minimum sebesar -4,970 dan nilai maksimum sebesar 107,685, sedangkan standar deviasinya sebesar 13,917. Rata-rata *Liquidity* yang cukup tinggi mengindikasikan perusahaan sampel memiliki aset likuid yang cukup tinggi untuk mendanai operasional perusahaannya.

Profitability memiliki rata-rata sebesar 0,080 dengan nilai minimum sebesar -0,850 dan nilai maksimum sebesar 0,552, sedangkan standar deviasinya sebesar 0,154. Rata-rata *Profitability*

yang positif mengindikasikan perusahaan sampel cukup mampu menggunakan aset yang dimilikinya secara efektif untuk mendapatkan laba secara positif.

Valuation memiliki rata-rata sebesar 64,334 dengan nilai minimum sebesar -46,524 dan nilai maksimum sebesar 1381,460, sedangkan standar deviasinya sebesar 234,756. Rata-rata *Valuation* yang positif mengindikasikan bahwa perusahaan sampel memiliki kinerja secara keseluruhan yang cukup baik, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang dimilikinya.

Growth memiliki rata-rata sebesar 0,098 dengan nilai minimum sebesar -0,891 dan nilai maksimum sebesar 1,532, sedangkan standar deviasinya sebesar 0,328. Rata-rata *Growth* yang positif mengindikasikan bahwa perusahaan sampel mampu mempertahankan posisi ekonomisnya dalam pertumbuhan ekonomi dan dalam industri tempatnya beroperasi.

Working Capital Investment memiliki rata-rata sebesar 0,234 dengan nilai minimum sebesar -3,373 dan nilai maksimum sebesar 4,261, sedangkan standar deviasinya sebesar 0,907. Rata-rata *Working Capital Investment* yang positif mengindikasikan bahwa perusahaan sampel cukup efisien dalam menggunakan modal kerjanya dalam menghasilkan penjualan.

4.3 Pengujian Hipotesis

4.3.1 Uji Normalitas Data

Pengujian normalitas dilakukan dengan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Test*. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 2 di bawah ini:

Tabel 2 Uji Normalitas

Variabel	<i>Kolmogorov Smirnov Z</i>	<i>Asymp.Sig.</i>	Nilai Kritis	Ket
<i>Economic Performance</i>	0,953	0,341	> 0,05	Normal
<i>Capital Structure</i>	1,008	0,283	> 0,05	Normal
<i>Liquidity</i>	0,852	0,444	> 0,05	Normal
<i>Profitability</i>	1,127	0,185	> 0,05	Normal
<i>Valuation</i>	1,081	0,305	> 0,05	Normal
<i>Growth</i>	1,032	0,267	> 0,05	Normal
<i>Working Capital Investment</i>	0,866	0,424	> 0,05	Normal

Sumber: Data diolah, 2018

Dari hasil uji normalitas dalam tabel 4.2, dapat diketahui bahwa masing-masing variabel memiliki *asymp sig. Kolmogorov Smirnov Z* diatas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel yang digunakan dalam penelitian memiliki data yang berdistribusi normal.

4.3.2 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel 3 sebagai berikut :

Tabel 3 Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF
<i>Capital Structure</i>	0,721	1,386
<i>Liquidity</i>	0,500	2,002
<i>Profitability</i>	0,886	1,128
<i>Valuation</i>	0,455	2,197
<i>Growth</i>	0,633	1,580
<i>Working Capital Investment</i>	0,738	1,355

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan tabel 3, dapat diketahui bahwa masing-masing variabel bebas memiliki VIF < 10. Hal ini menunjukkan bahwa model bebas dari masalah multikolinieritas.

2. Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil analisis sebagaimana tampak pada lampiran 9, didapatkan DW statistik sebesar 1,882, Dengan n = 60 dan k = 6 didapatkan dL sebesar 1,214 Dan dU sebesar 1,639. Maka dw statistik terletak pada range $dU < DW \text{ statistik} < 4 - dU$ ($1,639 < 1,882 < 2,361$, sehingga dapat disimpulkan bahwa model bebas dari masalah autokorelasi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan metode *Glejser Test* dengan hasil sebagaimana tampak pada tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4 Uji Heteroskedastisitas

Variabel	t statistik	Sig
<i>Struktur Modal</i>	-0,887	0,379
<i>Liquidity</i>	-0,366	0,716
<i>Profitability</i>	1,364	0,178
<i>Valuation</i>	-0,330	0,743
<i>Growth</i>	0,393	0,696
<i>Working Capital Investment</i>	-0,864	0,391

Sumber : Data diolah, 2010

Berdasarkan tabel 4 di atas, tampak bahwa masing-masing variabel bebas memiliki tingkat signifikansi > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa model bebas dari masalah heteroskedastisitas.

4.3.3 Analisis Regresi Berganda

Hasil analisis regresi berganda dapat dilihat pada tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5 Hasil Analisis Regresi Berganda

Variabel	Koef. Regresi	t Statistik	Sig
<i>Capital Structure</i> (X_1)	0,002	5,977	0,000
<i>Liquidity</i> (X_2)	0,001	0,626	0,534
<i>Profitability</i> (X_3)	0,490	4,584	0,000
<i>Valuation</i> (X_4)	-0,00001699	-0,174	0,863
<i>Growth</i> (X_5)	-0,004	-0,068	0,946
<i>Working Capital Investment</i> (X_6)	0,063	3,166	0,003
Konstanta		: -0,002	
R		: 0,648	
R Square		: 0,420	
F Statistik		: 6,387	
Sig. F		: 0,000	

Sumber : Data diolah, 2010

Berdasarkan tabel 5 di atas, maka dapat dituliskan model persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = -0,002 + 0,002 X_1 + 0,001 X_2 + 0,490 X_3 - 0,00001699 X_4 - 0,004 X_5 + 0,063 X_6 + e$$

4.3.4 Uji F

Berdasarkan hasil sebagaimana tampak pada tabel 5, didapatkan F statistik sebesar 6,387 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Oleh karena tingkat signifikansi $F < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel *Capital Structure*, *Liquidity*, *Profitability*, *Valuation*, *Growth* dan *Working Capital Investment* berpengaruh signifikan terhadap *economic performance*. Dengan demikian Hipotesis 1 pada penelitian ini yang menyatakan *Capital Structure*, *Liquiditas*, *Profitability*, *Valuation*, *Growth* dan *Working Capital Investment* berpengaruh signifikan terhadap *economic performance*.

4.3.5 R Square

R square sebesar 0,420, menunjukkan bahwa sebesar 42% variabilitas *economic performance* dapat dijelaskan oleh *Capital Structure*, *Liquidity*, *Profitability*, *Valuation*, *Growth* dan *Working Capital Investment*. Sedangkan sisanya sebesar 58% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak terdapat dalam model.

4.3.6 Uji t

1. Capital Structure

Berdasarkan tabel 5 dapat diketahui bahwa variabel *Capital Structure* memiliki nilai t statistik sebesar 5,977 dengan tingkat signifikansi 0,000 ($< 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa secara parsial *Capital Structure* berpengaruh signifikan terhadap *economic performance*. Melihat hasil koefisien regresi dan t uji *Capital Structure* yang bernilai positif menunjukkan bahwa peningkatan pada *Capital Structure* akan meningkatkan *economic performance*, dan sebaliknya penurunan pada *Capital Structure* akan menurunkan *economic performance* pula. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin mampu perusahaan menyelesaikan kewajibannya pada kreditur akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

2. Liquidity

Variabel *Liquidity* memiliki nilai t statistik sebesar 0,626 dengan tingkat signifikansi 0,534 ($>0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa secara parsial *Liquidity* tidak berpengaruh terhadap *economic performance*. Melihat hasil koefisien regresi dan t uji *Capital Structure* yang bernilai positif menunjukkan bahwa peningkatan pada *Liquidity* akan meningkatkan *economic performance*, dan sebaliknya penurunan pada *Liquidity* akan menurunkan *economic performance* pula.

3. Profitability

Variabel *Profitability* memiliki nilai t statistik sebesar 4,584 dengan tingkat signifikansi 0,000 ($<0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa secara parsial *Profitability* berpengaruh signifikan terhadap *economic performance*. Melihat hasil koefisien regresi dan t uji *Capital Structure* yang bernilai positif menunjukkan bahwa peningkatan pada *Profitability* akan meningkatkan *economic performance*, dan sebaliknya penurunan pada *Capital Structure* akan menurunkan *economic performance* pula. Hasil ini mengindikasikan bahwa tingkat *profitability* perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola asetnya secara efisien untuk mendapatkan laba. Dengan laba yang diperoleh, maka kinerja perusahaan akan semakin baik.

4. Valuation

Variabel *valuation* memiliki nilai t statistik sebesar -0,174 dengan tingkat signifikansi 0,863 ($>0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa secara parsial *valuation* tidak berpengaruh terhadap *economic performance*.

5. Growth

Variabel *growth* memiliki nilai t statistik sebesar -0,174 dengan tingkat signifikansi 0,863 ($>0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa secara parsial *growth* tidak berpengaruh terhadap *economic performance*.

6. Working Capital Investment

Variabel *working capital investment* memiliki nilai t statistik sebesar 3,166 dengan tingkat signifikansi 0,003 ($<0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa secara parsial *working capital investment* berpengaruh signifikan terhadap *economic performance*. Melihat hasil koefisien regresi dan t uji *capital structure* yang bernilai positif menunjukkan bahwa peningkatan pada *working capital investment* akan meningkatkan *economic performance*, dan sebaliknya penurunan pada *capital structure* akan menurunkan *economic performance* pula. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat investasi perusahaan dalam aktiva lancar, maka akan semakin tinggi pula likuiditasnya, sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan.

5. Simpulan dan Rekomendasi

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh karakteristik keuangan terhadap *economic performance* pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan pembahasan dan analisis data, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut: (1) Secara simultan variabel *Capital Structure*, *Liquidity*, *Profitability*, *Valuation*, *Growth* dan *Working Capital Investment* berpengaruh signifikan terhadap *economic performance*. Hal ini dibuktikan dengan nilai 6,387 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 ($< 0,05$); (2) Secara

parsial *Capital Structure* berpengaruh signifikan terhadap *economic performance*. Hal ini dibuktikan dengan nilai t statistik sebesar 5,977 dengan tingkat signifikansi 0,000 ($<0,05$); (3) Secara parsial *Liquidity* tidak berpengaruh terhadap *economic performance*. Hal ini dibuktikan dengan nilai t statistik sebesar 0,626 dengan tingkat signifikansi 0,534 ($<0,05$); (4) Secara parsial *Profitability* berpengaruh signifikan terhadap *economic performance*. Hal ini dibuktikan dengan nilai t statistik sebesar 4,584 dengan tingkat signifikansi 0,000 ($<0,05$); (5) Secara parsial *Valuation* tidak berpengaruh terhadap *economic performance*. Hal ini dibuktikan dengan nilai t statistik sebesar -0,174 dengan tingkat signifikansi 0,863 ($<0,05$); (6) Secara parsial *Growth* tidak berpengaruh terhadap *economic performance*. Hal ini dibuktikan dengan nilai t statistik sebesar -0,174 dengan tingkat signifikansi 0,863 ($<0,05$); (7) Secara parsial *Working Capital Investment* berpengaruh signifikan terhadap *economic performance*. Hal ini dibuktikan dengan nilai t statistik sebesar 3,166 dengan tingkat signifikansi 0,003 ($<0,05$).

Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan *food and beverages* sebagai sampel penelitian, sehingga tidak menggambarkan kondisi keseluruhan industri yang *listing* di Bursa Efek Indonesia, inilah yang menjadi keterbatasan penelitian ini.

Berdasarkan uraian pada serta keterbatasan penelitian ini, beberapa rekomendasi. Pertama, peneliti selanjutnya diharapkan dapat lebih memperluas kriteria sampel yang digunakan. Sehingga didapatkan sampel yang lebih banyak dan secara proporsional dapat mewakili keseluruhan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dan Kedua, Variabel yang digunakan pada penelitian selanjutnya dapat dikembangkan lagi misalnya dengan menambah variabel risiko dan lain-lain. Sehingga dapat lebih digali lagi faktor-faktor yang mempengaruhi *economic performance*.

Daftar Pustaka

- Baridwan, Zaki. 2003. *Intermediate accounting, Edisi 7*, Yogyakarta. BPFE.
- Dewi, Rossy Kusuma, 2008, *Analisis Faktor-Faktor Pembagian Dividen*, Skripsi, tidak dipublikasikan, Malang, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Malang.
- Fakultas Ekonomi Unisma, 2008, *Panduan Penelitian Dan Penulisan Skripsi*, Edisi Revisi, BPFE UNISMA, Malang.
- Gujarati, Damodar. 1997. *Ekonometrika dasar*, Jakarta. Erlangga.
- Husnan, Su'ed. 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan Keputusan jangka panjang*, Buku Dua, Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Immatius, 2001, *Pengaruh Pembagian Dividen Tunai Pada Perusahaan Yang Go Publik di BEJ*, Skripsi, tidak dipublikasikan, Malang, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Malang.
- Weston, J. Fred dan T.E Copeland, Alih Bahasa: Jaka Wasana dan Kisbandoko, 1997. *Manajemen Keuangan II*, Edisi Kedua. Cetakan Pertama. Jakarta: Bina Aksara.
- Weston, J. Fred dan Eugene F. Bringham, 1994. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Kesembilan, Cetakan Pertama. Jakarta: Erlangga.
- Lubis, Yeti Meliany (2009), *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas Pada Perusahaan Manufaktur Jenis Customer Goods Yang Go Publik Di BEJ*". <http://makalahjournalskripsi.com/>. Di akses tanggal 20 Mei 2010.
- Mardani, Roni Malavia, 2003, *Penunjuk Praktikum Operasional*. Malang BPFE: Universitas Islam Malang.
- Nursanti, 2004. pengaruh Variabel *Debt to Equity Rasio* dan *Finansial Lverage* terhadap *Price Earning Rasio*. *Jurnal Ekonomi*, vol 8, No.4, 99-05.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan perusahaan*, Edisi keempat, Cetakan Ketiga. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Silalabi, 2003. *Statistik Dasar*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Suja'i, Imam, Yusuf, A. 2005. *Metodologi Penelitian Sosial (Teknik Penyusunan Proposal Dan Laporan Hasil Penelitian)*. BPFE Universitas Islam Malang.
- Widiatmojo, Sawiji, 1996, *Cara Sehat Investasi Di Pasar Modal*. Jakarta: PT Jurnalindo Aksara Grafik.