

**PENGARUH DEBT TO EQUITY RATIO, RETURN ON ASSET, FIRM SIZE,  
DAN SALES GROWTH TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA  
PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERDAGANGAN BESAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Rico Juniver**

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Widya Dharma Pontianak  
Email: ricojuniver@gmail.com

**ABSTRAK**

Perusahaan dalam memaksimalkan kekayaannya dapat melalui peningkatan nilai perusahaan. Pengelolaan keuangan yang tepat diharapkan dapat mencapai tujuan tersebut. Tujuan penelitian ini dilakukan adalah untuk mengetahui pengaruh *debt to equity ratio*, *return on asset*, *firm size*, dan *sales growth* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode asosiatif sedangkan pengumpulan data dengan studi dokumenter. Penentuan sampel dengan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 25 Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar di Bursa Efek Indonesia. Tahapan analisis menggunakan metode kuantitatif dengan permodelan regresi linear berganda. Hasil pengujian menunjukkan *debt to equity ratio* dan *return on asset* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *firm size* dan *sales growth* tidak berpengaruh. Kemampuan keempat faktor tersebut dalam memberikan penjelasan terhadap nilai perusahaan yaitu 18,2 persen

**KATA KUNCI:** *Debt to equity ratio, return on asset, size, growth, firm value.*

**PENDAHULUAN**

Tujuan mendirikan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan atau investor. Pada perusahaan terbuka, pencapaian tersebut melalui peningkatan nilai perusahaan. Peningkatan tersebut dapat diperoleh jika didukung dengan adanya kemampuan manajemen keuangan yang baik dengan indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya (Moniaga, 2013; Salempang, Sondakh, dan Pusung, 2016), pengelolaan aset (Welly dan Untu, 2015; Nurhayati, 2013; Gharaibeh dan Sarea, 2015; Ratnawati *et al.*, 2018), dan tingkat pertumbuhan penjualan (Suhartati, 2011; Gharaibeh dan Sarea, 2015) dalam suatu periode.

Kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya dapat dianalisis menggunakan *debt to equity ratio* (DER), kemampuan pengelolaan aset dapat diketahui dari *return on asset* (ROA), sedangkan gambaran atas ketersediaan sumber daya perusahaan dalam periode tertentu dapat diketahui dari *firm size*. Peningkatan DER tersebut menjadi cerminan kepercayaan kreditur yang mau meminjamkan dana kepada perusahaan. Semakin besar ROA, ukuran perusahaan dan *sales growth* menjadi pertanda baiknya prospek perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. (Kontesa, et al., 2020).

Tujuan penelitian ini untuk menganalisis kemampuan *debt to equity ratio*, *return on asset*, *firm size*, dan *sales growth* dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan. Objek penelitian pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar dengan pertimbangan Perusahaan pada Sub Sektor tersebut memiliki peranan yang penting dalam perekonomian negara.

## KAJIAN TEORITIS

Peningkatan nilai perusahaan sebagai indikator untuk mengetahui tingkat keberhasilan dari perusahaan dalam menjalankan dan mengelola kekayaan yang dimiliki perusahaan. Nilai perusahaan juga merupakan salah satu indikator untuk menilai layak atau tidaknya investor berinvestasi pada perusahaan tersebut. Menurut Harmono (2009: 233): Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Sementara menurut Sartono (2010: 487): Nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu. Nilai perusahaan dalam hal ini dapat dikaitkan dengan harga saham, dimana jika harga saham semakin tinggi maka mencerminkan peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dalam hal ini akan meningkatkan kesejahteraan investor.

Analisis tinggi rendahnya nilai perusahaan dapat diukur dengan Tobin's Q. Menurut Margaretha (2011: 27): "Tobin's Q adalah nilai pasar dari aset perusahaan dibagi dengan biaya penggantianannya. Tobin's Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini berfokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya." Tingginya Tobin's Q dapat menunjukkan nilai perusahaan yang baik.

Perubahan nilai perusahaan dapat didorong oleh pengelolaan sumber pendanaan yang baik, kemampuan menjamin pertumbuhan penjualan dan skala usaha perusahaan. Pengelolaan sumber pendanaan pada perusahaan dapat diketahui dari struktur modalnya. Menurut Riyanto (2011: 22): Struktur modal didefinisikan sebagai pembelanjaan permanen yang mencerminkan pertimbangan antara utang jangka panjang dengan ekuitas. Analisis pada sumber pendanaan perusahaan dapat dengan rasio

struktur modal yang mengukur proporsi pendanaan perusahaan. *Debt to equity ratio* merupakan rasio struktur modal yang membandingkan antara total utang dengan total ekuitas. Menurut Kasmir (2011: 151): *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Sementara menurut Riyanto (2001: 32): Rasio utang dimaksudkan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam membayar utang jangka pendek maupun utang jangka panjangnya.

*Debt to equity ratio* dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan. Analisis pada rasio ini untuk mengetahui setiap ekuitas yang dijadikan untuk jaminan utang.

Struktur modal dalam hal ini merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal mempunyai efek langsung terhadap nilai perusahaan. Struktur modal melibatkan teori *trade-off* antara manfaat dan pengorbanan suatu perusahaan melalui penggunaan utangnya. Semakin besar pengorbanan perusahaan maka cenderung akan memperoleh manfaat yang besar pula, sehingga pemakaian utang yang tinggi diharapkan akan memperoleh pengembalian yang tinggi pula.

Teori yang relevan terkait struktur modal dan nilai perusahaan adalah MM *theory*. Menurut Brigham dan Weston (2005: 191): MM *theory* membuktikan bahwa karena bunga atas utang dapat dikurangkan dalam perhitungan pajak (*tax deductible expense*), maka nilai perusahaan akan meningkat sejalan dengan semakin besarnya jumlah utang yang digunakan. Berdasarkan teori tersebut, nilai perusahaan akan mencapai titik maksimum bila sumber pendanaan perusahaan secara keseluruhan dibiayai dengan utang. Bila perusahaan mampu mengelola seluruh utang yang dimiliki dengan baik maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Argumen tersebut sejalan dengan Moniaga (2013) bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Salempang, Sondakh, dan Pusung (2016: 821) juga menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang dapat dibangun peneliti adalah berikut:

H<sub>1</sub>: *Debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kemampuan pengelolaan sumber daya perusahaan juga tampak dari adanya kinerja perusahaan yang baik, yang terlihat melalui laba yang diperoleh. Menurut Harmono (2014: 109): Analisis profitabilitas ini menggambarkan kinerja fundamental perusahaan yang ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektivitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba. Dengan laba yang optimal, perusahaan dapat berkembang dan mensejahterahkan pemilik perusahaan serta *stakeholders*. Analisis pada tinggi rendahnya kinerja perusahaan tersebut dapat diketahui dengan membandingkan laba yang dihasilkan dengan besaran aset yang digunakan. Salah satu indikator kemampuan menghasilkan laba perusahaan dapat dengan rasio *return on asset*.

Menurut Sutrisno (2013: 229): “*Return on asset* juga sering disebut sebagai rentabilitas ekonomis merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aset yang dimiliki oleh perusahaan.” Sementara menurut Sartono (2001: 121): Semakin tinggi DER maka semakin besar risiko yang dihadapi dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Jadi analisis pada *return on asset* untuk mengetahui efisiensi dan efektivitas pengelolaan aset dalam periode tertentu serta kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Perusahaan yang memiliki *return on asset* yang tinggi menunjukkan pengelolaan dan pemanfaatan aset yang dimiliki oleh perusahaan dikelola dengan baik untuk menghasilkan laba bagi perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh perusahaan menunjukkan prospek yang semakin baik bagi investor, karena laba yang tinggi akan memengaruhi harga saham yang kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan.

Investor menilai dari kinerja perusahaan dengan indikator laba yang diperoleh untuk mengetahui layak atau tidaknya untuk berinvestasi, sehingga semakin tinggi laba yang diperoleh akan meningkatkan nilai perusahaan. Argumen tersebut sejalan dengan Welly dan Untu (2015) bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Nurhayati (2013) juga menyatakan *return on asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang dapat dibangun peneliti adalah berikut:

H<sub>2</sub>: *Return on asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.



Besar kecilnya sumber daya yang digunakan perusahaan dalam menjamin peningkatan kinerja perusahaan dapat diketahui dari ukuran (skala) perusahaan. Menurut Riyanto (2001: 299): “*Firm size* merupakan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan total aktiva”. Sementara menurut Asnawi dan Wijaya (2005: 274): “Ukuran perusahaan adalah variabel kontrol yang banyak menghasilkan keputusan keuangan. Nilai total aset biasanya sangat besar dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya.” *Firm size* dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan.

Besar kecilnya perusahaan dapat dikategorikan menjadi tiga jenis, yaitu perusahaan berskala kecil, menengah dan perusahaan berskala besar. Perusahaan yang berskala besar menunjukkan perusahaan sedang bertumbuh sehingga memengaruhi profitabilitas perusahaan. Profitabilitas yang meningkat cenderung akan menarik minat investor yang kemudian membuat permintaan saham perusahaan meningkat, sehingga harga saham perusahaan menjadi melambung tinggi yang selanjutnya akan memengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan itu, dapat dikatakan bahwa besar kecilnya ukuran suatu perusahaan secara langsung berpengaruh terhadap nilai dari perusahaan.

Perusahaan yang memiliki total aset yang besar menyebabkan pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kemudahan yang dimiliki pihak manajemen dalam mengendalikan dan menjamin keberlangsungan operasional perusahaan akan mendorong peningkatan kinerja perusahaan. Perusahaan dengan skala usaha yang besar akan mendorong peningkatan pada nilai perusahaan dengan logika tersedianya sumber daya yang memadai pada perusahaan. Investor tentu akan menanamkan modal di perusahaan yang memiliki aset yang besar karena aset merupakan cerminan modal yang dimiliki perusahaan. Hal tersebut akan menyejahterakan pemegang saham sehingga nilai perusahaan meningkat. Oleh sebab itu *firm size* dapat meningkatkan nilai perusahaan. Argumen tersebut sejalan dengan Ratnawati *et al.* (2018) bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Gharaibeh dan Sarea (2015) juga menunjukkan bahwa semakin tinggi *firm size* maka nilai perusahaan juga semakin meningkat.

Berdasarkan uraian dan bukti empiris, maka hipotesis yang dapat dibangun peneliti adalah berikut:

H<sub>3</sub>: *Firm size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) juga dapat dijadikan sebagai indikator naik turunnya nilai perusahaan. Menurut Kasmir (2011: 107): *Sales growth* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Sementara menurut Viviani (2015), Peluang pertumbuhan dapat dijadikan tolak ukur dalam menentukan seberapa jauh tingkat pertumbuhan perusahaan di masa depan. Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Perusahaan dikatakan baik apabila perusahaan memiliki *sales growth* yang selalu mengalami peningkatan secara konsisten. Semakin tingginya *sales growth* maka investor akan tertarik untuk berinvestasi sebab dianggap perusahaan mampu melakukan penjualan yang selalu meningkat dari periode tertentu ke periode selanjutnya. Peningkatan penjualan dinilai berarti bagi investor sebab dapat pula menunjukkan prospek perusahaan. Argumen tersebut sejalan dengan penelitian Suhartati (2011) yang menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Gharaibeh dan Sarea (2015) juga menunjukkan bahwa *sales growth* mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian terkait *sales growth* dan nilai perusahaan, maka hipotesis yang dapat dibangun peneliti adalah berikut:

H<sub>4</sub>: *Sales growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **METODE PENELITIAN**

Bentuk penelitian asosiatif dengan teknik pengumpulan data dengan studi dokumenter berupa data sekunder. Data laporan keuangan perusahaan diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria sampel adalah Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar di Bursa Efek Indonesia yang IPO sebelum tahun 2013 dengan laporan keuangan yang berakhir per 31 Desember dan perusahaan yang tidak *delisting*. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sampel 25 perusahaan. Pengujian dengan permodelan regresi linear berganda. Teknik analisis data yang dilakukan adalah dengan analisis statistik

deskriptif, uji asumsi klasik serta pengujian hipotesis. Data diolah dan dianalisis menggunakan bantuan *software* SPSS versi 22.



## PEMBAHASAN

### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Hasil pengujian statistik deskriptif yang diperoleh dapat dilihat pada Tabel 1 sebagai berikut:

**TABEL 1**  
**STATISTIK DESKRIPTIF**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	150	-4,3053	22,0246	2,152055	3,2142389
ROA	150	-1,2162	,4110	,004089	,1413573
FS	150	23,4380	32,3870	27,891793	1,9856704
SG	150	-1,0000	27,9248	,255200	2,3305509
NP	150	,2373	5,6269	1,391085	,9431411
Valid N (listwise)	150				

Sumber: Data olahan SPSS 22, 2020.

Tabel 1 menunjukkan secara rata-rata Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar di Bursa Efek Indonesia memiliki kinerja keuangan yang relatif baik yang ditunjukkan dengan rerata ROA 0,4 persen dan pertumbuhan penjualan 25,52 persen. Namun demikian tidak seluruh perusahaan di Sub Sektor tersebut memiliki kinerja yang baik ditunjukkan dengan nilai minimum pada ROA, *sales growth*, dan DER.

### 2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, maka dilakukan terlebih dahulu pengujian asumsi klasik. Hasil pengujian menunjukkan nilai residual telah berdistribusi normal, tidak terjadi multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

### 3. Analisis Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset*, *Firm Size*, dan *Sales Growth* terhadap Nilai Perusahaan

Berikut adalah rekapitulasi hasil pengujian dengan permodelan regresi pada penelitian ini:



**TABEL 2**  
**REKAPITULASI HASIL PENGUJIAN**

Model	Unstandardized Coefficients		t	R	Adjusted R Square	F
	B	Std. Error				
Constant	.138	.227	.609			
DER	.061	.016	3.862*			
ROA	3.135	.739	4.243*	.463	.182	6.672*
FS	.018	.016	1.104			
SG	-.058	.096	-.602			

a. Dependent Variable: Lag\_NP

\* Signifikansi level 0,01

Sumber: Output SPSS 22, 2020

Berdasarkan hasil *output* SPSS pada Tabel 2, maka didapatkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$NP = 0,138 + 0,061DER + 3,135ROA + 0,018FS - 0,058SG + e$$

a. Korelasi Berganda dan Koefisien Determinasi

Pada Tabel 2, diperoleh nilai R sebesar 0,463, yang berarti korelasi antara *debt to equity ratio*, *return on asset*, *firm size*, dan *sales growth* dengan nilai perusahaan adalah cukup kuat. Kemampuan model penelitian ini dalam menjelaskan perubahan terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 18,2 persen, sedangkan sisanya sebesar 81,8 persen dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

b. Uji F

Pada Tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai  $F_{hitung}$  yaitu sebesar 6,672. Hasil pengujian signifikansi kelayakan model tersebut menunjukkan bahwa model regresi dalam penelitian dilakukan dapat dikatakan layak dianalisis dalam memprediksi pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

c. Analisis Pengaruh

1) Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan *debt to equity ratio* memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar 3,862, sehingga dapat diketahui *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama yang diajukan diterima. Hasil penelitian ini mengonfirmasi *MM theory* dan sejalan dengan

penelitian Moniaga (2013) dan penelitian Salempang, Sondakh, dan Pusung (2016).

2) Pengaruh *Return on Asset* terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian *return on asset* menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 4,243, sehingga dapat diketahui *return on asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis kedua yang diajukan diterima. Perusahaan dengan peningkatan laba yang konsisten naik akan meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Hasil penelitian sesuai dengan penelitian Welly dan Untu (2015) dan Nurhayati (2013) yang menyatakan *return on asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3) Pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan *firm size* memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar 1,104, sehingga dapat diketahui *firm size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengujian ini juga membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat digunakan sebagai indikator dalam memprediksi nilai perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar yang dilihat dari aset perusahaan belum tentu memiliki kondisi fundamental yang baik.

4) Pengaruh *Sales Growth* terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian pengaruh *sales growth* terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0,602 yang artinya *sales growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengujian ini membuktikan perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang signifikan tidak pula dapat menjadi indikator perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik sebab pendapatan tersebut yang meningkat namun diikuti dengan meningkatnya biaya akan menyebabkan peningkatan penjualan tersebut tidak berarti.

## PENUTUP

Hasil analisis yang menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* dan *return on asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *firm size* dan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin besar nilai *debt to equity ratio* dan *return on asset* akan meningkatkan nilai perusahaan. Bagi peneliti selanjutnya yang tertarik pada objek dan kurun waktu yang sama, disarankan untuk dapat

mempertimbangkan penggunaan rasio profitabilitas dan rasio aktivitas dalam pengujian pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Kontesa, M., Nichol, E.O., Bong, J.S. dan Brahmana, R.K. (2020). Board Capital and Bank Efficiency: Insight from Vietnam. *Business: Theory and Practice*, 21(2), 483-493.
- Brigham, Eugene F. dan J. Fred. Weston. 2005. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Judul asli: *Essentials of Managerial Finance*), edisi kesembilan. Penerjemah Alfonsus Sirait. Jakarta: Erlangga.
- Gharaibeh, Ahmad Mohammad Obeid. dan Adel Mohammed Sarea. 2015. "The Impact of Capital Structure and Certain Firm Specific Variables on the Value of the Firm: Empirical Evidence From Kuwait." *Corporate Ownership and Control*, Vol. 13, pp. 1-10.
- Harmono. 2014. *Manajemen Keuangan: Berbasis Balance Scorecard*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Margaretha, Farah. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Dian Rakyat.
- Moniaga, Fernandes. 2013. "Struktur Modal, Profitabilitas dan Struktur Biaya terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen dan Kaca Periode 2007-2011." *Jurnal EMBA*, Vol. 1, No. 4, Hal. 433-442.
- Nurhayati, Mafizaton. 2013. "Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa." *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, Vol. 5, No. 2, pp. 144-153.
- Ratnawati, Vince. Azhari S. Desmond Freddy. dan Nita Wahyuni. 2018. "The Impact of Institutional Ownership and a Firm's Size on Firm Value: Tax Avoidance as a Moderating Variable." *Journal of Finance and Banking Review*, Vol. 3, No. 1, pp. 1-8.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Gajah Mada University Press.
- \_\_\_\_\_. 2011. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. edisi keempat, Yogyakarta: BPFE UGM.
- Salempang, Lisa Elisabeth. Jullie J. Sondakh. dan Rudy J. Pusung. 2016. "Pengaruh Return On asset, Debt to Equity Ratio, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Real Estate dan Property yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2014." *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, Vol. 16, No. 3, pp. 813-824.

- Sartono, Agus R. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Suhartati, Titi. 2011. "Pengaruh Perngungkapan Tanggung Jawab Sosial dan Praktik Tata Kelola Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 10, No. 2, pp. 95-105.
- Sutrisno. 2013. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekosiana.
- Welly, Morenly dan Victoria Untu. 2015. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan di Sektor Pertanian pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013." *Jurnal EMBA*, Vol. 3, No. 1, Hal. 972-983.

