



Pengaruh DER Dan TATO Terhadap PBV Dengan ROA Sebagai Intervening Pada Perusahaan Properti & Real Estate

Astri Dwika Suardy¹, Syahyunan², Sunaryo³

¹²³Fakultas Ekonomi Bisnis, Manajemen, Universitas Harapan Medan, Indonesia
Email: ¹Astri.dwika04@gmail.com, ²syahyunan4966@gmail.com, ³sunaryo.dosen@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh DER dan TATO terhadap PBV dengan ROA sebagai variabel intervening pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui website BEI. Populasi dari penelitian ini adalah keseluruhan perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI. Periode dalam penelitian ini yaitu tahun 2016-2020 yang berjumlah 65 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 43 perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Dalam penelitian ini, teknik yang digunakan adalah dokumentasi. Data yang siap diolah akan dilakukan pengujian statistik dengan menggunakan program SmartPLS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PBV, DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA, TATO berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PBV, TATO berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROA, ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, ROA tidak memediasi hubungan DER terhadap PBV, dan ROA tidak memediasi hubungan TATO terhadap PBV.

Kata Kunci: Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover, Price Book Value, Return on Assets

Abstract

This study aims to determine and analyze the effect of DER and TATO on PBV with ROA as an intervening variable in property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This research uses a quantitative approach. This research was conducted on property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange through the IDX website. The population of this study is the overall property and real estate companies listed on the IDX. The period in this study was 2016-2020 which amounted to 65 companies. The sample in this study amounted to 43 companies. Sample selection is carried out using the purposive sampling method with the aim of obtaining a representative sample according to the specified criteria. In this study, the technique used was documentation. Data that is ready to be processed will be carried out statistical testing using the SmartPLS program. The results of this study show that DER has a positive and insignificant effect on PBV, DER has a negative and significant effect on ROA, TATO has a negative and insignificant effect on PBV, TATO has a negative and insignificant effect on ROA, ROA has a positive and significant effect on PBV, ROA does not mediate the relationship of DER to PBV, and ROA does not mediate the relationship of TATO to PBV.

Keywords: Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover, Price Book Value, Return on Assets

1. PENDAHULUAN

Secara umum, investasi merupakan penanaman aset atau dana yang dilakukan oleh sebuah perusahaan atau perorangan untuk jangka waktu tertentu demi memperoleh imbal hasil yang lebih besar di masa depan. Investasi memiliki berbagai macam pilihan antara lain investasi di pasar modal (contohnya: saham, reksadana, obligasi), investasi emas (contohnya: emas logam, emas perhiasan) dan investasi properti (contohnya: tanah, rumah, apartemen). Para pelaku investor akan memanfaatkan investasi sebagai sumber pendapatan yang diandalkan atau menjadi salah satu sumber pendapatan yang diprioritaskan. Pendapatan dari investasi berasal dari pembayaran bunga, *capital gain*, dividen dan berbagai jenis pendapatan lain yang datang dari instrumen investasi saham.

Astri Dwika Suardy, Syahyunan, Sunaryo | Pengaruh DER Dan TATO Terhadap PBV Dengan ROA Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020 | Page 11



Setiap pendapatan dari hasil investasi perusahaan, maka tentu dapat diinvestasikan kembali agar mampu menghasilkan keuntungan lagi bagi perusahaan. Dengan demikian, para investor dapat memilih perusahaan dari sektor mana yang memiliki keuntungan yang tinggi agar para investor dapat melakukan investasi.

Melakukan investasi dalam sektor properti dan tanah pada umumnya jangka panjang dan sampai sekarang mungkin merupakan investasi yang paling menyenangkan. Dengan perkembangan luas properti dan *real estate*, maka akan menarik investor karena kenaikan harga tanah dan bangunan, yang umumnya akan meningkat dari waktu ke waktu. Di berbagai negara maju dan berkembang, perkembangan bisnis properti dan *real estate* mengalami perkembangan yang pesat, hal ini juga terjadi di Indonesia. Perusahaan sektor properti dan *real estate* juga merupakan salah satu keputusan yang tepat bagi perusahaan untuk berinvestasi. Hal ini dengan alasan bahwa properti dan *real estate* adalah salah satu sektor penting dalam perekonomian suatu negara. Dalam menggambarkan kesehatan ekonomi suatu negara maka ini dapat dijadikan indikator untuk dianalisis. Sektor properti dan *real estate* merupakan sektor yang mampu mendorong sektor lain untuk lebih berkembang. Dengan pertumbuhan industri properti dan *real estate* yang cepat, maka akan berdampak pada pertumbuhan perkembangan ekonomi di suatu negara. Hal ini juga menunjukkan bahwa investasi dapat berpengaruh terhadap perekonomian dalam suatu negara.

Sebelum para investor melakukan investasi pada perusahaan properti dan *real estate* tentunya perlu untuk mengetahui terlebih dahulu dunia saham dengan mengenal istilah yang digunakan di dunia saham. Dengan mengenal istilah saham tersebut maka para investor dapat terhindar dari kerugian. Agar investor mendapatkan keuntungan dan terhindar dari kerugian, maka investor dapat melihat nilai perusahaan sebagai cara untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan. Nilai perusahaan merupakan cerminan dari penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan. Dengan demikian untuk melihat nilai perusahaan, maka digunakan salah satu istilah saham yaitu nilai buku per saham (*Price Book Value*). *Price Book Value* (PBV) merupakan rasio yang membandingkan antara harga pasar per saham dan nilai bukunya, sehingga suatu perusahaan yang dikelola dengan baik memiliki nilai pasar yang tinggi dibandingkan dengan nilai bukunya.

Price Book Value adalah rasio harga saham atas nilai buku, dimana rasio ini digunakan dalam mencari besar kelipatan dari nilai pasar saham perusahaan dengan nilai bukunya. Berdasarkan nilai bukunya, *Price Book Value* menunjukkan seberapa tinggi nilai yang dapat dihasilkan oleh suatu perusahaan untuk modal yang diinvestasikan. Jika *Price Book Value* menunjukkan nilai yang relatif meningkat, hal ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan juga kian meningkat, dimana situasi ini akan menarik pihak investor untuk menanamkan modal. Adapun kondisi sebaliknya jika *Price Book Value* mengalami penurunan, berarti nilai perusahaan juga menurun. Nilai perusahaan menjadi cara dalam menunjukkan suatu kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan secara keseluruhan. Terutama bagi investor di suatu perusahaan, kepercayaan dapat dicapai jika manajemen dan karyawan perusahaan dapat terus meningkatkan nilai perusahaan, termasuk harga saham. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga saham.

Selain itu, dalam melihat nilai perusahaan dengan mengetahui kinerja keuangan perusahaan, para investor juga perlu mengenal rasio-rasio keuangan yang digunakan untuk membantu investor dalam mengevaluasi kekuatan dan kelemahan kinerja keuangan suatu perusahaan tersebut. Dalam mengevaluasi kinerja keuangan, terdapat beberapa rasio yang digunakan seperti rasio *leverage*, rasio aktivitas, rasio profitabilitas serta rasio harga saham. Analisis rasio ini memungkinkan para manajer keuangan serta pemangku kepentingan untuk menilai situasi keuangan yang memperlihatkan apakah perusahaan sehat atau tidak. Selain itu rasio tersebut menjadi faktor-faktor yang memberikan pengaruh atas nilai perusahaan.

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan atau *Price Book Value* yaitu rasio profitabilitas yang mana diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA). *Return on Assets* adalah rasio profitabilitas yang digunakan sebagai cara dalam menghitung kinerja keuangan suatu perusahaan. Perkembangan perusahaan yang baik tercermin dari peningkatan profitabilitas yang juga meningkatkan prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang baik menarik investor karena dipercaya dapat mendatangkan kekayaan yang besar bagi pemegang saham. Peningkatan nilai *Return on Assets* yang tinggi dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi nilai *Return on Assets*, maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Adapun penelitian yang dilakukan oleh [1] Istamarwati dan Suseno (2017) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu pula dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh [2] Misran dan Chabachib (2017) yang menyatakan bahwa *Return on Assets* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value*.

Debt to Equity Ratio (DER) adalah salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. *Debt to Equity Ratio* menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan. [3] Dengan meningkatnya *Debt to Equity Ratio*, maka beban bunga yang akan ditanggung oleh perusahaan juga

meningkat. Karena *Debt to Equity Ratio* meningkat, maka profitabilitas perusahaan mengalami penurunan. Dengan adanya penurunan profitabilitas, maka harga saham kian menurun. Hal ini juga akan mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) (Sutrisno dan Yulianeu, 2017). Adapun penelitian yang dilakukan oleh Misran dan Chabachib (2017) menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh positif secara signifikan terhadap *Price Book Value*. Sedangkan penelitian yang digunakan oleh [4]Radiman (2018) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Price Book Value*.

Selain itu, Nilai *Debt to Equity Ratio* yang tinggi juga menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan sejumlah hutang yang besar untuk aktivitas operasional perusahaan. Tingkat hutang yang tinggi akan berdampak pada laba bersih suatu perusahaan, sebab tingkat hutang yang tinggi mengakibatkan beban bunga yang tinggi, yang dapat menurunkan laba bersih suatu perusahaan. Semakin rendah laba bersih yang dihasilkan perusahaan, maka semakin rendah pula *Return on Assets* perusahaan (Sutrisno dan Yulianeu, 2017). Adapun hasil penelitian yang dilakukan oleh Radiman (2018) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return on Assets*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh [5]Octaviany *et. al* (2019) menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return on Assets*.

Selanjutnya salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan atau *Price Book Value* yaitu rasio aktivitas yang mana diprosikan dengan *Total Assets Turnover* (TATO). *Total Assets Turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dari total asetnya dengan membandingkan penjualan bersih dengan total aset rata-rata. Nilai *Total Assets Turnover* yang tinggi memperlihatkan penggunaan aset perusahaan yang lebih efisien untuk menghasilkan keuntungan dari penjualan perusahaan. Semakin tinggi nilai *Total Assets Turnover*, maka semakin banyak aset perusahaan yang digunakan untuk menghasilkan penjualan. Tingginya utilisasi aset tersebut diakui oleh pasar dengan naiknya harga saham perusahaan. Hal ini akan mempengaruhi nilai perusahaan, (Sutrisno dan Yulianeu, 2017). Adapun penelitian yang dilakukan oleh [6]Adita dan Mawardi (2018) menemukan bahwa *Total Assets Turnover* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value*. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Radiman (2018) menemukan bahwa *Total Assets Turnover* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Price Book Value*.

Kemudian nilai *Total Assets Turnover* yang tinggi menunjukkan penggunaan aset perusahaan secara efektif, perputaran aset yang lambat memperlihatkan bahwa aset yang dimiliki terlalu besar dibandingkan dengan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan keuntungan. *Total Assets Turnover* mengukur kemampuan perusahaan untuk memperbaharui semua aset perusahaan. Semakin tinggi nilai *Total Assets Turnover*, maka semakin efisien perusahaan akan menggunakan seluruh aset untuk mendukung aktivitas penjualannya. Semakin efisien, akan mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan juga baik. Kinerja perusahaan yang baik juga akan tercermin dari nilai *Return on Assets* yang baik. Adapun hasil penelitian yang dilakukan oleh Sutrisno dan Yulianeu (2017) menunjukkan bahwa *Total Assets Turnover* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Assets*.

Berdasarkan uraian latar belakang dan research gap dari penelitian sebelumnya, maka dibuat rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI?
2. Apakah DER berpengaruh Negatif dan signifikan terhadap ROA pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI?
3. Apakah TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI?
4. Apakah TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI?
5. Apakah ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI?
6. Apakah ROA memediasi pengaruh DER terhadap PBV pada perusahaan property dan *real estate* yang terdaftar di BEI?
7. Apakah ROA memediasi pengaruh TATO terhadap PBV pada perusahaan property dan *real estate* yang terdaftar di BEI?

2. METODE PENELITIAN

2.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk kedalam jenis penelitian kausalitas, dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. penelitian kausalitas ini adalah desain suatu penelitian yang memiliki tujuan dalam menyelidiki kemungkinan terjadinya hubungan sebab akibat antar variabel. Penelitian kausalitas ini biasanya menggunakan metode eksperimen yaitu dengan mengendalikan independen variabel yang akan mempengaruhi dependen variabel pada situasi atau kondisi yang sudah direncanakan. Penelitian kuantitatif ini juga merupakan jenis penelitian yang sistematis, terstruktur, tersusun, konstan dari awal hingga akhir sehingga penelitian ini memiliki kecenderungan untuk menggunakan teknik analisa angka-angka secara statis dan statistika.

2.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. Jumlah populasi perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI adalah sebanyak 65 perusahaan. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian adalah sebesar 43 perusahaan properti dan *real estate*. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* ialah metode pengambilan *sampling* yang menggunakan proses pengambilan sampel yang tidak acak tetapi didasarkan pada tujuan serta pertimbangan ataupun kriteria tertentu. Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah:

- Perusahaan properti dan *real estate* yang telah listing di BEI tahun 2016-2020.
- Perusahaan properti dan *real estate* yang menyediakan data annual report lengkap selama periode waktu 2016-2020.

2.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini ialah data sekunder. Data sekunder meliputi data dan tambahan dalam penelitian yang peneliti lakukan. Data sekunder yang dilakukan diperoleh dari laporan tahunan dalam annual report dari perusahaan properti dan *real estate* yang dipublikasi diambil dari website Bursa Efek Indonesia serta website resmi perusahaan.

2.4 Teknik Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan *Partial Least Square* untuk menguji ketujuh hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini. Masing-masing hipotesis akan dianalisis menggunakan *software* SmartPLS untuk menguji hubungan antar variabel. termasuk kedalam jenis penelitian kausalitas, dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. penelitian kausalitas ini adalah desain suatu penelitian yang memiliki tujuan dalam menyelidiki kemungkinan terjadinya hubungan sebab akibat antar variabel.

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah metode-metode yang terlibat dalam mengumpulkan dan menyajikan suatu gugus data untuk memberikan informasi yang berguna. Statistik deskriptif ini berguna sebagai alat analisis data karena memperlihatkan gambaran sampel data yang sudah dikumpulkan. Penelitian ini mendiskripsikan jumlah data, mean, nilai minimum serta nilai maksimum, dan standar deviasi.

2. *Structural Equation Model Analysis* (SEM)

Dalam penelitian ini analisis data menggunakan pendekatan *Partial Least Square* (PLS). PLS adalah model persamaan *Structural Equation Modeling* (SEM) yang berbasis komponen atau varian. [7] Untuk analisis jalur dengan variabel *observed* menggunakan program SmartPLS, tidak perlu melakukan pengukuran model (*measurement model*) untuk menguji validitas dan realibilitas, sehingga langsung dilakukan estimasi model struktural (Ghozali & Latan, 2015).

a. Model Struktural atau *Inner Model*

Inner model (*inner relation*, *structural model* dan *substantive theory*) menggambarkan hubungan antara variabel laten berdasarkan pada teori substantif. Model struktural (*inner model*) adalah model yang

menggambarkan hubungan antar variabel yang dievaluasi menggunakan koefisien jalur, *R-square*, dan *F-square*.

1) *R-square*

Koefisien determinansi (R^2) merupakan cara untuk menilai seberapa besar konstruk endogen dapat dijelaskan oleh konstruk eksogen. Nilai R^2 0.75, 0.50 dan 0.25 menunjukkan bahwa model kuat, moderat, dan lemah (Hair *et.al*, 2011, dalam Ghozali dan Latan, 2015). Sedangkan *Adjusted R-square* adalah nilai *R-square* yang telah dikoreksi berdasarkan nilai standar error. Nilai *Adjusted R-square* memberikan gambaran yang lebih kuat dibandingkan *R-square* dalam menilai kemampuan suatu konstruk eksogen untuk menjelaskan konstruk endogen.

2) *F-square*

F^2 effect size (*F-square*) merupakan ukuran yang digunakan dalam menilai dampak relatif dari suatu variabel yang mempengaruhi (eksogen) terhadap variabel yang dipengaruhi (endogen). Nilai f^2 sebesar 0,02, 0,15 dan nilai 0,35 dapat diinterpretasikan apakah prediktor variabel laten yang mempunyai pengaruh lemah, menengah (sedang) dan besar pada tingkat struktural (Ghozali dan Latan, 2015).

3. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan berdasarkan hasil pengujian *Inner Model* (model struktural) yang meliputi output *r-square*, koefisien parameter dan t-statistik. Untuk melihat apakah suatu hipotesis itu dapat diterima atau ditolak diantaranya dengan memperhatikan nilai signifikansi antar konstruk, t-statistik, dan p-values.

a. Uji Signifikansi Secara Parsial (Uji t)

Statistik uji yang digunakan adalah statistik t atau uji t (t hitung harus $> 1,96$) dan nilai P (probabilitas) harus $< 0,05$. Untuk menyimpulkan apakah hipotesis diterima atau ditolak, digunakan p-value pada signifikansi $\alpha = 5\%$ atau 0,05. Jika p-value $< 0,05$ maka H_0 ditolak artinya terdapat pengaruh. Sebaliknya, jika p-value $> 0,05$ maka H_0 diterima artinya tidak terdapat pengaruh.

3. ANALISA DAN PEMBAHASAN

3.1 Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

	Mean	Min	Max	Std. Deviation
DER (x)	0.767	0.020	10.260	0.913
TATO (x)	0.298	0.004	12.880	1.024
PBV (x)	1.094	0.050	12.770	1.575
ROA (%)	4.803	0.030	37.520	5.210

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai minimum dari *Debt to Equity Ratio* dari tahun 2016-2020 adalah 0,020 dengan nilai maximum 10,260, dimana nilai rata-rata dari variabel ini adalah 0,767. Standar Deviasi dari variabel ini adalah sebesar 0,913, yang mana lebih tinggi dari nilai rata-ratanya yaitu 0,767. Selanjutnya nilai minimum dari *Total Asset Turnover* dari tahun 2016-2020 adalah 0,004 dengan nilai maximum 12,880, dimana nilai rata-rata dari variabel ini adalah 0,298. Standar Deviasi dari variabel ini adalah sebesar 1,024, yang mana lebih tinggi dari nilai rata-ratanya yaitu 0,298. Kemudian nilai minimum dari *Price Book Value* dari tahun 2016-2020 adalah 0,050 dengan nilai maximum 12,770, dimana nilai rata-rata dari variabel ini adalah 1,094. Standar Deviasi dari variabel ini adalah sebesar 1,575, yang mana lebih tinggi dari nilai rata-ratanya yaitu 1,094. Selanjutnya nilai minimum dari *Return on Asset* adalah 0,030 dengan nilai maximum 37,520, dimana nilai rata-rata dari variabel ini adalah 4,803. Standar Deviasi dari variabel ini adalah 5,210, yang mana lebih tinggi dari nilai rata-ratanya yaitu 4,803.

3.2 Pengujian Inner Model

3.2.1 R-square

Tabel 2. R-square

	R-square	R-square Adjusted
Price Book Value	0.046	0.033
Return on Assets	0.010	0.000

Pada tabel tersebut menunjukkan nilai *R-square* untuk variabel *Price Book Value* (Y) diperoleh sebesar 0,046 dengan nilai *Adjusted R-square* sebesar 0,033 dan variabel *Return on Assets* (Z) diperoleh sebesar 0.010 dengan nilai *Adjusted R-square* sebesar 0,000. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (X_1) dan *Total Assets Turnover* (X_2) hanya mampu mempengaruhi variabel *Price Book Value* (Y) sebesar 3,3%. Oleh karena *Adjusted R-square* kurang dari 25% maka pengaruh semua konstruk eksogen *Debt to Equity Ratio* (X_1) dan *Total Assets Turnover* (X_2) terhadap *Price Book Value* (Y) termasuk lemah (buruk). Selain itu variabel *Debt to Equity Ratio* (X_1), *Total Assets Turnover* (X_2) dan *Price Book Value* (Y) hanya mampu mempengaruhi variabel *Return on Assets* (Z) sebesar 0%. Oleh karena *Adjusted R-square* kurang dari 25% maka pengaruh semua konstruk *Debt to Equity Ratio* (X_1), *Total Assets Turnover* (X_2) dan *Price Book Value* (Y) terhadap *Return on Assets* (Z) termasuk lemah (buruk).

3.2.2 F-square

Tabel 3. F-square

	Debt to Equity Ratio	Price Book Value	Return on Assets	Total Assets Turnover
Debt to Equity Ratio		0.007	0.008	
Price Book Value				
Return on Assets		0.043		
Total Assets Turnover		0.000	0.002	

Berdasarkan tabel diatas, maka berikut kesimpulan hasil dari nilai *F-square*:

- Variabel *Debt to Equity Ratio* memberikan dampak yang kecil (lemah) terhadap *Price Book Value* yaitu sebesar 0,007.
- Variabel *Debt to Equity Ratio* memberikan dampak yang kecil (lemah) terhadap *Return on Assets* yaitu sebesar 0,008.
- Variabel *Return on Assets* memberikan dampak yang kecil (lemah) terhadap variabel *Price Book Value* yaitu sebesar 0,043.
- Variabel *Total Assets Turnover* memberikan dampak yang kecil (lemah) terhadap *Price Book Value* yaitu sebesar 0,000.
- Variabel *Total Assets Turnover* memberikan dampak yang kecil (lemah) terhadap *Return on Assets* yaitu sebesar 0,002

3.3 Pengujian Hipotesis

3.3.1 Pengujian Hipotesis Pengaruh Langsung

Tabel 4. Path Coefficients

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values-
DER → PBV	0.084	0.079	0.121	0.693	0.489
DER → ROA	-0.089	-0.096	0.043	2.095	0.037
TATO → PBV	-0.020	-0.018	0.032	0.610	0.542
TATO → ROA	-0.049	-0.029	0.077	0.643	0.521
ROA → PBV	0.203	0.214	0.095	2.141	0.033

Berdasarkan tabel diatas, dapat dinyatakan bahwa hasil pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

- Hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien jalur *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price Book Value* sebesar 0,084 dan t-statistik sebesar 0,693. Dari hasil ini t-statistik dinyatakan tidak signifikan karena $0,693 < 1,96$ dengan p-value $0,489 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Price Book Value*.
- Hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien jalur *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Assets* sebesar -0,089 dan t-statistik yaitu sebesar 2,095. Dari hasil ini t-statistik dinyatakan signifikan karena $2,095 > 1,96$ dengan p-value $0,037 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return on Assets*.
- Hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien jalur *Total Assets Turnover* terhadap *Price Book Value* sebesar -0,020 dan t-statistik sebesar 0,610. Dari hasil ini t-statistik dinyatakan tidak signifikan karena $0,610 < 1,96$ dengan p-value $0,542 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa *Total Assets Turnover* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Price Book Value*.
- Hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien jalur *Total Assets Turnover* terhadap *Return on Assets* sebesar -0,049 dan t-statistik sebesar 0,643. Dari hasil ini t-statistik dinyatakan tidak signifikan karena $0,643 < 1,96$ dengan p-value $0,521 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa *Total Assets Turnover* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return on Assets*.
- Hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien jalur *Return on Assets* terhadap *Price Book Value* sebesar 0,203 dan t-statistik sebesar 2,141. Dari hasil ini t-statistik dinyatakan signifikan karena $2,141 > 1,96$ dengan p-value $0,033 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa *Return on Assets* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value*.

3.3.2 Pengujian Pengaruh Tidak Langsung

Tabel 5. Specific Indirect Effects

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values-
DER → ROA → PBV	-0.018	-0.021	0.014	1.277	0.202
TATO → ROA → PBV	-0.010	-0.006	0.016	0.616	0.538

Adapun pengaruh tidak langsung diantara variabel bebas dan variabel terikat pada penelitian ini yang dapat disimpulkan yaitu sebagai berikut:

- Hasil pengujian menunjukkan pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price Book Value* melalui *Return on Assets* mempunyai nilai koefisien jalur sebesar -0,018 dan t-statistik sebesar $1,277 < 1,96$. Pengaruh tersebut juga mempunyai nilai p-value sebesar $0,202 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa *Return on Assets* tidak mampu memediasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price Book Value*.
- Hasil pengujian menunjukkan pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap *Price Book Value* melalui *Return on Assets* mempunyai nilai koefisien jalur sebesar -0,010 dan t-statistik sebesar $0,616 < 1,96$. Pengaruh tersebut juga mempunyai nilai p-value sebesar $0,538 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa *Return on Assets* tidak mampu memediasi pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap *Price to Book Value*.

3.3.3 Total Effect

Tabel 6. Total Effects

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values-
DER → PBV	0.065	0.061	0.125	0.523	0.601
DER → ROA	-0.089	-0.095	0.042	2.133	0.033
ROA → PBV	0.203	0.216	0.094	2.158	0.031
TATO → PBV	-0.030	-0.030	0.031	0.962	0.336
TATO → ROA	-0.049	-0.036	0.065	0.752	0.453



Berdasarkan tabel diatas, *total effect* pada penelitian ini dapat disimpulkan yaitu sebagai berikut:

- Hubungan antara *Debt to Equity Ratio* dengan *Price Book Value* adalah tidak signifikan dengan t-statistik sebesar $0,523 < 1,96$ dan nilai koefisien jalur adalah positif yaitu $0,065$, maka arah hubungan antara *Debt to Equity Ratio* dengan *Price Book Value* adalah positif.
- Hubungan antara *Debt to Equity Ratio* dengan *Return on Assets* adalah signifikan dengan t-statistik sebesar $2,133 > 1,96$ dan nilai koefisien jalur adalah negatif yaitu $-0,089$, maka arah hubungan antara *Debt to Equity Ratio* dengan *Return on Assets* adalah negatif.
- Hubungan antara *Return on Assets* dengan *Price Book Value* adalah signifikan dengan t-statistik sebesar $2,158 > 1,96$ dan nilai koefisien jalur adalah positif yaitu $0,203$, maka arah hubungan antara *Return on Assets* dengan *Price Book Value* adalah positif.
- Hubungan antara *Total Assets Turnover* dengan *Price Book Value* adalah tidak signifikan dengan t-statistik sebesar $0,962 < 1,96$ dan nilai koefisien jalur adalah negatif yaitu $-0,030$, maka arah hubungan antara *Total Assets Turnover* dengan *Price Book Value* adalah negatif.
- Hubungan antara *Total Assets Turnover* dengan *Return on Assets* adalah tidak signifikan dengan t-statistik sebesar $0,752 < 1,96$ dan nilai koefisien jalur adalah negatif yaitu $-0,049$, maka arah hubungan antara *Total Assets Turnover* dengan *Return on Assets* adalah negatif.

4. PENGUJIAN

1. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Price Book Value*

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price Book Value* yang mempunyai koefisien jalur sebesar $0,084$ dan t-statistik yaitu sebesar $0,693 < 1,96$. Pengaruh tersebut juga memiliki p-value $0,489 > 0,05$. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Price Book Value*. Artinya, semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* maka nilai *Price Book Value* juga mengalami peningkatan, namun pengaruh ini tidak serta merta mampu meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh [8]Ardianto *et.al* (2017) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return on Assets*

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Assets* mempunyai koefisien jalur sebesar $-0,089$ dan t-statistik yaitu sebesar $2,095 > 1,96$. Pengaruh tersebut juga mempunyai p-value $0,037 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return on Assets*. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa dengan meningkatnya *Debt to Equity Ratio*, maka nilai *Return on Assets* akan menurun. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Utami dan Prasetyono, 2016) dan (Radiman, 2018) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return on Assets*.

3. *Total Assets Turnover* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Price Book Value*

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap *Price Book Value* yang mempunyai koefisien jalur $-0,020$ dan t-statistik yaitu sebesar $0,610 < 1,96$. Pengaruh tersebut juga memiliki p-value $0,542 > 0,05$. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Total Assets Turnover* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Price Book Value*. Hasil pengujian ini mengindikasikan bahwa perputaran total aset yang tinggi justru menurunkan nilai perusahaan, namun penurunan nilai perusahaan tidak begitu berpengaruh secara signifikan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [9]Astutik (2017) yang menyatakan bahwa *Total Assets Turnover* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

4. *Total Assets Turnover* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return on Assets*

Hipotesis keempat dalam penelitian adalah pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap *Return on Assets* yang mempunyai koefisien jalur sebesar $-0,049$ dan t-statistik yaitu sebesar $0,643 < 1,96$. Pengaruh tersebut juga



mempunyai *p-value* $0,521 > 0,05$. Hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *Total Assets Turnover* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return on Assets*. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan belum menggunakan asetnya secara maksimal untuk mendukung kegiatan penjualan guna meningkatkan laba. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [10]Khassanah (2021) yang menyatakan bahwa *Total Assets Turnover* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return on Assets*.

5. *Return on Assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value*

Hipotesis kelima dalam penelitian adalah pengaruh *Return on Assets* terhadap *Price Book Value* yang mempunyai koefisien jalur $0,203$ dan *t-statistik* yaitu sebesar $2,141 > 1,96$. Pengaruh tersebut juga mempunyai *p-value* sebesar $0,033 < 0,05$, maka disimpulkan bahwa *Return on Assets* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value*. Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan nilai *Return on Assets* dapat meningkatkan nilai *Price Book Value* perusahaan. Meningkatnya *Return on Assets* akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [11]Utami dan Prasetyono (2016) yang menyatakan bahwa *Return on Assets* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value*.

6. *Return on Assets* tidak mampu memediasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price Book Value*

Hipotesis keenam dalam penelitian ini adalah pengaruh *Price Book Value* terhadap *Debt to Equity Ratio* melalui *Return on Assets*, mempunyai koefisien jalur sebesar $-0,018$ dan *t-statistik* yaitu sebesar $1,277 < 1,96$. Pengaruh tersebut juga memiliki *p-value* $0,202 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa *Return on Assets* tidak mampu memediasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price Book Value*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya *Return on Assets* tidak mempengaruhi *Debt to Equity Ratio* dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Misran dan Chabachib, 2017) dan [12]Marli (2018) yang menyatakan bahwa *Return on Assets* tidak memediasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price Book Value*.

7. *Return on Assets* tidak mampu memediasi pengaruh *Total Assets* terhadap *Price Book Value*

Hipotesis ketujuh dalam penelitian ini adalah pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap *Price Book Value* melalui *Return on Assets* mempunyai koefisien jalur mempunyai koefisien jalur sebesar $-0,010$ dan *t-statistik* yaitu sebesar $0,616 < 1,96$. Pengaruh tersebut juga memiliki *p-value* $0,538 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa *Return on Assets* tidak mampu memediasi pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap *Price Book Value*. Dapat disimpulkan bahwa *Return on Assets* yang dihasilkan oleh perusahaan mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan kurang maksimal untuk meningkatkan penjualan atas penggunaan aset yang dimiliki sehingga nilai *Price Book Value* perusahaan mengalami penurunan. Dengan turunnya nilai *Total Assets Turnover* maka perusahaan belum mengoptimalkan pengelolaan asetnya untuk meningkatkan penjualan, sehingga laba yang dihasilkan mengalami penurunan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan yang dilakukan oleh [13]Nasution (2021) yang menyatakan bahwa *Return on Assets* tidak mampu memediasi pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap *Price Book Value*.

8. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka kesimpulan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Price Book Value* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI.
2. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return on Assets* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI.
3. *Total Assets Turnover* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Price Book Value* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI.



4. *Total Assets Turnover* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return on Assets* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI
5. *Return on Assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI.
6. *Return on Assets* tidak mampu memediasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price Book Value* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI.
7. *Return on Assets* tidak mampu memediasi pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap *Price Book Value* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI.

REFERENCES

- [1] Istamawarti and Suseno Y.D, "Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening," *Jurnal Manajemen Sumber Daya Manusia*, vol. 11, no. 1, pp. 148–162, 2017.
- [2] M. Misran and M. Chabachib, "ANALISIS PENGARUH DER CR DAN TATO TERHADAP PBV DENGAN ROA SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar pada BEI Tahun 2011-2014)," *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, vol. 6, no. 1, pp. 1–13, 2017, [Online]. Available: <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- [3] Sutrisno W.A and Yulianeu, "PENGARUH CR, DER DAN TATO TERHADAP PBV DENGAN ROA SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (STUDI PADA PERUSAHAAN PROPERTY & REAL ESTATE YANG TERDAFTAR PADA BEI TAHUN 2010-2014)," 2017.
- [4] Radiman, "Pengaruh Debt to Equity Ratio Dan total Assets Turnover Terhadap Price to Book Value Dengan Return on Asset Sebagai Variabel Intervening," *Jurnal Riset Finansial Bisnis*, vol. 2, no. 2, pp. 99–110, 2018.
- [5] A. Octaviany, S. Hidayat, and Miftahudin, "Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening," *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen dan Kewirausahaan*, vol. 3, no. 1, 2019, [Online]. Available: <https://ejurnal.stimi-bjm.ac.id>
- [6] Adita A and Mawardi W, "PENGARUH STRUKTUR MODAL, TOTAL ASSETS TURNOVER, DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Empiris pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016)," *Jurnal Studi Manajemen Organisasi*, pp. 29–43, 2018.
- [7] Ghozali I and Latan H, *Partial Least Square : Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS 3.0*. 2015.
- [8] M. J. Ardianto, M. Chabachib, and W. Mawardi, "PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DER, ROA, DAN CURRENT RATIO TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode Tahun 2011-2015)," 2017. [Online]. Available: www.idx.co.id
- [9] D. Astutik, "PENGARUH AKTIVITAS RASIO KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI PADA INDUSTRI MANUFAKTUR)," 2017.
- [10] Khassanah F. N, "PENGARUH TOTAL ASSETS TURNOVER DAN CURRENT RATIO TERHADAP RETURN ON ASSETS PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2019," *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, vol. 1, no. 2, pp. 106–122, 2021.
- [11] Utami R. B and Prasetyono, "ANALISIS PENGARUH TATO, WCTO, DAN DER TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN ROA SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2013)," *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, vol. 5, no. 2, pp. 1–14, 2016, [Online]. Available: <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- [12] Marli, "Analisis Pengaruh Ratio Aktivitas, Leverage Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2015-2017)," *Akuntansi Bisnis dan Manajemen*, vol. 25, no. 2, 2018.
- [13] Nasution H. I. A, "Pengaruh Firm Size Dan Tato Terhadap Pbv Dengan Roa Sebagai Variabel Intervening," *JIMEIS*, vol. 1, pp. 1–15, 2021.