

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)

Wahyu Adi Sutrisno¹⁾, Yulianeu,SE,MM²⁾, Patricia Diana Paramitha³⁾
^{1), 2), 3)} Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran

ABSTRACTION

The purpose of this research is to find out the factors of independent variables to dependent variable in property & real estate company in 2010-2014. Price to book value (PBV) is the dependent variable in this research. There are three independent variables used to support this research, namely current ratio (CR), debt to equity ratio (DER), total asset turnover (TATO), and return on asset (ROA) as intervening variable. The first analysis is to find out factors variable CR, DER and TATO effect on ROA. Second is to find out factors variable CR, DER, TATO and ROA effect on PBV and the last is to find out factors variables CR, DER, TATO effect on PBV with ROA as intervening variable.

The population used in this research consists of all companies engaged in property & real estate period 2010-2014. The total population are 43 companies. Sampling method in this research use purposive sampling which resulted sample into 25 company of property sector & real estate. Data analysis method used was descriptive analysis, classical assumption test, multiple linear regression, goodness of fit test, and using path analysis technique in SPSS 17 program.

The result of ROA as dependent variable shows that CR and DER variable have no effect on ROA, While TATO has a positive and significant effect on ROA. Then for the PBV variable as the dependent variable, it was found that CR had negative and significant effect on PBV. DER and TATO have no effect on PBV. While ROA affects PBV. While the results of research on the influence of mediation ROA showed that ROA does not mediate the influence between CR, DER and TATO against PBV.

Key word: Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Total Asset Turnover (TATO), Return on Asset (ROA) and Price to Book Value (PBV)

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diartikan sebagai prospek dimasa depan yang akan membawa potensi perkembangan yang baik bagi perusahaan. Informasi kinerja keuangan diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan di masa depan dan untuk memprediksi kapasitas produksi dari sumber daya yang ada (Sundjaja, Ridwan S & Barlian, 2003). Perusahaan menggunakan kinerja keuangan untuk mengukur keberhasilan yang telah dicapai. Kinerja keuangan membantu perusahaan untuk mengevaluasi kekuatan, kelemahan dan pengambilan keputusan keuangan perusahaan. Rasio-rasio yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan seperti rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas. Analisis rasio memungkinkan manajer keuangan dan pihak yang berkepentingan untuk mengevaluasi kondisi keuangan yang akan menunjukkan sehat atau tidaknya suatu perusahaan.

Profitabilitas adalah salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan, diantaranya adalah ROA. Menurut Suad Husnan (2008) *Return on asset* (ROA) merupakan perkalian antara faktor *net income margin* dengan perputaran aktiva. *Net income margin* menunjukkan kemampuan memperoleh laba dari setiap penjualan

yang diciptakan oleh perusahaan, sedangkan perputaran aktiva menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan penjualan dari aktiva yang dimilikinya. Apabila salah satu dari faktor tersebut meningkat atau keduanya, maka ROA juga akan meningkat. Apabila ROA meningkat, berarti profitabilitas perusahaan meningkat.

Selain rasio keuangan yang ada, salah satu rasio yang banyak digunakan didalam pengambilan keputusan investasi adalah rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan (*price to book value ratio*). Rasio ini merupakan perbandingan harga pasar per saham dengan nilai bukunya, sehingga perusahaan yang dijalankan dengan baik dan bekerja secara efisien memiliki nilai pasar yang tinggi terhadap nilai bukunya (Weston dan Copeland, 1995). Tingkat PBV yang baik dalam suatu perusahaan dinilai investor sebagai perusahaan yang prospektif untuk menanamkan modal mereka.

Current ratio merupakan salah satu rasio likuiditas. Rasio lancar atau *current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir 2015)..

Debt to equity ratio merupakan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri, dalam menanggung risiko atau batas perluasan usaha dengan menggunakan modal pinjaman (Ismaya, 2006), karena DER yang tinggi mengidentifikasi bahwa modal usaha yang digunakan lebih banyak memanfaatkan hutang sehingga akan menurunkan tingkat solvabilitas perusahaan. DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh modal sendiri yang digunakan sebagai pembayaran hutang

Total assets turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva atau dengan kata lain digunakan untuk menghitung efektivitas penggunaan total aktiva. Rasio yang tinggi menunjukkan semakin efektif pengelolaan aktiva tetap yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Jika perputarannya lambat, hal ini menunjukkan bahwa aktiva yang dimiliki terlalu besar dibandingkan dengan kemampuan untuk menjual (Sawir, 2001).

Nilai rata-rata CR, DER, TATO, ROA dan PBV pada Perusahaan Properti & Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2010-2014

Variabel Tahun	CR	DER	TATO	ROA	PBV
2010	2.24	0.88	0.22	2.61	1.38
2011	1.94	0.79	0.23	2.49	1.45
2012	1.77	0.82	0.21	2.73	1.51
2013	2.13	0.87	0.22	2.52	1.53
2014	2.31	0.86	0.22	2.8	1.81

Sumber: data sekunder diolah, 2017

Tabel tersebut menunjukkan terjadinya fluktuasi nilai rata-rata pada CR, DER, TATO dan ROA, namun sebaliknya terjadi peningkatan terhadap nilai rata-rata PBV secara terus menerus pada perusahaan yang bergerak dibidang *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. Berdasarkan tabel 1.1 terjadi hubungan yang tidak konsisten antara variabel CR terhadap PBV pada tahun 2011. Pada tahun tersebut CR mengalami penurunan namun sebaliknya PBV mengalami kenaikan. Sedangkan pada tahun 2012 CR kembali turun sementara ROA dan PBV mengalami kenaikan. Variabel DER mengalami hubungan yang tidak konsisten dengan variabel PBV pada tahun 2011 dan 2014, dimana DER mengalami penurunan sementara PBV terjadi kenaikan. Selanjutnya dengan variabel ROA terjadi hubungan yang tidak konsisten di tahun 2013 dimana DER mengalami kenaikan sementara nilai ROA turun dan di tahun 2014 terjadi sebaliknya. Sementara itu variabel TATO mempunyai hubungan yang tidak konsisten dengan variabel

ROA dimana pada tahun 2011-2014 terjadi hubungan yang berlawanan. Kemudian dengan PBV pada tahun 2012 dan 2014 TATO mengalami penurunan sedangkan PBV terjadi peningkatan.

Beberapa penelitian terdahulu yang menghubungkan pengaruh CR terhadap ROA bernilai negatif dikemukakan oleh Basran Desfian (2005). Penelitian mengenai hubungan DER terhadap ROA dikemukakan oleh Irma Julita (2011) bernilai negatif. Kemudian hubungan TATO terhadap ROA bernilai positif dan signifikan oleh penelitian Junus Sulistyawan (2005).

Penelitian tentang pengaruh CR terhadap PBV dilakukan oleh Iffah (2010) yang menyimpulkan berpengaruh negatif. Sementara Novalia (2014) menyimpulkan positif signifikan.

Kemudian DER terhadap PBV menunjukkan hasil pengaruh negatif berdasarkan penelitian Durrotun Nasehah, Endang Tri Widyarti, (2012). Sementara penelitian Masdar Mas'ud (2008) menunjukkan hasil positif.

Penelitian TATO terhadap PBV dilakukan oleh Alivia (2013) menyatakan berpengaruh positif. Tetapi penelitian Erawati (2015) menyatakan berpengaruh negatif signifikan.

Sementara hubungan ROA dan PBV dilakukan oleh Yudha, Ni Luh (2013) menyatakan hasil berpengaruh positif dan signifikan. Sementara penelitian Istikharah (2015) ROA tidak berpengaruh signifikan.

HIPOTESIS PENELITIAN

Pengaruh *Current Ratio* terhadap ROA

Semakin besar rasio lancar, maka menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini menunjukkan perusahaan melakukan penempatan dana yang besar pada sisi aktiva lancar. Penempatan dana yang terlalu besar pada sisi aktiva memiliki dua efek yang sangat berlainan. Di satu sisi, likuiditas perusahaan semakin baik. Namun di sisi lain, perusahaan kehilangan kesempatan untuk mendapatkan tambahan laba karena dana yang seharusnya digunakan untuk investasi yang menguntungkan perusahaan dicadangkan untuk memenuhi likuiditas perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Meilinda Afriyanti, Dr.H.Moch.Chabachib, Msi.Akt (2011) menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap ROA. Dari uraian diatas dapat ditarik sebuah hipotesis sebagai berikut:

H1 : *Current ratio* berpengaruh negatif terhadap ROA.

Pengaruh DER terhadap ROA

Debt to equity ratio (DER) adalah rasio antara total hutang dengan total ekuitas. Nilai DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan cukup banyak hutang untuk kegiatan

operasional perusahaan. Hutang yang tinggi akan mempengaruhi laba bersih yang akan diterima perusahaan karena hutang yang tinggi akan memberikan beban bunga yang tinggi pula sehingga akan mengurangi laba bersih perusahaan. Semakin kecil laba bersih yang diperoleh perusahaan, akan semakin kecil pula ROA perusahaan. Hasil penelitian Fitri Linda Rahmawati (2009) yang menyatakan DER berpengaruh negatif terhadap ROA. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap ROA

Pengaruh TATO terhadap ROA

Rasio ini merupakan ukuran seberapa jauh aktiva yang telah dipergunakan dalam kegiatan atau menunjukkan berapa kali aktiva berputar dalam periode tertentu. Apabila dalam menganalisis rasio ini selama beberapa periode menunjukkan suatu trend yang cenderung meningkat akan memberikan gambaran bahwa semakin efisien penggunaan aktiva akan meningkat (Sawir, 2001).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Junus Sulistyawan (2005) adalah positif dan signifikan. Dari uraian tersebut dapat dirumuskan ke dalam hipotesis sebagai berikut: H3 : TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA.

Pengaruh CR terhadap PBV

Nilai *current ratio* yang tinggi mengidentifikasi nilai aktiva lancar lebih besar daripada nilai hutang lancar yang memberikan gambaran bahwa piutang dari perusahaan meningkat sehingga meningkatkan jumlah persediaan di perusahaan, dengan meningkatnya jumlah persediaan pada perusahaan menunjukkan bahwa penjualan perusahaan menurun sehingga membuat profitabilitas menurun dan berdasarkan pada teori *signaling* dengan menurunnya profitabilitas memberikan sinyal yang tidak baik kepada pemegang saham sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Stiyarini, Bambang Hadi Santoso (2016) yang menyatakan *current ratio* berpengaruh negatif terhadap PBV.

Dari uraian tersebut dapat dirumuskan ke dalam hipotesis sebagai berikut:

H4: *Current ratio* berpengaruh negatif terhadap PBV.

Pengaruh DER terhadap PBV

Debt to equity ratio menggambarkan perbandingan antar total hutang dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Meningkatnya DER berarti meningkat pula beban bunga yang ditanggung perusahaan. Dengan semakin meningkatnya DER mengakibatkan profitabilitas perusahaan mengalami penurunan. Penurunan profitabilitas akan berdampak terhadap penurunan harga saham perusahaan. Penelitian yang dilakukan Rosje V. Suryaputri, Christina Dwi Astuti (2003) menyatakan bahwa

DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5: *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap PBV

Pengaruh TATO terhadap PBV

Tingginya nilai *total asset turnover* menunjukkan semakin efektif penggunaan aktiva perusahaan dalam rangka memperoleh laba dari penjualan perusahaan. Semakin tinggi TATO menunjukkan bahwa pendayagunaan aset perusahaan dalam rangka memperoleh penjualan akan semakin tinggi. Tingginya pendayagunaan aset tersebut akan diapresiasi oleh pasar dengan naiknya harga saham perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Setiawan (2010) yang menyatakan secara parsial TATO memiliki hubungan yang positif dengan PBV. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H6: TATO berpengaruh positif terhadap PBV.

Pengaruh ROA terhadap PBV

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Hasil penelitian yang menyatakan bahwa ROA mempengaruhi nilai perusahaan juga dikemukakan oleh Dewi dan Hermuningsih (2011) dalam penelitiannya menyatakan bahwa semakin tinggi ROA maka semakin tinggi nilai perusahaan. Penelitian Sparta (2000), Yudha, Ni Luh (2013) menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Dari uraian tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H7: ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

Pengaruh ROA dalam memediasi hubungan CR terhadap PBV

Nilai *current ratio* yang tinggi mengidentifikasi nilai aktiva lancar lebih besar daripada nilai hutang lancar, yang memberikan gambaran bahwa piutang dari perusahaan meningkat sehingga meningkatkan jumlah persediaan dalam perusahaan. Dengan meningkatnya jumlah persediaan menunjukkan bahwa penjualan perusahaan menurun. Penelitian dari Ni Kadek Venimas Citra Dewi, Wayan Cipta, I Ketut Kirya (2015) juga menyatakan bahwa CR berpengaruh negatif terhadap ROA. Disamping itu CR juga berpengaruh negatif terhadap PBV berdasarkan penelitian dari Stiyarini, Bambang Hadi Santoso (2016).

Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H8: ROA memediasi hubungan antara CR dengan PBV.

Pengaruh ROA dalam memediasi hubungan DER terhadap PBV

Jika penggunaan hutang suatu perusahaan tinggi yang ditandai dengan tingginya DER, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan cukup banyak hutang untuk kegiatan operasional perusahaan. Hutang yang tinggi akan mempengaruhi laba bersih yang akan diterima perusahaan. Dengan demikian *debt to equity ratio* (DER) mempunyai pengaruh negatif terhadap *return on asset* (ROA). Disamping itu DER mempunyai pengaruh negatif pula terhadap nilai perusahaan seperti penelitian yang dilakukan oleh Nasehah (2012) dan Erawati & Sukma (2014). Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H9: *Return On Asset* memediasi pengaruh DER terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh ROA dalam memediasi hubungan TATO terhadap PBV

TATO mempunyai pengaruh positif terhadap profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) seperti penelitian yang dilakukan oleh Noor (2011), Alivia (2013) dan Sari (2013). Disamping itu TATO mempunyai pengaruh positif pula terhadap nilai perusahaan, sebagaimana penelitian yang dilakukan oleh Alivia (2013). Karena TATO berpengaruh positif terhadap ROA dan PBV, dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H10: *Return On Asset* memediasi pengaruh TATO terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Populasi adalah gabungan dari seluruh elemen yang berbentuk peristiwa, hal atau yang memiliki karakteristik yang serupa yang menjadi pusat perhatian seorang peneliti karena itu dipandang sebagai sebuah semesta penelitian (Ferdinand, 2006). Populasi dalam penelitian ini adalah data keuangan perusahaan di Sektor *Property & Real Estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2010-2014 sebanyak 43 perusahaan. Dalam menentukan populasi perusahaan tersebut digunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria-kriteria tertentu maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini ada 25 perusahaan *property & real estate*. Kriteria-kriteria tersebut yaitu:

1. Perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan bertahan selama periode penelitian (periode 2010 sampai dengan 2014).
2. Perusahaan *property & real estate* yang menyediakan data lengkap dari laporan keuangan tahunan selama periode waktu penelitian (sejak tahun 2010 sampai dengan 2014).
3. Perusahaan memiliki laba positif selama periode 2010 sampai dengan 2014.

4. Perusahaan tersebut memiliki data lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen.

Regresi I Hasil Analisis Regresi Variabel Dependen ROA

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	1.422	.482		2.948	.004
	LNCR	.003	.229	.001	.014	.989
	DER	-.029	.362	-.008	-.081	.935
	TATO	5.567	1.601	.321	3.477	.001

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: Data sekunder setelah diolah, 2017

Berdasarkan hasil analisis regresi I tersebut diperoleh persamaan regresi I sebagai berikut:

$$Y1 = 1.442 + 0.003 X1 - 0.029 X2 + 5.567 X3 + e$$

Konstanta sebesar 1.422 menyatakan bahwa jika tidak ada kenaikan nilai dari variabel CR, DER dan TATO nilai ROA adalah 1.422. Koefisien regresi variabel CR sebesar 0.003 menyatakan bahwa setiap penambahan (tanda +) satu nilai pada variabel CR akan memberikan kenaikan skor sebesar 0.003. Koefisien regresi variabel DER sebesar -0.029 menyatakan bahwa setiap pengurangan (tanda -) satu nilai pada variabel DER akan memberikan pengurangan skor sebesar -0.029. Sementara koefisien regresi variabel TATO sebesar 5.567 menyatakan bahwa setiap penambahan (tanda +) satu nilai pada variabel TATO akan memberikan kenaikan skor sebesar 5.567.

Regresi II Hasil Analisis Regresi Variabel Dependen PBV

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	.034	.176		.191	.849
	LNCR	-.160	.081	-.190	-1.980	.050
	DER	-.067	.127	-.051	-.529	.598
	TATO	.437	.591	.072	.740	.461
	ROA	.071	.032	.202	2.205	.029

a. Dependent Variable: LNFBV

Sumber: Data sekunder setelah diolah, 2017

Berdasarkan hasil analisis regresi II tersebut diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y2 = 0.034 - 0.160 X1 - 0.067 X2 + 0.437 X3 + 0.071 Y1 + e$$

Konstanta sebesar 0.034 menyatakan bahwa jika tidak ada kenaikan nilai dari variabel CR, DER, TATO dan ROA maka nilai PBV adalah 0.034. Koefisien regresi variabel CR sebesar -0.160 menyatakan bahwa setiap pengurangan (tanda -)

satu nilai pada variabel CR akan memberikan penurunan skor sebesar -0.160. Koefisien regresi variabel DER sebesar -0.067 menyatakan bahwa setiap pengurangan (tanda -) satu nilai pada variabel DER akan memberikan penurunan skor sebesar -0.067. Koefisien regresi variabel TATO sebesar 0.437 menyatakan bahwa setiap penambahan (tanda +) satu nilai pada variabel TATO akan memberikan kenaikan skor sebesar 0.437. Kemudian Koefisien regresi variabel ROA sebesar 0.071 menyatakan bahwa setiap penambahan (tanda +) satu nilai pada variabel ROA akan memberikan kenaikan skor sebesar 0.071.

Uji Goodness Of Fit

Secara statistik uji *goodness of fit* dapat dilakukan melalui pengukuran nilai koefisien determinasi R^2 , nilai statistik F dan nilai statistik t. Pada penelitian ini akan digunakan uji R^2 , uji statistik F dan uji t.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk menunjukkan seberapa besar prosentase variabel independen secara bersama-sama menerangkan variasi variabel dependen.

Regresi I Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) ROA

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.318 ^a	.101	.079	1.83803

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

Sumber: Data sekunder setelah diolah, 2017

Berdasarkan hasil tersebut, nilai koefisien determinasi (*adjusted R²*) sebesar 0.101 atau 10.1% hal ini berarti 10.1% variasi ROA yang bisa dijelaskan oleh variasi dari ketiga variabel independen yaitu LNCR, DER dan TATO. Sedangkan sebagian besar sejumlah 89.9% dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model regresi. *Standar error of estimate* (SEE) sebesar 1.83803. Makin kecil nilai SEE akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

Regresi II Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) LNPBV

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.311 ^a	.096	.066	.64652

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

Sumber: Data sekunder setelah diolah, 2017

Berdasarkan hasil tersebut, nilai koefisien determinasi (*adjusted R²*) sebesar 0,096 atau 9.6% hal ini berarti 9.6% variasi LNPBV yang bisa dijelaskan oleh variasi dari keempat variabel independen yaitu LNCR, DER, TATO dan ROA. Sedangkan sebagian besar sejumlah 90.4% dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model

regresi. *Standar error of estimate* (SEE) sebesar 0,64652. Makin kecil nilai SEE akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

Uji F

Uji statistik F ini untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama

Regresi I Hasil Uji F ROA

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	46.074	3	15.358	4.546	.005 ^a
	Residual	408.781	121	3.378		
	Total	454.854	124			

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

b. Dependent Variable: ROA

Sumber: Data sekunder setelah diolah, 2017

terhadap variabel dependen.

Dari uji ANOVA atau F didapat nilai F hitung sebesar 4.546 > 2.679 (F tabel). F tabel didapat dengan memasukan rumus =FINV(probability, deg_freedom1, deg_freedom2) pada program excel, dimana deg_freedom 1= (jumlah variabel bebas) sedangkan deg_freedom 2= (jumlah sampel dikurangi jumlah variabel bebas) - 1. Nilai probabilitas sebesar 0.005. Karena nilai F hitung > dari F tabel dan nilai probabilitas 0.005 < 0.05. maka model tersebut signifikan. Sehingga model regresi dapat digunakan untuk memprediksi ROA atau dengan kata lain variabel LNCR, DER dan TATO secara bersama-sama berpengaruh

Regresi II Hasil Uji F LNPBV

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.353	4	1.338	3.202	.015 ^a
	Residual	50.159	120	.418		
	Total	55.512	124			

terhadap ROA.

Dari uji ANOVA atau F didapat nilai F hitung sebesar 3.202 > 2.447 (F tabel). Karena nilai F hitung > dari F tabel dan nilai probabilitas 0.015 < 0.05. maka model tersebut signifikan. Sehingga model regresi dapat digunakan untuk memprediksi LNPBV atau dengan kata lain variabel LNCR, DER, TATO dan ROA secara bersama-sama berpengaruh terhadap LNPBV.

Uji t

Uji t berguna untuk menginterpretasikan koefisien variabel bebas dapat menggunakan *unstandardized coefficients*.

Regresi I Hasil Uji t Dependen ROA

		Coefficients ^a			t	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.422	.482		2.948	.004
	LNCR	.003	.229	.001	.014	.989
	DER	-.029	.362	-.008	-.081	.935
	TATO	5.567	1.601	.321	3.477	.001

a. Dependent Variable: ROA
Sumber: Data sekunder setelah diolah, 2017

Dari hasil uji terhadap ketiga variabel independen yang dimasukkan kedalam model regresi dapat dilihat bahwa variabel LNCR dan DER tidak signifikan hal ini dapat dilihat dari probabilitas signifikansi untuk nilai LNCR sebesar 0.989 dan nilai DER sebesar 0.935 dimana nilai keduanya lebih besar dari 0.05. Sedangkan untuk variabel TATO signifikan karena nilai probabilitas signifikansi dibawah 0.05. Dari sini dapat disimpulkan bahwa variabel ROA dipengaruhi oleh TATO.

Regresi II Hasil Uji t Dependen LNPBV

		Coefficients ^a			t	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.034	.176		.191	.849
	LNCR	-.160	.081	-.190	-1.980	.050
	DER	-.067	.127	-.051	-.529	.598
	TATO	.437	.591	.072	.740	.461
	ROA	.071	.032	.202	2.205	.029

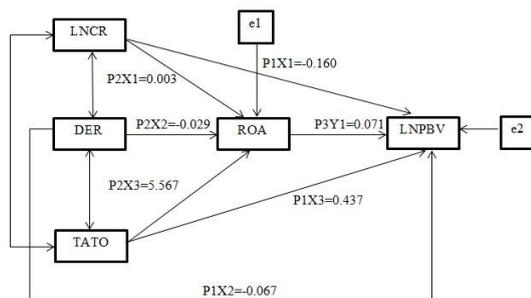
a. Dependent Variable: LNPBV
Sumber: Data sekunder setelah diolah, 2017

Dari hasil uji terhadap keempat variabel independen yang dimasukkan kedalam model regresi dapat dilihat bahwa variabel DER dan TATO tidak signifikan hal ini dapat dilihat dari probabilitas signifikansi untuk nilai DER sebesar 0.598 dan nilai TATO sebesar 0.461 dimana nilai keduanya lebih besar dari 0.05. Sedangkan untuk variabel LNCR dan ROA signifikan karena nilai probabilitas signifikansi dibawah atau sama dengan 0.05. Dari sini dapat disimpulkan bahwa variabel LNPBV dipengaruhi oleh LNCR dan ROA.

Analisis Jalur

Analisis jalur dilakukan untuk menganalisis pengaruh variabel baik pengaruh langsung maupun tidak langsung.

Model Analisis Jalur LNCR, DER, TATO terhadap LNPBV dengan ROA sebagai Intervening



Sumber: Ghozali (2013)

• Hasil Path Analysis Variabel LNCR

Hasil output SPSS memberikan nilai standardized beta LNCR pada persamaan regresi (1) sebesar 0.003 dan signifikan pada 0.989 yang berarti LNCR tidak mempengaruhi ROA. Nilai 0.003 merupakan nilai *path* atau jalur P2X1. Pada persamaan regresi (2) nilai standardized beta LNCR -0.160 dan ROA 0.071 dan keduanya signifikan. Besarnya nilai -0.160 merupakan nilai jalur P2X1 dan 0.071 merupakan jalur P3Y1. Besarnya nilai $e1 = \sqrt{(1 - 0.101)} = 0.948$ sedangkan $e2 = \sqrt{(1 - 0.096)} = 0.951$. Sehingga pengaruh langsung maupun tidak langsung dapat diukur sebagai berikut:

Pengaruh langsung LNCR terhadap LNPBV = P1X1 (0.160) = 0.16

Pengaruh tidak langsung LNCR terhadap LNPBV = P2X1 x P3Y1 (0.003 x 0.160) = 0.00048

Total pengaruh = P1X1 + (P2X1 x P3Y1) = 0.16048

• Hasil Path Analysis Variabel DER

Hasil output SPSS memberikan nilai standardized beta DER pada persamaan regresi (1) sebesar -0.029 dan signifikan pada 0.935 yang berarti DER tidak mempengaruhi ROA. Nilai -0.029 merupakan nilai *path* atau jalur P2X2. Pada persamaan regresi (2) nilai standardized beta DER -0.067 dan ROA 0.071. Variabel DER tidak berpengaruh sementara ROA signifikan terhadap LNPBV. Besarnya nilai -0.067 merupakan nilai jalur P2X2 dan 0.071 merupakan jalur P3Y1. Besarnya nilai $e1 = \sqrt{(1 - 0.101)} = 0.948$ sedangkan $e2 = \sqrt{(1 - 0.096)} = 0.951$. Sehingga pengaruh langsung maupun tidak langsung dapat diukur sebagai berikut:

Pengaruh langsung DER terhadap LNPBV = P1X2 = -0.067

Pengaruh tidak langsung DER terhadap LNPBV = P2X2 x P3Y1 = -0.029 x 0.160 = -0.00464

Total pengaruh = P1X2 + (P2X2 x P3Y1) = -0.06236

• Hasil Path Analysis Variabel TATO

Hasil output SPSS memberikan nilai standardized beta TATO pada persamaan regresi (1) sebesar 5.567 dan signifikan pada 0.001 yang berarti TATO mempengaruhi ROA. Nilai 5.567 merupakan nilai *path* atau jalur P2X3. Pada persamaan regresi (2) nilai standardized beta TATO 0.437 dan ROA 0.071. Variabel TATO tidak berpengaruh sementara ROA signifikan terhadap LNPBV. Besarnya nilai 0.437 merupakan nilai jalur P2X3 dan 0.071 merupakan jalur P3Y1. Besarnya nilai $e1 = \sqrt{(1 - 0.101)} = 0.948$ sedangkan $e2 = \sqrt{(1 - 0.096)} = 0.951$. Sehingga pengaruh langsung maupun tidak langsung dapat diukur sebagai berikut:

Pengaruh langsung TATO terhadap LNPBV = P1X3 = 0.437

Pengaruh tidak langsung TATO terhadap LNPBV = P2X3 x P3Y1 = 5.567 x 0.160 = 0.8907

Total pengaruh = P1X3 + (P2X3 x P3Y1) = 1.3277

Sobel Test

Sobel Test digunakan untuk lebih memastikan hubungan langsung dan tidak langsung antara variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel intervening. Rumus tersebut adalah:

$$Sp2p3 = \sqrt{b^2c^2 + d^2a^2 + \frac{2}{n}abcd}$$

$$Sp2p3 \text{ LNCR} = \sqrt{(0.071^2 \cdot 0.229^2) + (0.029^2 \cdot 0.032^2) + (0.229^2 \cdot 0.032^2)} = 0.0163$$

$$Sp2p3 \text{ DER} = \sqrt{(0.071^2 \cdot 0.362^2) + (0.037^2 \cdot 0.032^2) + (0.362^2 \cdot 0.032^2)} = 0.0282$$

$$Sp2p3 \text{ TATO} = \sqrt{(0.071^2 \cdot 1.601^2) + (5.567^2 \cdot 0.032^2) + (1.601^2 \cdot 0.032^2)} = 0.2173$$

$$\begin{aligned} \square \text{ LNCR} &= 0.1263 \\ \square \text{ DER} &= 0.0932 \\ \square \text{ TATO} &= 1.81891 \end{aligned}$$

Hasil Uji Sobel Test

Keterangan	t Hitung	t Tabel
LNCR → ROA → LN PBV	0.1263	1.98
DER → ROA → LN PBV	0.0932	1.98
TATO → ROA → LN PBV	1.81891	1.98

Berdasarkan hasil dari penghitungan *sobel test* diketahui bahwa pengaruh LNCR terhadap LN PBV dengan ROA sebagai intervening nilai t hitungnya kurang dari t tabel ($0.1263 < 1.98$). Untuk pengaruh nilai t hitung DER terhadap LN PBV melalui ROA juga lebih kecil daripada nilai t tabel ($0.30932 < 1.98$) dan untuk pengaruh nilai dari TATO terhadap LN PBV melalui ROA nilai t hitung lebih kecil daripada t tabel yaitu ($1.81891 < 1.98$). Dari hasil uji *sobel test* ini dapat disimpulkan bahwa ROA tidak memediasi pengaruh LNCR, DER dan TATO terhadap LN PBV berbeda dengan hasil pengujian sebelumnya dalam penggunaan analisis jalur dimana ROA memediasi hubungan antara TATO terhadap PBV namun tidak memediasi hubungan LNCR dan DER terhadap PBV. Mediasi tersebut ditunjukkan melalui nilai pengaruh tidak langsung yang lebih besar daripada pengaruh langsung.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dijabarkan maka dapat diambil kesimpulan bahwa variabel *Return On Asset* (ROA) dapat dijelaskan oleh variabel CR, DER dan TATO sebesar 10.1%, sementara sisanya sebesar 89.9% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar model. Sedangkan variabel *Price to Book Value* (PBV) dapat dijelaskan oleh variabel CR, DER, TATO dan *Return On Asset* (ROA) sebesar 9.6%, sementara sisanya sebesar 90.4% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar model.

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa TATO berpengaruh positif signifikan terhadap ROA. Variabel CR dan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap PBV. Berdasarkan analisis jalur dan *Sobel Test* maka dapat disimpulkan bahwa ROA tidak memediasi pengaruh CR, DER dan TATO terhadap PBV.

Penelitian ini memiliki keterbatasan, yaitu sampel yang digunakan sebanyak 25 perusahaan *property & real estate* yang memenuhi kriteria sampel dari 43 perusahaan sampel. Variabel yang digunakan hanya sebatas pada CR, DER, TATO dan PBV dengan ROA sebagai variabel intervening. Selanjutnya tahun pengamatan yang hanya terbatas antara tahun 2010-2014. Serta untuk penelitian selanjutnya dapat digunakan variabel-variabel lain yang berpengaruh terhadap PBV dan menggunakan variabel intervening lain yang lebih dapat memediasi pengaruh variabel independen terhadap variabel PBV. Selain itu perlu diperbanyak dalam jumlah sampel karena semakin banyak akan menghasilkan olahan data yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Afriyanti, Meilinda. 2011. Analisis Pengaruh Current Ratio, Total Asset Turnover, Debt to Equity Ratio, Sales dan Size terhadap Return on Asset (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2006–2009). *Skripsi. Fakultas Ekonomika dan Bisnis. Universitas Diponegoro Semarang.*
- Brigham dan Houston. 2009. *Manajemen Keuangan, Edisi kedua belas.* Erlangga. Desfian, Basran. 2005. Analisis Faktor-faktor Yang Berpengaruh terhadap Kinerja Bank Umum di Indonesia Tahun 2001-2003. *Tesis tidak dipublikasikan. Program Pascasarjana Magister Manajemen UNDIP.* Semarang. Tersedia pada <http://pustaka.ut.ac.id>. Diakses 14 Mei 2017.
- Ghozali, Imam. 2009. *Ekonometrika: Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan SPSS 17.* Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.

- Husnan, Suad. 2008. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, Edisi ketiga*. UPP AMP YKPN:Yogyakarta.
- Iffah, Asri. 2010. Analisa Ratio Keuangan Terhadap Price To Book Value (PBV) Pada Perusahaan Industri Otomotif Yang Terdaftar Di BEI Periode 2002-2007. *Universitas Indonusa Esa Tunggal: Jakarta*.
- Julita, Irma. 2011. Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2010. *Jurnal Manajemen, Vol 2, No. 1*.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Pertama*. Cetakan Kedelapan. Rajawali Pers: Jakarta.
- Nasehah, Durruton. 2012. Analisis Pengaruh ROE, DER, DPR Growth dan Firm size terhadap PBV (studi kasus pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2007-2010). *Skripsi.Fakultas Ekonomika dan Bisnis. Universitas Diponegoro*. <http://eprints.undip.ac.id>. Diakses 4 April 2017.
- Prasetiono dan Rahmawati Budi Utami.2016. *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)*. *Jurnal Studi Manajemen & Organisasi 13 (2016) Juni 28-43*.
- PT. Bursa Efek Indonesia (BEI).*Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*.2010-2014. Jakarta.
- Rahmawati, Fitri Linda. 2012. Pengaruh Current Ratio, Inventory Turnover dan Debt to Equity Ratio terhadap Return On Assets (Studi pada Perusahaan Food and Beverage yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2009). *Skripsi.Universitas Negeri Malang: Malang*.
- Rompas, G. P. 2013. Analisis Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Rentabilitas Terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA Vol.1, No.3*.
- Rosje V. Suryaputri, Christina Dwi astute. 2003. Pengaruh Faktor Leverage, Devidend Payout, Size, Earning Per Share and Country Risk Terhadap Price to Book Value. *Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi, Vol. 3, No.1. April*.
- Safitri, Maria. 2014. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Efektivitas Terhadap Nilai Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing di BEI 2009-2013). *Jurnal Universitas Diponegoro*.
- Siswoyo, E. 2012. Analisis Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan yang Diukur dengan Metode Tobin's Q pada Perusahaan Kertas yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen, Vol. 1, No. 9*.
- Sparta. 2000. Analisis Pengaruh ROA, DER Dan DPR Terhadap PBV Pada Lembaga Keuangan Bank Di BEJ Periode 1992-1996. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Untar*.
- Yudha dan Ni Luh. 2013. Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan di BEI. *Jurnal Wawasan Manajemen, Vol.1, No.2. Juni*.