

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, *RETURN ON EQUITY*, *DEBT TO EQUITY RATIO* DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

ARTIKEL ILMIAH



Oleh :

SEASA RESMA VENTAMY
NIM : 2012310105

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2016

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Seasa Resma Ventamy
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 8 Oktober 1994
N.I.M : 2012310105
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Return On Equity*, *Debt To Equity Ratio* dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : ... 2/3/16 ...

(Dra. Gunasti Hudiwinarsih, Ak., M.Si)

Co. Dosen Pembimbing,
Tanggal : ... 2 Maret 2016 ...

(Agustina Ratna Dwiati, S.E., M.SA)

Ketua Program Sarjana Akuntansi
Tanggal : ... 4 MARET 2016 ...

(Dr. Luciana Spica Almiliana, S.E., M.Si)

THE INFLUENCE OF FIRM SIZE, RETURN ON EQUITY, DEBT TO EQUITY RATIO AND DECISION INVESTMENT TOWARD FIRM VALUE

SeasaResmaVentamy
STIE Perbanas Surabaya
E-mail : 2012310105@students.perbanas.ac.id
Jl. Nginden Semolo 34 – 36 Surabaya

ABSTRACT

Firm value is an image of firm which is in good or bad condition. ASEAN Economic Community will increase foreign and local investors in Indonesia. They need more lands for industries, office buildings and residents. It is an advantage for subsector property and real estate. This study aims to analyze the influence of firm size, return on equity, debt to equity ratio, an investment decision toward firm value in BEI. Population of this study is subsector property and real estate listed on BEI during 2012 – 2014. This study used multiple regression analysis technique using SPSS and the data were examined using classical assumption test such as test of normality, multikoloniearity, heteroskedastisity and autocorrelation. The result shows that : 1) size firm has no relation toward firm value, 2) return on equity has positive relation and significant toward firm value, 3) debt to equity ratio has positive relation and significant toward firm value, 4) Investment decision has no relation toward firm value.

Keywords : Firm Value, Firm Size, Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Investment Decision

PENDAHULUAN

Keinginan setiap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah menaikkan nilai perusahaan agar menarik investor membeli saham. Nilai perusahaan identik dengan nilai saham. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan itu dijual (Suad, 1996:7). Bagi para pemilik perusahaan, tingginya nilai perusahaan akan menjadi hal yang membanggakan karena akan memperlihatkan kesejahteraan dan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham.

Seiring dengan masuknya MEA (Masyarakat Ekonomi Asean) ke Indonesia maka akan banyak orang asing yang akan berinvestasi ataupun bekerja di Indonesia. Investor asing membutuhkan banyak lahan untuk keperluan industri, perkantoran dan residensial juga meningkat (www.swa.co.id). Pertumbuhan masyarakat Indonesia kelas menengah keatas menjadikan properti sebagai investasi jangka panjang. Dengan masuknya MEA penting untuk memilih properti yang bagus dan strategis. Hal ini membuat antar perusahaan

sub sektor properti dan *real estate* saling berkompetisi dalam melakukan pembangunan apartemen, hotel, perkantoran dan perumahan untuk menarik minat konsumen. Pencitraan dibutuhkan oleh perusahaan agar konsumen tertarik dengan perusahaan tersebut. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, *return in equity*, *debt to equity ratio* dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Metode penelitian ini menggunakan analisis linier berganda. Berdasarkan fenomena tersebut maka penelitian ini berjudul “ pengaruh ukuran perusahaan, *return on equity*, *debt to equity ratio* dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan”.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Nilai Perusahaan

Perusahaan yang *go public* dilihat oleh masyarakat dari nilai perusahaannya. Nilai perusahaan adalah gambaran kondisi perusahaan apakah dalam keadaan baik atau tidak (Gisela 2013). Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2012:6), nilai perusahaan merupakan nilai yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Tinggi rendahnya harga saham berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang mempunyai nilai perusahaan yang tinggi dapat membuat pasar percaya atas kinerja perusahaan kedepannya.

Ukuran Perusahaan

Menurut Sugiarto (2009:122), bahwa besarnya perusahaan, maka semakin mudah aksesnya ke pasar modal, dengan kata lain kemungkinan perusahaan untuk memperoleh dana lebih besar ketimbang perusahaan yang hanya memiliki informasi yang tergolong

lebih sedikit. Menurut Sugiarto (2009:122), bank akan lebih menyukai pemberian pinjaman kepada perusahaan-perusahaan besar. Hal ini menunjukkan bahwa aset perusahaan menjadi tolak ukur investor dalam memberikan pendanaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka sangat sulit untuk bangkrut, karena pemerintah cenderung menyelamatkan perusahaan yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang lebih kecil (Sugiarto, 2009:122).

Return On Equity

Rasio profitabilitas digunakan oleh perusahaan dan pemangku kepentingan lainnya untuk melihat keuntungan perusahaan. Salah satu rasio profitabilitas adalah *return on equity* (ROE). Tujuan perusahaan beroperasi adalah untuk mencapai laba semaksimal mungkin. Bagi pemilik dan pemegang saham, ROE digunakan untuk melihat seberapa besar laba yang didapatkan dan seberapa keberhasilan mereka dalam berinvestasi selama periode tertentu. Laba tersebut akan dipergunakan untuk meningkatkan kesejahteraan karyawan, meningkatkan mutu perusahaan dan kesejahteraan pemilik.

Debt To Equity Ratio

Menurut Kasmir (2011:157), mengungkapkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. DER yang tinggi akan memperlihatkan nilai hutang yang besar, dengan hutang yang besar dapat dijadikan modal untuk memutar kegiatan perusahaan untuk mendapatkan laba yang nantinya meningkatkan nilai perusahaan (Rakhimsyah dan Barbara 2011). Tingginya rasio ini dapat menguntungkan perusahaan karena perusahaan mempunyai modal tambahan

dalam melakukan kegiatan bisnisnya namun rasio yang tinggi dapat menjadikan posisi investor kurang menguntungkan.

Keputusan Investasi

Hasil keputusan investasi dapat dilihat dari *total asset growth* (TAG) atau pertumbuhan aset. Tujuan investasi adalah meningkatkan kesejahteraan investor (Eduardus, 2010:7). Hal mendasar dalam proses keputusan investasi adalah pemahaman hubungan antara *return* harapan dan risiko suatu investasi, artinya semakin besar return harapan akan semakin besar pula tingkat resiko yang harus dipertimbangkan (Eduardus, 2010:9). Menurut Rury (2013), bahwa hasil keputusan investasi (TAG) yang tepat akan menghasilkan kinerja yang optimal yang dapat meningkatkan pertumbuhan aset perusahaan. Menurut Suad (1996:7), keputusan investasi akan tercermin pada sisi aset perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) Terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan dapat dilihat dari teori sinyal. Perusahaan yang besar dapat memberikan informasi jelas dan lengkap ke publik sehingga menimbulkan rasa kepercayaan publik dan dapat mempermudah kepentingannya dalam mencari pendanaan eksternal. Kemudahan ini menjadi sinyal positif yang ditangkap oleh investor yang berharap mendapatkan umpan balik yang positif setelah menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan tinggi maka nilai perusahaan akan tinggi. Hal ini sesuai dengan penelitian Siti (2014), *size* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis 1 : Ukuran perusahaan

berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Return On Equity* Terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan ROE dengan nilai perusahaan dapat dilihat dari teori sinyal. Manager sering kali memiliki informasi lebih lengkap mengenai keadaan perusahaan daripada pemilik modal. Karena adanya kesenjangan ini maka manajemen terdorong untuk memberikan informasi lebih lengkap melalui laporan keuangan pada pihak internal. Informasi ini dapat berisi keberhasilan manajemen memperoleh laba sehingga menimbulkan sinyal positif yang menarik bagi pemilik modal. ROE tinggi maka nilai perusahaan tinggi. Menurut hasil penelitian Umi dkk (2012), Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :
Hipotesis 2 : *Return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Debt To Equity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan *debt to equity ratio* dengan nilai perusahaan dapat dilihat dari teori *trade off*.. DER yang tinggi akan memperlihatkan nilai hutang yang besar, dengan hutang yang besar maka dapat digunakan untuk tambahan operasional perusahaan yang nantinya akan menghasilkan laba dan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut penelitian Gisela (2013), solvabilitas berdasarkan DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis 3 : *Debt to equity ratio*

berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

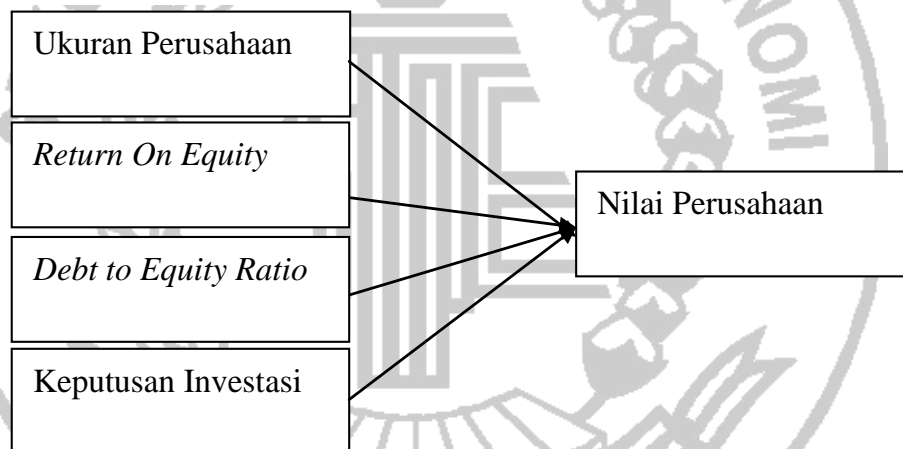
Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan keputusan investasi dengan nilai perusahaan dapat dilihat dari teori sinyal. Ketika manajer mengambil keputusan investasi yang tepat maka akan membawa dampak positif bagi perusahaan, karena akan berpengaruh pada pertumbuhan aset dari tahun ini dengan tahun sebelumnya. Hal ini dapat tercermin pada laporan keuangan perusahaan yang baik. Hal ini menjadi sinyal keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan.

berjumlah 129 (43 x 3 tahun) perusahaan selama tahun 2012 – 2014. Kemudian dikurangi pengurangan data outlier sebanyak Sehingga nilai keputusan investasi (TAG) yang tinggi maka nilai perusahaan akan tinggi. Menurut Dimas *et al* (2013), bahwa keputusan investasi signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis 4 : Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Sampel diambil menggunakan *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan adalah perusahaan sub sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI selama berturut-turut tahun 2012 - 2014. Sampel yang terpilih berdasarkan kriteria

7 sehingga sampel akhir berjumlah 122 perusahaan.

Data Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Penelitian ini menggunakan metode pengumpulan data

sekunder. Dokumennya diperoleh dari Bursa Efek Indonesia melalui www.idx.co.id. Dokumen yang digunakan berupa laporan keuangan perusahaan sub sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 - 2014.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan meliputi variabel dependen yaitu nilai perusahaan dan variabel independen yaitu ukuran perusahaan, *return on equity*, *debt to equity ratio* dan keputusan investasi.

Definisi Operasional Variabel Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Suad, 2012:6). Nilai perusahaan diukur dengan PBV. Formula PBV adalah sebagai berikut :

PBV =

Nilai buku perlembar saham biasa =

Ukuran Perusahaan (Size)

Menurut Siti (2014), ukuran perusahaan dilihat melalui total aset. Ukuran perusahaan diukur oleh total aset perusahaan. Menurut Eva (2010), rumus ukuran perusahaan yaitu :

Size =

Return On Equity

Menurut Ridwan dan Inge (2003:146), ROE adalah ukuran hasil yang diperoleh pemilik atas investasi di perusahaan. ROE dapat diukur sebagai berikut :

Return on Equity =

Debt To Equity Ratio

Menurut Ridwan dan Inge (2003:141), rasio hutang terhadap ekuitas yaitu perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal pemegang saham perusahaan. Sehingga *debt to equity ratio* (DER) diukur dengan :

Debt to Equity Ratio =

Keputusan Investasi

Menurut Suad Husnan (1996:7), keputusan investasi akan tercermin pada sisi aset perusahaan. Keputusan investasi dapat diukur oleh pertumbuhan aset/*total asset growth* (TAG). Rumus TAG adalah sebagai berikut :

Total Asset Growth = x 100%

Alat Analisis

Untuk menguji hubungan antara ukuran perusahaan, ROE, DER dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan maka di gunakan uji analisis deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolonieritas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi), uji analisis regresi linier berganda, uji F, uji *adjusted R²* dan uji t. Berikut adalah persamaan regresi linier berganda :

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + e$$

Keterangan :

- Y : Nilai Perusahaan
- α : Konstanta
- X1 : Ukuran perusahaan
- X2 : *Return on equity*
- X3 : *Debt to equity ratio*
- X4 : Keputusan investasi

β_1 - β_4 : Koefisien regresi variabel
: Gangguan atau *error*.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan penjelasan mengenai keseluruhan variabel yang digunakan. Berikut adalah tabel hasil analisis deskriptif:

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

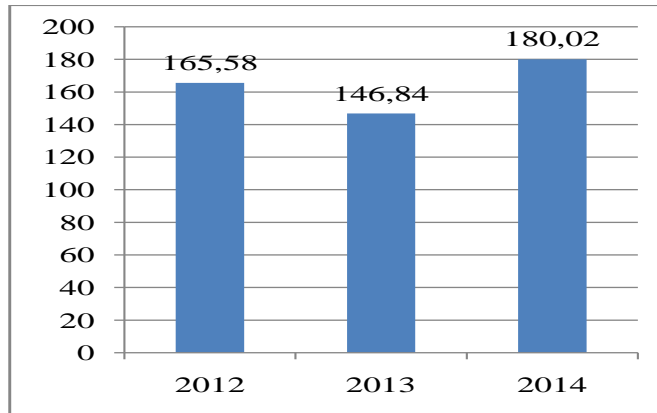
Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Standard Deviation
PBV	122	21,7539	469,4742	159,340009	105,7101263
SIZE	122	25,2486	31,2623	28,658255	1,4466819
ROE	122	-17,8722	40,8487	10,317764	10,0844094
DER	122	7,1997	193,2614	71,081526	44,3496312
TAG	122	-19,2608	212,5683	20,572382	29,5633095

Sumber : Data diolah.

Berdasarkan tabel 1 diketahui nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor properti dan *real estate* selama tiga tahun mulai tahun 2012 sampai 2014 memiliki nilai minimum nilai perusahaan sebesar 21,75 persen yang menunjukkan bahwa perusahaan properti dan *real estate* sedang mengalami penurunan dikarenakan adanya pemilu presiden di tahun 2014 dan penurunan nilai rupiah terhadap dolar.

Nilai maksimum sebesar 469,47 persen. Makna maksimum artinya perusahaan properti dan *real estate* sedang mengalami peningkatan di karenakan pertumbuhan golongan ekonomi menengah yang banyak membeliproperti sebagai investasi.

Melihat rata-rata yang diperoleh selama 3 tahun penelitian diperoleh angka sebesar 159,34 persen. Hal ini bermakna bahwa perkembangan nilai perusahaan sangat maju dikarenakan harga pasar per lembar saham biasa yang rata – rata selalu meningkat tiap tahunnya. Berdasarkan grafik nilai perusahaan diatas, rata-rata nilai perusahaan selama tahun 2012 sampai 2014 mengalami pergerakan fluktuatif cenderung naik. Berikut merupakan rata - rata nilai perusahaan per tahun 2012 - 2014 :

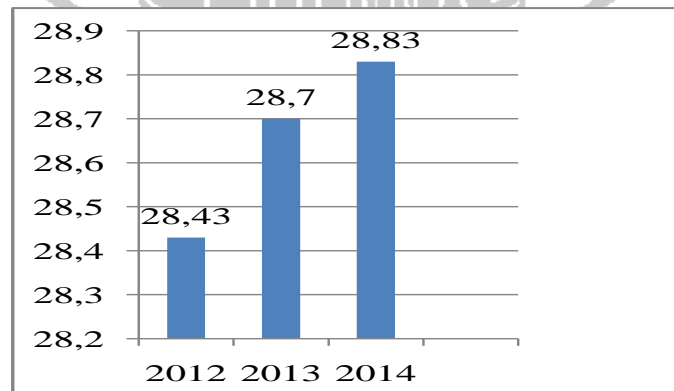


Sumber : data diolah

Gambar 2
Rata-Rata Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 1 diketahui ukuran perusahaan pada perusahaan sub sektor properti dan *real estate* selama tiga tahun mulai tahun 2012 sampai 2014 memiliki nilai minimum ukuran perusahaan sebesar 25,24. Nilai minimum artinya total aset yang dimiliki perusahaan paling kecil jika dibandingkan dengan perusahaan lain. Nilai maksimum sebesar 31,26. Nilai maksimum artinya total aset yang dimiliki perusahaan paling besar jika dibandingkan dengan perusahaan lain. Jika dilihat dari rata-rata ukuran perusahaan selama 3 tahun penelitian menunjukkan angka sebesar 28,65.

Hal ini bermakna bahwa total aset yang dimiliki perusahaan terbilang kecil dikarenakan lambatnya pertumbuhan aset perusahaan. Meskipun rata – rata ukuran perusahaan 3 tahun penelitian terbilang kecil namun rata – rata tiap tahunnya selalu mengalami peningkatan. Jika ukuran perusahaan tinggi artinya total aset perusahaan properti dan *real estate* bernilai besar maka perusahaan akan dengan mudah memperoleh pendanaan dari luar baik berupa kredit perbankan atau modal yang diinvestasikan oleh investor, karena memiliki jaminan aset berupa tanah dan bangunan yang bernilai tinggi. Berikut merupakan rata-rata ukuran perusahaan per tahun dari 2012 - 2014 :



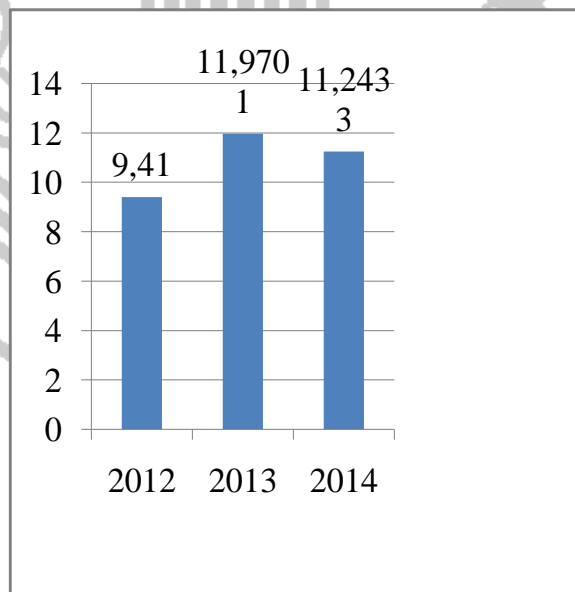
Sumber : data diolah

Gambar 3
Rata-Rata Ukuran Perusahaan

Berdasarkan tabel 1 diketahui bahwa dengan jumlah sampel 122 perusahaan, tingkat penyebaran data (standar deviasi) sebesar 10,08 persen dan memiliki rata-rata 10,31 persen. Nilai rata – rata yang diperoleh lebih besar dibanding standar deviasi, hal ini menunjukkan data homogen.

Berdasarkan dari data deskriptif tersebut diketahui ROE memiliki nilai minimum sebesar -17,87 persen, artinya beban yang dikeluarkan perusahaan lebih besar dari pada pendapatan yang diperoleh perusahaan sehingga labanya negatif. Nilai maksimum sebesar 40,84 persen artinya perusahaan telah melakukan kinerjanya dengan sangat baik melalui penjualan proyek sehingga dapat menghasilkan laba tinggi dibanding dengan beban perusahaan yang menguntungkan. Berdasarkan gambar grafik diatas, rata-rata ROE selama tahun 2012 sampai 2014 mengalami fluktuasi yang cenderung naik.

Melihat rata-rata *return on equity* selama 3 tahun penelitian diperoleh angka sebesar 10,31 persen, artinya penjualan properti dan real estate kecil diduga dikarenakan harga Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba masih baik meskipun terdapat penurunan sedikit ditahun 2014. ROE yang tinggi dapat disebabkan oleh peningkatan penjualan perusahaan yang menarik minat konsumen sehingga target penjualan perusahaan terpenuhi. Semakin tinggi ROE yang diperoleh perusahaan maka semakin besar kepercayaan investor sehingga meningkatkan permintaan saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Berikut merupakan rata-rata ROE per tahun 2012 – 2014 :

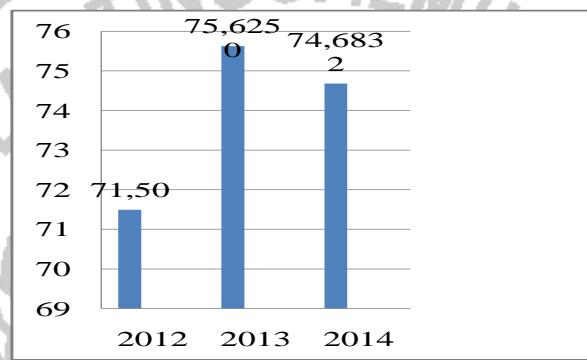


Sumber : data diolah

Gambar 4
Rata-Rata *Return On Equity*

Berdasarkan dari data deskriptif pada tabel 1 diketahui sampel berjumlah 122 data dan tingkat penyebaran data (standar deviasi) sebesar 44,34 persen dan nilai rata-rata 71,08 persen. Nilai rata-rata yang diperoleh lebih besar dibanding standar deviasi, hal ini artinya data homogen. Nilai minimum *debt to equity ratio* sebesar 7,19 persen. Nilai minimum menunjukkan bahwa hutang perusahaan lebih kecil daripada ekuitas perusahaan, artinya kemampuan perusahaan dalam menjamin hutang – hutangnya dengan ekuitas perusahaan bagus.

ini menunjukkan bahwa perusahaan memanfaatkan pendanaan eksternal untuk memenuhi kebutuhannya seperti belanja modal dan modal kerja. Berikut merupakan rata-rata *debt to equity ratio* per tahun 2012-2014 :



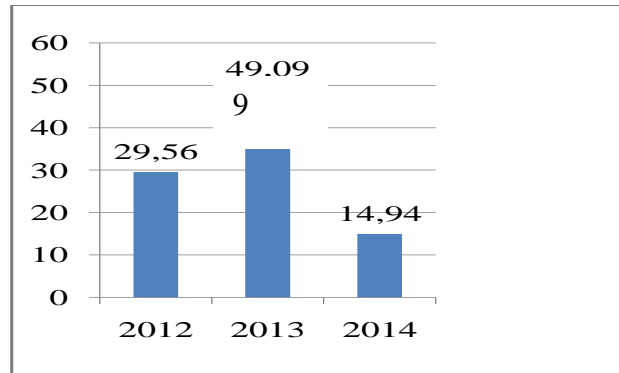
Sumber : data diolah

Gambar 4
Rata – Rata Debt to Equity Ratio

Melihat rata-rata dari DER selama 3 tahun penelitian diperoleh angka sebesar 71,08 persen. Hal ini bermakna bahwa perusahaan banyak memiliki proyek untuk mengembangkan usahanya sehingga memerlukan pendanaan eksternal yang dapat berupa kredit perbankan. Berdasarkan grafik diatas, rata-rata DER selama tahun 2012-2014 mengalami fluktuasi yang cenderung naik. Semakin tinggi nilai DER maka perusahaan memiliki ruang gerak yang besar untuk berbisnis dan belanja modal..

Hal ini menunjukkan perusahaan juga lebih menggunakan pendanaan internal dalam mendanai kegiatan bisnis perusahaan. Nilai maksimum sebesar 193,26 persen. Nilai maksimum artinya ekuitas perusahaan lebih kecil dari total hutang perusahaan sehingga kemampuan perusahaan dalam menjamin hutangnya terbilang lemah. Hal

Berdasarkan dari tabel 1 diketahui bahwa jumlah sampel sebanyak 122 data, standar deviasi sebesar 29,56 persen dan rata - rata sebesar 20,57 persen. Nilai rata – rata lebih kecil daripada standar deviasi, artinya heterogen. Nilai minimum keputusan investasi sebesar -19,26 persen, artinya total aset tahun sebelumnya (t-1) lebih besar daripada total aset saat ini (t). Nilai maksimum sebesar 212,56 persen. Nilai maksimum artinya total aset sebelumnya (t-1) lebih kecil daripada total aset saat ini (t). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan total aset yang sangat besar di tahun 2013 dibandingkan dengan 2012. Berikut merupakan rata-rata keputusan investasi per tahun 2012-2014 :



Sumber : data diolah

Gambar 5
Rata-Rata Keputusan Investasi

Jika dilihat dari rata – rata keputusan investasi selama 3 tahun penelitian diperoleh angka sebesar 20,57 persen. Hal ini bermakna bahwa pertumbuhan aset tidak terlalu besar, diduga karena di tahun 2014 banyak aset perusahaan yang dijual untuk membayar hutang dikarenakan penjualan tidak memenuhi target sehingga beban perusahaan membayar bunga perusahaan besar dibanding pendapatan yang diperoleh.

Berdasarkan grafik diatas, rata-rata keputusan investasi selama tahun 2012 sampai 2014 mengalami fluktuasi yang cenderung turun. Semakin tinggi rata-rata keputusan investasi maka semakin tinggi pertumbuhan aset perusahaan dari tahun sebelumnya sehingga pertumbuhan perusahaan lebih cepat tercapai.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Berikut merupakan hasil dari uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. :

Tabel 2

Uji Normalitas Setelah Outlier

		Unstandardized Residual
N		122
	Mean	0,0000000
Normal Parameters a,b	Std. Deviation	97,36841141
	Absolute	0,112
Most Extreme	Positive	0,112
Differences	Negative	-0,059
Kolmogorov -Smirnov Z		1,235
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,095

Sumber : data diolah

Berdasarkan hasil uji normalitas yang pertama, berjumlah 129 sampel dengan nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 1,717 dan nilai signifikansi sebesar 0,006. Nilai signifikansi lebih rendah dari tingkat yang telah ditentukan sebesar 0,05. Berdasarkan hal ini maka data tidak terdistribusi secara normal dan untuk itu perlu menghilangkan data outlier. Outlier adalah data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya. Pendeteksian outlier dilakukan dengan cara mengkonversi nilai data ke dalam Zscore. Menurut Ghozali (2011:41), untuk sampel besar (diatas 80) standar skor dinyatakan outlier jika nilainya pada kisaran 3 sampai 4. Untuk penelitian ini memakai standar skor 3 dalam mendeteksi outlier.

Data yang memiliki nilai >3 harus dihilangkan dari sampel. Sampel awal berjumlah 129 sampel kemudian dilakukan penghilangan outlier sehingga sampel sehingga menjadi 122 sampel dan dilakukan uji normalitas kembali sehingga diperoleh hasil pada tabel 4.4. Berdasarkan hasil pengolahan uji normalitas yang kedua pada tabel 4.4 berjumlah 122 sampel dengan nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 1,235 dan nilai signifikansi sebesar 0,095 yang lebih tinggi dari tingkat yang sudah ditentukan sebesar 0,05 sehingga dapat dikatakan H_0 diterima artinya data terdistribusi normal

Uji Multikolonieritas

Berikut adalah hasil uji multikolonieritas :

Tabel 3
Uji Multikolonieritas

Variabel	Tolerance	VIF
SIZE	0,723	1,384
ROE	0,693	1,443
DER	0,761	1,314
TAG	0,827	1,210

Sumber : data diolah

Berdasarkan hasil perhitungan *Tolerance*, tidak ada variabel yang memiliki nilai *Tolerance* kurang dari 0,10 dan berdasarkan hasil perhitungan *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak ada variabel yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Cara menguji heteroskedastisitas salah satunya dengan uji Park. Jika signifikansi diatas 0,05 maka tidak terdapat heteroskedastisitas. Berikut adalah hasil dari uji Park :

Tabel 4

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Signifikansi
SIZE	0,001
ROE	0,183
DER	0,115
TAG	0,165

Sumber : data diolah

Hasil tampilan uji Park menunjukkan bahwa signifikansi *return on equity*, *debt to equity ratio* dan keputusan investasi berada diatas tingkat kepercayaan 0,05 sedangkan signifikansi ukuran perusahaan (SIZE) berada dibawah tingkat kepercayaan 0,05. Artinya *return on equity*, *debt to equity ratio* dan keputusan investasi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas dan ukuran perusahaan mengandung heteroskedastisitas. Jadi dapat disimpulkan regresi mengandung heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel dibawah, nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 2,162. Nilai DW dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan nilai signifikansi 5 persen, jumlah sampel 100(n) dan jumlah variabel independennya 1,758 (k=4). Nilai DW sebesar 2,162 lebih besar dari batas atas (DU) 1,758 dan kurang dari 4-1,758 (4-DU), maka dapat disimpulkan bahwa kita tidak bisa menolak Ho yang menyatakan bahwa tidak terdapat autokorelasi. Berikut adalah tabel uji autokorelasi :

Tabel 5
Uji Autokorelasi

Model	Durbin -Watson
1	2,162

Sumber : data diolah

Hasil Analisis dan Pembahasan

Tabel 5

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	t	Sig.
Konstanta	393,738	1,955	0,053
Size	-10,715	-1,464	0,146
ROE	3,100	2,891	0,005
DER	0,614	2,641	0,009
TAG	-0,146	-0,435	0,664
Adjusted R²	0,123		
F	5,226		
Sig. F	0,001		

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel 5, nilai dari F hitung sebesar 5,226 dengan tingkat signifikansi 0,001. Tingkat signifikansi lebih rendah dari 0,05 ($0,001 < 0,05$) maka dapat dikatakan H_0 ditolak dan H_1 diterima. Signifikansi kurang dari 0,05 menunjukkan bahwa model regresi fit dan dapat digunakan dalam mengetahui pengaruh ukuran perusahaan (SIZE), *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER) dan keputusan investasi (TAG) terhadap nilai perusahaan (PBV).

Berdasarkan tabel 5 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi (adjusted R^2) sebesar 0,123 atau 12,3 persen. Artinya sebesar 12,3 persen variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel ukuran perusahaan, *return on equity*, *debt to equity ratio* dan keputusan investasi. Sedangkan sisanya (100 persen - 12,3 persen = 87,7 persen) dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini. Hal ini menunjukkan bahwa ada banyak variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, contohnya seperti variabel kepemilikan institusional dan kepemilikan asing.

Hipotesis pertama (H_1) menguji apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pengujian tabel diatas, maka dapat dilihat bahwa t hitung sebesar -1,464 dengan probabilitas signifikansi sebesar $0,146 \geq 0,05$ yang berarti tidak signifikan dan H_0 diterima. Sehingga ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis kedua (H_2) menguji apakah *return on equity* berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pengujian tabel diatas, maka dapat dilihat bahwa t hitung sebesar 2,891 dengan probabilitas signifikansi sebesar $0,005 \leq 0,05$ yang berarti signifikan dan H_0 ditolak. Sehingga *return on equity* berpengaruh

positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis ketiga (H_3) menguji apakah *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pengujian tabel diatas, maka dapat dilihat bahwa t hitung sebesar 2,641 dengan probabilitas signifikansi sebesar $0,009 \leq 0,05$ yang berarti signifikan dan H_0 ditolak. Sehingga *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis keempat (H_4) menguji apakah keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pengujian tabel diatas, maka dapat dilihat bahwa t hitung sebesar -0,435 dengan probabilitas signifikansi sebesar $0,664 \geq 0,05$ yang berarti tidak signifikan dan H_0 ditolak. Sehingga keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Ukuran perusahaan adalah besar atau kecilnya perusahaan diukur melalui total aset perusahaan. Perusahaan yang besar akan lebih mudah memperoleh pendanaan eksternal dikarenakan memiliki jaminan aset besar dan dipandang memiliki umur panjang, sedangkan perusahaan kecil akan lebih sulit memperoleh pendanaan eksternal karena keterbatasan aset yang dimiliki untuk menjamin hutang perusahaan. Mudahnya memperoleh pendanaan eksternal bagi perusahaan besar dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan teori sinyal, perusahaan besar dapat memberikan informasi yang lengkap dan jelas kepada publik sehingga menimbulkan rasa kepercayaan pada perusahaan tersebut dan

dapat mempermudah kepentingannya memperoleh pendanaan eksternal. Kemudahan informasi ini menjadi sinyal positif bagi investor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun hal ini berbeda dengan hasil uji yang telah dilakukan yaitu, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa besar atau kecilnya perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan berbanding terbalik dengan teori. Ketika investor akan menanamkan modal, maka investor akan melihat laba yang diperoleh perusahaan tersebut agar investor dapat memastikan perusahaan dapat memberikan *return* sesuai harapan. Perusahaan dapat memperoleh pendanaan eksternal dikarenakan prospek cerah perusahaan dan bukan karena dilihat dari ukuran perusahaannya. Pada dasarnya ukuran perusahaan tidak menjadi prioritas investor, hal ini diduga berdasarkan data diskriptif menunjukkan bahwa grafik rata – rata ukuran perusahaan selama tahun 2012 – 2014 selalu meningkat tiap tahunnya sementara itu grafik rata – rata nilai perusahaan selama tahun 2012 – 2014 bergerak fluktuatif. Nilai perusahaan tidak dapat dilihat dari ukuran perusahaan, karena total aset yang dimiliki mungkin banyak dibeli dengan hutang perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Siti (2014) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian terdahulu, semakin besar jumlah aset yang dimiliki perusahaan maka modal yang dimiliki perusahaan meningkat sehingga PBV juga akan meningkat. Hasil yang berbeda dengan penelitian terdahulu dikarenakan perbedaan sampel, penelitian terdahulu menggunakan sektor manufaktur sedangkan penelitian ini

menggunakan sub sektor properti dan *real estate*. Sesuai dengan teori sinyal, bahwa besar atau kecilnya aset perusahaan tidak menjadi permasalahan asalkan investor menerima sinyal positif berupa prospek masa depan yang cerah maka investor akan menanamkan modalnya.

Pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan

Return on equity merupakan laba bagi perusahaan dan indikator pengukur pengembalian yang diperoleh pemilik atas investasi di perusahaan. Laba merupakan bukti kesuksesan perusahaan dalam kegiatan operasinya. Para pemakai laporan keuangan baik kreditur maupun investor menggunakan informasi laba untuk menilai dan mengevaluasi kinerja perusahaan. Laba tersebut akan dipergunakan untuk meningkatkan kesejahteraan karyawan, meningkatkan mutu perusahaan dan kesejahteraan pemilik. Dengan ROE yang tinggi maka dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan teori sinyal, manajer seringkali memiliki informasi lebih lengkap mengenai keadaan perusahaan daripada pemilik modal maka hal ini dapat menimbulkan kesenjangan diantara keduanya. Karena hal ini manajemen terdorong untuk memberikan informasi lebih lengkap melalui laporan keuangan. Informasi ini dapat memperlihatkan keberhasilan yang diraih manajemen dalam memperoleh laba yang baik sehingga menimbulkan sinyal positif bagi investor maupun kreditur.

Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji ini menunjukkan bahwa naik dan turunnya nilai *return on equity* dapat mempengaruhi nilai

perusahaan. ROE menjadi pertimbangan investor, hal ini diduga berdasarkan data diskriptif menunjukkan bahwa nilai rata – rata ROE selama tahun 2012 – 2014 mengalami fluktuasi namun cenderung naik sebanding dengan rata – rata PBV selama tahun 2012 – 2014 yang juga mengalami fluktuasi cenderung naik. Hal ini juga karena investor memikirkan pengembalian keuntungan setelah menanamkan modal di perusahaan tersebut. Hal ini juga didukung oleh perusahaan yang memiliki *return on equity* diatas rata – rata berjumlah 66 perusahaan atau sebesar 54,10 persen dari sampel penelitian dan *return on equity* berada di bawah rata-rata berjumlah 56 perusahaan atau sebesar 45,90 persen dari sampel penelitian.

Semakin tinggi rasio ROE maka perusahaan akan terlihat menarik di mata investor yang tergiur oleh laba perusahaan, sehingga investor cenderung tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. ROE yang tinggi tentu saja akan meningkatkan nilai perusahaan dan juga meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Apabila perusahaan tidak dapat menghasilkan laba optimal maka akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan yang juga mengakibatkan penurunan harga saham dan kepercayaan investor terhadap manajemen perusahaan. Temuan penelitian ini konsisten dengan penelitian Umi dkk (2012) yang hasilnya ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu, laba yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memincu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham yang akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat. Sesuai dengan teori sinyal, bahwa laba yang dihasilkan perusahaan dapat menjadi sinyal positif investor dan memberikan nilai tambah pada nilai perusahaan.

Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan

Debt to equity ratio merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar hutang perusahaan didanai oleh ekuitas perusahaan. Artinya seberapa besar ekuitas perusahaan dapat menjamin hutang perusahaan. Semakin besar rasio *debt to equity ratio* bagi perusahaan maka semakin menguntungkan karena akan menambah modal perusahaan dalam mendanai proyeknya untuk mendapatkan laba yang nantinya meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan bagi kreditur hal ini kurang menguntungkan karena perusahaan lebih beresiko dan melunasi hutang dan dapat mengalami kegagalan dalam membayar hutang jangka panjangnya. Berdasarkan teori *trade off*, hutang yang besar dapat meningkatkan ruang gerak perusahaan dalam menangani proyeknya dan memperoleh tambahan operasional perusahaan yang nantinya meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji ini menunjukkan bahwa naik dan turunnya nilai *debt to equity ratio* dapat mempengaruhi nilai perusahaan. DER menjadi pertimbangan investor, hal ini diduga berdasarkan data diskriptif menunjukkan bahwa nilai rata – rata *debt to equity ratio* selama tahun 2012 – 2014 mengalami pergerakan fluktuatif cenderung naik sebanding dengan nilai rata – rata nilai perusahaan selama tahun 2012 – 2014 yang juga mengalami pergerakan cenderung naik, sehingga hal ini menjadi perhatian investor karena sama – sama mengalami pergerakan fluktuatif yang sama – sama cenderung naik. Hutang besar yang dimiliki perusahaan akan menguntungkan kreditur karena perusahaan harus membayar bunga hutang pad a kreditur.

Semakin tinggi rasio DER maka perusahaan mempunyai prospek pertumbuhan yang tinggi. Hutang jangka panjang yang tinggi mencerminkan perusahaan sedang melakukan kegiatan bisnis yang besar dan hal ini dinilai baik oleh investor karena perusahaan dianggap mempunyai prospek yang baik di masa depan. Temuan penelitian ini konsisten dengan penelitian Rury (2013) yang menyatakan bahwa *debt equity ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian terdahulu, penggunaan hutang dimaksimalkan sampai ke titik optimal agar terjadi keseimbangan antara biaya bunga dari hutang dengan keuntungan yang diperoleh, jika melebihi titik optimal maka akan menurunkan nilai perusahaan karena tidak seimbang antara biaya dengan keuntungan. Sesuai dengan teori *trade off* yang diungkapkan oleh Brigham (1991:474) bahwa penggunaan hutang menyebabkan lebih banyak pendapatan operasional perusahaan mengalir ke investor, sehingga lebih banyak hutang perusahaan yang digunakan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa penggunaan hutang (DER) menjadi perhatian investor dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Keputusan investasi adalah keputusan yang diambil manajer dalam usaha mengembangkan perusahaan. Ketika manajer mengambil keputusan investasi yang tepat maka akan meningkatkan kinerja perusahaan sehingga membawa dampak positif bagi perusahaan, karena akan berpengaruh pada pertumbuhan aset dari tahun ini dari tahun sebelumnya. Hal ini dapat tercermin pada laporan keuangan perusahaan yang baik. Hal ini menjadi sinyal keberhasilan manajemen dalam

mengelola perusahaan. Sehingga keputusan investasi yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan ini menjadi sinyal positif bagi investor sehingga investor tertarik untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Namun hal ini berbeda dengan hasil uji penelitian ini, keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 4.9 menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi yang di proksikan dengan *total asset growth* (TAG) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil diskriptif menunjukkan keputusan investasi tidak menjadi perhatian investor, hal ini diduga berdasarkan data diskriptif menunjukkan bahwa nilai rata – rata keputusan investasi selama tahun 2012 – 2014 mengalami fluktuasi tapi cenderung menurun sementara itu rata – rata nilai perusahaan selama tahun 2012 – 2014 yang mengalami fluktuasi tapi cenderung meningkat. Sehingga membuat investor tidak mempertimbangkan keputusan investasi untuk melihat nilai perusahaan. Nilai perusahaan tidak dapat dilihat dari keputusan investasi (pertumbuhan aset) karena pertumbuhan atau penurunan aset tidak akan mempengaruhi persepsi investor dalam menanamkan modal asalkan perusahaan memiliki prospek cerah maka akan menarik sinyal positif investor.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian Rury (2013) yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian Rury (2013) bahwa pertumbuhan aset yang dibandingkan hanya aset tahun sekarang (t) dengan tahun sebelumnya (t-1), walaupun aset tahun sekarang mengalami penurunan tidak menjamin aset tahun depan akan mengalami penurunan juga. Menurut rury (2013) hal ini

tidak menjadi perhatian investor dalam menanamkan modalnya diperusahaan karena jika investor melihat perusahaan dapat menghasilkan laba yang baik dan kinerja optimal maka investor akan tetap menanamkan modalnya tanpa memandang penurunan atau peningkatan aset.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan statistik deskriptif ukuran perusahaan, perbedaan grafik rata – rata ukuran perusahaan selama tahun 2012 – 2014 selalu meningkat tiap tahunnya sementara itu grafik rata – rata nilai perusahaan selama tahun 2012 – 2014 bergerak fluktuatif. Nilai ukuran perusahaan yang selalu naik tiap tahun tidak menjadikan nilai perusahaan juga selalu naik sehingga ukuran perusahaan belum tentu menjamin keamanan investor karena bisa saja aset perusahaan tersebut dibeli dengan hutang perusahaan.

Return on equity berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Return on equity* menjadi pertimbangan investor diduga karena investor memikirkan pengembalian keuntungan setelah menanamkan modal di perusahaan tersebut. Berdasarkan statistik deskriptif nilai rata – rata ROE selama tahun 2012 – 2014 mengalami fluktuasi namun cenderung naik sebanding dengan rata – rata PBV selama tahun 2012 – 2014 yang juga mengalami fluktuasi cenderung naik. Tingginya ROE dapat meningkatkan nilai perusahaan karena menarik investor.

Debt to equity ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil statistik deskriptif yang menunjukkan nilai rata – rata *debt to equity*

ratio selama tahun 2012 – 2014 mengalami pergerakan fluktuatif cenderung naik sebanding dengan nilai rata – rata nilai perusahaan selama tahun 2012 – 2014 yang juga mengalami pergerakan cenderung naik, sehingga hal ini menjadi perhatian investor karena sama – sama mengalami pergerakan fluktuatif yang sama – sama cenderung naik. Besarnya DER dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini diduga investor tidak mempertimbangkan pertumbuhan aset perusahaan asalkan perusahaan memiliki prospek cerah atau memiliki laba baik maka akan menjadi sinyal positif bagi investor. Berdasarkan hasil deskriptif nilai rata – rata keputusan investasi selama tahun 2012 – 2014 mengalami fluktuasi tapi cenderung menurun dibanding dengan nilai rata – rata nilai perusahaan selama tahun 2012 – 2014 yang mengalami fluktuasi tapi cenderung meningkat

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian antara lain yaitu keterbatasan waktu penelitian hanya tahun 2012 – 2014 dikarenakan Indonesia menerapkan adopsi penuh IFRS mulai tahun 2012.

Saran untuk perbaikan penelitian selanjutnya apabila ada penelitian lain yang akan mengambil judul yang sama, yaitu penelitian selanjutnya dapat menambahkan waktu periode penelitian.

DAFTAR RUJUKAN

- Eva Eko H. 2010. "Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE Dan *Size* Terhadap PBV Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di BEI Periode 2005-2007". Tesis Publikasi, Universitas Diponegoro.
- Husnan, S. 1996. *Manajemen Keuangan "Teori dan Penerapan" Keputusan Jangka Panjang*. Yogyakarta : BPF.
- Husnan, S. dan Enny Pudjiastuti. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keenam. Cetakan Pertama. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Kasmir, 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Mardiyati, U., Ahmad, G. N., & Putri, R. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*. Vol 3 No1.
- Meilani, S. 2014. Pengaruh *Dividend Payout Ratio*, *Debt Equity Ratio*, *Return On Asset*, dan *Size* Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Tedaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012. *E-Journal*, Universitas Maritim Raja Ali Haji.
- Prasetyo, D. 2013. Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2009-2011). *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol 5 No 1.
- Sundjaja, Ridwan S. dan Inge Barlian. 2003. *Manajemen Keuangan*. Edisi 5 Jakarta : Literata Lintas Media.
- Rompas, G. P. 2013. Likuiditas Solvabilitas dan Rentabilitas Terhadap Nilai Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*. Vol 1 No 3.
- Setiani, R. 2013. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*. Vol 2 No 1.
- Sugiarto. 2009. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi "Teori dan Aplikasi"*. Yogyakarta : Penerbit Kanisius.
- "Ketika Investor Asing Menyasar Sektor Properti di Jakarta", SWA (Online), (www.swa.co.id, diakses 7 Oktober 2015).