

**ANALISIS ROA DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN DEWAN KOMISARIS
INDEPENDEN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASIAN**

Patrisia Fitri Diana

E-mail: patrisiafitri@yahoo.co.id

Abdul Halim

Rita Indah Mustikowati

*Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Kanjuruhan,
Malang*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh return on asset dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan dewan komisaris independen sebagai variabel pemoderasi. Jenis penelitian yang digunakan adalah explanatory research dengan pendekatan kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2017. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah purposive sampling sehingga sampel terpilih sebanyak 34 perusahaan dengan jumlah amatan penelitian 68 perusahaan dalam 2 tahun. Teknik analisis penelitian ini adalah analisis regresi moderasian. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel dewan komisaris independen selaku variabel moderasi tidak terbukti dapat memoderasi, karena variabel selalu berdistribusi tidak normal dan terjadi multikolinieritas meskipun sudah ditransformasikan di SPSS. Agar dapat melanjutkan penelitian ini, variabel dewan komisaris independen selaku variabel moderasi dihilangkan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial atau uji t return on asset tidak signifikan tidak berpengaruh sedangkan secara parsial atau uji t variabel leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci- Return On Asset, Leverage, Dewan Komisaris Independen, dan Nilai Perusahaan

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of return on assets and leverage on firm value with an independent board of commissioners as a moderating variable. This type of research is an explanatory research with a quantitative approach. The population used in this study is banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2017. The sampling technique in this study was purposive sampling so that the sample was selected as many as 34 companies with a number of research 68 companies in 2 years. The analysis technique of this research is the moderated regression analysis. The results of this study indicate that the independent board commissioner variable as a moderating variable is not proven to moderate, because the variable always has an abnormal distribution and multicollinearity occurs even though it has been transformed in SPSS. In order to continue this research, the independent board commissioner variable as a moderating variable was removed. The results showed that partially or t test return on assets was not significant no effect while partially or t test leverage variable had a significant negative effect on firm value

Keynotes- Return On Asset, Leverage, independent board of commissioners, and firm value

PENDAHULUAN

Menurut Undang-Undang nomor 10 tahun 1998 tentang perubahan Undang-Undang nomor 7 tahun 1992 tentang perbankan, menyatakan bahwa bank adalah badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam bentuk kredit atau bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat banyak. Bank merupakan lembaga keuangan yang mempunyai peranan yang sangat penting dalam mengembangkan perekonomian dan pembangunan nasional. Sehingga dalam hal ini bank dituntut untuk memiliki kinerja keuangan yang baik. Kinerja keuangan yang baik akan mencerminkan kondisi keuangan yang baik pula, yang dapat mempengaruhi harga saham. Karena harga saham mencerminkan nilai dari suatu perusahaan. Kekuatan dari suatu sistem perbankan adalah sebuah syarat yang sangat esensial untuk meyakinkan kestabilan dan pertumbuhan ekonomi. Bagi pihak yang kelebihan dana, bank dapat digunakan sebagai tempat untuk menyimpan dana dan meningkatkan dana mereka. Perusahaan dengan kinerja yang baik akan menghasilkan keuntungan yang maksimal sehingga memiliki pengembalian investasi yang tinggi pada pemegang saham. Kinerja perusahaan yang baik menunjukkan nilai perusahaan yang baik pula, nilai perusahaan baik ini nantinya menjadi pertimbangan investor untuk menginvestasikan dananya. Sartono (2010:487) mendefinisikan nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu. Nilai perusahaan dapat diketahui dengan menghitung rasio Tobin's Q merupakan rasio yang dikemukakan oleh Tobin (1967) yang mampu menggambarkan bagaimana keefektifitasan manajemen dalam mengelola sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan dengan membandingkan nilai pasar saham yang dijumlahkan hutang dan dibagi total aset perusahaan. Semakin tinggi rasio Tobin's Q maka semakin mampu pula perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Adapun beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya yaitu profitabilitas, Menurut Halim (2015) profitabilitas adalah ukuran sampai seberapa besar efektivitas manajemen dalam mengelola aset dan modal yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktivitas yang dilakukan perusahaan pada periode akuntansi tertentu. Investor dalam menanamkan modalnya cenderung memilih perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi. Karena investor mengharapkan *return* yang maksimal atas laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan. Semakin tinggi tingkat laba yang dihasilkan, maka investor akan menerima *return* secara konsisten. Salah satu rasio yang digunakan oleh investor untuk menilai profitabilitas adalah rasio *return on asset* (ROA). Menurut Sartono (2010) ROA menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan.

Di pihak lain faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage*. *Leverage* merupakan perbandingan antara total ekuitas atau modal yang dibiayai oleh hutang (Halim, 2015). Utang tidak boleh lebih besar dari modal supaya beban perusahaan tidak bertambah. Tingkat rasio yang rendah berarti kondisi perusahaan semakin baik karena porsi utang terhadap modal semakin kecil. Semakin kecil utang dalam suatu perusahaan maka para investor akan senang dalam memberikan pendanaan karena laba perusahaan akan lebih banyak digunakan sebagai deviden dan hal itu akan meningkatkan nilai dari perusahaan tersebut.

Penelitian Suwardika dan Mustanda (2017) menyimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian Triagustina, dkk (2014) ROA berpengaruh negative dan signifikan terhadap

nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian dari Pratiwi, dkk (2016) *leverage* tidak berpengaruh signifikan. Dalam penelitian Linawaty dan Ekadjaja (2017) menyimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh positif.

Karena terdapat hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten, peneliti menambahkan satu variabel lagi yaitu dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi. Variabel dewan komisaris independen di masukkan sebagai variabel moderasi di duga dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel *return on asset* dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Penelitian Laurensia dan Yeterina. (2014) menyimpulkan dewan komisaris independen berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Dewan komisaris independen dapat melakukan pengawasan dan memberikan nasehat kepada direksi secara obyektif, dengan adanya pengawasan tersebut maka akan berpengaruh terhadap peningkatan kinerja direksi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas terdapat hasil penelitian yang tidak konsisten tentang pengaruh *return on asset* dan *leverage* terhadap nilai perusahaan, dengan begitu peneliti menambahkan variabel moderasi yaitu dewan komisaris independen. Analisis *return on asset* dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan dewan komisaris independen sebagai pemoderasi (studi kasus pada perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2016-2017).

TINJAUAN PUSTAKA

Agency Theory

Agency theory menjelaskan tentang hubungan kontraktual antara *principal* dan *agent*. Teori agensi menekankan pentingnya pemilik perusahaan (pemegang saham) menyerahkan pegeolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga ahli (*agent*) yang lebih mengerti dalam menjalankan pengelolaan perusahaan (Sutedi, 2012).

Sinyalling Theory

Menurut Brigham dan Houston (2011:185) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Nilai Perusahaan

Sartono (2010:487) mendefinisikan nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi.

Return On Asset (ROA)

Tandelilin (2010) menyatakan bahwa ROA menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba.

Leverage

Leverage merupakan perbandingan total ekuitas atau modal yang dibiayai oleh hutang (Halim,2015).

Dewan Komisari Independen

Komisaris dan direktur independen adalah seseorang yang ditunjuk untuk mewakili pemegang saham independen (pemegang saham minoritas) dan pihak yang ditunjuk tidak dalam kapasitas mewakili pihak mana pun dan semata-mata ditunjuk berdasarkan latar belakang pengetahuan, pengalaman, dan keahlian profesional yang dimilikinya untuk sepenuhnya menjalankan tugas demi kepentingan perusahaan (Agoes dan Ardana, 2014) .

Pengaruh return on asset terhadap nilai perusahaan

Return On Asset merupakan kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba. Semakin tinggi ROA maka akan semakin baik, hal ini menunjukkan perusahaan mempunyai kinerja yang bagus dalam menghasilkan laba. Pernyataan ini

didukung oleh penelitian Suwardika dan Mustanda (2017) menyimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian Triagustina, dkk (2014) ROA berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₁: *Return On Asset* secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan

Leverage dapat dimanfaatkan untuk memperoleh tingkat keuntungan yang diharapkan. Semakin rendah nilai *leverage* maka semakin menguntungkan bagi perusahaan sehingga tingkat resiko *leverage* tidak terlalu besar yang mana dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pernyataan ini di dukung oleh penelitian Linawaty dan Ekadjaja (2017) menyimpulkan bahwa *leverage* positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian Pratiwi (2016) *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut hipotesis kedua dalam penelitian ini ditentukan sebagai berikut:

H₂: *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderasi

Investor sebelum menanamkan modalnya selain melihat informasi laporan keuangan perusahaan namun juga melihat tata kelola perusahaan yang baik atau good corporate governance, tata kelola perusahaan yang baik menggambarkan bagaimana usaha manajemen mengelola aset dan modalnya dengan baik agar dapat menarik para investor. Semakin tinggi ROA dan diimbangi dengan semakin besar proporsi komisaris independen, maka permintaan akan saham perusahaan semakin meningkat, dikarenakan investor merasa aman akan berinvestasi di perusahaan yang banyak ada dewan komisaris independen, hal ini dikarenakan dengan adanya dewan komisaris independen akan mengurangi kecurangan dalam pelaporan keuangan dan diharapkan dapat meningkatkan efektivitas pengawasan dan mengupayakan meningkatkan kualitas laporan keuangan. Dengan semakin banyaknya dewan komisaris independen maka kemampuan dewan komisaris independen untuk memonitor perusahaan semakin optimal. Pernyataan ini di dukung oleh penelitian Laurensia dan Yeterina (2014) menyimpulkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut hipotesis ketiga dalam penelitian ini ditentukan sebagai berikut:

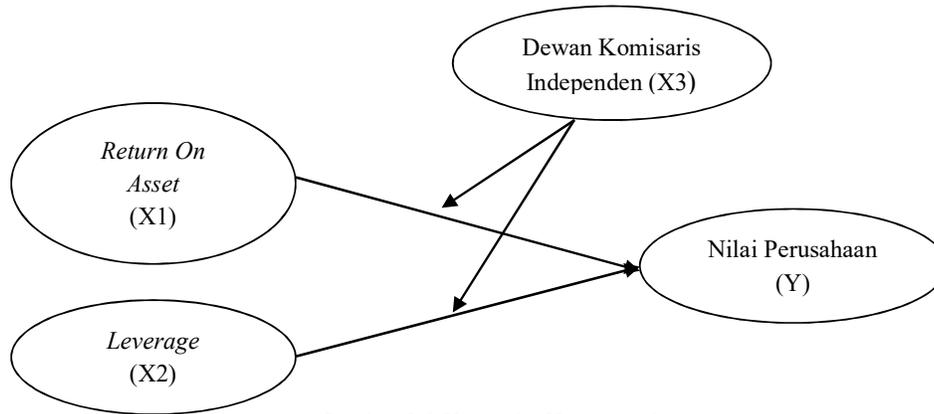
H₃ : Dewan Komisaris Independen dapat memperkuat hubungan *Return On Asset* terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderasi

Para investor umumnya cenderung menghindari risiko yang timbul dalam penggunaan financial leverage. Perusahaan yang menggunakan leverage atau utang mempunyai kewajiban atas beban bunga dan beban pokok pinjaman. Penggunaan utang memiliki risiko yang cukup besar atas tidak terbayarnya utang, sehingga pengguna utang perlu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Leverage atau utang perusahaan apabila dikelola dengan baik maka dapat menjadi keuntungan untuk perusahaan, tetapi apabila leverage atau utang tidak dikelola dengan baik maka dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian. Leverage dapat dikelola dengan baik oleh perusahaan ketika perusahaan dimonitor oleh dewan komisaris independen. Semakin banyak dewan komisaris independen dalam perusahaan, maka akan semakin tinggi independensi dan efektifitas pengawasan dalam perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan Pernyataan ini di dukung

oleh penelitian Laurensia dan Yeterina (2014) menyimpulkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₄ : Dewan Komisaris Independen memperkuat hubungan *Leverage* terhadap nilai perusahaan.



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Jenis data yang digunakan yaitu data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur pada tahun 2016-2017 dan data harga saham tahun 2016-2017. Metode pengumpulan data berupa dokumentasi dengan mengakses www.idx.co.id. Populasi penelitian yaitu seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode tahun 2016-2017 sebesar 43 perusahaan.

Teknik pengambilan anggota sampel menggunakan *purposive judgment sampling*, yang merupakan penentuan anggota sampel dengan kriteria-kriteria tertentu, yaitu 1) Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2017. 2) Perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut pada tahun 2016-2017 di BEI. 3) Perusahaan perbankan yang tidak memperoleh laba pada periode 2016-2017. 4) Perusahaan perbankan yang tidak melaporkan dewan komisaris independen pada periode 2016-2017. 5) *Perusahaan perbankan yang mempublikasikan laporan keuangannya dengan menggunakan mata uang rupiah pada periode 2016-2017*. Berdasarkan kriteria tersebut, perusahaan yang memenuhi kriteria dan dijadikan sampel penelitian sebesar 34 perusahaan.

Definisi operasional dan pengukuran variabel

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan disimbolkan dengan "Y". Ukuran yang digunakan yaitu TOBIN'S Q. TOBIN'S Q mampu menggambarkan bagaimana keefektifitasan manajemen dalam mengelola sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan dengan membandingkan nilai pasar saham yang dijumlahkan hutang dan dibagi total aset perusahaan. Rumus TOBIN'S Q dimodifikasi dan disederhanakan oleh Smithers dan Wright (2007) adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} Q &= (MVE + D)/TA \\ MVE &= P \times Q_{share} \\ D &= \text{Total Liabilitas} + AVLTD \end{aligned}$$

- Market to Book Value of Equity* merupakan nilai pasar dari jumlah lembar saham yang beredar.

b. *Debt* (D) merupakan besarnya nilai pasar utang, dimana nilai ini dapat dihitung dengan :

- 1) Total Liabilitas
- 2) AVLTD (*Current Assets*) yang terdiri dari Kas, Piutang Usaha, dan Persediaan.

c. Total Asset (TA) merupakan jumlah total aset perusahaan.

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Asset* (X1) dan *Leverage* (X2).

Return On Asset

Tandelilin (2010) menyatakan bahwa ROA menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba. Rumus ROA menurut Kasmir (2010) adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total asset}} \times 100\%$$

Leverage

Leverage merupakan perbandingan total ekuitas atau modal yang dibiayai oleh hutang (Halim,2015). Halim (2015) merumuskan *leverage* sebagai berikut:

$$LEVERAGE (\text{Debt Ratio}) = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Dewan Komisaris Independen

Variabel moderasi penelitian ini adalah dewan komisaris independen dengan disimbolkan "X3". Variabel moderasi merupakan variabel independen lainnya yang dimasukkan karena mempunyai efek kontigensi dari hubungan variabel dependen dan variabel independen sebelumnya (Jogiyanto,2007). Variabel dewan komisaris independen menurut Djuitaningsih dan Martatilova (2012) diukur dengan menggunakan :

$$DKI = \frac{\text{jumlah anggota komisaris independen}}{\text{jumlah total anggota dewan komisaris}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi pemoderasian. Digunakan untuk mengetahui pengaruhn.antara variabel satu dengan yang lain. Dalam menguji dan menjelaskan apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen dengan variabel moderasi, dapat menggunakan persamaan regresi yang diformulasikan oleh Jogiyanto (2007) sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_1.X_3 + \beta_5 X_2.X_3 + e$$

Keterangan:

- Y = Nilai Perusahaan
 β_0 = Konstanta
 β_1, \dots, β_5 = Koefisien Regresi
 X_1 = *Return On Asset*
 X_2 = *Leverage*
 X_3 = Dewan Komisaris Independen
e = Variabel Pengganggu

Analisis regresi yang digunakan perlu dilakukan pengujian asumsi klasik. Asumsi klasik adalah suatu pengujian hipotesis yang digunakan suatu penelitian yang menunjukkan model regresi tersebut layak atau tidak untuk dilakukan ke pengujian selanjutnya.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel independen (Ghozali, 2011). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen agar tidak terdapat problem multikolinieritas. Untuk mengetahui ada tidaknya problem multikolinieritas dengan menentukan nilai VIP (*Variance inflation Faktor*), apabila nilai VIF < 10 atau nilai *Tolerance* $> 0,1$ berarti tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Dilakukan dengan uji *Durbin Watson* (DW), kriteria yang digunakan menurut Firdaus (2010) adalah nilai DW = 1,55 – 2,46. Jika nilai *Durbin Watson* sesuai kriteria maka tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji ini digunakan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2011). Model regresi yang baik tidak mendeteksi heteroskedastisitas, untuk mendeteksi heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (Dependen) yaitu SRESID dan nilai residualnya ZPRED. Kriterianya jika gambar scatterplot tidak membentuk suatu gambar tertentu maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2011). Untuk menguji apakah residual berdistribusi normal atau tidak, test statistik yang digunakan adalah *Kolmogorov Smirnov*. Normal tidaknya distribusi data dapat dilihat dari nilai *Asymp Sig (2-tailed)*, jika nilai *Asymp Sig (2-tailed)* $>$ dari α 0.05 atau 5% maka variabel pengganggu berdistribusi normal.

Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis yang diajukan, digunakan Uji t untuk menguji dan menjelaskan apakah variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap nilai variabel dependen. Selanjutnya digunakan untuk menguji dan menjelaskan apakah variabel moderasi memoderasi hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila hasil uji t menunjukkan $\text{sig } t < 0,05$ maka hipotesis yang diajukan diterima. Sebaliknya jika hasil uji t menunjukkan $> 0,05$ maka hipotesis yang diajukan ditolak (Ghozali, 2011). Pada variabel moderasi, jika beta menunjukkan angka positif maka variabel moderasi memperkuat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, sebaliknya jika beta menunjukkan angka negatif maka variabel moderasi memperlemah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Jogiyanto, 2007).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Asumsi Klasik Regresi Moderasian

Uji Multikolinieritas

Hasil uji asumsi klasik multikolinieritas dengan menggunakan pendekatan VIF (*Variance Inflation Faktor*) menunjukkan bahwa nilai VIF semua variabel lebih dari 10 dan nilai *Tolerance* lebih dari 0,1 sehingga tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Hasil uji asumsi klasik autokorelasi menunjukkan bahwa nilai *Durbin Watson* sebesar 2.025 terletak diantara 1,55 – 2,46. Hal tersebut mengindikasikan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji asumsi klasik heteroskedastisitas menunjukkan bahwa scatter plot tidak membentuk suatu gambar/pola tertentu, sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Normalitas

Hasil uji asumsi klasik normalitas menunjukkan bahwa nilai *Asymp Sig (2-tailed)* variabel dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi kurang dari 0.05 yaitu, hal ini menunjukkan bahwa variabel pengganggu/variabel yang tidak diteliti memiliki distribusi tidak normal.

Hasil Analisis Regresi Moderasian

Hasil analisis regresi moderasian dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_1 X_3 + \beta_5 X_2 X_3 + e$$

$$Y = (-73282.422) + 0.733 X_1 - 0.000 X_2 + 0.428 X_3 - 0.706 X_1 X_3 - 0.407 X_2 X_3 + e$$

Hasil Uji Asumsi Klasik Regresi Linear Berganda

Uji Multikolinieritas

Hasil uji asumsi klasik multikolinieritas dengan menggunakan pendekatan VIF (*Variance Inflation Faktor*) menunjukkan bahwa nilai VIF semua variabel kurang dari 10 dan nilai *Tolerance* lebih dari 0,1 sehingga tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Hasil uji asumsi klasik autokorelasi menunjukkan bahwa nilai *Durbin Watson* sebesar 2.070 terletak diantara 1,55 – 2,46. Hal tersebut mengindikasikan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji asumsi klasik heteroskedastisitas menunjukkan bahwa scatter plot tidak membentuk suatu gambar/pola tertentu, sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Normalitas

Hasil uji asumsi klasik normalitas menunjukkan bahwa nilai *Asymp Sig (2-tailed)* semua variabel berkontribusi normal karena lebih dari 0.05 yaitu, hal ini menunjukkan bahwa variabel pengganggu/variabel yang tidak diteliti memiliki distribusi normal.

Hasil Analisis Regresi Berganda

Hasil analisis regresi moderasian dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

$$Y = (327,183.113) + 1.648E6 X_1 - 216,90.129X_2 + e$$

Pembahasan

Pembahasan Regresi Moderasian

Return on asset diprosikan untuk mengukur profitabilitas dalam penelitian ini. Karena dengan ROA dapat diketahui kemampuan perusahaan dalam penggunaan seluruh aktiva yang dimiliki untuk memperoleh laba setelah pajak. Tandelilin (2010) menyatakan bahwa ROA menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba. Rasio ini penting bagi pihak manajemen sebagai bahan evaluasi efektivitas pengelolaan aktiva perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa pengujian secara parsial nilai signifikansi uji t variabel *return on asset* sebesar 0.365 lebih besar dari alpa 0.05 atau 5% dengan koefisien regresi yang sudah distandarisasi bertanda positif yaitu 0.733. Hal ini menunjukkan bahwa

variabel ROA secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan H1 ditolak. Hal ini menunjukkan tinggi dan rendahnya nilai ROA yang ada di perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Return on asset* yang dapat dihitung dengan perbandingan laba bersih dan total aset berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dapat diindikasikan bahwa besar kecilnya ROA perusahaan tidak terlalu berpengaruh terhadap tinggi rendah nilai suatu perusahaan. ROA bisa tidak berpengaruh karena kinerja manajemen dalam menggunakan aset tidak efektif dan efisien (Triagustina, 2014). Hal ini menunjukkan bahwa ROA tidak akan meningkatkan minat investor untuk membeli saham. Hasil penelitian ini mendukung peneliti sebelumnya oleh penelitian Salempang, dkk (2016), bahwa secara parsial ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hal ini bertentangan dengan penelitian Cahyani dan Wirawati (2019) semakin tinggi ROA semakin tinggi pula nilai perusahaan. Temuan ini didukung dengan teori Kasmir (2008:203) yang menyatakan bahwa perusahaan menggunakan asetnya secara efisien ketika level ROA berada diatas 30%. Hasil statistik deskriptif pada tabel 4.3 dari perusahaan perbankan yang diteliti menunjukkan bahwa rata-rata ROA pada tahun 2016 adalah 1.17% dan pada tahun 2017 rata-rata ROA memperoleh 1.19%, sedangkan secara keseluruhan pada tahun 2016-2017 rata-rata ROA adalah sebesar 1.18%. ROA tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan dikarenakan ROA pada perusahaan sampel masih kecil karena tahun penelitiannya hanya 2 tahun. Kesimpulan dari pernyataan tersebut yaitu ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tinggi rendahnya ROA suatu perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan atau dengan kata lain *return on asset* tidak dapat dikelola untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Leverage merupakan perbandingan total ekuitas atau modal yang dibiayai oleh hutang. Semakin rendah *leverage* mengindikasikan bahwa perusahaan lebih menggunakan modal sendiri dibandingkan dengan melakukan hutang. Semakin tinggi tingkat *leverage*, semakin tinggi pula perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Hal tersebut juga mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki ketergantungan besar terhadap kreditur. Berdasarkan hasil penelitian pengujian secara parsial atau uji t variabel *leverage* terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai signifikansi sebesar 1.000 lebih besar dari alpa 0.05 atau 5% dengan koefisien regresi yang sudah distandarisasi yaitu 0.000. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *leverage* secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan H2 ditolak. Hal ini menunjukkan tinggi dan rendahnya nilai *leverage* yang ada di perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Leverage* yang dapat dihitung dengan perbandingan total hutang dan total ekuitas tidak berpengaruh sama sekali terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat diindikasikan bahwa besar kecilnya *leverage* perusahaan tidak akan berpengaruh sama sekali terhadap tinggi rendah nilai suatu perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan Sudana (2009:194) yang mengemukakan bahwa berapapun jumlah hutang yang digunakan oleh perusahaan dalam pembelanjaan perusahaan, maka nilai perusahaan tidak berubah. Hasil penelitian ini mendukung peneliti sebelumnya oleh penelitian Pratiwi, dkk (2016) bahwa secara parsial *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil statistik deskriptif pada tabel 4.4 menunjukkan perusahaan perbankan selama periode 2016-2017 memiliki rata-rata *leverage* sebesar 5.81. Hal ini menunjukkan bahwa ketergantungan perusahaan terhadap kreditur sangat sedikit, karena suatu perusahaan dikatakan berkegantungan dengan kreditur apabila memiliki nilai *leverage* diatas 50% (Sambora et la, 2014). Kesimpulannya adalah *leverage* yang diprosikan dengan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Besar

kecilnya *leverage* tidak ada hubungannya dengan nilai perusahaan atau dengan kata lain *leverage* tidak dapat dikelola untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian pengujian secara parsial atau uji t hubungan variabel dewan komisaris independen dengan variabel ROA menunjukkan perolehan nilai koefisien regresi yang sudah distandarisasi bertanda negatif yaitu (-0.706) serta menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.402 lebih besar lebih besar dari alfa 0.05 atau 5%. Hasil ini dapat diindikasikan bahwa variabel dewan komisaris dapat memperlemah hubungan *return on asset* terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel dewan komisaris independen tidak memperkuat hubungan variabel ROA terhadap nilai perusahaan dan H3 ditolak. Hasil penelitian ini mendukung peneliti sebelumnya Anggitasari dan Mutmainah (2012) yang menemukan bahwa GCG sebagai variabel pemoderasi tidak terbukti berpengaruh pada hubungan ROA dan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pasar tidak menggunakan informasi mengenai GCG dalam melakukan investasi. Hal ini dapat disebabkan karena investor tidak memperhatikan pengungkapan GCG yang dilakukan perusahaan namun lebih berfokus pada ROA perusahaan. Kesimpulannya adalah banyak tidaknya jumlah dewan komisaris independen tidak ada hubungannya dengan ROA untuk meningkatkan nilai perusahaan. Karena pada kenyataannya investor lebih fokus pada prospek laba suatu perusahaan daripada pihak yang turut ambil bagian didalamnya.

Berdasarkan hasil penelitian pengujian secara parsial atau uji t hubungan variabel dewan komisaris independen dengan variabel *leverage* menunjukkan perolehan nilai koefisien regresi yang sudah distandarisasi bertanda negatif yaitu (-0.407) serta menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.629 lebih besar lebih besar dari alfa 0.05 atau 5%. Hasil ini dapat diindikasikan bahwa variabel dewan komisaris dapat memperlemah hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel dewan komisaris independen tidak memperkuat hubungan variabel *leverage* terhadap nilai perusahaan dan H4 ditolak. Hal ini dikarenakan banyak sedikitnya dewan komisaris independen di dalam perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan utang atau dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi nilai perusahaan. Alasan lain dikarenakan mekanisme dari good corporate governance yang salah satu proksinya adalah dewan komisaris independen berada di perusahaan hanya untuk memenuhi peraturan dan sebagai tampilan di perusahaan kemudian tidak dimanfaatkan dengan baik oleh perusahaan sehingga belum mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung hasil peneliti sebelumnya yaitu Padmayanti,dkk (2019) bahwa variabel dewan komisaris independen tidak memperkuat hubungan variabel *leverage* terhadap nilai perusahaan. Kesimpulannya adalah jumlah dewan komisaris independen tidak ada hubungannya dengan *leverage* untuk meningkatkan nilai perusahaan. Karena pada kenyataannya investor lebih fokus pada bagaimana suatu perusahaan memanfaatkan dan mengolah dananya untuk menghasilkan sesuatu yang lebih efisien yaitu berupa laba dengan harapan mereka memperoleh return sesuai dengan penanaman modal. Dewan komisaris independen pada dasarnya ada hanya untuk memenuhi peraturan.

Pembahasan Regresi Linear Berganda

Return on asset adalah kemampuan perusahaan dalam penggunaan seluruh aktiva yang dimiliki untuk memperoleh laba setelah pajak. ROA menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa pengujian secara parsial nilai signifikansi uji t variabel *return on asset* sebesar 0.165 lebih besar dari alfa 0.05 atau 5%

dengan koefisien regresi yang belum distandarisasi bertanda positif yaitu 1.648E6. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ROA secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan H1 ditolak. *Return on asset* yang dapat dihitung dengan perbandingan laba bersih dan total aset berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dapat diindikasikan bahwa besar kecilnya ROA perusahaan tidak terlalu berpengaruh terhadap tinggi rendah nilai suatu perusahaan. ROA bisa tidak berpengaruh karena kinerja manajemen dalam menggunakan aset tidak efektif dan efisien (Triagustina, 2014). Hal ini menunjukkan bahwa ROA tidak akan meningkatkan minat investor untuk membeli saham. Hasil penelitian ini mendukung peneliti sebelumnya oleh penelitian Rina Tjandra Kirana DP dan Meva Monika (2014) bahwa secara parsial ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini didukung dengan teori Kasmir (2008:203) yang menyatakan bahwa perusahaan menggunakan asetnya secara efisien ketika level ROA berada diatas 30%. Hasil statistik deskriptif pada tabel 4.3 dari perusahaan perbankan yang diteliti menunjukkan bahwa rata-rata ROA secara keseluruhan pada tahun 2016-2017 adalah sebesar 1.18%. ROA tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan dikarenakan ROA pada perusahaan sampel masih kecil karena tahun penelitiannya hanya 2 tahun. Kesimpulan dari pernyataan tersebut yaitu ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tinggi rendahnya ROA suatu perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan atau dengan kata lain *return on asset* tidak dapat dikelola untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Leverage merupakan perbandingan total ekuitas atau modal yang dibiayai oleh hutang. Semakin rendah *leverage* mengindikasikan bahwa perusahaan lebih menggunakan modal sendiri dibandingkan dengan melakukan hutang. Semakin tinggi tingkat *leverage*, semakin tinggipula perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Hal tersebut juga mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki ketergantungan besar terhadap kreditur. Perusahaan perbankan selama periode 2016-2017 memiliki rata-rata *leverage* adalah 5.81. Berdasarkan hasil penelitian pengujian secara parsial atau uji t variabel *leverage* terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.005 sama besar dengan alpa 0.05 atau 5% dengan koefisien regresi yang belum distandarisasi yaitu -21690.129. Temuan penelitian ini menunjukkan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal dapat diindikasikan naiknya *leverage* akan berdampak turunnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya Fau (2015) dan penelitian Kholis (2018) bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan *Trade off Theory* yang menyatakan sampai tingkat *leverage* tertentu resiko perusahaan tidak mengalami perubahan. Tetapi jika hutangnya terus bertambah maka resikonya akan lebih besar daripada penurunan biaya karena penggunaan hutang. Hal ini berarti jika hutang sudah berada diatas batas optimal maka penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. sedangkan menurut *trade off* teori perusahaan yang memiliki resiko bisnis yang tinggi sebaiknya menggunakan hutang sedikit, karena semakin besar hutang akan memperbesar biaya kesulitan keuangan. Hal ini sejalan dengan temuan Sambora *et al* (2014) bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Sambora *et al* (2014), sebagian besar investor saham tidak begitu memperhatikan *leverage* karena nilai *leverage* cenderung tidak mempengaruhi harga saham di pasar modal. Investor lebih memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengabaikan besarnya penggunaan utang untuk menghasilkan laba. Selain itu dapat dilihat dari rata-rata tingkat *leverage* yang dimiliki perusahaan perbankan tahun 2016-2017 yang berada di bawah 50% (dapat dilihat di tabel 4.4), dan menandakan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan selain utang.

Selain itu, kemungkinan leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimungkinkan karena pada perusahaan perbankan yang menjadi sampel sebanyak 34 perusahaan dalam kurun waktu 2 tahun, terdapat semua perusahaan memiliki tingkat *leverage* dibawah 50% (dapat dilihat di tabel 4.4), yang menandakan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan selain dengan hutang. Kesimpulan dari pernyataan ini adalah semakin tinggi nilai *leverage* semakin turun nilai perusahaan. Oleh karena itu, penggunaan hutang harus dibatasi alangkah lebih baik jika manajemen lebih memanfaatkan pendanaan.

PENUTUP

Berdasarkan pengujian dan penjelasan hasil analisis regresi moderasi dapat disimpulkan :

Secara parsial variabel *return on asset* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial dewan komisaris independen tidak dapat memoderasi hubungan *return on asset* dengan nilai perusahaan.

Secara parsial dewan komisaris independen tidak dapat memoderasi hubungan *leverage* dengan nilai perusahaan. Berdasarkan pengujian dan penjelasan hasil analisis linear berganda dapat disimpulkan : Secara parsial variabel *return on asset* tidakberpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Secara parsial variabel *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Bagi perusahaan agar dapat memperhatikan faktor-faktor lain selain *return on asset* dan *leverage* dalam menentukan nilai perusahaan yang optimal bagi perusahaannya. Karena dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *return on asset* terbukti tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Meskipun dalam penelitian menunjukkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif signifikan tetap saja variabel *leverage* perlu dipertimbangkan lagi untuk pengambilan keputusan meningkatkan nilai perusahaan. Bagi pihak investor disarankan untuk terlebih dahulu melakukan analisis dan pengamatan guna mempertimbangkan perusahaan mana yang tepat untuk menanamkan modalnya. Setiap investor tentu akan menginginkan perusahaan yang dapat memberikan keuntungan dan memiliki prospek yang baik. Serta dapat melihat faktor-faktor lain selain *return on asset*, *leverage* dan dewan komisaris independen untuk keputusan investasi karena *return on asset* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan, *leverage* berpengaruh negatif signifikan dan dewan komisaris independen selalu berdistribusi tidak normal terhadap nilai perusahaan. Bagi calon peneliti disarankan untuk hati-hati dalam memilih atau menentukan variabel moderasi. Variabel moderasi yang ditentukan harus mempunyai keterkaitan hubungan kausal antara variabel independen dengan variabel dependen, sehingga dapat memperkuat ataupun memperlemah hubungan antara variabel independen pada variabel dependen menambahkan tahun penelitian. Untuk peneliti selanjutnya disarankan menambahkan tahun penelitian karena pada penelitian ini hanya terbatas selama 2016 hingga 2017. Pada penelitian selanjutnya diharapkan untuk menggunakan variabel lainnya untuk melihat nilai perusahaan.

Penelitian ini mempunyai keterbatasan-keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi peneliti berikutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik lagi sebagai berikut: Peneliti hanya menggunakan variabel *return on asset* dan *leverage* sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini hanya terbatas pada tahun 2016-2017. Pada penelitian variabel *return on asset* tidak terbukti berpengaruh terhadap

nilai perusahaan. Pada penelitian variabel dewan komisaris independen tidak terbukti dapat memoderasi *return on asset* dan *leverage* karena selalu berdistribusi tidak normal dan terjadi multikolinieritas sehingga dalam penelitian ini variabel moderasi dihilangkan atau dihapus. Pada penelitian ini hanya memiliki nilai *R-square* 0.194 atau 19.94%.

DAFTAR PUSTAKA.

- Agoes, Sukrisno dan I Cenik Ardana. 2014. *Etika Bisnis dan Profesi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Anggitasari, Niyanti. 2012. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Sosial Responsibility Dan Struktur Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi*. Skripsi. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas, Diponegoro.
- Brigham, Eugene F., & Houston, Joel F. 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Buku Dua, Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, Laurensia Chintia., & Yeterina Widi Nugrahanti. 2014. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Di Bei Tahun 2011–2013)*. *Kinerja*, Volume 18, No.1, Th. 2014: Hal. 64-80.
- Djuitaningsih, Tita Dan Martatilova, Dwi Sonya. 2012. *Pengaruh Corporate Social Responbility Disclosure, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikka Institusional Terhadap Nilai Perusahaan*. Seminar Nasional Akuntansi Dan Bisnis. Univeritas Widyatama Bandung.
- Firdaus, M. 2010. *Ekonometrika Suatu Pendekatan Aplikatif*. Jakarta: Bumi Aksara
- Ghozali, Imam. 2011. *“Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS”*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, Abdul. 2015. *Manajemen Keuangan Bisnis: Konsep dan Aplikasinya*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Jogiyanto. 2007. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. 2008. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Edisi Revisi. PT Rajagrafindo Persada. Jakarta.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan, Edisi Kedua*. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Linawaty dan Agustin Ekadjaja. 2017. *Analisis Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Dan Arus Kas Bebas Sebagai Variabel Pemoderasi*. *Jurnal Ekonomi*/Volume XXII, No. 01, Maret 2017: 164-176.
- Padmayanti, Ni Putu Enny Widhi., Ni Nyoman Ayu Suryandari., I.A Budhananda Munidewi. 2019. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Riset Akuntansi*. Vol.9 No. 1 Maret 2019
- Peraturan Undang-Undang nomor 10 tahun 1998 tentang perubahan Undang- Undang nomor 7 tahun 1992 Tentang Perbankan.

- Pratiwi, Maya Indah., Farida Titik Kristanti., Dewa Putra Khrisna Mahardika. 2016. *The Effect Of Managerial Ownership, Institutional Ownership, And Leverage On Firm Value*. ISSN : 2355-9357 e-Proceeding of Management : Vol.3, No.3 December 2016 Page 3191.
- Rina Tjandra Kirana DP , Meva Monika . 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya* Vol.12 No.1 Maret 2014.
- Salempang, Lita Elisabeth, dkk. 2016. Pengaruh *Return On Asset, Debt To Equity* Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2013-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*. Volume 16 No. 03 Tahun 2016.
- Sambora, W.G.,et al, 2014, " Pengaruh leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan", *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Volume 8 Nomor 1 hal 1-10
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFEE.
- Smithers, Andrew dan Wright, Stephen. 2007. *Valuing Wall Street*, McGraw Hill.
- Sudana, I Made. 2009. *Manajemen Keuangan :Teori dan Praktek*. Surabaya : Airlangga University.
- Sutedi, Andrian. 2012. *Good Corporate Governance*. Edisi 1.Cetakan Kedua. Jakarta: Sinar Grafika.
- Suwardika, I Nyoman Agus dan I Ketut Mustanda. 2017. Pengaruh *Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti*. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 3, 2017: 1248-1277. ISSN : 2302-8912*.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Jogyakarta: Kanisius.
- Triagustina, L., Sukarmanto, E. & Helliana. 2014. Pengaruh Return On Asset (ROA) Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal, Prosiding Akuntansi*.