

**PENGARUH *NET PROFIT MARGIN*, *TOTAL ASSET TURNOVER*, DAN
DEBT EQUITY RATIO TERHADAP *PRICE BOOK VALUE* DENGAN
RETURN ON ASSET SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
(Studi Pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* di BEI Periode 2016-2018)**

Amalia Rizky Zain

Manajemen, STIE Putra Bangsa, *email : arizkyzain@gmail.com*

Aris Susetyo

Manajemen, STIE Putra Bangsa, *email : arisputrabangsa75@gmail.com*

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi dan menganalisis pengaruh *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. *Price Book Value* (PBV) merupakan variabel dependen dan ada tiga variabel independen yang digunakan, yaitu *Net Profit Margin* (NPM), *Total Asset Turnover* (TATO), dan *Debt Equity Ratio* (DER), dan variabel intervening yaitu *Return On Asset* (ROA).

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebesar 32 perusahaan. Metode analisis data pada penelitian ini menggunakan analisis uji asumsi klasik, analisis jalur dengan menggunakan SPSS 22.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM), *Total Asset Turnover* (TATO) dan *Debt Equity Ratio* (DER) tidak signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV). *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV). *Net Profit Margin* (NPM) dan *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh terhadap *Price Book Value* melalui *Return On Asset* (ROA). Tetapi *Debt Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Price Book Value* (PBV) melalui *Return On Asset*.

Kata kunci : *Net Profit Margin* (NPM), *Total Asset Turnover* (TATO), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA) dan *Price to Book Value* (PBV)

Abstract

The aim of this research is to identify and analyze the determinant of Price Book Value (PBV) in Property and Real Estate Firm which is listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) period of 2016-2018. Price Book Value (PBV) is dependent variabel and there are three independent variables that used, which are Net Profit Margin, Total Asset Turnover, and Debt Equity Ratio an intervening variabel which is Return on Asset.

The population used in the study is all companies engaged in Property and Real Estate Firm which is listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) period of 2016-2018. Sampling in this study using purposive sampling which resulted in a sample into 32 companies of Property and Real Estate sectors. Data analysis method used classical assumption test with path analysis using SPSS program 22.

The result of this research show that Net Profit Margin (NPM), Total Asset Turnover (TATO), Debt Equity Ratio (DER) has not significant to Price Book Value (PBV), and Return On Asset (ROA) has positive influence significant Price Book Value (PBV). Net Profit Margin (NPM) and Total Asset Turnover (TATO) has effect to Price Book Value (PBV) through Return on Asset (ROA). But Debt Equity Ratio (DER) has not effect to Price to Book Value (PBV) through Return on Asset (ROA).

Keywords : *Net Profit Margin* (NPM), *Total Asset Turnover* (TATO), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA) and *Price to Book Value* (PBV)

PENDAHULUAN

Pasar modal di Indonesia pada tahun 2017-2019 mengalami perkembangan yang pesat dengan ditandai banyaknya pemodal yang menginvestasikan dananya di pasar modal. Menurut Fahmi (2015:48) pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan. Banyaknya pilihan saham yang ditawarkan membuat para investor leluasa dalam memilih perusahaan untuk menginvestasikan modal yang dimilikinya.

Berdasarkan berita yang di lansir dalam kompas.com pertumbuhan investor di Indonesia mengalami peningkatan. Tahun 2017 total jumlah investor sebesar 1,1 juta dengan 630.000 merupakan investor saham. Tahun 2018 meningkat menjadi 1,6 juta total investor dengan 854.000 merupakan investor saham. Tahun 2019 mengalami peningkatan kembali sebesar 1,9 juta total investor yang di dalamnya terdapat 952.000 adalah investor saham. Berdasarkan data tersebut, dapat disimpulkan bahwa jumlah investor di Indonesia mengalami pertumbuhan dari tahun ke tahun sehingga saat ini investasi saham sudah banyak diminati.

Peningkatan jumlah investor di Indonesia saat ini salah satunya dipengaruhi oleh pendapatan domestik bruto (PDB). Menurut Tandelilin (2016:342) pendapatan domestik bruto atau PDB adalah ukuran produksi barang dan jasa total suatu negara. Pertumbuhan PDB yang cepat merupakan indikasi terjadinya pertumbuhan ekonomi. Jika pertumbuhan ekonomi membaik, maka daya beli masyarakat pun akan meningkat, dan ini merupakan kesempatan bagi perusahaan-perusahaan untuk meningkatkan penjualannya. Adanya peningkatan penjualan perusahaan maka kesempatan perusahaan memperoleh keuntungan juga akan semakin meningkat.

Berdasarkan informasi yang diperoleh dari *website* kemendag.go.id dijelaskan bahwa pertumbuhan ekonomi di tahun 2016-2018 cenderung stabil dikisaran 5,03%-5,17%. Meskipun belum setinggi tahun 2011 sebesar 6,17%, namun cukup mengindikasikan kondisi ekonomi perekonomian Indonesia yang membaik. Angka di tahun penelitian ini yaitu 2016-2018 juga jauh lebih baik dibandingkan tahun 2015 sebesar 4,88%. Meningkatnya PDB mempunyai pengaruh positif terhadap daya beli konsumen sehingga dapat meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan terutama sektor properti yang diminati. Menurut Hamidy, dkk (2015:665) tren investasi yang berkembang di masyarakat adalah menginvestasikan uang dalam bentuk tanah atau properti yang mengakibatkan industri di sektor properti berkembang

pesat dan semakin banyak perusahaan yang ikut andil dalam pemanfaatan peluang ini.

Pertumbuhan bisnis sektor properti diharapkan semakin pesat seiring kemajuan perekonomian Indonesia. Pertumbuhan di sektor ini diikuti dengan meningkatnya pertumbuhan kredit konsumsi sektor properti. Banyak alasan perihal keunggulan berinvestasi di sektor properti, yaitu aset properti selalu meningkat nilainya seiring perjalanan waktu. Selain itu, adanya pengurangan terkait rasio kredit yang diberikan oleh Bank Indonesia (BI) yaitu *loan to value* (LTV) untuk kredit kepemilikan rumah (KPR) kepemilikan kedua dan seterusnya. Menurut Wulandari (2016:116) *loan to value* merupakan rasio antara nilai kredit atau pembiayaan yang dapat diberikan bank terhadap nilai agunan berupa properti pada saat pemberian kredit. Adanya pengurangan tersebut, maka minimum uang muka (*down payment/ DP*) KPR akan lebih ringan. Adanya pelanggaran DP KPR yaitu rasio *loan to value* mempengaruhi kinerja sektor properti.

Berdasarkan berita *online* cnbcindonesia.com tren penurunan suku bunga acuan serta kebijakan memangkas DP KPR alias penurunan *loan to value ratio*, cukup ampuh membuat saham-saham sektor properti meningkat dan menjadi yang tertinggi kedua dengan kinerja 11,11%. Sektor *property and real estate* secara bobot kapitalisasinya merupakan yang terbesar keenam dengan persentase 6,8% pada IHSG. Saham penggeraknya adalah PT Pollux Properti Indonesia Tbk/POLL (11,1% dari bobot sektornya), PT Pakuwon Jati Tbk/PWON (6,64%), PT Bumi Serpong Damai Tbk/BSDE (5,9%), PT Waskita Karya/WSKT (4,73%), dan PT Ciputra Development Tbk/CTRA (4,36%). Oleh karena itu, faktor penurunan kredit properti yaitu rasio LTV secara langsung membantu peningkatan sektor properti di Indonesia.

Pertumbuhan sektor properti juga didukung oleh penurunan tarif pajak penghasilan (PPh) 22 untuk hunian mewah yang sebelumnya sebesar 5% menjadi hanya 1%. Berdasarkan catatan kontan.co.id, pemerintah telah mengkaji ulang kebijakan insentif PPh 22 hunian mewah ini sejak Oktober 2018 lalu. Ini bersamaan dengan kebijakan pemerintah yang telah lebih dulu dikeluarkan pekan lalu, yaitu menaikkan batas nilai hunian mewah yang dikenakan pajak pertambahan penjualan barang mewah (PPnBM) dari sebelumnya Rp 5 miliar sampai Rp 10 miliar menjadi Rp 30 miliar. Adanya pengurangan pajak PPh 22 dan PPnBM ini membantu sektor properti untuk terus tumbuh dan berkembang.

Sektor properti juga semakin berkembang dengan didorong oleh sektor infrastruktur yang empat tahun terakhir ini sedang banyak pembangunan. Peralihan pembangunan infrastruktur menjadi salah satu kunci siklus industri properti yang saat ini sudah banyak properti yang dibangun dengan menawarkan berbagai

kemudahan akses yang strategis. Berdasarkan berita cnbcindonesia.com pemerintah tidak hanya fokus pada pembangunan infrastruktur nasional, tetapi juga membangun tempat tinggal layak huni bagi masyarakat yang meliputi perumahan sebesar 3.542.318, rumah susun sebesar 43.158, rumah khusus yaitu untuk anggota TNI-Polri, masyarakat pedalaman, nelayan, dan masyarakat di perbatasan sebesar 22.333, serta rumah swadaya yang mencapai 494.169 unit. Pembangunan ini masih tetap berlanjut di tahun 2019. Oleh karena itu, pembangunan infrastruktur yang masif terutama pembangunan rumah tentu akan berpengaruh pada sektor properti untuk terus berkembang.

Banyaknya faktor yang mendukung sektor properti dari penurunan kredit properti, penurunan tarif pajak PPh 22 dan PPnBM, serta masifnya pembangunan infrastruktur yang termasuk hunian di dalamnya tidak serta merta membuat sektor properti mengalami kemajuan. Kemajuan suatu perusahaan ditandai dengan pertumbuhan perusahaan yang meningkat, salah satunya dilihat dari kinerja pada perusahaan tersebut. Berikut adalah data kinerja perusahaan properti yang memiliki total aset terbesar di antara total 57 pengembang properti yang terdaftar di BEI :

Tabel 1. Kinerja Top Line & Bottom Line Sektor Properti (dalam juta rupiah)

Kode Saham	Total Pendapatan	% Perubahan Pendapatan	Total Laba	% Perubahan Laba
APLN	5.035.325	-29	29.557	-98
ASRI	3.975.528	1	970.096	-30
BSDE	6.628.782	-36	1.293.850	-74
CTRA	7.670.405	19	1.185.478	33
DILD	2.552.536	16	203.666	-32
LPKR	12.460.224	18	695.146	13
PWON	7.080.668	23	2.542.869	36
SMRA	5.661.360	0	448.710	24

Sumber : CNBC Indonesia, diolah 2019

Berdasarkan tabel 1 yang dilansir dalam berita cnbcindonesia.com empat emiten yang labanya melonjak yakni PT Pakuwon Jati Tbk (PWON), PT Ciputra Development Tbk (CTRA), PT Summarecon Agung Tbk (SMRA), dan PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR). Kinerja terbaik dibukukan oleh Pakuwon Jati. Total penjualan naik 23,16% YoY menjadi Rp 7,08 triliun, sedangkan laba bersih juga tumbuh 35,78% YoY menjadi Rp 2,54 triliun. Peningkatan penjualan PWON didukung oleh pertumbuhan signifikan pada pos penjualan tanah yang meroket 76,85% YoY. Kemudian diikuti bisnis sewa dan jasa pemeliharaan, hotel hingga

kondominium serta kantor, yang jika ditotal menyumbang sekitar 70% pendapatan. Selain PWON, berikutnya adalah Ciputra Development. Laba CTRA meningkat sebesar 32,55% YoY menjadi Rp 1,19 triliun, begitu pun Summarecon Agung yang labanya meningkat 23,93% YoY menjadi Rp 448,71 miliar. Terakhir, LPKR yang labanya naik 13,18% YoY menjadi Rp 695,15 miliar.

Selain meningkatnya 4 emiten di atas, 4 emiten ini menghasilkan kinerja terburuk dengan laba menurun. Penurunan terbesar laba dialami PT Agung Podomoro Land Tbk (APLN) yang labanya turun 97,85% YoY menjadi hanya Rp 29,56 miliar. Oleh karena itu di tahun 2018, APLN hanya manorehkan margin bersih 0,59%. Penurunan terbesar kedua atas laba juga dialami PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) yakni minus 74%. Sedangkan dilihat dari sisi pertumbuhan penjualan BSDE mengalami penurunan 35,94% YoY menjadi hanya Rp 6,63 triliun. Turunnya pendapatan BSDE disebabkan oleh adanya penurunan signifikan pada pos penjualan tanah dan bangunan, serta hotel. Kinerja keuangan semakin diperparah dengan tingginya beban bunga dan keuangan di tahun 2018 yang naik hingga 66,12% YoY. Dua emiten sisanya yakni PT Intiland Development Tbk (DILD) dan PT Alam Sutera Realty Tbk (ASRI) masing-masing labanya minus 32% dan 30%. Oleh karena itu, adanya kebijakan pemerintah yang mendukung sektor properti ternyata masih kurang efektif karena masih ada beberapa perusahaan yang mengalami penurunan.

Kinerja keuangan merupakan kunci utama yang akan mempengaruhi nilai perusahaan karena kinerja keuangan merupakan faktor yang berbicara tentang bagaimana perusahaan mengelola keuangan perusahaan agar efisien dalam penggunaannya (Aprilia, 2018:331). Kinerja keuangan yang baik akan menghasilkan laba yang maksimal, sehingga tingkat *return* investasi tinggi. Penelitian ini menggunakan *return on asset* sebagai variabel intervening karena pemegang saham mengukur efisiensi operasional perusahaan melalui pencapaian keuntungannya. Seringkali dalam kegiatan bisnis, investor membandingkan *return on asset* suatu perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis yang merupakan kompetitor utamanya untuk mengetahui efektivitas dari manajemen puncak. Rasio ini dikenal sebagai ukuran kinerja yang baik dan rasio yang paling dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan. ROA sebagai variabel intervening juga didukung oleh beberapa penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa ROA bisa memediasi hubungan antar variabel terhadap *price book value*. Penelitian Dewi (2019) menyatakan bahwa ROA dapat memediasi hubungan DER terhadap PBV, Utami (2016) menyatakan bahwa ROA dapat memediasi

hubungan TATO terhadap PBV, dan Alivia (2013) yang menyatakan bahwa ROA dapat memediasi hubungan NPM terhadap PBV. Oleh karena itu pada penelitian ini menggunakan variabel *return on asset* sebagai variabel intervening.

Perkembangan sektor properti dan *real estate* dalam pengelolaannya memiliki tujuan untuk keberlangsungan perusahaan. Menurut Riny (2018:139) tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan tercermin dalam harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor, kreditor dan *stakeholders* dalam menentukan investasi guna untuk mendapatkan *capital gain* dan mengantisipasi risiko yang akan terjadi. Indikator pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan *price to book value* (PBV) karena rasio ini lebih tepat digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. Berikut adalah rata-rata rasio PBV sektor properti dan *real estate* di tahun 2016-2018:

Tabel 2. Rata-rata *price book value* sektor properti dan *real estate*

KETERANGAN	2016	2017	2018
RATA-RATA	1,84	1,77	1,48
MAKSIMAL	8,3	12,77	9,73
MINIMAL	0,15	0,18	0,14

Sumber : idx, diolah 2019

Berdasarkan tabel 2 di atas, rata-rata *price book value* (PBV) terlihat penurunan di setiap tahun. Pada tahun 2016 rata-rata PBV adalah 1,84 dengan rasio PBV tertinggi 8,3 dan terendah 0,15. Tahun 2017 menurun menjadi 1,77 dengan rasio PBV tertinggi 12,77 dan terendah 0,18 dan di tahun 2018 mengalami penurunan menjadi 1,48 dengan rasio PBV tertinggi sebesar 9,73 dan terendah 0,14. Nilai rata-rata PBV sektor properti dan *real estate* di atas 1, artinya harga saham perusahaan lebih besar daripada nilai bukunya, sehingga bisa disimpulkan bahwa nilai perusahaan baik.

Berdasarkan uraian di atas peneliti tertarik untuk meneliti terkait *price book value* dengan menggunakan beberapa rasio keuangan dengan judul “Pengaruh *Net Profit Margin*, *Total Asset Turnover*, dan *Debt Equity Ratio* terhadap *Price Book Value* dengan *Return On Asset* sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah *Net Profit Margin* berpengaruh secara langsung terhadap *Price Book Value* pada perusahaan sektor properti dan *real estate*?
2. Apakah *Total Asset Turnover* berpengaruh secara langsung terhadap *Price Book Value* pada perusahaan sektor properti dan *real estate*?
3. Apakah *Debt Equity Ratio* berpengaruh secara langsung terhadap *Price Book Value* pada perusahaan sektor properti dan *real estate*?
4. Apakah *Return On Asset* berpengaruh secara langsung terhadap *Price Book Value* pada perusahaan sektor properti dan *real estate*?
5. Apakah *Net Profit Margin* berpengaruh secara langsung terhadap *Return On Asset* pada perusahaan sektor properti dan *real estate*?
6. Apakah *Total Asset Turnover* berpengaruh secara langsung terhadap *Return On Asset* pada perusahaan sektor properti dan *real estate*?
7. Apakah *Debt Equity Ratio* berpengaruh secara langsung terhadap *Return On Asset* pada perusahaan sektor properti dan *real estate*?
8. Apakah *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap *Price Book Value* melalui *Return On Asset* pada perusahaan sektor properti dan *real estate*?
9. Apakah *Total Asset Turnover* berpengaruh terhadap *Price Book Value* melalui *Return On Asset* pada perusahaan sektor properti dan *real estate*?
10. Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Price Book Value* melalui *Return On Asset* pada perusahaan sektor properti dan *real estate*?

Sesuai dengan rumusan masalah di atas, penelitian ini memiliki tujuan :

1. Untuk mengetahui *Net Profit Margin* berpengaruh secara langsung terhadap *Price Book Value* pada perusahaan sektor properti dan *real estate*.
2. Untuk mengetahui *Total Asset Turnover* berpengaruh secara langsung terhadap *Price Book Value* pada perusahaan sektor properti dan *real estate*.
3. Untuk mengetahui *Debt Equity Ratio* berpengaruh secara langsung terhadap *Price Book Value* pada perusahaan sektor properti dan *real estate*.
4. Untuk mengetahui *Return On Asset* berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan *real estate*.
5. Untuk mengetahui *Net Profit Margin* berpengaruh secara langsung terhadap *Return On Asset* pada perusahaan sektor properti dan *real estate*.
6. Untuk mengetahui *Total Asset Turnover* berpengaruh secara langsung terhadap *Return On Asset* pada perusahaan sektor properti dan *real estate*.

7. Untuk mengetahui *Debt Equity Rati* berpengaruh secara langsung terhadap *Return On Asset* pada perusahaan sektor properti dan *real estate*.
8. Untuk mengetahui *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap *Price Book Value* melalui *Return On Asset* pada perusahaan sektor properti dan *real estate*.
9. Untuk mengetahui *Total Asset Turnover* berpengaruh terhadap *Price Book Value* melalui *Return On Asset* pada perusahaan sektor properti dan *real estate*.
10. Untuk mengetahui *Debt Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Price Book Value* melalui *Return On Asset* pada perusahaan sektor properti dan *real estate*.

KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Signalling Theory

Menurut Godfrey dalam Alverina (2016:228) jika manajemen melakukan ekspektasi tingkat pertumbuhan yang tinggi di masa depan, manajemen akan memberikan sinyal kepada investor melalui laporan keuangan. Teori sinyal memprediksi bahwa perusahaan akan mengungkapkan lebih banyak informasi daripada yang diminta. Konsekuensi logis dari teori sinyal adalah bahwa terdapat insentif bagi semua manajer yang memberikan sinyal akan keuntungan perusahaan di masa depan. Jika investor percaya terhadap sinyal tersebut, harga saham akan meningkat dan para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan. Peningkatan harga saham menjadi tanda meningkatnya juga nilai perusahaan.

Menurut Hasanah (2018:17) teori *signalling* menjelaskan jika manajer memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaan baik dan secara insentif melaporkan informasi-informasi kepada pasar modal secara sukarela. Selain berguna untuk memelihara kesinambungan dengan para investor, secara tidak langsung informasi-informasi tersebut menginterpretasikan kinerja perusahaan. Selain itu, menurut Alverina (2018:228) teori *signalling* digunakan untuk mendapatkan tambahan dana dari para investor, manajemen perusahaan akan memberikan informasi yang meyakinkan kepada investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang bagus di masa yang akan datang.

Du Pont theory

Du Pont theory pertama kali digunakan oleh Du Pont pada tahun 1919 sebagai pendekatan terhadap analisis rasio. *Du Pont theory* atau *Du Pont system* merupakan sistem yang dirancang untuk memperlihatkan bagaimana margin laba atas penjualan, rasio perputaran aktiva dan penggunaan utang berinteraksi untuk menentukan tingkat pengembalian atas ekuitas (Weston dan Brigham, 1998). *Return on asset* (ROA) juga sering disebut *return on investment* (ROI) adalah rasio

keuntungan setelah pajak terhadap jumlah investasi atau aktiva. ROA digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam bentuk aktiva untuk menghasilkan keuntungan bersih (Sari, 2013).

Menurut Weston dan Brigham dalam (Sari, 2013) Berdasarkan bagan modifikasi Du Pont, faktor-faktor yang mempengaruhi *return on asset* adalah *net profit margin*, *total asset turnover*, penjualan, laba bersih, total aktiva, total biaya (biaya operasional, bunga, pajak dan penyusutan), aktiva tetap, dan aktiva lancar (kas, surat berharga, piutang usaha dan persediaan).

Pengaruh net profit margin terhadap return on asset.

Berdasarkan penelitian Alivia (2013:8) hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return On Asset*. Semakin tinggi nilai *Net Profit Margin* berarti semakin efisien biaya yang dikeluarkan, yang berarti juga semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan yang tercermin pada *Return on Asset* karena semakin tinggi tingkat pengembalian atas keuntungan bersihnya. Pengaruh NPM terhadap ROA juga didukung dengan teori *du pont* yang menyatakan bahwa NPM merupakan faktor pendukung ROA karena NPM menghasilkan laba dari tingkat penjualan tertentu.

Pengaruh total asset turnover terhadap return on asset.

Hasil penelitian Misran (2017:9) menyimpulkan bahwa *total asset turnover* berpengaruh positif terhadap *return on asset*. *Total asset turnover* mengukur kemampuan perputaran seluruh aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar nilai TATO berarti semakin efisien perusahaan menggunakan seluruh aset dalam menunjang kegiatan penjualan. Semakin efisien maka semakin baik pula kinerja perusahaan. Menurut Hanafi (2016:159) perputaran total aset mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan dari total investasi tertentu. Berdasarkan teori *Du Pont* semakin tinggi perputaran total aset maka menunjukkan semakin tinggi juga kemampuan perusahaan menghasilkan laba.

Pengaruh debt equity ratio terhadap return on asset.

Berdasarkan penelitian Utami (2016:38) *debt equity ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap *return on asset*. Arah yang negatif tersebut memiliki arti bahwa peningkatan nilai DER dapat menurunkan nilai ROA perusahaan. Penggunaan hutang yang tinggi akan berdampak pada penurunan profitabilitas perusahaan karena beban bunga yang ditanggung perusahaan juga semakin tinggi yang berakibat pada penurunan nilai ROA.

Pengaruh *net profit margin* terhadap *price book value*.

Menurut Van Horne dalam Alivia (2013:4) *net profit margin* merupakan suatu alat ukur dari keuntungan atas penjualan perusahaan setelah menghitung seluruh biaya dan pajak penghasilan. Semakin tinggi nilai *net profit margin* maka semakin tinggi pula laba yang diperoleh perusahaan. Laba yang semakin tinggi mengakibatkan meningkatnya nilai harga saham. Besarnya harga saham berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka nilai *price book value* akan semakin meningkat.

Pengaruh *total asset turnover* terhadap *price book value*.

Berdasarkan penelitian Misran (2017:9) *total asset turnover* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price book value*. Semakin tinggi nilai *total asset turnover* menunjukkan semakin efektif aset perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan, hal ini merupakan kesempatan bagi investor untuk berinvestasi dan memicu naiknya harga saham perusahaan tersebut. Naiknya harga saham ini membuat nilai *price to book value* juga naik. Sehingga dapat diartikan bahwa *total asset turnover* berpengaruh signifikan terhadap *price to book value*.

Pengaruh *debt equity ratio* terhadap *price book value*.

Rasio solvabilitas yaitu DER menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar kembali hutang yang ada dengan menggunakan modal atau ekuitas yang ada. Berdasarkan penelitian Sari (2013) menyatakan bahwa semakin tinggi nilai DER maka semakin tinggi pula risiko keuangan perusahaan yang bersangkutan. Namun rasio ini juga memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk berekspansi sehingga hal ini dapat meningkatkan jumlah laba yang dihasilkan dan pada akhirnya dapat memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan juga meningkat diproksikan dengan *Price to Book Value*.

Pengaruh *return on asset* terhadap *price book value*.

Berdasarkan penelitian Misran (2017:11) *return on asset* berpengaruh positif terhadap *price book value*. Kinerja perusahaan yang baik ditunjukkan dengan peningkatan profitabilitas yang juga berarti prospek perusahaan yang semakin baik. Perusahaan dengan prospek yang baik menjadi daya tarik bagi investor karena dinilai akan memberikan kemakmuran yang tinggi bagi pemegang saham. Peningkatan ROA mampu meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga semakin tinggi ROA akan semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Pengaruh *net profit margin* terhadap *price book value* melalui *return on asset*

NPM berpengaruh positif terhadap PBV. Perusahaan yang memiliki laba bersih yang besar akan mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu meningkatkan laba, mengindikasikan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik sehingga dapat menciptakan tanggapan yang positif dari investor dan dapat meningkatkan harga saham dari perusahaan tersebut (Rudangga dan Sudiarta, 2016). ROA diharapkan mampu menjadi variabel mediasi antara NPM terhadap PBV. Alivia (2013:9) memperoleh hasil bahwa NPM mampu memediasi pengaruh NPM terhadap PBV.

Pengaruh *total assets turnover* terhadap *price book value* melalui *return on asset*

Menurut Ratna (2018:352) semakin tinggi tingkat efektivitas perusahaan dalam mengelola asetnya akan memberikan dampak terhadap kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan. *Return on asset* mampu mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang, sehingga hal ini akan berdampak pada nilai bagi para pemegang saham yang tercermin dalam *price to book value*. Oleh karena itu, berdasarkan penelitian Ratna (2018:352) *return on asset* dapat mengintervensi *total asset turnover* terhadap *price to book value*.

Pengaruh *debt equity ratio* terhadap *price book value* melalui *return on asset*

Salah satu alternatif pendanaan perusahaan adalah pendanaan dengan hutang. Keputusan pendanaan perusahaan dengan menggunakan hutang dapat mempengaruhi laba yang diperoleh perusahaan jika penggunaan hutang usaha digunakan dengan tepat. Penggunaan hutang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko atas kebangkrutan perusahaan, peningkatan hutang akan memaksa manajer untuk bekerja lebih efisien agar kebangkrutan tidak terjadi. Sehingga manfaat atas penggunaan hutang lebih besar daripada risiko yang ditimbulkan. Penggunaan hutang oleh perusahaan dapat memperkecil pajak dan memperbesar laba operasi yang tersedia bagi investor. Berdasarkan *signalling theory*, penggunaan hutang perusahaan merupakan sinyal yang diberikan manajer kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Sehingga peningkatan penggunaan hutang juga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin meningkatnya profit perusahaan yaitu ROA membuat investor tertarik dan semakin percaya sehingga nilai perusahaan ikut meningkat karena harga saham perusahaan yang meningkat. Oleh karena itu berdasarkan penelitian Dewi (2019:305) menyatakan

bahwa ROA dapat memediasi hubungan DER terhadap PBV.

METODE

Definisi Operasional Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi :

1. Variabel Independen

Net Profit Margin

Menurut Murhadi (2013:64) *net profit margin* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan neto dari setiap penjualannya. Semakin tinggi NPM maka akan semakin baik. NPM dapat diperoleh dengan cara :

$$NPM = \frac{Earning\ After\ Tax}{Sales}$$

Total Asset Turnover

Menurut Soedjatmiko (2017:54) *total assets turnover* adalah rasio yang menunjukkan perputaran total aktiva diukur dari volume penjualan dengan kata lain seberapa jauh kemampuan semua aktiva menciptakan penjualan. Semakin besar perputaran aktiva semakin efektif perusahaan mengelola aktivasnya. *Total Assets Turnover* (TATO) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Total\ Asset\ Turnover = \frac{Sales}{Total\ Assets}$$

Debt Equity Ratio

Menurut Sartono (2012) *debt equity ratio* merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang, dimana semakin tinggi rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan sebagai jaminan utang, atau dengan kata lain rasio ini menggambarkan sampai sejauh mana modal sendiri perusahaan dapat menutupi utang-hutangnya kepada pihak luar. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya. Menurut Murhadi (2013:61) *debt equity ratio* menunjukkan perbandingan antara utang dan ekuitas perusahaan. DER diperoleh dengan cara :

$$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$$

2. Variabel Dependen

Price Book Value

Nilai perusahaan dapat diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) yaitu perbandingan

antara harga saham dengan nilai buku per saham. Menurut Pantow (2015:962) nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi juga kekayaan pemegang saham. Nilai perusahaan diukur dengan indikator sebagai berikut :

$$Price\ Book\ Value = \frac{Harga\ saham\ Per\ Lembar\ Saham}{Nilai\ Buku\ Per\ Lembar\ Saham}$$

3. Variabel Intervening

Return On Asset

Menurut Sudana (2015:25) *Return On Asset* menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektifitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya. Menurut Margaretha (2014:18), *return on asset* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas aktiva yang digunakan. Cara menghitung ROA adalah sebagai berikut :

$$ROA = \frac{Earning\ After\ Tax}{Total\ Assets}$$

Populasi dan Sampel

Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Berikut adalah kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini :

Tabel 3
Pengambilan Sampel

Kriteria	Jumlah
Seluruh perusahaan yang bergerak di sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018	56
Perusahaan sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang tidak terdaftar di BEI tahun 2016-2018 secara berturut-turut	(12)
Perusahaan yang mengalami kerugian selama 2016-2018	(12)
Jumlah perusahaan	32
Total Pengamatan (32 x 3)	96

Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2019

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data pada penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari informasi internal perusahaan yang berupa laporan keuangan tahunan perusahaan sektor industri barang konsumsi tahun 2013-2017 yang dipublikasikan oleh perusahaan melalui website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Metode pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan metode studi dokumentasi dan studi kepustakaan

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis jalur (*path analysis*) untuk mengetahui *hubungan net profit margin, total asset turnover, dan debt to equity ratio terhadap price to book value dengan return on asset* sebagai variabel intervening. Alat analisis data menggunakan program *Statistical Package for Social Sciences 22 (SPSS 22)* dan menggunakan analisis statistik deskriptif, yaitu uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas dan uji hipotesis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2016:19) statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi). Berikut akan dijelaskan statistik deskriptif yang bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian :

Tabel 4
Descriptive Statistics

	N	Min	Max	Sum	Mean	Std. Deviation
NPM	81	.000	.940	20.503	.25312	.175639
TATO	81	.017	.316	15.193	.18757	.066703
DER	81	.092	1.832	62.975	.77747	.464686
ROA	81	.000	.145	4.001	.04940	.035709
PBV	81	.113	4.078	80.272	.99101	.730023
Valid N	81					

Sumber : Olah Data SPSS 22, 2020

Net Profit Margin

Berdasarkan tabel statistik deskriptif pada bagian NPM dapat diketahui bahwa nilai paling rendah (*minimum*) adalah sebesar 0,000 yang dimiliki oleh PT Pikko Land Development Tbk (RODA) pada tahun 2018. Nilai paling tinggi (*maximum*) adalah sebesar 0,940 yang dimiliki oleh PT. Mega Manunggal Property Tbk (MMLP) pada tahun 2018. *Net Profit Margin (NPM)* memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,25312 dan

standar deviasi sebesar 0,175639 yang lebih kecil daripada nilai rata-rata (*mean*), artinya sebaran nilai *net profit margin* baik.

Total Asset Turnover

Berdasarkan tabel statistik deskriptif pada bagian TATO dapat diketahui bahwa nilai paling rendah (*minimum*) adalah sebesar 0,017 yang dimiliki oleh PT Gading Development (GAMA) pada tahun 2016. Nilai paling tinggi (*maximum*) adalah sebesar 0,316 yang dimiliki oleh PT Metropolitan Kentjana (MKPI) pada tahun 2018. *Total Asset Turnover (TATO)* memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,18757 dan standar deviasi sebesar 0,066703 yang lebih kecil daripada nilai rata-rata (*mean*), artinya sebaran nilai *total asset turnover* baik.

Debt Equity Ratio

Berdasarkan tabel statistik deskriptif pada bagian TATO dapat diketahui bahwa nilai paling rendah (*minimum*) adalah sebesar 0,066 yang dimiliki oleh PT. Sitara Propertindo Tbk (TARA) pada tahun 2018. Nilai paling tinggi (*maximum*) adalah sebesar 3,701 yang dimiliki oleh PT. Plaza Indonesia Reality Tbk (PLIN) pada tahun 2017. *Total Asset Turnover (TATO)* memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,78413 dan standar deviasi sebesar 0,619573 yang lebih kecil daripada nilai rata-rata (*mean*), artinya sebaran nilai *debt equity ratio* baik.

Return On Asset

Berdasarkan tabel statistik deskriptif pada bagian ROA dapat diketahui bahwa nilai paling rendah (*minimum*) adalah sebesar 0,000 yang dimiliki oleh PT Pikko Land Development Tbk (RODA) pada tahun 2018. Nilai paling tinggi (*maximum*) adalah sebesar 0,145 yang dimiliki oleh PT. Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) pada tahun 2018. *Return On Asset (ROA)* memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,04940 dan standar deviasi sebesar 0,035709 lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*), artinya sebaran nilai *return on asset* baik.

Price Book Value

Berdasarkan tabel statistik deskriptif pada bagian PBV dapat diketahui bahwa nilai paling rendah (*minimum*) adalah sebesar 0,113 yang dimiliki oleh PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) pada tahun 2017. Nilai paling tinggi (*maximum*) adalah sebesar 4,078 yang dimiliki oleh PT. Metropolitan Kentjana Tbk. (MKPI) pada tahun 2018. *Price Book Value (PBV)* memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,99101 dan standar deviasi sebesar 0,730023 lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*), artinya sebaran nilai *price book value* baik.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2016:154) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam metode regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki

distribusi normal. Model regresi yang baik adalah data yang berdistribusi normal atau mendekati normal. Penelitian ini akan menggunakan uji statistik *non parametric* Kolmogorov-Smirnov (K-S) dengan dasar pengambilan keputusan Sarjono dan Jualanita (2011:55) yaitu nilai *Asymp. Sig.* atau probabilitas lebih besar dari 0,05 (*Sig.* > 0,05) yang artinya data terdistribusi secara normal begitu sebaliknya

Tabel 5
Uji Normalitas Persamaan I
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		81
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.01321991
Most Extreme Differences	Absolute	.110
	Positive	.083
	Negative	-.110
Test Statistic		.110
Asymp. Sig. (2-tailed)		.017 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed)		.268 ^d
99% Confidence Interval	Lower Bound	.257
	Upper Bound	.280

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 2000000.

Sumber : Data diolah SPSS 22, 2020

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 5 nilai *monte carlo sig.* sebesar 0.268 > 0.05. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi persamaan I memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 6
Uji Normalitas Persamaan II
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		81
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.64167178
Most Extreme Differences	Absolute	.122
	Positive	.122
	Negative	-.085
Test Statistic		.122
Asymp. Sig. (2-tailed)		.005 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed)		.167 ^d
99% Confidence Interval	Lower Bound	.158
	Upper Bound	.177

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 299883525.

Sumber : Data diolah SPSS 22, 2020

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel IV-3 dapat dilihat bahwa nilai *monte carlo sig.* 0.167 > 0.05. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Multikolonieritas

Menurut Ghozali (2016:103) uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen.

Tabel 7
Uji Multikolonieritas Persamaan I
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
NPM	.809	1.236
TATO	.874	1.144
DER	.781	1.280

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : Data diolah SPSS 22, 2020

Berdasarkan tabel 7 dapat dilihat bahwa nilai VIF pada variabel NPM (X_1) sebesar 1.236, TATO (X_2) sebesar 1.144, dan DER (X_3) sebesar 1.280. Dari ketiga variabel tersebut menunjukkan masing-masing nilai VIF kurang dari 10. Sedangkan nilai *tolerance* pada variabel NPM (X_1) sebesar 0.809, TATO (X_2) sebesar 0.874 dan DER (X_3) sebesar 0.781, dari ketiga variabel tersebut menunjukkan masing-masing nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10. Berdasarkan hasil nilai *tolerance* $\geq 0,10$ dan nilai VIF ≤ 10 , maka dapat disimpulkan tidak terdapat gejala multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi tersebut.

Tabel 8
Uji Multikolonieritas Persamaan II
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
NPM	.212	4.722
TATO	.345	2.899
DER	.734	1.362
ROA	.137	7.296

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data diolah SPSS 22, 2020

Berdasarkan tabel 8 dapat dilihat bahwa nilai VIF pada variabel NPM (X_1) sebesar 4.722, TATO (X_2) sebesar 2.899, DER (X_3) sebesar 1.362, dan ROA (Y_1) sebesar 7.296. Dari keempat variabel

tersebut menunjukkan masing-masing nilai VIF kurang dari 10. Sedangkan nilai *tolerance* pada variabel NPM (X_1) sebesar 0.212, TATO (X_2) sebesar 0.345, DER (X_3) sebesar 0.734, dan ROA (Y_1) sebesar 0.137, dari keempat variabel tersebut menunjukkan masing-masing nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10. Berdasarkan hasil nilai *tolerance* \geq 0,10 dan nilai VIF \leq 10, maka dapat disimpulkan tidak terdapat gejala multikolonieritas antar variabel independen dalam model tersebut.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi pada penelitian ini menggunakan uji *Run Test*. Menurut Ghazali (2016:107) uji autokorelasi bertujuan apakah suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Adapun dasar pengambilan keputusan dalam metode *run test* adalah jika nilai *sig* > alpha (0.05) maka dapat dikatakan model yang digunakan tidak terjadi autokorelasi sedangkan jika nilai *sig* > alpha (0.05) maka dapat dikatakan model yang digunakan tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 9
Uji Autokorelasi Persamaan I

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.00138
Cases < Test Value	40
Cases \geq Test Value	41
Total Cases	81
Number of Runs	45
Z	.784
Asymp. Sig. (2-tailed)	.433

a. Median

Sumber : Olah Data SPSS 22, 2020

Berdasarkan tabel 9 dapat dilihat bahwa nilai *Asymp.Sig* (2-tailed) sebesar 0.433 > 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian model persamaan I yang digunakan tidak mengandung gejala autokorelasi.

Tabel 10
Uji Autokorelasi Persamaan I

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.13756
Cases < Test Value	40
Cases \geq Test Value	41
Total Cases	81
Number of Runs	42
Z	.113
Asymp. Sig. (2-tailed)	.910

a. Median

Sumber : Olah Data SPSS 22, 2020

Berdasarkan tabel 10 dapat dilihat bahwa nilai *Asymp.Sig* (2-tailed) sebesar 0.910 > 0.05. sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian model regresi persamaan II yang digunakan tidak mengandung gejala autokorelasi.

Uji Korelasi

Tabel 11
Uji Korelasi

		Correlations				
		NPM	TATO	DER	ROA	PBV
NPM	Pearson Correlation	1	.156	-.358**	.806**	.212
	Sig. (2-tailed)		.164	.001	.000	.057
	N	81	81	81	81	81
TATO	Pearson Correlation	.156	1	.241*	.573**	.354**
	Sig. (2-tailed)	.164		.030	.000	.001
	N	81	81	81	81	81
DER	Pearson Correlation	-.358*	.241*	1	-.235*	-.015
	Sig. (2-tailed)	.001	.030		.034	.891
	N	81	81	81	81	81
ROA	Pearson Correlation	.806**	.573**	-.235*	1	.423**
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.034		.000
	N	81	81	81	81	81
PBV	Pearson Correlation	.212	.354**	-.015	.423**	1
	Sig. (2-tailed)	.057	.001	.891	.000	
	N	81	81	81	81	81

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Sumber : Olah Data SPSS 22, 2020

Berdasarkan tabel 11 hubungan antara NPM (X_1) dengan TATO (X_2) sebesar 0.164 maka dikatakan tidak kuat (tidak signifikan), NPM (X_1) dengan DER (X_3) sebesar 0.001 maka dikatakan kuat (signifikan), NPM (X_1) dengan ROA (Y_1) sebesar 0.000 maka dikatakan kuat (signifikan), dan NPM (X_1) dengan PBV (Y_2) sebesar 0.057 maka dikatakan tidak kuat (tidak signifikan).

Berdasarkan tabel 11 hubungan antara TATO (X_2) dengan NPM (X_1) sebesar 0.164 maka dikatakan tidak kuat (tidak signifikan), TATO (X_2) dengan DER (X_3) sebesar 0.030 maka dikatakan kuat (signifikan), TATO (X_2) dengan ROA (Y_1) sebesar 0.000 maka dikatakan kuat (signifikan), dan TATO (X_2) dengan

PBV (Y_2) sebesar 0.057 maka dikatakan tidak kuat (tidak signifikan).

Berdasarkan tabel 11 hubungan antara DER (X_3) dengan NPM (X_1) sebesar 0.001 maka dikatakan kuat (signifikan), DER (X_3) dengan TATO (X_2) sebesar 0.030 maka dikatakan kuat (signifikan), DER (X_3) dengan ROA (Y_1) sebesar 0.034 maka dikatakan kuat (signifikan), dan DER (X_3) dengan PBV (Y_2) sebesar 0.000 maka dikatakan kuat (signifikan).

Berdasarkan tabel 11 hubungan antara PBV (Y_2) dengan NPM (X_1) sebesar 0.057 maka dikatakan tidak kuat (tidak signifikan), PBV (Y_2) dengan TATO (X_2) sebesar 0.001 maka dikatakan kuat (signifikan), PBV (Y_2) dengan DER (X_3) sebesar 0.891 maka dikatakan tidak kuat (tidak signifikan), dan PBV (Y_2) dengan ROA (Y_1) sebesar 0.000 maka dikatakan kuat (signifikan).

Berdasarkan tabel 11 hubungan antara ROA (Y_1) dengan NPM (X_1) sebesar 0.000 maka dikatakan kuat (signifikan), ROA (Y_1) dengan TATO (X_2) sebesar 0.000 maka dikatakan kuat (signifikan), ROA (Y_1) dengan DER (X_3) sebesar 0.034 maka dikatakan kuat (signifikan), dan ROA (Y_1) dengan PBV (Y_2) sebesar 0.000 maka dikatakan kuat (signifikan).

Analisis Jalur

Menurut Ghozali (2016:237) analisis jalur analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (*model causalitas*) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori. Persamaan sub structural terdiri dari dua persamaan dimana X_1 X_2 dan X_3 sebagai variabel bebas (eksogen), Y_1 dan Y_2 sebagai variabel terikat (endogen). Sehingga diperoleh persamaan I sebagai berikut :

Tabel 12
Analisis Jalur Persamaan I
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.029	.005		-5.476	.000
NPM	.141	.010	.691	14.739	.000
TATO	.263	.024	.490	10.872	.000
DER	-.008	.004	-.106	-2.221	.029

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : Olah Data SPSS 22, 2020

$$Y_1 = P_1X_1 + P_2X_2 + P_3X_3 + e_1 \dots\dots\dots (1)$$

$$Y_1 = 0.691X_1 + 0.490X_2 - 0.106X_3 + e_1$$

$$e_1 = \sqrt{1-R^2}$$

$$e_1 = \sqrt{1-R^2} = \sqrt{1-0.863} = 0.37683$$

Tabel 13
Hasil Uji Koefisien Jalur
Persamaan II

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.635	.306		2.074	.041
NPM	-1.535	.911	-.369	-1.686	.096
TATO	-.211	1.879	-.019	-.112	.911
DER	.049	.185	.031	.263	.793
ROA	15.118	5.568	.740	2.715	.008

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Olah Data SPSS 22, 2020

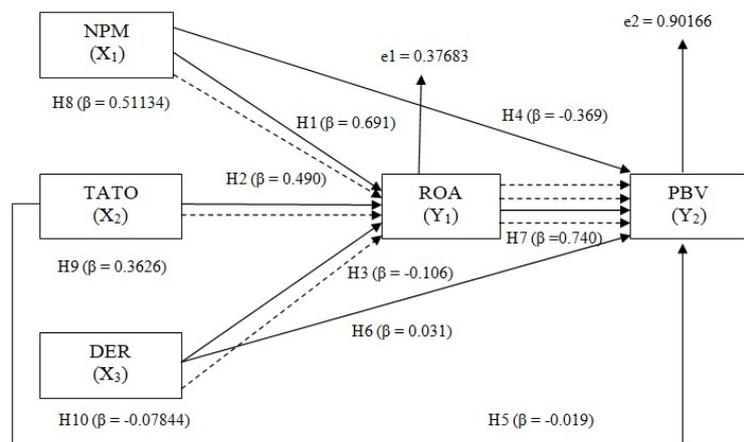
$$Y_2 = P_1X_1 + P_2X_2 + P_3X_3 + e_1 \dots\dots\dots (1)$$

$$Y_2 = -0.369X_1 - 0.019X_2 + 0.031X_3 + 0.740Y_1 + e_1$$

$$e_1 = \sqrt{1-R^2}$$

$$e_1 = \sqrt{1-R^2} = \sqrt{1-0.227} = 0.90166$$

Diagram Jalur



Gambar II. Diagram jalur

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji parsial (uji t) merupakan pengujian yang menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara satu per satu dalam menerangkan variasi variabel dependen. Menurut Ghozali (2016:99) pengujian ini yaitu bila jumlah *degree of freedom* (df) adalah 20 atau lebih, dan derajat kepercayaan sebesar 5% atau nilai t hasil perhitungan > nilai tabel. Berdasarkan taraf signifikan (α) sebesar 5% dengan derajat kebebasan (df = N - k) = 81-3=78 maka diperoleh nilai t tabel sebesar 1.99085. Hasil *output* SPSS dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 14
Hasil Uji Parsial Persamaan I
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.029	.005		-5.476	.000
NPM	.141	.010	.691	14.739	.000
TATO	.263	.024	.490	10.872	.000
DER	-.008	.004	-.106	-2.221	.029

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : Olah Data SPSS 22, 2020

1. NPM (X_1) terhadap ROA (Y_1)

Berdasarkan pada tabel 14 nilai t_{hitung} sebesar 14.739 lebih besar dari t_{tabel} 1.99085 ($14.739 > 1.99085$). Dilihat dari nilai signifikan NPM memiliki nilai signifikansi sebesar $0.000 < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa NPM (X_1) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA (Y_1).

2. TATO (X_2) terhadap ROA (Y_1)

Berdasarkan pada tabel 14 nilai t_{hitung} sebesar 10.304 lebih besar dari t_{tabel} 1.99085 ($10.872 > 1.99085$). Dilihat dari nilai signifikan TATO memiliki nilai signifikansi sebesar $0.000 < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa TATO (X_2) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA (Y_1).

3. DER (X_3) terhadap ROA (Y_1)

Berdasarkan pada tabel 14 nilai t_{hitung} sebesar -2.221 lebih besar dari t_{tabel} 1.99085 ($2.221 > 1.99085$). Dilihat dari nilai signifikan DER memiliki nilai signifikansi sebesar $0.029 < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa DER (X_3) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA (Y_1).

Sedangkan pada persamaan II berdasarkan taraf signifikan (α) sebesar 5% dengan derajat kebebasan ($df = N - k$) = $81 - 4 = 77$ maka diperoleh nilai t tabel sebesar 1.99125. Hasil *output* SPSS dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 14
Hasil Uji Parsial Persamaan II
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.635	.306		2.074	.041
NPM	-1.535	.911	-.369	-1.686	.096
TATO	-.211	1.879	-.019	-.112	.911
DER	.049	.185	.031	.263	.793
ROA	15.118	5.568	.740	2.715	.008

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Olah Data SPSS 22, 2020

4. NPM (X_1) terhadap PBV (Y_2)

Berdasarkan pada tabel 15 nilai t_{hitung} sebesar -1.686 lebih kecil dari t_{tabel} 1.99125 ($-1.686 < 1.99125$). Dilihat dari nilai signifikan NPM memiliki nilai signifikansi sebesar $0.096 > 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa NPM (X_1) tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap PBV (Y_2).

5. TATO (X_2) terhadap PBV (Y_2)

Berdasarkan pada tabel 15 nilai t_{hitung} sebesar -0.112 lebih kecil dari t_{tabel} 1.99125 ($-0.112 < 1.99125$). Dilihat dari nilai signifikan TATO memiliki nilai signifikansi sebesar $0.911 > 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa TATO (X_2) tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap PBV (Y_2).

6. DER (X_3) terhadap PBV (Y_2)

Berdasarkan pada tabel 15 nilai t_{hitung} sebesar 0.263 lebih kecil dari t_{tabel} 1.99125 ($0.263 < 1.99125$). Dilihat dari nilai signifikan DER memiliki nilai signifikansi sebesar $0.793 > 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa DER (X_3) tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap PBV (Y_2).

7. ROA (Y_1) terhadap PBV (Y_2)

Berdasarkan pada tabel 15 nilai t_{hitung} sebesar 2.715 lebih besar dari t_{tabel} 1.99125 ($2.715 > 1.99125$). Dilihat dari nilai signifikan ROA memiliki nilai signifikansi sebesar $0.008 < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa ROA (Y_1) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap PBV (Y_2).

Uji Koefisien Determinasi

Menurut Ghazali (2016:95), koefisien determinasi (*Adjusted R²*) digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antar nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Berikut hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini :

Tabel 16
Hasil Uji Koefisien Determinasi Persamaan I
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.929 ^a	.863	.858	.013475

a. Predictors: (Constant), DER, TATO, NPM

b. Dependent Variable: ROA

Sumber : Olah Data SPSS 22, 2020

Berdasarkan tabel 16 nilai Adjusted R Square sebesar 0.858, hal ini berarti variabel NPM, TATO, dan DER memiliki pengaruh terhadap ROA sebesar 85.8%. Sedangkan sisa ($100\% - 85.8\%$) sebesar 14.2%

dipengaruhi oleh variabel yang lain di luar model penelitian.

Tabel 17
Hasil Uji Koefisien Determinasi Persamaan II
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.477 ^a	.227	.187	.658341

a. Predictors: (Constant), ROA, DER, TATO, NPM

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Olah Data SPSS 22, 2020

Berdasarkan tabel 17 nilai Adjusted R Square sebesar 0.187, hal ini berarti variabel NPM, TATO, DER dan ROA memiliki pengaruh terhadap PBV sebesar 18.7%. Sedangkan sisa (100%-18.7%) sebesar 81.3% dipengaruhi oleh variabel yang lain di luar model penelitian.

Pembahasan

Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Return On Asset*

Hasil uji hipotesis untuk variabel *net profit margin* (NPM) diperoleh nilai $t_{hitung} 14.739 > t_{tabel} 1.99085$ dan nilai signifikansi sebesar $0.000 < \alpha=0.05$. Maka hasil tersebut membuktikan bahwa *net profit margin* (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return on asset* (ROA). Artinya dengan meningkatkan *net profit margin* perusahaan berarti semakin efisien biaya yang dikeluarkan, yang berarti juga semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan yang tercermin pada *Return on Asset* karena semakin tinggi tingkat pengembalian atas keuntungan bersihnya. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Hasanah (2018) dan Alivia (2013) yang menyatakan bahwa *net profit margin* berpengaruh terhadap *return on asset*. Apabila nilai *net profit margin* naik maka akan diikuti dengan naiknya tingkat *return on asset*. Menurut Van Horne & Wachowicz Jr dalam Hasanah (2018) menyatakan bahwa rasio pengembalian atas investasi, atau daya untuk menghasilkan laba perusahaan akan terjadi jika terdapat peningkatan dalam perputaran aktivasinya, peningkatan dalam margin laba bersih, atau keduanya sesuai dengan teori *du pont* yang menyatakan bahwa untuk menaikkan *Return On Asset* perusahaan bisa memilih dengan menaikkan profit margin atau perputaran aktivasinya.

Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap *Return On Asset*

Hasil uji hipotesis untuk variabel *total asset turnover* (TATO) diperoleh nilai $t_{statistik} 10.872 > t_{tabel} 1.99085$ dan nilai signifikansi sebesar $0.000 < \alpha=0.05$. Maka hasil tersebut membuktikan bahwa *total asset turnover* (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return on asset* (ROA). Artinya peningkatan nilai TATO dapat meningkatkan nilai ROA perusahaan. Peningkatan

nilai TATO menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam menggunakan seluruh aset dalam menghasilkan laba. Apabila aset dikelola dengan baik maka penjualan perusahaan akan meningkat sehingga laba perusahaan akan meningkat. Oleh karena itu, dikelolanya aktiva perusahaan dengan baik maka kinerja keuangan semakin meningkat dan ini didukung oleh teori *du pont* yang menyatakan bahwa menaikkan *return on asset* bisa dilakukan dengan cara menaikkan *profit margin* atau menaikkan perputaran aktivasinya. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Utami (2016), Khasanah (2018) dan Alivia (2013) yang menyatakan bahwa *total asset turnover* berpengaruh terhadap *return on asset*.

Pengaruh *Debt Equity Ratio* terhadap *Return On Asset*

Hasil uji hipotesis untuk variabel *debt equity ratio* (DER) diperoleh nilai $t_{statistik} -2.221 > t_{tabel} 1.99085$ dan nilai signifikansi sebesar $0.029 < \alpha=0.05$. Maka hasil tersebut membuktikan bahwa *debt equity ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return on asset* (ROA) sesuai dengan teori *signalling*. Artinya ketika informasi yang diberikan perusahaan berupa sinyal jumlah hutang yang tinggi pada perusahaan tersebut maka memberikan tanda bahwa peningkatan nilai DER dapat menurunkan nilai ROA perusahaan. Penggunaan hutang yang tinggi akan berdampak pada penurunan profitabilitas perusahaan karena beban bunga yang ditanggung perusahaan juga semakin tinggi yang berakibat pada penurunan nilai ROA. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Utami (2016) dan Sari (2013) yang menyatakan bahwa *debt equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return on asset*.

Pengaruh *Net Profit Margin* secara tidak langsung terhadap *Price Book Value* melalui *Return On Asset*

Berdasarkan analisis jalur diperoleh nilai pengaruh langsung (X_1 terhadap Y_2) sebesar -0.369, pengaruh tidak langsung (X_1 terhadap Y_2 melalui Y_1) sebesar 0.51134 dan pengaruh total sebesar 1.20234. Besarnya nilai koefisien pengaruh tidak langsung lebih besar daripada pengaruh langsung memberikan arti bahwa *net profit margin* berpengaruh tidak langsung terhadap *price book value* melalui *return on asset*. Hasil penelitian ini didukung oleh Alivia (2013) yang menyatakan bahwa *net profit margin* berpengaruh tidak langsung terhadap *price book value* melalui *return on asset*. Berdasarkan teori *signalling*, perusahaan dengan nilai *net profit margin* tinggi memberikan informasi bahwa perusahaan mampu meningkatkan laba, mengindikasikan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik sehingga dapat menciptakan tanggapan yang positif dari investor dan dapat

meningkatkan harga saham dari perusahaan tersebut (Rudangga dan Sudiarta, 2016). Ketika penawaran atas harga saham tinggi, maka akan meningkatkan *price book value* perusahaan sehingga adanya *net profit* yang tinggi akan mempengaruhi *price book value*.

Pengaruh Total Asset Turnover secara tidak langsung terhadap Price Book Value melalui Return On Asset

Berdasarkan analisis jalur diperoleh nilai pengaruh langsung (X_2 terhadap Y_2) sebesar -0.019, pengaruh tidak langsung (X_2 terhadap Y_2 melalui Y_1) sebesar 0.3626 dan pengaruh total sebesar 0.8526. Besarnya nilai koefisien pengaruh tidak langsung lebih besar daripada pengaruh langsung memberikan arti bahwa *total asset turnover* berpengaruh secara tidak langsung terhadap *price book value* melalui *return on asset*. Hasil penelitian ini didukung oleh Misran (2017), Utami (2016), dan Alivia (2013) yang menyatakan bahwa *total asset turnover* berpengaruh secara tidak langsung terhadap *price book value* melalui *return on asset*. Menurut Ratna (2018:352) semakin tinggi tingkat efektivitas perusahaan dalam mengelola asetnya akan memberikan dampak terhadap kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan. *Return on asset* mampu mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang, sehingga hal ini akan berdampak pada nilai bagi para pemegang saham yang tercermin dalam *price to book value*. Berdasarkan teori *signalling*, tingginya *return on asset* akan memberikan sinyal baik atau informasi baik pada investor sehingga penawaran atas harga saham akan meningkat dan *price book value* juga akan meningkat.

Pengaruh Debt Equity Ratio secara tidak langsung terhadap Price Book Value melalui Return On Asset

Berdasarkan analisis jalur diperoleh nilai pengaruh langsung (X_3 terhadap Y_2) sebesar 0.031 pengaruh tidak langsung (X_3 terhadap Y_2 melalui Y_1) sebesar -0.07844 dan pengaruh total sebesar -0.18444. Besarnya nilai koefisien pengaruh langsung lebih besar daripada pengaruh tidak langsung memberikan arti bahwa *debt equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *price book value* melalui *return on asset*. Hasil penelitian ini didukung oleh Misran (2017), Utami (2016), Sari (2013), yang menyatakan bahwa *debt equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *price book value* melalui *return on asset*. Artinya, tingkat modal sendiri yang dijadikan jaminan utang perusahaan akan memberikan dampak pada kemampuannya dalam menciptakan nilai bagi para pemegang saham yang tercermin dalam *price to book value*.

Berdasarkan teori *signalling*, jika informasi mengenai nilai *debt to equity ratio* berkurang maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, dan nilai *price to book value* akan meningkat. Kesenjangan ini terjadi karena meningkatnya beban bunga yang ditanggung perusahaan sehingga berdampak pada berkurangnya keuntungan yang diterima

pemegang saham atau investor. Penurunan *return* atas aset ini akan berdampak pada menurunnya kepercayaan investor terhadap perusahaan karena setiap investor pasti menginginkan pengembalian aset/ *return* atas investasi yang tinggi. Oleh karena itu dapat diartikan bahwa *debt equity ratio* suatu perusahaan sektor properti dan *real estate* periode 2016-2018 tidak berpengaruh signifikan terhadap *price book value*.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan diperoleh bahwa hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Hasanah (2018) dan Alivia (2013) yang menyatakan *net profit margin* berpengaruh terhadap *return on asset*. *Total asset turnover* (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return on asset* (ROA). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Utami (2016), Khasanah (2018) dan Alivia (2013) yang menyatakan bahwa *total asset turnover* berpengaruh terhadap *return on asset*. *Debt equity ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return on asset* (ROA) sesuai dengan teori *signalling* dan hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Utami (2016) dan Sari (2013) yang menyatakan bahwa *debt equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return on asset*. Selain itu hasil penelitian intervening yaitu *net profit margin* berpengaruh terhadap *price book value* melalui *return on asset*. Hasil penelitian ini didukung oleh Alivia (2013) yang menyatakan bahwa *net profit margin* berpengaruh terhadap *price book value* melalui *return on asset*. Hasil tersebut sama dengan *total asset turnover* yang berpengaruh terhadap *price book value* melalui *return on asset*. Hasil penelitian ini didukung oleh Misran (2017), Utami (2016), Alivia (2013), yang menyatakan bahwa *total asset turnover* yang berpengaruh terhadap *price book value* melalui *return on asset*. Namun *debt equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *price book value* melalui *return on asset*. Hasil penelitian ini didukung oleh Misran (2017), Utami (2016), Sari (2013). Artinya, tingkat modal sendiri yang dijadikan jaminan utang perusahaan akan memberikan dampak pada kemampuannya dalam menciptakan nilai bagi para pemegang saham yang tercermin dalam *price to book value*.

Saran

Saran yang diberikan bagi perusahaan sektor properti dan *real estate* yaitu untuk memperhatikan *net profit margin*, dan *total asset turnover* yang dimiliki. Semakin tinggi nilai *net profit margin* dan *total asset turnover* maka semakin efektif perusahaan mengelola aktivasinya sehingga pengembalian aset akan tinggi. Tingkat pengembalian aset yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi perusahaan sehingga permintaan akan harga saham naik oleh karena itu harga saham akan meningkat dan *price book value* juga akan meningkat. Bagi investor maupun kreditor sebaiknya memperhatikan rasio-rasio keuangan lain selain rasio yang digunakan dalam penelitian ini agar diketahui kinerja keuangan perusahaan

secara menyeluruh guna mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan sebelum melakukan investasi atau memberikan pinjaman. Hal ini agar investor mendapat keuntungan maksimal, sedangkan untuk kreditur agar mengurangi risiko piutang tak tertagih kepada perusahaan, dan untuk perusahaan-perusahaan yang telah *go public* sebaiknya memperhatikan kinerja perusahaannya untuk bahan evaluasi pengambilan keputusan dan menciptakan nilai perusahaan yang baik dimata investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, H. (2016). Pengaruh Return On Asset (Roa), Debt To Total Asset (Dta) Dan Total Asset Turnover (Tato) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *Dinamika Ekonomi-Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 9(2), 1-17.
- Agus Sartono. 2010. *Menejemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Alivia, N. R., & Chabachib, M. C. M. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEI Tahun 2008-2011). *Diponegoro Journal of Management*, 2(2), 328-339.
- Alverina, A., & Permanasari, M. (2016). Faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan non keuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 18(2), 227-236.
- Aprilia, Ratna, Zarah Puspitaningtyas, Aryo Prakoso. 2018. Pengaruh *current ratio*, *total asset turnover*, dan *debt to equity ratio*, terhadap *price to book value* dengan *return on asset* sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor industri barang konsumsi. *Profita Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan*. 11 (3), 329-358.
- Dani, P., Hidayat, R. R., & Nuzula, N. F. (2014). Pengaruh Total Asset Turnover, Non Performing Loan, dan Net Profit Margin Terhadap Return On Asset (Studi Pada Bank Umum Swasta Devisa yang Terdaftar di Bank Indonesia Tahun 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (Jab) Vol*, 11.
- Dewi, A. S. M., & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. *E-jurnal Akuntansi*, 358-372.
- Dewi, N. P. I. K., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Leverage dan Ukuran perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen*, 8(5), 3028-3056.
- Fahmi, I. (2014). Manajemen keuangan perusahaan dan pasar modal. *Jakarta: Mitra wacana media*, 109.
- Fauziah, Fenty. 2017. *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividend an Nilai Perusahaan Teori dan Kajian Empiris*. Samarinda: RV Pustaka Horizon.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hasanah, A., & Enggariyanto, D. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return On Asset Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 2(1), 15-25.
- Hamidy, R. R., Wiksuana, I. G. B., & Artini, L. G. S. (2014). Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan properti dan real estate di bursa efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*.
- Jufrizen, Muhammad Fadli Nasution. 2016. Pengaruh *Return On Asset*, *Total Assets Turnover*, *Quick Ratio*, dan *Inventory Turnover* terhadap *Debt to Assets Ratio* pada perusahaan jasa sub sektor perdagangan besar barang produksi yang terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis*. 16 (1), 45-70.
- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Rajagrahafindo Persada
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul Hali, 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN
- Kemendag. *Produk Domestik Bruto (PDB)*. Diambil dari www.kemendag.go.id/id/economic-profile/economic-indicators/gross-domestic-product diakses tanggal 3 November 2019.
- Listiyowati, L., & Indarti, I. (2018). Analisis Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Kontruksi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014-2017). *Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humaniora*, 4(2), 1-16.
- Margaretha, Farah. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : PT Dian Rakyat.
- Misran, M., & Chabachib, M. (2017). 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*, 6(1), 203-215.
- Movanita, Ambaranie Nadia Kemala. 2019. *Per Mei 2019, Investor Pasar Modal Indonesia Mencapai 1,9 Juta*. Diambil dari <https://money.kompas.com/read/2019/06/26/141032126/per-mei-2019-investor-pasar-modal-indonesia-mencapai-19-juta> diakses tanggal 3 November 2019.
- Muamar, Yazid. 2019. *Saham Infrastruktur dan Properti Melesat, Sinyal Mulai Pulih*. Diambil dari <https://www.cnbcindonesia.com/market/20191002113105-17-103795/saham-infrastruktur-properti-melesat-sinyal-mulai-pulih> diakses tanggal 2 November 2019.
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 8(1), 41-56.
- Murhadi, Warner R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Olivia, Grace. 2019. *Aturan terbit pekan depan, PPh 22 hunian mewah menjadi hanya 1%*. Diambil dari <https://nasional.kontan.co.id/news/aturan-terbit-pekan-depan-pph-22-hunian-mewah-menjadi-hanya-1> diakses tanggal 10 November 2019.
- Pantow, M. S. R., Murni, S., & Trang, I. (2015). Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat di Indeks LQ 45. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(1).
- Pratama, I. G. B. A., & Wiksuana, I. G. B. (2016). Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. *E-Jurnal Manajemen*, 5(2).
- Putri, Cintamy Prananti. 2013. Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia. Universitas Negeri Surabaya
- Pranata, D. (2014). Pengaruh Total Asset Turnover, Non Performing Loan, Dan Net Profit Margin Terhadap Return on Asset (Studi Pada Bank Umum Swasta Devisa Yang Terdaftar Di Bank Indonesia Tahun 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 11(1).
- Riny. 2018. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI. *Jwem stie mikroskil*. 8 (2), 139-150.
- Sari, N. M. V., & Budiasih, I. G. (2014). Pengaruh debt to equity ratio, firm size, inventory turnover dan assets turnover pada profitabilitas. *E-Jurnal Akuntansi*, 261-273.
- Sari, N. M. Y. D. P., & Chabachib, M. (2013). Analisis Pengaruh Leverage, Efektivitas Aset Dan Sales Terhadap Profitabilitas Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan di Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2011). *Diponegoro Journal of Management*, 188-200.
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung : CV Alfabeta
- Sarjono, Haryadi dan Winda Julianita. 2011. *SPSS VS LISREL Sebuah Pengantar Aplikasi untuk Riset*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sudana, I Made. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta : Erlangga.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Potofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : PT Kanisius Yogyakarta
- Wijaya, B. I., & Sedana, I. P. (2015). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan (kebijakan dividen dan kesempatan investasi sebagai variabel mediasi). *E-Jurnal Manajemen*, 4(12).
- Wulandari, Intan, Muhammad Saifi, Devi Farah Azizah. 2016. Analisis Kebijakan *Loan To Value* Sebagai Usaha Meminimalisir Kredit Bermasalah Dalam Penyaluran Kredit Pemilikan Rumah. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 18 (1), 115-124.
- www.kemendag.go.id
- www.idx.co.id