

FAKTOR-FAKTOR MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN NON-KEUANGAN YANG TEDAFTAR DI BURSA EFEK INDOENSIA

MARCELLA
MUNGNIYATI

STIE Trisakti, Jl. Kyai Tapa No. 20, Grogol, Jakarta, Indonesia
Marcella.201550259@gmail.com

Abstract: *The purpose of this research is to obtain empirical evidence about the effect of independent variables on firm value. This study uses a variable performance ratio, leverage ratio, profit sustainability ratio, shareholder's equity ratio, profitability, dividend payout ratio, firm size, firm productivity and firm age. The population used in this study were non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2015 to 2017. There were 118 non-financial companies selected to be used as the final sample and the hypothesis tested using multiple regression analysis This study shows that the performance ratio, dividend payout ratio, firm productivity and firm age have an influence on firm value, while the leverage ratio, profit sustainability ratio, shareholder's equity ratio, profitability, and firm size do not affect the firm's value.*

Keywords: firm value, performance ratio, leverage ratio, profit sustainability ratio, shareholder's equity ratio, profitability, dividend payout ratio, firm size, firm productivity, firm age

Abstrak: Tujuan penelitian ini dilakukan yaitu untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh dari variabel-variabel independent terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan variabel *performance ratio, leverage ratio, profit sustainability ratio, shareholder's equity ratio*, profitabilitas, *dividend payout ratio*, ukuran perusahaan, produktivitas perusahaan dan umur perusahaan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2017. Terdapat 118 perusahaan non-keuangan yang terpilih untuk digunakan sebagai sampel akhir dan hipotesis yang diuji menggunakan analisis regresi berganda. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa *performance ratio, dividend payout ratio*, produktivitas perusahaan dan umur perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage ratio, profit sustainability ratio, shareholder's equity ratio*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: nilai perusahaan, performance ratio, leverage ratio, profit sustainability ratio, shareholder's equity ratio, profitabilitas, dividend payout ratio, ukuran perusahaan, produktivitas perusahaan, umur perusahaan.

PENDAHULUAN

Di era globalisasi sekarang ini, informasi semakin mudah didapatkan, teknologi sudah semakin canggih dan berkembang pesat. Sama juga halnya dengan perekonomian saat ini,

semakin banyak perusahaan-perusahaan baru yang berdiri baik perusahaan kecil maupun perusahaan besar. Adanya globalisasi, membuat persaingan antar perusahaan menjadi semakin ketat, menuntut setiap perusahaan agar lebih kreatif dan berinovasi secara

profesional dalam mengikuti persaingan. Hal tersebut ditujukan agar dapat mempertahankan eksistensi dan kelangsungan usaha.

Setiap perusahaan pasti memiliki tujuan dalam menjalankan bisnisnya. Tujuan tersebut dibagi ke dalam dua tujuan, yaitu tujuan jangka pendek dimana perusahaan mengolah sumber daya yang ada sehingga menghasilkan laba maksimal dan tujuan jangka panjang dimana perusahaan perlu mengoptimalkan nilai perusahaannya (Irayanti dan Tumbel 2014), nilai perusahaan mencerminkan bagaimana keadaan perusahaan. Nilai perusahaan berguna bagi manajer dan investor. Bagi manajer, nilai perusahaan merupakan suatu ukuran kesuksesan yang telah dicapai sedangkan bagi investor, nilai perusahaan merupakan penentu para investor untuk memberikan dananya sebagai investasi (Suroto 2016).

Nilai perusahaan sering dihubungkan dengan harga saham. Semakin tinggi, harga saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut yang menandakan juga kinerja suatu perusahaan sangat optimal. Tingginya harga saham suatu perusahaan, berdampak juga pada *return* yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Besarnya *return* yang dibagikan perusahaan mencerminkan kemakmuran bagi perusahaan dan pemegang saham.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh (Rehman 2016). Perbedaan dengan penelitian sebelumnya yaitu menambah variabel independen ukuran perusahaan, produktifitas perusahaan serta umur perusahaan oleh (Lumapow dan Tumiwa 2017). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *performance ratio*, *leverage ratio*, *profit sustainability ratio*, *shareholder's equity*, profitabilitas, *dividend payout ratio*, ukuran perusahaan, produktivitas perusahaan dan umur perusahaan. Periode yang digunakan

dalam penelitian ini dimulai dari tahun 2015 sampai 2017, berbeda dengan penelitian yang digunakan sebelumnya yaitu dari tahun 2006 sampai 2013.

Masalah yang terdapat dalam penelitian ini adalah apakah *performance ratio*, *leverage ratio*, *profit sustainability ratio*, *shareholder's equity*, profitabilitas, *dividend payout ratio*, ukuran perusahaan, produktivitas perusahaan dan umur perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan masalah penelitian tersebut, maka tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini terdiri dari pendahuluan, kerangka teoritis dan pengembangan hipotesis, metode penelitian, analisis dan pembahasan, dan penutup.

Teori Keagenan

Teori keagenan membahas mengenai adanya hubungan antara dua pihak yang menjalankan perusahaan yaitu pihak agen (pihak manajemen perusahaan) dan pihak prinsipal (pihak pemilik atau pemegang saham perusahaan), pihak agen bekerja berdasarkan keputusan yang ditentukan oleh pihak prinsipal dan bekerja atas nama kepentingan pihak prinsipal (Godfrey *et al.* 2010). Jika pihak agen dan pihak prinsipal memiliki tujuan yang sama yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan, maka seharusnya pihak agen akan bertindak sesuai dengan kepentingan pihak prinsipal yang memberikan kewajiban kepada agen untuk menghasilkan keputusan terbaik (Fadah *et al.* 2016).

Pihak agen dan pihak prinsipal masing-masing memiliki motivasi dalam memenuhi kepentingannya sendiri dan persepsi yang berbeda sehingga menimbulkan konflik yang dinamakan masalah keagenan. Masalah keagenan tersebut dikarenakan adanya informasi asimetris, dimana pihak agen memiliki

informasi yang tidak terbatas mengenai perusahaan secara riil, sedangkan pihak prinsipal hanya memiliki informasi yang terbatas.

Teori Sinyal

Teori sinyal merupakan informasi perusahaan yang berupa sinyal yang diharapkan akan ditangkap oleh para investor guna mempengaruhi keputusan untuk menanamkan modalnya. Perusahaan dapat memberikan sinyal mengenai informasi akuntansi mengenai perspektif perusahaan baik atau buruk di masa yang akan datang. Jika informasi keuangan dinilai baik maka investor berpandangan sebagai *good news*, sebaliknya jika informasi keuangan dinilai buruk maka investor berpandangan sebagai *bad news*, dimana *good news* maupun *bad news* dapat mempengaruhi ketertarikan investor dalam melakukan perdagangan saham dan berujung pada perubahan harga saham (Khairudin dan Wandita 2017).

Teori sinyal juga menjelaskan bagaimana para pengguna laporan keuangan mendapatkan sinyal yang diberikan perusahaan. Sinyal yang diberikan berupa informasi mengenai kondisi perusahaan yang harus disampaikan kepada pemilik ataupun pihak yang berkepentingan. Sinyal yang diberikan berupa laporan keuangan, laporan keuangan tersebut harus menjelaskan usaha dari pihak manajemen untuk mewujudkan keinginan pemilik saham atau memberitahukan bahwa perusahaan telah berkembang ke arah yang lebih baik dari perusahaan lain (Susilowati dan Turyanto 2011).

Performance Ratio dan Nilai Perusahaan

Performance ratio menggunakan rasio *fixed asset turnover*, rasio ini merupakan perbandingan antara penjualan dengan aktiva tetap (Rehman 2016). *fixed asset turnover*

merupakan pengukuran untuk perusahaan apakah telah menggunakan aktiva secara maksimal (Santoso dan Stiyarini 2016). Aktiva tetap yang semakin produktif akan meningkatkan nilai perusahaan karena menghasilkan pendapatan yang meningkat pula dan sebaliknya. *Performance ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Rehman 2016).

H₁: Terdapat pengaruh *performance ratio* terhadap nilai perusahaan.

Leverage Ratio dan Nilai Perusahaan

Leverage atau solvabilitas menunjukkan besaran hutang perusahaan yang dapat membiayai aset perusahaan dibandingkan modal sendiri (Suffah dan Riduwan 2016). Nilai perusahaan dapat ditingkatkan melalui utang dalam hal pendanaan perusahaan, tetapi jika penggunaannya terlalu besar maka tidak baik untuk perusahaan (Devi dan Erawati 2014). *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Suffah dan Riduwan 2016) sedangkan menurut (Kayobi dan Anggraeni 2015) tidak terdapat pengaruh antara *leverage* terhadap nilai perusahaan.

H₂: Terdapat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Profit Sustainability Ratio dan Nilai Perusahaan

Profit sustainability ratio berkaitan dengan pertumbuhan penjualan. Penjualan merupakan faktor penting yang berhubungan dengan keuntungan perusahaan. Semakin meningkatnya keuntungan perusahaan, maka nilai perusahaan dan harga perusahaan tersebut juga meningkat dan sebaliknya (Asyik dan Atiqoh 2016). *Profit sustainability ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Nirmala et al. 2016).

H₃: Terdapat pengaruh *profit sustainability ratio* terhadap nilai perusahaan.

Shareholder's Equity dan Nilai Perusahaan

Shareholder's Equity memperhitungkan total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Struktur modal perusahaan terdiri atas hutang saat ini, hutang jangka panjang, ekuitas pemilik, dan sumber lainnya yang dapat menyongkong pendanaan untuk aset jangka panjang (Rehman 2016). Besarnya ekuitas dalam perusahaan, membuat perusahaan semakin mudah untuk mengembangkan usahanya dan untuk meningkatkan nilai perusahaan. (Rehman 2016).

H₄: Terdapat pengaruh *shareholder's equity* terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan pengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari proses operasional untuk keberlanjutan usahanya. Profitabilitas berpengaruh terhadap cara pandang investor karena berhubungan dengan harga saham dan dividen nilai perusahaan (Fidiana dan Mayogi 2016). Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Deli dan Kurnia 2017).

H₅: Terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Dividend Payout Ratio dan Nilai Perusahaan

Besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham menjadikan para investor semakin yakin akan kepastian *return* yang diberikan oleh perusahaan. Semakin besar dividen yang diberikan mencerminkan kinerja perusahaan yang baik dan menguntungkan, berpengaruh terhadap harga saham yang berhubungan dengan nilai perusahaan (Lestari dan Putra 2016). *Dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Faridah dan Kurnia 2016).

H₆: Terdapat pengaruh *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dibagi menjadi tiga bagian berdasarkan asetnya yaitu perusahaan besar, sedang dan kecil. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin kecil asimetri informasi yang ada dalam perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Denziana dan Monica 2016), berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nuraina 2012) yang menunjukkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₇: Terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Produktivitas Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Pengukuran yang digunakan untuk menilai produktifitas yaitu *total asset turnover* (TATO). Perusahaan yang memiliki nilai TATO yang tinggi mencerminkan bahwa manajemen telah mengoptimalkan kewajiban dalam mengelola perusahaan secara maksimal (Timbuleng *et al.* 2016). Produktivitas perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Astutik 2017).

H₈: Terdapat pengaruh produktivitas perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Umur Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Semakin dewasa suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut semakin banyak menghasilkan informasi yang dapat digunakan investor sebagai penentu untuk berinvestasi. Terdapat pengaruh positif antara umur perusahaan terhadap nilai perusahaan (Ardiana dan Samisi 2013).

H₉: Terdapat pengaruh umur perusahaan terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan non-keuangan yang terdaftar di

BEI. Sampel yang diperoleh sebanyak 118 perusahaan non-keuangan yang telah dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria-kriteria yang dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Perusahaan	Data
1	Total populasi	470	1410
2	Perusahaan non-keuangan yang tidak terdaftar secara konsisten di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2017.	(61)	(183)
3	Perusahaan non-keuangan yang tidak memiliki tahun buku yang berakhir tanggal 31 Desember selama periode 2014-2017.	(8)	(24)
4	Perusahaan non-keuangan yang tidak menggunakan mata uang Rupiah dalam penyajian laporan keuangan selama periode 2014-2017.	(78)	(234)
5	Perusahaan non-keuangan yang tidak memperoleh laba selama periode 2014-2017.	(136)	(408)
6	Perusahaan non-keuangan yang tidak membagikan dividen selama periode 2015-2017.	(69)	(207)
Total		118	354

Sumber: Data yang dikumpulkan

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rasio *Tobin's Q*. *Tobin's Q* merupakan perbandingan dari nilai pasar aset perusahaan terhadap nilai buku aset

$$\text{Tobin } Q_t = \frac{\text{EMV} + D}{\text{EBV} + D}$$

Rumus yang digunakan dalam perhitungan *performance ratio* adalah dengan

$$\text{Fixed Assets Turnover} = \frac{\text{Net Sales / Revenue}}{\text{Net Fixed Assets}}$$

Perhitungan *leverage ratio* menggunakan rumus *debt to equity ratio* (DER). Semakin tinggi DER, semakin besar pula

suatu perusahaan (Ahmad *et al.* 2016). Berikut merupakan rumus untuk menghitung nilai perusahaan dengan menggunakan rasio *Tobin's Q* (Amanah dan Eveline 2017):

fixed assets turnover, yaitu sebagai berikut (Rehman 2016):

$$\text{Net Sales / Revenue}$$

$$\text{Net Fixed Assets}$$

presentase modal asing yang digunakan dalam operasional perusahaan, atau semakin besar DER menandakan struktur permodalan usaha

lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas (Rompas 2013). Berikut adalah rumus yang digunakan (Rehman 2016):

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liability}}{\text{Total Asset}}$$

Profit sustainability ratio menggunakan perhitungan dengan pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan operasional perusahaan di periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Ln (Current Year Sales / revenue)}}{\text{Ln (Previous Year Sales / revenue)}}$$

pertumbuhan dimasa yang akan datang (Pantow *et al.* 2015). Pertumbuhan penjualan dapat dirumuskan sebagai berikut (Rehman 2016):

Shareholder's Equity menggunakan log dari *Shareholder's Equity* dalam perhitungan rumusnya. Log didapat dari variabel untuk

$$\text{Shareholder's Equity} = \text{Log (Shareholder's Equity)}$$

distribusi normal dan telah diperiksa menggunakan tes Jarque Bera. Rumusnya adalah sebagai berikut (Rehman 2016):

Profitabilitas dihitung menggunakan rumus dari EPS (*Earning Per Share*). *Earning per Share* menilai pendapatan bersih yang diperoleh setiap lembar saham biasa. *Earning*

$$\text{Earning per Share} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Weighted average ordinary shares outstanding}}$$

per share dapat diartikan sebagai laba yang akan diperoleh pemegang saham per lembar sahamnya (Sukenh 2015). Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut (Kieso 2015):

Kebijakan dividen yaitu besarnya laba yang dibagikan kepada pemegang saham pada akhir tahun yang juga akan mencerminkan besarnya laba yang akan ditanamkan pada laba

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earnings per Share}}$$

ditahan pada akhir tahun. Kebijakan dividen dalam penelitian ini akan dirumuskan dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*). Berikut adalah rumus DPR (Rehman 2017):

Penelitian ini menghitung ukuran perusahaan yang dijelaskan oleh aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin banyak aset yang dimiliki, dan sebaliknya. Log dari total aset

$$\text{Size} = \text{Log of Total Assets}$$

digunakan untuk mengurangi perbedaan yang signifikan dari perbedaan ukuran perusahaan yang terlalu besar dan perusahaan yang terlalu kecil, sehingga dirumuskan sebagai berikut (Lumapow dan Tumiwa 2017):

Produktivitas perusahaan diproksikan menggunakan rumus *Total Asset Turnover* (TATO). TATO adalah rasio yang mengukur aktivitas perusahaan dalam menggunakan aset-aset yang dimiliki perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan penjualan. Apabila indikasi

rasio dari perhitungan ini semakin besar maka semakin efektif sebuah perusahaan dalam menggunakan aset-asetnya untuk meningkatkan laba perusahaan (Lumapow dan Tumiwa 2017). Perhitungan TATO dirumuskan sebagai berikut (Lumapow dan Tumiwa 2017):

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Net Sales / Revenue}}{\text{Assets}}$$

Umur perusahaan berhubungan dengan berapa lama perusahaan berdiri, yaitu dihitung sejak perusahaan tersebut diakui sebagai entitas hukum yang terdaftar berdasarkan pada akta pendirian notaris. Umur

perusahaan diukur menggunakan skala rasio menggunakan rumus sebagai berikut (Lumapow dan Tumiwa 2017):

$$\text{Firm Age} = \text{Ln} (\text{Tahun studi yang dilakukan} - \text{Tahun perusahaan didirikan})$$

HASIL PENELITIAN

Hasil pengujian statistik deskriptif dijelaskan dalam tabel berikut ini:

Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TOBINC	354	0,39501	21,45274	1,53807	2,03423
FATO	354	0,29834	205,82753	8,71202	20,79478
DER	354	0,07074	0,81972	0,43374	0,18018
SG	354	0,68776	2,10620	1,08443	0,18097
SHEQ	354	10,75755	14,19404	12,39286	0,64318
EPS	354	0,96000	4030	232,28972	479,00594
DPR	354	0,01956	25,21008	0,64780	1,91580
SIZE	354	10,81360	14,47077	12,66497	0,66014
TATO	354	0,14167	3,60007	0,96432	0,69412
FA	354	1,79176	4,89035	3,49389	0,49364

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Tabel 3 Hasil Uji Statistik t

Variabel	B	Sig.
(Constant)	-4,781	0,025
FATO	-0,014	0,013
DER	-5,172	0,080
SG	0,271	0,648
SHEQ	-4,128	0,226
EPS	0,000	0,067
DPR	0,164	0,002
SIZE	4,540	0,188
TATO	0,842	0,000
FA	0,295	0,178

Dependent variable: TOBIN Q

Sumber: Hasil Pengolahan Data

PENUTUP

Hasil uji t dari tabel 4.11 menunjukkan bahwa *performace ratio* (FATO) memiliki nilai koefisien sebesar -0,014 dan nilai signifikansi sebesar 0,013 dimana nilai tersebut lebih kecil dari α 0,05. Hal ini menjelaskan bahwa *performace ratio* (FATO) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (TOBIN Q) sehingga H_{a1} dapat diterima. Artinya aset-aset tetap dari penanaman dana para investor dan pemilik perusahaan memberikan hasil yang efektif dalam rangka meningkatkan penjualan perusahaan.

Hasil uji t dari tabel 4.11 menunjukkan bahwa *leverage ratio* (DER) memiliki nilai koefisien sebesar -5,172 dan nilai signifikansi sebesar 0,080 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Hal ini menjelaskan bahwa *leverage ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (TOBIN Q) sehingga H_{a2} tidak dapat diterima.

Hasil uji t dari tabel 4.11 menunjukkan bahwa *profit sustainability ratio* (SG) memiliki nilai koefisien sebesar 0,271 dan nilai signifikansi sebesar 0,648 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Hal ini menjelaskan bahwa

profit sustainability ratio (SG) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (TOBIN Q) sehingga H_{a3} tidak dapat diterima.

Hasil uji t dari tabel 4.11 menunjukkan bahwa *shareholder's equity* (SHEQ) memiliki nilai koefisien sebesar -4,128 dan nilai signifikansi sebesar 0,226 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Hal ini menjelaskan bahwa *shareholder's equity* (SHEQ) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (TOBIN Q) sehingga H_{a4} tidak dapat diterima.

Hasil uji t dari tabel 4.11 menunjukkan bahwa profitabilitas (EPS) memiliki nilai koefisien sebesar 0,000 dan nilai signifikansi sebesar 0,067 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Hal ini menjelaskan bahwa profitabilitas (EPS) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (TOBIN Q) sehingga H_{a5} tidak dapat diterima.

Hasil uji t dari tabel 4.11 menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* (DPR) memiliki nilai koefisien sebesar 0,164 dan nilai signifikansi sebesar 0,002 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini menjelaskan bahwa *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (TOBIN Q) sehingga H_{a6} dapat diterima. Artinya dengan peningkatan dividen

yang dibagikan oleh perusahaan, maka investor dapat beranggapan perusahaan memiliki prospek yang baik untuk ke depannya yang dapat terlihat dari nilai sahamnya.

Hasil uji t dari tabel 4.11 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai koefisien sebesar 4,540 dan nilai signifikansi sebesar 0,188 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Hal ini menjelaskan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (TOBIN Q) sehingga H_{a7} tidak dapat diterima.

Hasil uji t dari tabel 4.11 menunjukkan bahwa produktifitas perusahaan (TATO) memiliki nilai koefisien sebesar 0,842 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini menjelaskan bahwa produktifitas perusahaan (TATO) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (TOBIN Q) sehingga H_{a8} dapat diterima. Artinya jumlah aset yang digunakan perusahaan berdampak efektif dalam menunjang kegiatan perusahaan, sehingga dapat menghasilkan profit yang maksimal. Jika profit perusahaan semakin tinggi, maka investor lebih tertarik untuk memberikan dananya sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat.

Hasil uji t dari tabel 4.11 menunjukkan bahwa umur perusahaan (FA) memiliki nilai koefisien sebesar 0,295 dan nilai signifikansi

sebesar 0,178 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Hal ini menjelaskan bahwa umur perusahaan (FA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (TOBIN Q) sehingga H_{a9} tidak dapat diterima.

PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian maka dapat disimpulkan bahwa *performance ratio*, *dividend payout ratio*, dan produktivitas perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *leverage ratio*, *profit sustainability ratio*, *shareholder's equity*, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini masih terdapat beberapa keterbatasan antara lain: (1) periode penelitian yang dilakukan dari tahun 2015-2017 (2) data dalam penelitian ini tidak berdistribusi normal (3) terdapat heteroskedastisitas.

Rekomendasi yang diberikan kepada peneliti selanjutnya antara lain: (1) penelitian selanjutnya diharapkan menambah periode penelitian (2) penelitian selanjutnya diharapkan menambahkan variabel untuk diteliti (3) penelitian selanjutnya diharapkan mengurangi masalah heteroskedastisitas.

REFERENCES:

- Ahmad Ilyas, Farooq Ahmed, Ammar Abid, dan Abdul Aziz. 2016. Corporate Governance Attributes and Firm Value: Evidence from Pakistan. *Research Journal of Finance and Accounting*. 7(7).
- Astutik, Dwi. 2017. Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Industri Manufaktur). *Jurnal STIE Semarang*, 9(1).
- Asyik, Nur Fadrih dan Zummantul Atiqoh. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan, Size, Pertumbuhan Penjualan dan Kepemilikan Saham Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 5(5).
- Deli, Eka Putri Ismi Novita dan Kurnia. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Growth Opportunity dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 6(7).

- Denziana, Angrita dan Winda Monica. 2016. Analisis Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*. 7(2).
- Devi, Ni Putu Yunita dan Ni Made Adi Erawati. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, dan Ukuran Perusahaan pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- Faridah Nur dan Kurnia. 2016. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen, Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 5(2).
- Godfrey Jayne, Allan Hodgson, Ann Tarca, Jane Hamilton dan Scott Holmes. 2010. *Accounting Theory*. Edisi 7. Australia: John Wiley dan Sons Australia, Ltd.
- Irayanti, Desi dan Altje Tumbel. 2014. Analisis Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman di BEI. *Jurnal EMBA*. 2(3).
- Kayobi, I Gusti Made Andrie dan Desy Anggraeni. 2015. Pengaruh Debt to Equity Ratio, Debt to Total Asset, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. 4(1).
- Khairudin dan Wandita. 2017. Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Debt to Equity Ratio dan Price to Book Value terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Keuangan*, 8(1).
- Kieso, Kimmel dan Weygandt. 2013. *Financial Accounting: IFRS Edition*. Hoboken: John Wiley dan Sons, Inc.
- Lumapow Lihard Stevanus dan Ramon Arthur Ferry Tumiwa. 2017. *The Effect of Dividend Policy, firm size, and Productivity to Firm Value*. *Research Journal of Finance and Accounting*, 8(22).
- Mayogi Dien Gusti dan Fidiana. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(1).
- Nirmala Aulia, Moeljadi, dan Andarwati. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 14(3).
- Nuraina. 2012. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan. *Akrual Jurnal Akuntansi*.
- Pantow, Mawar Sharon R, Sri Murni dan Irvan Trang. 2015. Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return on Asset, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat di Indeks LQ. *Jurnal EMBA*. 3(1).
- Pramitasari Triska Dewi, Isti Fadah, dan Hadi Paramu. 2016. Model Prediksi Kepemilikan Manajerial dengan Teknik Analisis Multinomial Logistik. *JRAMB, Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Yogyakarta*. 2(1).
- Putra AA Ngurah Dharma Adi dan Putu Vivi Lestari. Pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *E- Jurnal manajemen Unud*. Vol 5. No 7.
- Rehman, Obaid Ur. 2016. *Impact of Capital Structure and Dividend Policy on Firm Value*. *Journal of Poverty, Investment and Development*. 21.
- Rompas Gisela Prisilia. 2013. Likuiditas Solvabilitas dan Rentabilitas Terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA*. 1(3).
- Samisi Komang dan Putu Agus Ardiana. 2013. Pengaruh Struktur Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 5(2).

- Santoso Bambang Hadi dan Stiyarini. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Jasa Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(2).
- Suffah, Roviqotus, dan Akhmad Riduwan. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 8(1).
- Suroto. 2016. Determinan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*. 5(1).
- Susilowati Yeye dan Tri Turyanto. 2011. Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas terhadap Return Saham Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*. 3(1).
- Timbuleng, Ferlen, Sientje C. Nangoy, dan Ivonne S. Saerang. 2015. Pengaruh Faktor Likuiditas, Leverage, NPM dan ROI Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal EMBA*. 3(2).
- Viveronica, Dwi Aldonna dan Lailatul Amanah. 2017. Pengaruh Kebijakan Perusahaan dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 6(6).