

**PENGARUH *RETURN ON ASSET* TERHADAP *PRICE TO BOOK VALUE*
DENGAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO* SEBAGAI VARIABEL
INTERVENING PADA PERUSAHAAN *REAL ESTATE*
DAN PROPERTI DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

*Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M)
Program Studi Manajemen*



UMSU

Unggul | Cerdas | Terpercaya

Oleh:

PUTRI AYUNI IRWANDA

1805160402

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA**

MEDAN

2022



PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI

Panitia Ujian Strata-1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, dalam sidangnya yang diselenggarakan pada hari Kamis, tanggal 01 September 2022, pukul 09.00 WIB sampai dengan selesai, setelah mendengar, melihat, memperhatikan, dan seterusnya.

MEMUTUSKAN

Nama : PUTRI AYUNI IRWANDA
NPM : 1805160402
Program Studi : MANAJEMEN
Kosentrasi : MANAJEMEN KEUANGAN
Judul Skripsi : PENGARUH *RETURN ON ASSET* TERHADAP *PRICE TO BOOK VALUE* DENGAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN REAL ESTATE DAN PROPERTI DI BURSA EFEK INDONESIA

Dinyatakan : (A-) *Lulus Yudisium dan telah memenuhi persyaratan untuk memperoleh Gelar Sarjana pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara*

Tim Penguji

Penguji I



Ir. Satria Tirtayasa, M.M. Ph.D.

Penguji II



Sri Fitri Wahyuni, SE., M.M.

Pembimbing



DEDEK KURNIAWAN GULTOM, SE., M.Si.

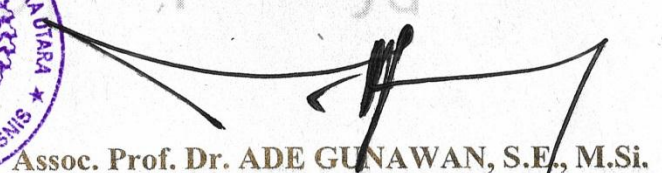
Panitia Ujian

Ketua



H. JANURI, S.E., M.M., M.Si.

Sekretaris



Assoc. Prof. Dr. ADE GUNAWAN, S.E., M.Si.

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

PENGESAHAN SKRIPSI

Skripsi ini disusun oleh :

Nama : PUTRI AYUNI IRWANDA
N.P.M : 1805160402
Program Studi : MANAJEMEN
Konsentrasi : MANAJEMEN KEUANGAN
Judul Skripsi : **PENGARUH RETURN ON ASSET TERHADAP PRICE TO BOOK VALUE DENGAN DIVIDEND PAYOUT RATIO SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN REAL ESTATE DAN PROPERTI DI BURSA EFEK INDONESIA**

Disetujui dan memenuhi persyaratan untuk diajukan dalam ujian mempertahankan skripsi.

Medan, Juli 2022

Pembimbing Skripsi



DEDEK KURNIAWAN GULTOM, SE., M.Si

Disetujui Oleh :

Ketua Program Studi Manajemen

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



JASMAN SARIPUDDIN HSB, S.E., M.Si.



H. JANDURI, S.E., M.M., M.Si.



UMSU

Ingat! Cerdas! Terampil!

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3. Medan, Telp. 061-6624567, Kode Pos 20238

BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : Putri Ayuni Irwanda
NPM : 1805160402
Dosen Pembimbing : Dedek Kurniawan Gultom, SE., M.Si
Program Studi : Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul Penelitian : Pengaruh *Return On Asset* Terhadap *Price To Book Value* dengan *Devidend Payout Ratio* Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan *Real Estate* dan Properti Di Bursa Efek Indonesia

Item	Hasil Evaluasi	Tanggal	Paraf Dosen
Bab 1	Perhatikan kata-kata proposal Menzadi skripsi	20/7 ²²	
Bab 2	Kata asing dibuat italic	22/7 ²²	
Bab 3	Perhatikan tabel waktu penelitian	24/7 ²²	
Bab 4	tambahkan jurnal dosen	26/7 ²²	
Bab 5	Perbaiki kesimpulan dan saran	27/7 ²²	
Daftar Pustaka	Rapikan Mendeley	27/7 ²²	
Persetujuan Sidang Meja Hijau	Skripsi di Acc, lanjut sidang magalijan	28/7 ⁻²²	

Diketahui oleh:
Ketua Program Studi

Jasman Saripuddin Hsb, S.E, M.Si

Medan, Juli 2022
Disetujui oleh:
Dosen Pembimbing

Dedek Kurniawan Gultom, SE., M.Si

SURAT PERNYATAAN PENELITIAN/SKRIPSI

Nama : Putri Ayuni Irwanda
NPM : 1805160402
Konsentrasi : Manajemen
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Perguruan Tinggi : Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara

Menyatakan Bahwa ,

1. Saya bersedia melakukan penelitian untuk penyusunan skripsi atas usaha saya sendiri , baik dalam hal penyusunan proposal penelitian, pengumpulan data penelitian, dan penyusunan laporan akhir penelitian/skripsi
2. Saya bersedia dikenakan sanksi untuk melakukan penelitian ulang apabila terbukti penelitian saya mengandung hal-hal sebagai berikut
 - Menjiplak /plagiat hasil karya penelitian orang lain
 - Merekayasa data angket, wawancara, observasi, atau dokumentasi.
3. Saya bersedia dituntut di depan pengadilan apabila saya terbukti mamalsukan stempel, kop surat, atau identintas perusahaan lainnya.
4. Saya bersedia mengikuti sidang meja hijau secepat-cepatnya 3 bulan setelah tanggal dikeluarkannya surat "Penetapan Proyek Proposal / Makalah/Skripsi dan Penghunjukan Dosen Pembimbing " dari Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU.

Demikianlah Pernyataan ini saat perbuat dengan kesadaran sendiri

Medan. Oktober 2022

Pembuat Pernyataan



Putri Ayuni Irwanda

NB :

- Surat Pernyataan asli diserahkan kepada Program Studi Pada saat Pengajuan Judul.
- Foto Copy Surat pernyataan dilampirkan di proposal dan skripsi.

ABSTRAK

Pengaruh *Return on Asset* Terhadap *Price to Book Value* dengan *dividend Payout Ratio* Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan *Real Estate* dan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Putri Ayuni Irwanda

Manajemen

Putriayuni1905@gmail.com

Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh *return on asset* terhadap *price to book value* dengan *dividend payout ratio* sebagai variabel intervening pada perusahaan *real estate* dan properti yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Metode penelitian ini adalah penelitian assosiatif dengan teknik pengambilan data dokumentasi, populasi penelitian ini berjumlah 62 perusahaan dengan sampel yang digunakan sebanyak 19 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah analisis jalur *mediation effect*, *direct effect*, *indirect effect*, *total effect*, *R-square* dan *F-square*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return on asset* berpengaruh terhadap *price to book value*, *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap *price to book value*, *dividend payout ratio* sebagai variabel mediasi terhadap *return on asset* dan *price to book value* tidak berpengaruh.

Kata Kunci: *Return on Asset, Price to Book Value, Dividend Payout Ratio*

ABSTRACT

The Effect of Return on Assets on Price to Book Value with Dividend Payout Ratio as an Intervening Variable in Real Estate and Property Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange

Putri Ayuni Irwanda

Management

Putriayuni1905@gmail.com

This study aims to determine the effect of return on assets on price to book value with dividend payout ratio as an intervening variable in real estate and property companies listed on the Indonesian stock exchange. This research method is associative research with documentation data retrieval technique, the population of this research is 62 companies with a sample of 19 companies using purposive sampling method. The analytical method used is path analysis of mediation effect, direct effect, indirect effect, total effect, R-square and F-square. The results of this study indicate that return on assets has no effect on price to book value, return on assets has no effect on dividend payout ratio, dividend payout ratio has no effect on price to book value, dividend payout ratio as a mediating variable on return on assets and price to book. value has no effect.

Keywords: *Return on Asset, Price to Book Value, Dividend Payout Ratio*

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr.Wb

Puji dan syukur penulis ucapkan kehadiran Allah SWT yang telah memberikan Rahmat dan KaruniaNya yang tiada tara kepada kita semua terutama kepada penulis, dan sholawat beriring salam disampaikan kepada Nabi Muhammad SAW, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi. Skripsi berjudul **“Pengaruh *Return on Asset* Terhadap *Price To Book Value* Dengan *Dividend Payout Ratio* Sebagai *Variable Intervening* Pada Perusahaan Real Estate dan Properti di Bursa Efek Indonesia”**. yang diajukan untuk melengkapi tugas dan syarat menyelesaikan pendidikan S1 pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi Manajemen Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

Penulis menyadari bahwa penyelesaian skripsi ini banyak mendapat bimbingan, bantuan dan fasilitas yang berharga dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini dengan kerendahan hati, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Kedua orang tua, Ayahanda tersayang Irwan dan Ibunda terkasih tercinta Juningsih yang telah membesarkan dan mendidik penulis tanpa pamrih sampai sekarang ini dan motivasi serta do'a dalam meraih gelar sarjana.
2. Bapak Prof.Dr.H Agussani, MAP selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara
3. Bapak H. Januri, SE., MM., M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

4. Bapak Assoc.Prof.Dr.Ade Gunawan.,SE., M.Si selaku Wakil Dekan I Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
5. Bapak Dr. Hasrudy Tanjung, SE., M.Si selaku Wakil Dekan III Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
6. Bapak Jasman Sarifuddin Hasibuan, SE., M.Si selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
7. Bapak Assoc.Prof.Dr.Jufrizen, SE., M.Si selaku Sekretaris Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara
8. Bapak Dedek Kurniawan Gultom, SE, M. Si. selaku Dosen Pembimbing yang banyak berperan, berkontribusi dan memberikan ilmunya kepada penulis serta membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi, sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan sebaik mungkin.
9. Bapak/Ibu dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara yang telah mendukung penulis dalam hal pelaksanaan penulisan skripsi.
10. Seluruh Staff/Pegawai Biro Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara yang telah membantu penulis dalam hal administrasi.
11. Kepada adik Desi dan Rendi yang telah memberikan semangat kepada penulis dalam hal pelaksanaan mengerjakan skripsi.
12. Sahabat saya Tiara, Cindy, Cikal, Nia, Fira yang memberikan semangat dan motivasi kepada penulis.

Penulis menyadari bahwasanya susunan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna dan memuaskan, maka dari itu penulis mengharapkan kritik dan saran para pembaca untuk penyempurnaan skripsi ini agar lebih bermanfaat dimana yang akan datang.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Medan, Juli 2022

Penulis

PUTRI AYUNI IRWANDA

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
ABSTRACT	ii
KATA PENGANTAR.....	iii
DAFTAR ISI.....	vi
DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR GAMBAR.....	ix
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Identifikasi Masalah	17
1.3. Batasan Masalah.....	17
1.4. Rumusan Masalah	18
1.5. Tujuan Penelitian.....	18
1.6. Manfaat Penelitian.....	19
1.6.1. Manfaat Praktis.....	19
1.6.2. Manfaat Teoritis	19
BAB 2 KAJIAN PUSTAKA	21
2.1 Landasan Teori	21
2.1.1 <i>Return on Asset</i>	21
2.1.1.1 Pengertian <i>Return on Asset</i>	21
2.1.1.2 Tujuan dan Manfaat <i>Return on Asset</i>	22
2.1.1.3. Faktor yang Mempengaruhi <i>Return on Asset</i>	22
2.1.1.4. Pengukuran <i>Return on Asset</i>	24
2.1.2. <i>Price to Book Value</i>	25
2.1.2.1. Pengertian <i>Price to Book Value</i>	25
2.1.2.2. Tujuan dan Manfaat <i>Price to Book Value</i>	26
2.1.2.3. Faktor yang Mempengaruhi <i>Price to Book</i> <i>Value</i>	27
2.1.2.4. Pengukuran <i>Price to Book Value</i>	29
2.1.3. <i>Dividend Payout Ratio</i>	30
2.1.3.1. Pengertian <i>Dividend Payout Ratio</i>	30
2.1.3.2. Tujuan dan Manfaat <i>Dividend Payout Ratio</i>	31
2.1.3.3. Faktor yang Mempengaruhi <i>Dividend Payout</i> <i>Ratio</i>	32
2.1.3.4. Pengukuran <i>Dividend Payout Ratio</i>	34
2.2. Kerangka Konseptual	35
2.3. Hipotesis	40
BAB 3 METODE PENELITIAN.....	41
3.1. Pendekatan Penelitian.....	41
3.2. Definisi Operasional Variabel	42
3.3. Tempat dan Waktu Penelitian.....	43
3.4. Populasi dan Sampel.....	44
3.5. Teknik Pengumpulan Data	49

3.6. Teknik Analisis Data	50
BAB 4 HASIL PENELITIAN	53
4.1 Deskripsi Data	53
4.2 Analisis Data.....	59
BAB 5 PENUTUP.....	70
5.1 Kesimpulan	70
5.2 Saran	71
5.3 Keterbatasan Penulisan	72
DAFTAR PUSTAKA	73

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Harga Saham.....	3
Tabel 1.2 Nilai Buku Per Lembar	5
Tabel 1.3 Dividen Per Lembat Saham	7
Tabel 1.4 Laba Bersih	9
Tabel 1.5 Total Asset	11
Tabel 1.3 Laba bersih Per Lembat Saham	13
Tabel 1.6 Perkembangan Perusahaan Sub Sektor <i>Real Estate</i> Dan Properti.....	14
Tabel 3.1 Rencana Waktu Penelitian	44
Tabel 3.2 Populasi Perusahaan Real Estate dan Properti.....	45
Tabel 3.3 Sampel Penelitian	49
Tabel 4.1 Sampel Perusahaan Real Estate dan Properti	54
Tabel 4.2 Data <i>Price to Book Value</i>	55
Tabel 4.3 <i>Devidend Payout Ratio</i>	57
Tabel 4.4 <i>Return on Asset</i>	58
Tabel 4.5 <i>Path Coefficient</i>	61
Tabel 4.6 <i>Indirect Effect</i>	63
Tabel 4.7 Hasil <i>Uji Total Effect</i>	63
Tabel 4.8 Hasil <i>Uji R-square</i>	65
Tabel 4.9 Hasil <i>Uji F-square</i>	66

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Paradigma Penelitian	39
Gambar 3.1 Analisis Jalur	51
Gambar 4.1 Efek Mediasi	62

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Saat ini banyak investor menanamkan modalnya untuk berinvestasi yang bertujuan memberikan keuntungan di masa mendatang, namun sebelum menanamkan modalnya, investor atau pemilik dana harus menganalisis perusahaan mana yang akan dipilih. Memilih perusahaan yang baik dapat dilihat dari berbagai indikator, salah satunya yaitu nilai perusahaan. Nilai perusahaan dianggap sangat penting karena dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan, antara lain profitabilitas dan kebijakan dividen (Astuti & Yadnya, 2019).

Perusahaan sebagai entitas ekonomi lazimnya memiliki tujuan jangka panjang dan pendek. Bertujuan memperoleh laba secara maksimal dengan menggunakan sumber daya yang ada, sementara dalam jangka Panjang tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan (Marut et al., 2020).

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan sebagai prospek perusahaan di masa mendatang dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik di mata investor. Apabila kemampuan perusahaan juga akan meningkatkan dan akan tercermin pada harga sahamnya (Novari & Lestari, 2016).

Alasan memilih *Return on Assets* (ROA), yaitu untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu dan digunakan untuk melihat efisiensi operasi perusahaan secara keseluruhan. Rasio ini yang menunjukkan bahwa dimana semakin tinggi kemampuan seluruh aktiva

dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan, maka semakin tinggi *price to book value*, karena *price to book value* dapat ditentukan oleh aset perusahaan. *Return on Assets* (ROA) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset tertentu (Kasmir, 2014).

Faktor lain yang mempengaruhi *price to book value* adalah *dividend payout ratio* pada dasarnya adalah penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Salah satu cara untuk meningkatkan nilai perusahaan adalah melalui pasar modal. Pasar modal merupakan perantara antara perusahaan dengan investor. Pasar modal adalah sarana pendanaan untuk kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek seperti surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, unit penyertaan kontrak investasi kolektif (Sembiring & Trisnawati, 2019).

Tingginya suatu nilai perusahaan juga mengidentifikasi tingkat keberhasilan para pemegang saham dari jumlah saham yang beredar. Nilai perusahaan dapat diukur dengan *price to book value*. *Price to book value* adalah perbandingan harga saham dengan harga buku perlembar saham. Dengan demikian maka akan meningkatnya nilai *price to book value* menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik dan investor percaya akan prospek perusahaan kedepannya. Kekayaan pemegang saham adalah jumlah lembar saham yang beredar dikalikan dengan harga pasar perlembar saham (Brigham & Houston, 2010)

Berikut adalah Tabel Harga Saham pada perusahaan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020:

**Tabel 1.1. Harga Saham
Perusahaan Real Estate dan Properti Tahun 2016-2020**

Kode Saham	HARGA SAHAM					Rata-Rata
	2016	2017	2018	2019	2020	
APLN	210	210	152	177	188	187
ASRI	352	356	312	238	242	300
BEST	254	250	171	216	180	214
BSDE	1.753	1.700	1.255	1.250	1.225	1.436
CTRA	1.355	1.185	1.010	1.040	985	1.115
DILD	500	350	304	260	220	326
DMAS	230	171	159	296	246	220
EMDE	140	250	254	224	153	204
JRPT	875	900	740	600	600	743
KIJA	290	286	276	292	214	271
LPKR	571	387	202	242	214	323
MDLN	342	294	226	214	251	265
MTLA	354	398	448	580	430	442
PLIN	4.850	3.550	2.880	3.300	2.450	3.406
SMRA	1.285	915	805	1.005	805	963
Rata-Rata	891	747	613	662	560	694

Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah)

Berdasarkan Tabel 1.1 di atas dilihat bahwa rata-rata Harga Saham pada perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020 sebesar 16.322. Jika dilihat dari perusahaannya, rata-rata Harga Saham perusahaan APLN (Agung Podomoro Land Tbk) sebesar 187, ASRI (Alam Sutera Realty Tbk) Sebesar 300, BEST (Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk) sebesar 214, BSDE (Bumi Serpong Damai Tbk) sebesar 1.436, perusahaan CTRA (Ciputra Development Tbk) sebesar 1.115, DILD (Intiland Development Tbk) Sebesar 268 perusahaan DMAS (PT Puradelta Lestari Tbk) sebesar 220, EMDE (Megapolitan Developments Tbk) sebesar 204, perusahaan GMTD (Gowa Makassar Tourism Development Tbk) sebesar 14.415, perusahaan GPRA (Perdana Gapura Prima Tbk) sebesar 109, perusahaan JRPT (Jaya Real Properti Tbk) sebesar 743, perusahaan KIJA (Kawasan Industri Jababeka Tbk) sebesar 217

perusahaan LPKR (Lippo Karawaci Tbk) sebesar 323, MDLN (Moderland Realty Tbk) sebesar 265, perusahaan MTLA (Metropolitan Land Tbk) sebesar 442, perusahaan PLIN (Plaza Indonesia Realty) sebesar 3,406, PPRO (PP Properti Tbk) Sebesar 194, perusahaan PWON (Pakuwon Jati Tbk) sebesar 597, perusahaan RDTX (Roda Vivatex Tbk) sebesar 6.540, perusahaan SMRA (Summarecon Agung Tbk) sebesar 963. Sedangkan rata-rata harga saham pada tahun 2016 sebesar 891, pada tahun 2017 sebesar 747, pada tahun 2018 sebesar 613, pada tahun 2019 sebesar 662, dan pada tahun 2020 sebesar 560.

Dapat disimpulkan bahwa secara rata-rata harga saham perusahaan pada tahun 2016-2020 mengalami penurunan. Rata-rata harga saham mengalami penurunan karena adanya beberapa faktor yang mempengaruhi penurunan harga saham. Penurunan harga saham tersebut juga mencerminkan kinerja perusahaan yang kurang optimal dan menjadi salah satu alasan calon investor tidak berminat untuk berinvestasi. Perusahaan berhasil juga memaksimalkan nilai buku yang dimiliki untuk menghasilkan laba yang optimal. Investor menilai kinerja perusahaan, terutama laba yang dihasilkan. Investor akan tertarik untuk berinvestasi.

Berikut ini adalah Tabel Nilai Buku pada perusahaan Real Estate dan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020:

**Tabel 1.2 Nilai Buku Saham
Perusahaan Real Estate dan properti Tahun 2016-2020**

Kode Saham	Nilai Buku					Rata-Rata
	2016	2017	2018	2019	2020	
APLN	439,25	505,49	537,79	565,48	500,25	509,652
ASRI	465,81	436,28	486,02	537,53	477,68	480,664
BEST	351,48	398,89	432,45	463,21	451,59	419,524
BSDE	126,28	155,07	169,56	172,57	179,17	160,298
CTRA	770,35	832,46	896,77	956,97	940,58	879,426
DILD	487,91	608,78	628,57	697,95	583,57	601,356
DMAS	153,29	149,36	149,14	134,77	114,69	140,25
EMDE	205,37	234,92	240,18	230,52	163,69	214,936
JRPT	356,83	434,65	486,79	538,36	572,73	477,872
KIJA	270,76	283,33	290,64	302,86	300,61	289,64
LPKR	311,36	421,17	359,25	484,87	332,5	381,83
MDLN	526,23	564,7	544,94	578,51	336,73	510,222
MTLA	326,89	391,21	449,21	502,91	532,58	440,56
PLIN	643,73	278,91	347,09	360,13	300,01	385,974
SMRA	494,63	506,02	548,85	572,51	550,36	534,474
Rata-Rata	395,345	413,416	437,817	473,277	422,449	428,445

Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah)

Berdasarkan Tabel 1.2 di atas dilihat bahwa rata-rata Nilai Buku pada perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020 sebesar 435,004. Jika dilihat dari perusahaannya, rata-rata Nilai Buku perusahaan APLN (Agung Podomoro Land Tbk) sebesar 509,652, ASRI (Alam Sutera Realty Tbk) Sebesar 480,664, BEST (Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk) sebesar 419,524, BSDE (Bumi Serpong Damai Tbk) sebesar 160,298, perusahaan CTRA (Ciputra Development Tbk) sebesar 879,426, DILD (Intiland Development Tbk) Sebesar 601,356, perusahaan DMAS (PT Puradelta Lestari Tbk) sebesar 140,25, EMDE (Megapolitan Developments Tbk) sebesar 214,936, perusahaan GMTD (Gowa Makassar Tourism Development Tbk) sebesar 666,258, perusahaan GPRA (Perdana Gapura Prima Tbk) sebesar 248,418,

perusahaan JRPT (Jaya Real Properti Tbk) sebesar 477,872, perusahaan KIJA (Kawasan Industri Jababeka Tbk) sebesar 289,64, perusahaan LPKR (Lippo Karawaci Tbk) sebesar 381,83, MDLN (Moderland Realty Tbk) sebesar 510,222, perusahaan MTLA (Metropolitan Land Tbk) sebesar 440,56, perusahaan PLIN (Plaza Indonesia Realty) sebesar 385,974, PPRO (PP Properti Tbk) Sebesar 79,304, perusahaan PWON (Pakuwon Jati Tbk) sebesar 310,626, perusahaan RDTX (Roda Vivatex Tbk) sebesar 844,426, perusahaan SMRA (Summarecon Agung Tbk) sebesar 534,474. Sedangkan rata-rata nilai buku pada tahun 2016 sebesar 395,345, pada tahun 2017 sebesar 413,416, pada tahun 2018 sebesar 437,817, pada tahun 2019 sebesar 473,277, dan pada tahun 2020 sebesar 422,449.

Dapat disimpulkan bahwa nilai buku per lembar saham pada perusahaan *Real Estate* dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020 cenderung mengalami peningkatan yang semakin baik. Peningkatan pada nilai buku ini bisa memberi tanda bagi seorang investor untuk menginvestasikan modal di perusahaan *Real Estate* dan properti.

Besarnya dividen yang dibayarkan maka akan sedikit laba ditahan, sehingga lambatnya pertumbuhan suatu perusahaan. Begitu pula sebaliknya semakin besar keuntungan yang ditahan untuk pertumbuhan berarti keuntungan akan dibagikan sebagai dividen semakin kecil (Sianipar, 2011).

Berikut ini adalah tabel dividen per Lembar Saham Real Estate dan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020.

**Tabel 1.3 Dividen Per Lembar Saham
Perusahaan *Real Estate* dan properti Tahun 2016-2020**

Kode Saham	Dividen Per Lembar					Rata-Rata
	2016	2017	2018	2019	2020	
APLN	6	14	8	7	11	9
ASRI	3	2	4	6	3	4
BEST	2	4	10	9	5	6
BSDE	11	9	4	5	8	7
CTRA	9	6	10	11	10	9
DILD	7	6	5	7	9	7
DMAS	11	21	27	42	46	29
EMDE	25	46	45	40	28	37
JRPT	21	23	26	24	25	24
KIJA	52	51	49	53	39	49
LPKR	3	7	4	9	7	6
MDLN	6	8	12	9	5	8
MTLA	3	5	9	9	6	6
PLIN	3	9	8	4	4	6
SMRA	4	4	5	4	5	4
Rata-Rata	11	14	15	16	14	14

Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah)

Berdasarkan Tabel 1.3 di atas dilihat bahwa rata-rata dividen perlembar saham pada perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020 sebesar 20. Jika dilihat dari perusahaannya, rata-rata nilai buku perusahaan APLN (Agung Podomoro Land Tbk) sebesar 9, perusahaan ASRI (Alam Sutera Realty Tbk) Sebesar 4, perusahaan BEST (Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk) sebesar 6, perusahaan CTRA (Ciputra Development Tbk) sebesar 9, perusahaan BSDE (Bumi Serpong Damai Tbk) sebesar 7, DILD (Intiland Development Tbk) Sebesar 9, perusahaan DMAS (PT Puradelta Lestari Tbk) sebesar 29 , EMDE (Megapolitan Developments Tbk) sebesar 37, perusahaan, perusahaan JRPT (Jaya Real Properti Tbk) sebesar 24, perusahaan KIJA (Kawasan Industri Jababeka Tbk) sebesar 49, perusahaan LPKR (Lippo Karawaci Tbk) sebesar 6, perusahaan MDLN (Moderland Realty Tbk) sebesar 8,

perusahaan MTLA (Metropolitan Land Tbk) sebesar 6, perusahaan PLIN (Plaza Indonesia Realty) sebesar 6, , perusahaan PWON (Pakuwon Jati Tbk) sebesar 6, perusahaan, perusahaan SMRA (Summarecon Agung Tbk) sebesar 4. Sedangkan rata-rata dividen perlembar saham pada tahun 2016 sebesar 11, pada tahun 2017 sebesar 14, pada tahun 2018 sebesar 15, pada tahun 2019 sebesar 16, dan pada tahun 2020 sebesar 14.

Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi setiap tahunnya, memiliki kecenderungan untuk menggunakan modal sendiri dibandingkan dengan menggunakan hutang. Asumsi lain juga menyebutkan dengan *return on asset* yang tinggi, yang berarti bahwa laba bersih yang dimiliki perusahaan tinggi. Oleh karena itu, apabila perusahaan menggunakan hutang yang besar, tidak akan berpengaruh terhadap struktur modal, karena kemampuan perusahaan dalam membayar bunga juga tetap tinggi. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio-rasio profitabilitas, yaitu *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *operating profit margin* (OPM) (Kesuma, 2009).

Berikut ini adalah Tabel Laba Bersih pada perusahaan Real Estate dan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020:

**Tabel 1.4 Laba Bersih
Perusahaan *Real Estate* dan properti Tahun 2016-2020
(Dalam Jutaan)**

Kode Saham	Laba Bersih					Rata-Rata
	2016	2017	2018	2019	2020	
APLN	939.737	1.882.581	205.780	120.811	180.144	665.811
ASRI	510.243	1.385.189	970.586	1.012.947	1.036.617	983.116
BEST	336.287	483.387	422.536	380.152	115.219	347.516
BSDE	2.065.442	5.166.420	1.701.817	3.130.076	486.257	2.510.002
CTRA	1.170.706	1.018.529	1.302.702	1.283.281	1.370.686	1.281.844
DILD	297.350	271.536	194.106	436.709	68.962	253.733
DMAS	757.548	657.119	496.364	1.335.420	1.348.575	919.005
EMDE	15.470	16.211	16.095	34.638	56.617	27.806
JRPT	1.017.489	1.117.126	1.049.745	1.037.201	1.013.418	1.046.996
KIJA	426.542	149.840	67.100	141.140	45.249	165.974
LPKR	1.227.374	856.984	1.662.685	2.061.418	9.637.220	3.089.136
MDLN	501.349	614.773	25.265	103.649	1.763.880	601.783
MTLA	316.514	551.010	507.228	487.622	286.307	429.736
PLIN	725.619	286.288	580.422	548.538	575.176	543.209
SMRA	605.050	532.437	690.623	613.020	245.909	537.408
Rata-Rata	727.515	997.922	659.537	848.441	1.215.349	893.538

Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah)

Berdasarkan Tabel 1.4 di atas dilihat bahwa rata-rata laba bersih pada perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020 sebesar 742.912. Jika dilihat dari perusahaannya, rata-rata laba bersih perusahaan APLN (Agung Podomoro Land Tbk) sebesar 665.811, ASRI (Alam Sutera Realty Tbk) Sebesar 983.116, perusahaan BEST (Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk) sebesar 347.516, perusahaan BSDE (Bumi Serpong Damai Tbk) sebesar 2.510.002, perusahaan CTRA (Ciputra Development Tbk) sebesar 1.281.844 DILD (Intiland Development Tbk) Sebesar 253.733, perusahaan

DMAS (PT Puradelta Lestari Tbk) sebesar 919.005, EMDE (Megapolitan Developments Tbk) sebesar 27.806, perusahaan GMTD (Gowa Makassar Tourism Development Tbk) sebesar 78.188, perusahaan GPRA (Perdana Gapura Prima Tbk) sebesar 44.942, perusahaan JRPT (Jaya Real Properti Tbk) sebesar 1.047, perusahaan KIJA (Kawasan Industri Jababeka Tbk) sebesar 165.974, perusahaan LPKR (Lippo Karawaci Tbk) sebesar 3.089.136, MDLN (Moderland Realty Tbk) sebesar 601.783, perusahaan MTLA (Metropolitan Land Tbk) sebesar 429.736, perusahaan PLIN (Plaza Indonesia Realty) sebesar 543.209, perusahaan PPRO (PP Properti Tbk) sebesar 340.491, perusahaan PWON (Pakuwon Jati Tbk) sebesar 2.198, perusahaan RDTX (Roda Vivatex Tbk) sebesar 248.632, perusahaan SMRA (Summarecon Agung Tbk) sebesar 537.408. Sedangkan rata-rata laba bersih pada tahun 2016 sebesar 727.515, pada tahun 2017 sebesar 997.922, pada tahun 2018 sebesar 659.537, pada tahun 2019 sebesar 848.441, dan pada tahun 2020 sebesar 1.215.349.

Dapat disimpulkan bahwa laba bersih pada perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020 mengalami peningkatan menunjukkan kinerja perusahaan yang optimal. Perusahaan berhasil memaksimalkan total asset yang dimiliki untuk menghasilkan laba yang optimal, yang berdampak pada harga saham. Investor menilai saham dari kinerja perusahaan, terutama laba yang dihasilkan.

Berikut ini adalah table total asset pada perusahaan real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2021

**Tabel 1.5 Total Asset
Perusahaan Real Estate dan properti Tahun 2016-2020
(Dalam Jutaan)**

Kode Saham	Total Aset					Rata-Rata
	2016	2017	2018	2019	2020	
APLN	25.117.953	28.790.116	29.538.829	29.460.345	30.391.359	28.659.720
ASRI	20.186.130	20.728.430	20.890.925	21.894.272	21.226.814	20.985.314
BEST	5.205.373	5.719.000	6.290.126	6.339.477	6.282.180	5.967.231
BSDE	38.292.205	45.951.188	52.101.492	54.540.978	60.862.926	50.349.758
CTRA	29.072.250	31.706.163	34.289.017	36.196.024	39.225.187	34.097.728
DILD	11.840.059	13.097.184	14.215.535	14.777.496	15.701.872	13.926.429
DMAS	7.803.851	7.470.941	7.500.033	7.616.971	6.752.233	7.428.806
EMDE	1.363.641	1.868.623	2.096.614	2.143.944	2.454.054	1.985.375
JRPT	8.484.436	9.472.682	10.541.248	11.164.935	11.481.521	10.228.964
KIJA	10.733.598	11.266.320	11.783.772	12.184.611	12.200.175	11.633.695
LPKR	45.603.683	56.772.116	49.083.460	55.079.585	51.865.480	51.680.865
MDLN	14.540.108	14.599.699	15.227.479	16.125.557	14.850.039	15.068.576
MTLA	3.932.529	4.873.830	5.193.963	6.107.364	5.932.483	5.208.034
PLIN	4.586.569	4.639.483	15.143.755	12.548.031	11.815.911	9.746.750
SMRA	20.210.319	21.662.711	23.299.242	24.441.657	24.922.534	22.907.293
Rata-Rata	16.464.847	18.574.566	19.813.033	20.708.083	21.064.318	19.324.969

Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah)

Berdasarkan Tabel 1.5 di atas dilihat bahwa rata-rata total asset pada perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020 sebesar 16.319.040. Jika dilihat dari perusahaannya, rata-rata total asset APLN (Agung Podomoro Land Tbk) sebesar 28.659.720, ASRI (Alam Sutera Realty Tbk) Sebesar 20.985.314, perusahaan BEST (Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk) sebesar 5.967.231, BSDE (Bumi Serpong Damai Tbk) sebesar 50.349.758, perusahaan CTRA (Ciputra Development Tbk) sebesar 34.097.728, perusahaan DILD (Intiland Development Tbk) Sebesar 13.926.412, perusahaan DMAS (PT Puradelta Lestari Tbk) sebesar 7.428.806, EMDE

(Megapolitan Developments Tbk) sebesar 1.985.375, perusahaan GMTD (Gowa Makassar Tourism Development Tbk) sebesar 1.163.918, perusahaan GPRA (Perdana Gapura Prima Tbk) sebesar 1.597.703, perusahaan JRPT (Jaya Real Properti Tbk) sebesar 10.228, perusahaan KIJA (Kawasan Industri Jababeka Tbk) sebesar 11.633.695, perusahaan LPKR (Lippo Karawaci Tbk) sebesar 51.680.865, MDLN (Moderland Realty Tbk) sebesar 15.006.996, perusahaan MTLA (Metropolitan Land Tbk) sebesar 5.208.034, perusahaan PLIN (Plaza Indonesia Realty) sebesar 9.746.750, PPRO (PP Properti Tbk) Sebesar 14.890.486, perusahaan PWON (Pakuwon Jati Tbk) sebesar 24.321, perusahaan RDTX (Roda Vivatex Tbk) sebesar 2.535.110, perusahaan SMRA (Summarecon Agung Tbk) sebesar 22.907.293. Sedangkan rata-rata total asset pada tahun 2016 sebesar 16.464.847, pada tahun 2017 sebesar 18.574.566, pada tahun 2018 sebesar 19.813.033, pada tahun 2019 sebesar 20.708.083, dan pada tahun 2020 sebesar 21.064.318.

Dapat disimpulkan bahwa total asset dari keseluruhan perusahaan real estate dan property yang berada di bursa efek Indonesia (BEI) mengalami kenaikan dari tahun 2016-2020. Total asset yang meningkat mencerminkan nilai yang positif dan baik untuk perusahaan kedepannya. Dapat diartikan bahwa sumber daya manusia yang dimiliki oleh perusahaan terus meningkat dan dikelola secara maksimal agar bisa menjadi modal perusahaan yang bertujuan untuk mendapatkan laba yang besar. Terlihat juga pada table laba bersih yang mengalami peningkatan yang signifikan.

Berdasarkan penjelasan-penjelasan tersebut maka dapat diartikan bahwa *return on asset* memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio* yang dapat

memaksimalkan *price to book value*, sehingga adanya hubungan antara profitabilitas dengan dividend payout ratio, oleh karena itu ditetapkan dividend payout ratio sebagai *variable intervening* yang memediasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.

Berikut ini adalah tabel 1.6 laba bersih perlembar saham pada perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2021

**Tabel 1.6 Laba bersih perlembar saham
Perusahaan Real Estate dan properti Tahun 2016-2020**

Laba bersih perlembar saham						Rata- Rata
Kode Saham	2016	2017	2018	2019	2020	
APLN	41	82	9	5	8	29
ASRI	25	70	49	51	52	49
BEST	34	50	43	39	19	37
BSDE	96	244	80	147	23	118
CTRA	63	54	70	69	73	65
DILD	28	26	19	42	6	24
DMAS	15	13	10	27	28	18
EMDE	19	31	18	13	17	19
JRPT	74	81	76	75	73	75
KIJA	20	8	4	8	5	9
LPKR	17	12	24	29	35	23
MDLN	40	49	23	32	140	56
MTLA	41	71	66	63	37	55
PLIN	204	80	60	154	162	132
SMRA	31	32	41	37	24	33
Rata-Rata	49	55	40	86	46	55

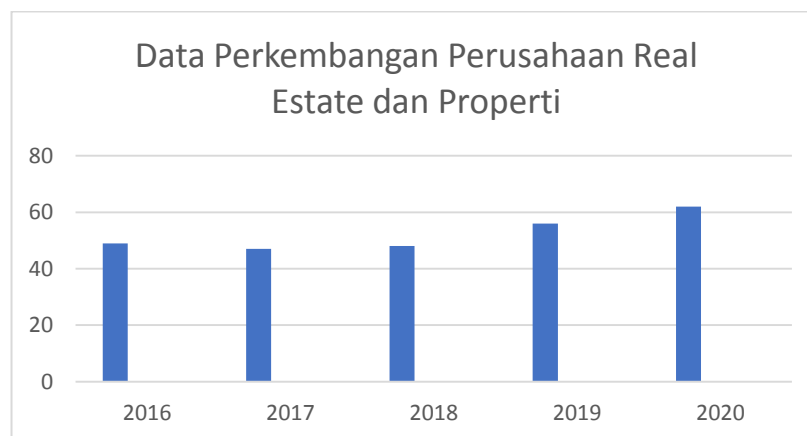
Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah)

Berdasarkan Tabel 1.6 di atas dilihat bahwa rata-rata laba bersih perlembar saham pada perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020 sebesar 55. Jika dilihat dari perusahaannya, rata-rata nilai buku perusahaan APLN (Agung Podomoro Land Tbk) sebesar 14,

perusahaan ASRI (Alam Sutera Realty Tbk) Sebesar 49, perusahaan BEST (Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk) sebesar 37, perusahaan CTRA (Ciputra Development Tbk) sebesar 65, perusahaan BSDE (Bumi Serpong Damai Tbk) sebesar 118, DILD (Intiland Development Tbk) Sebesar 24, perusahaan DMAS (PT Puradelta Lestari Tbk) sebesar 18 , EMDE (Megapolitan Developments Tbk) sebesar 19, perusahaan, perusahaan JRPT (Jaya Real Properti Tbk) sebesar 75, perusahaan KIJA (Kawasan Industri Jababeka Tbk) sebesar 9, perusahaan LPKR (Lippo Karawaci Tbk) sebesar 23, perusahaan MDLN (Moderland Realty Tbk) sebesar 56, perusahaan MTLA (Metropolitan Land Tbk) sebesar 55, perusahaan PLIN (Plaza Indonesia Realty) sebesar 132, perusahaan SMRA (Summarecon Agung Tbk) sebesar 33. Sedangkan rata-rata laba bersih perlembar saham pada tahun 2016 sebesar 49, pada tahun 2017 sebesar 55, pada tahun 2018 sebesar 40, pada tahun 2019 sebesar 86, dan pada tahun 2020 sebesar 46.

Berikut ini adalah tabel 1.7 merupakan data presentasi perkembangan pada perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020

Tabel 1.7 Perkembangan Perusahaan Sub Sektor *Real Estate* Dan Properti



sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah)

Berdasarkan tabel 1.6 banyaknya perusahaan sub sektor *real estate* dan properti pada tahun 2016 yang terdaftar di BEI sebanyak 49 perusahaan, di tahun 2017 perusahaan sub sektor *real estate* dan properti mengalami penurunan 47 dikarenakan adanya dua perusahaan yang delisting dan merger, pada tahun 2018 mengalami peningkatan sebanyak 48 dan, pada tahun 2019 perusahaan sub sektor *real estate* dan properti mengalami peningkatan lagi sebanyak 56 perusahaan, dan pada tahun 2020 perusahaan *real estate* dan properti mengalami peningkatan menjadi 62 perusahaan. Data tersebut menunjukkan bahwa sub sektor *real estate* dan properti mengalami kenaikan sehingga itu semua menjadi peluang bagi investor untuk memilih perusahaan *real estate* dan properti karena di Indonesia ini, prospek dalam hal *real estate* dan properti sangat baik.

Berdasarkan data yang diterima dari Badan Pusat Statistik (BPS), dalam kurun waktu 5 tahun belakangan ini, sektor properti dan *real estate* memberi rata-rata kontribusi kepada pertumbuhan ekonomi sebesar 2,82%. Terperinci, pada tahun 2016, sektor properti dan *real estate* memberikan kontribusi pada pertumbuhan ekonomi sebesar 2,83%. Lapangan usaha ini pun berhasil tumbuh 4,69% yoy atau lebih tinggi dari pertumbuhan pada tahun 2015 yang sebesar 4,11%. Kemudian, pada tahun 2017, sektor properti dan *real estate* memberikan kontribusi pada pertumbuhan sebesar 2,81% dengan catatan pertumbuhan sektor sebesar 3,6% yoy atau menurun dari pertumbuhan pada tahun 2016. Sementara pada tahun 2018, sektor properti dan *real estate* memberi kontribusi sebesar 2,74% dengan pertumbuhan yang kembali naik ke 3,48% yoy. Baru, pada tahun 2019, sektor ini berhasil tumbuh meningkat hingga 5,76% yoy dengan kontribusi pada pertumbuhan ekonomi 2,78%. Dan pertumbuhan tersebut harus terhenti dan

bahkan sektor properti dan *real estate* ambles ke 2,32% yoy akibat pandemi Covid-19 yang melanda. Pada tahun 2021 sektor properti dan *real estate* memberikan kontribusi pada pertumbuhan ekonomi 2,78% memberikan kontribusi lebih tinggi dari pada tahun 2020. Sedangkan pada tahun 2022 sektor properti dan *real estate* kembali meningkat memberikan kontribusi pada pertumbuhan ekonomi 2,96% pada tahun ini sektor properti dan *real estate* memberikan kontribusi yang lebih tinggi dari tahun 2021. Itulah kenapa saya memilih sektor properti dan *real estate* menjadikan bisnis ini merupakan sektor yang banyak menarik minat investor untuk menginvestasikan dananya meskipun mengalami penurunan pada tahun 2020 dikarenakan covid-19 tetapi pada tahun berikutnya meningkat kembali dan menjadi prospek yang cerah di masa depan.

Alasan saya memilih judul ini yang pertama, karena *return on asset* merupakan salah satu rasio yang umum nya digunakan sebagai pengukur kinerja keuangan perusahaan, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih. Kedua yaitu, karena *Price to book value* merupakan rasio yang membantu investor untuk melihat valuasi saham suatu emiten, biasanya juga menjadi tumpuan investor dalam mengambil keputusan jual beli saham. Ketiga alasan penelitian ini menggunakan *dividend payout ratio* sebagai variabel intervening dikarenakan *dividend payout ratio* pada hakikatnya menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, dan yang akan ditahan se

bagai bagian dari laba ditahan. sehingga saya ingin mengetahui pengaruh *return on asset* terhadap *price to book value* dengan deviden sebagai variabel intervening pada suatu perusahaan.

Melihat latar belakang yang telah dijelaskan, maka peneliti mengambil judul **“Pengaruh *Return on Asset* Terhadap *Price to Book Value* Dengan *Dividend Payout Ratio* Sebagai *Variable Intervening* Pada Perusahaan Real Estate dan Properti di Bursa Efek Indonesia”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Harga Saham cenderung mengalami penurunan akan tetapi nilai buku per lembar saham cenderung mengalami peningkatan pada perusahaan *Real Estate* dan Properti di Bursa Efek Indonesia
2. Dividen per lembar saham mengalami penurunan yang menyebabkan rendahnya nilai perusahaan pada perusahaan *Real Estate* dan Properti di Bursa Efek Indonesia
3. Terjadinya peningkatan laba bersih yang diikuti oleh total asset pada perusahaan *Real Estate* dan Properti di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2020.

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang telah diuraikan diatas, maka penulis membatasi masalah penelitian untuk menghindari pembahasan yang terlalu luas dan menyimpang jauh dari pokok permasalahan yang sebenarnya, serta kebatasan penulis dalam waktu dan biaya, maka penulis membatasi masalah penelitian ini pada Pengaruh *return on asset* terhadap *price book value* dengan *dividend payout ratio* sebagai variabel *intervening*.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang, maka dapat dirumuskan suatu permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah *return on asset*, secara parsial dapat mempengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan *Real Estate* Dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?
2. Apakah *return on asset* dan secara parsial dapat mempengaruhi *price to book value* pada perusahaan *Real Estate* Dan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?
3. Apakah *dividend payout ratio* secara parsial dapat mempengaruhi *price to book value* pada perusahaan *real estate* dan property pada perusahaan *Real Estate* Dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?
4. Apakah *return on asset* memediasi *dividend payout ratio* terhadap *price to book value* pada perusahaan *real estate* dan property pada perusahaan *Real Estate* Dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?

1.5 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui secara empiris tentang :

1. Untuk mengetahui pengaruh ROA secara parsial terhadap dividend payout ratio pada perusahaan *Real Estate* Dan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020

2. Untuk mengetahui pengaruh ROA secara parsial terhadap *price to book value* pada perusahaan *Real Estate* Dan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020
3. Untuk mengetahui pengaruh *dividend payout ratio* secara parsial terhadap *price to book value* pada perusahaan *real estate* dan properti pada perusahaan *Real Estate* Dan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
4. Untuk mengetahui pengaruh *return on asset* dalam memediasi *dividend payout ratio* terhadap *price to book value* pada perusahaan *real estate* dan properti pada perusahaan *Real Estate* Dan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

1.6 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat secara praktis maupun teoritis. Adapun manfaat yang dapat diambil sebagai berikut:

1.6.1 Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi suatu pertimbangan dan evaluasi positif terhadap perusahaan terkait dalam peningkatan *price to book value*. Serta sebagai pertimbangan dasar dalam meningkatkan kinerja profitabilitas perusahaan, agar dapat selalu memaksimalkan profit kepada investor untuk menjadi acuan dalam pertimbangan pembelian saham maupun bagi perusahaan *real estate* dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.6.2 Manfaat Teoritis

Diharapkan hasil penelitian ini dapat menambah informasi dan pengetahuan yang berkaitan dengan bidang ekonomi khususnya profitabilitas,

nilai perusahaan dan *dividend payout* ratio sebagai variabel intervening pada perusahaan *real estate* dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dan diharapkan dapat bermanfaat sebagai sumber referensi untuk peneliti selanjutnya yang menggunakan variabel yang sama dengan penelitian ini.

BAB 2

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Return on Asset*

2.1.2 *Pengertian Return on Asset*

Profitabilitas merupakan rasio kinerja yang mengukur laba perusahaan, rasio ini sering digunakan sebagai indikator fundamental perusahaan. Terdapat beberapa rasio antara lain *net profit margin* (NPM), *Gross profit margin* (GPM), *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS).

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan. (Dengan demikian dapat dikatakan bahwa profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada suatu periode akuntansi. Para investor menanamkan saham pada suatu perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik (Brigham & Gapenski, 2006).

Profitabilitas adalah hasil bersih dari berbagai kebijaksanaan dan keputusan. Kalau rata-rata diatas telah memberikan gambaran yang menarik dari kondisi keuangan perusahaan maka ratio ini memberikan jawaban akhir tentang seberapa efektifitas perusahaan (Rambe et al., 2017).

Rasio ini mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungan dengan penjualan menuju investasi. Semakin baik rasio profitabilitas

maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya keperolehan keuntungan perusahaan (Fahmi, 2014).

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *return on asset* (ROA). ROA merupakan salah satu cara menghitung kinerja keuangan perusahaan dengan membandingkan laba bersih yang diperoleh perusahaan dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. ROA menunjukkan seberapa banyak perusahaan telah memperoleh hasil atas sumber daya keuangan yang ditanamkan perusahaan sehingga digunakan ROA karena ROA dalam analisis merupakan salah satu teknik yang bersifat menyeluruh dan lazim digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan (Sintyana & Artini, 2018).

2.1.2.1 Tujuan dan Manfaat *Return on Asset*

Seperti rasio-rasio yang sudah di bahas sebelumnya, *return on asset* juga memiliki tujuan dan manfaat, tidak hanya bagi pihak pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak luar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan. Tujuan yang ingin dicapai perusahaan adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal. dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang telah ditargetkan, perusahaan dapat mensejahterahkan pemilik, karyawan, serta meningkat mutu produk dan melakukan investasi baru.

(Kasmir, 2014) tujuan penggunaan *return on asset* bagi perusahaan maupun bagi pihak luar yaitu:

- 1) Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu.

- 2) Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- 3) Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- 4) Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- 5) Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri

Sedangkan menurut (Henry, 2012) tujuan dan manfaat rasio profitabilitas secara keseluruhan adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
4. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset.
5. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.
6. Untuk mengukur margin laba kotor atas penjualan bersih.
7. Untuk mengukur margin laba operasional atas penjualan bersih
8. Untuk mengukur margin laba atas penjualan bersih.

2.1.2.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return on Asset*

Faktor-faktor yang mempengaruhi Profitabilitas yaitu:

(Munawir, 2013), ada beberapa faktor yang mempengaruhi *Return on Asset* perusahaan, yaitu:

1. *Turnover operating assets* (tingkat perputaran aktiva yang digunakan untuk operasi)
2. *Profit margin* yaitu besarnya keuntungan operasi yang dinyatakan dalam presentase dan penjualan bersih.

Sedangkan (Horne & Wachowicz, 2012) adapun faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas yaitu:

1. *Leverage Operasional* berkaitan dengan biaya operasional dengan produksi barang atau jasa. *Leverage* operasional selalu ada jika perusahaan memiliki biaya operasional tetap.
2. *Leverage* keuangan berkaitan dengan keberadaan biaya pendanaan tetap, khususnya bunga hutang, *leverage* keuangan diperoleh karena pilihan sendiri.

2.1.1.4 Pengukuran *Return on Asset*

Dalam penelitian ini alat ukur yang digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah *return on asset* sebab rasio *return on asset* (ROA) dapat dipakai untuk mengukur kecakapan manajemen dalam memperoleh keuntungan secara menyeluruh. Besarnya ROA dapat mempengaruhi tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan serta semakin bagus pula posisi suatu perusahaan yang dapat dilihat dari aktivanya.

Adapun rumus untuk menghitung *return on asset* (ROA) adalah sebagai berikut (Rambe et al., 2017):

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Return on assets (ROA) dapat dihitung juga sebagai berikut (Kasmir, 2014)

:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Earning after tax}}{\text{Total Asset}}$$

Berdasarkan rumus diatas *Return on Asset* (ROA) atau tingkat pengembalian aset ini dihitung dengan cara membagi laba bersih perusahaan (biasanya pendapatan tahunan) dengan total asetnya. Semakin tinggi hasil dari rasio ini, maka nilai perusahaan semakin bagus.

2.1.2 Price to Book Value

2.1.2.1 Pengertian Price to Book Value

Nilai perusahaan adalah rasio nilai pasar yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang (Ningrum, 2020).

Nilai perusahaan merupakan nilai yang bergantung pada peluangnya untuk tumbuh, dimana peluang ini bergantung pada kemampuannya untuk menarik modal. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipersentasekan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan keputusan investasi, pendanaan (financing), dan manajemen asset (Brigham & Houston, 2010).

Price to book value ratio adalah perbandingan antara harga pasar per saham dengan nilai buku per saham (Christiana & Putri, 2018).

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan EPS, PER, PBV dan volume perdagangan saham. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan dengan PBV (*Price Book Value*) atau rasio harga per nilai buku, PBV (*Price Book Value*) yaitu nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham & Gapenski, 2006).

Price to Book Value merupakan rasio harga saham terhadap nilai bukunya yang akan memberikan indikasi yang lain bagaimana seseorang investor memandang sebuah perusahaan (Brigham & Houston, 2010).

Price to Book Value (PBV) adalah perhitungan atau perbandingan antara *market value* dengan *book value* suatu saham. Rasio ini berfungsi untuk melengkapi analisis *book value*. Jika pada analisis *book value*, investor hanya mengetahui kapasitas per lembar dari nilai saham, pada rasio PBV investor dapat mengetahui langsung sudah berapa kali *market value* suatu saham dihargai dari *book value* nya (Tryfino, 2009).

2.1.2.2 Tujuan dan Manfaat *Price to Book Value*

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan atau kekayaan, terutama bagi para pemegang sahamnya, terwujud berupa upaya peningkatan atau memaksimalkan nilai pasar atas harga saham perusahaan yang bersangkutan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, bahwa dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Ningrum, 2020)

Tingginya harga saham akan meningkatkan juga nilai perusahaannya dan kemakmuran investor akan semakin tinggi. Rendahnya harga saham juga berpengaruh pada nilai perusahaan yang rendah juga yang berakibat pada anggapan investor terhadap perusahaan yang kurang baik. Hal ini dikarenakan harga saham merupakan gambaran dari nilai aset perusahaan yang sesungguhnya yang dapat dipengaruhi oleh peluang investasi. Menyatakan bahwa dengan adanya peluang investasi akan memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa depan yang dapat meningkatkan harga saham (Amalia & Natalylova, 2018).

Nilai perusahaan manfaat dan tujuan memaksimalkan kekayaan pemegang saham (*stockholder wealth maximization*) yang diterjemahkan menjadi memaksimalkan harga saham biasa perusahaan (Brigham & Houston, 2010)

Price to Book Value (PBV) digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. PBV juga menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan (Christiana & Putri, 2018)

Nilai perusahaan sebagai indikator penilaian pasar bagi perusahaan secara keseluruhan sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Meningkatnya nilai perusahaan dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya (Jufrizen & Al Fatin, 2020)

2.1.2.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Price to Book Value*

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain kemampuan perusahaan menghasilkan laba, kebijakan hutang yang

dilakukan perusahaan, skala dari perusahaan, skala perusahaan tersebut, harga saham, dan pendapatan dari perusahaan tersebut (Arifianto & Chabachib, 2016).

Profitabilitas merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Jika manajer mampu mengelola perusahaan dengan baik maka biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan akan menjadi lebih kecil sehingga profit yang dihasilkan menjadi lebih besar. Besar kecilnya profit ini yang akan mempengaruhi nilai perusahaan (Kasmir, 2014).

Sedangkan menurut (Brigham & Houston, 2010) menyatakan bahwa: “Likuiditas merupakan factor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena nilai suatu asset juga bergantung pada likuiditas, yang artinya seberapa mudah asset itu dijual dan diubah menjadi kas pada nilai pasar yang wajar”.

(Sari & Jufrizen, 2019) Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *price to book value* diantaranya adalah

1. Operasi (pendapatan dan beban)
2. Keputusan pendanaan
3. Keputusan investasi
4. Dan kebijakan dividen

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan baik faktor internal maupun faktor eksternal. Faktor eksternal bersifat *controllable*, faktor eksternal dapat berupa tingkat suku bunga (Ningrum, 2020). Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan baik faktor internal maupun eksternal. Faktor

internal bersifat *controllable* artinya dapat dikendalikan perusahaan, seperti kinerja perusahaan, keputusan keuangan, struktur modal, biaya ekuitas, dan faktor lainnya. Sedangkan faktor eksternal dapat berupa tingkat suku bunga, fluktuasi nilai valas, dan keadaan pasar modal. Beberapa variable tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap terhadap nilai perusahaan, namun hasil yang akan didapat hingga kini masih tidak konsisten (Marut et al., 2020).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan *price to book value* (PBV) yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan, dan nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain: Insider ownership, Kebijakan Hutang, Kebijakan deviden (Sembiring & Trisnawati, 2019).

1. *Insider ownership* merupakan persentase saham yang dimiliki oleh insider, seperti manajer atau direktur.
2. Kebijakan hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya.
3. Kebijakan deviden adalah kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai deviden atau akan ditahan bentuk laba ditahan.

2.1.2.4. Pengukuran *Price to Book Value*

Pengukuran nilai perusahaan telah mengakami perkembangan dari sifatnya yang konvensional sampai yang lebih modern. Nilai Perusahaan adalah penilaian masyarakat yang dicerminkan oleh harga saham perusahaan. Dalam mengukur

nilai perusahaan, manajemen dapat menggunakan nilai buku (*price book value*) karena PBV menunjukkan besarnya reaksi pasar dalam menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Variabel ini diukur dengan menggunakan rumus (Fahmi, 2014):

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{Harga\ Saham}{Nilai\ Buku\ Saham}$$

Price to book value (PBV) merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku. Perusahaan yang tingkat pengembaliannya atas ekuitas tinggi biasanya menjual sahamnya dengan penggandaan nilai buku yang lebih tinggi dari pada perusahaan lain yang tingkat pengembaliannya rendah (Brigham & Houston, 2010):

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Saham Perlembar}}{\text{Nilai Buku Perlembar}}$$

2.1.3 Dividend Payout Ratio

2.1.3.1 Pengertian Dividend Payout Ratio

Dividen merupakan laba bersih perusahaan yang sebagian dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan dengan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki. Besaran nilai dan waktu pembayaran dividen berdasarkan pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Kebijakan dividen adalah sebuah presentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham dan pembelian kembali saham. Rasio pembayaran dividen (*Dividen Payout Ratio*). ikut menentukan besarnya jumlah laba yang ditahan oleh perusahaan dan harus di evaluasi dalam kerangka tujuan pemaksimalan kekayaan para pemegang saham (Harmono, 2009).

Dividend payout ratio adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan, semakin tinggi *dividen payout ratio* akan menguntungkan pihak investor tetapi pada pihak perusahaan akan memperlemah internal financial karena memperkecil laba ditahan (Wahyuni & Hafiz, 2018).

Dividen payout ratio adalah persentase keuntungan yang dibagikan ke pemegang saham dalam bentuk dividen. Rasio ini memberikan gambaran seberapa besar laba mendukung pembagian dividen (Guinan, 2010)

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang didapat perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam dividen atau ditahan untuk menambah modal guna membiayai investasi di masa yang akan datang (Gumanti, 2013).

2.1.3.2 Tujuan dan Manfaat *Dividend Payout Ratio*

Suatu perusahaan akan selalu berusaha meningkatkan citranya melalui peningkatan laba yang akan berdampak pada kenaikan jumlah laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai pembayaran dividen. Tujuannya untuk memicu terjadinya kenaikan harga saham perusahaan karena dengan mengumumkan adanya peningkatan dividen, maka pemegang saham ataupun calon pemegang saham akan menganggap kondisi perusahaan saat ini dan di masa mendatang memiliki prospek yang baik sesuai dengan dalam peningkatan laba (Amalia & Natalylova, 2018).

Tujuan utama pembagian dividen adalah untuk memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham karena dividen yang dibayarkan akan memengaruhi harga pasar saham. Oleh karena itu, *dividen payout ratio* merupakan penentuan sejumlah laba yang diperoleh perusahaan yang akan dibayarkan dalam bentuk dividen kepada investor dan seberapa besar laba yang ditahan untuk pembelanjaan intern perusahaan pada kinerja perusahaan diharapkan baik di mata para investor dan menunjukkan perusahaan mampu menghadapi gejolak ekonomi. Selain tujuan tersebut, dividen juga dapat

digunakan sebagai alat komunikasi antara manajemen dengan pemegang saham (Gumanti, 2013).

2.1.3.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*

Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen yaitu:

(Horne & Wachowicz, 2012) menyatakan ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, yaitu:

1. Aturan dan Hukum

Badan hukum perusahaan memutuskan legalitas distribusi apa pun kepada para pemegang saham biasa perusahaan. Aturan-aturan hukum ini berkaitan dengan penurunan nilai modal, kebangkrutan, dan penahanan laba yang tidak dibenarkan.

2. Kebutuhan Pendanaan Perusahaan

Menentukan arus kas dan posisi kas perusahaan yang akan terjadi ditengah ketiadaan perubahan kebijakan dividen. Selain melihat perkiraan hasil, harus dipertimbangkan juga risiko bisnis agar bisa mendapatkan kisaran hasil arus kas yang mungkin terjadi.

3. Likuiditas

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak keputusan dividen. Karena dividen menentukan arus kas keluar, semakin besar posisi kas dan keseluruhan likuiditas perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

4. Kemampuan untuk Meminjam

Posisi yang likuid tidak hanya merupakan cara untuk memberikan fleksibilitas keuangan dan melindungi dari ketidakpastian. Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk meminjam dalam jangka waktu yang relatif

singkat, maka dapat dikatakan perusahaan tersebut fleksibel secara keuangan.

5. Batasan-Batasan dalam Kontrak Utang

Syarat perjanjian utang (*covenant*) sebagai pelindung dalam kesepakatan obligasi atau perjanjian peminjaman sering kali meliputi Batasan untuk pembayaran deviden.. Batasan tersebut ditentukan oleh pihak pemberi pinjaman untuk menjaga kemampuan perusahaan.

Ada beberapa faktor yang perlu dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan *dividen payout ratio* yaitu: 1) Dana yang dibutuhkan perusahaan; 2) Likuiditas; 3) Kemampuan perusahaan untuk meminjam; 4) Nilai informasi dividen; 5) Pengendalian perusahaan; 6) Sifat pemegang saham; 7) Pembatasan yang diatur dalam perjanjian pinjaman dengan pihak kreditur dan inflasi (Sudana, 2009).

Menurut (Brigham & Houston, 2010), faktor yang memengaruhi kebijakan dividen adalah sebagai berikut:

1. Pembatasan pembayaran dividen, meliputi perjanjian obligasi, pembatasan saham preferen, aturan penurunan nilai modal, ketersediaan kas, dan denda pajak atas laba yang terakumulasi secara tidak wajar.
2. Peluang investasi, meliputi jumlah peluang investasi yang menguntungkan dan kemungkinan mempercepat atau menunda proyek.
3. Sumber modal alternatif, meliputi biaya penjualan saham baru, kemampuan untuk mengganti utang dengan ekuitas, dan pengendalian oleh manajemen.

4. Dampak kebijakan dividen pada biaya ekuitas, yang dapat dilihat dari faktor keinginan pemegang saham untuk mendapatkan laba saat ini versus masa depan, anggapan tingkat risiko dividen versus keuntungan modal, keuntungan pajak atas keuntungan modal dibandingkan dengan dividen, serta faktor muatan informasi.

2.1.3.4 Pengukuran *Dividend Payout Ratio*

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR), dimana rasio pembayaran dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas. Penurunan *dividend payout ratio* (DPR) diyakini sebagai sinyal prospek perusahaan yang menurun atau perusahaan mungkin mengalami kerugian dimasa mendatang. Oleh karena itu perusahaan akan selalu berupaya untuk mempertahankan *Dividend Payout Ratio* meskipun terjadi penurunan jumlah laba yang diperoleh.

Mengukur dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham dapat diukur menggunakan salah satu dari ukuran umum dikenal. Ukuran kebijakan deviden sebagai berikut (Gumanti, 2013):

1. *Dividend yield*, yang mengaitkan besaran dividen dengan harga saham perusahaan. Secara matematis, rumusan *dividend yield* adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividen Yield} = \frac{\text{Dividen Tahunan Per Saham}}{\text{Harga Per Lembar Saham}}$$

2. *Dividend payout*, rasio pembayaran dividen diukur dengan cara membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham, yang secara sistematis dapat dinyatakan dengan rumus berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Perlembar saham}}{\text{laba bersih per lembar saham}}$$

2.2 Kerangka Konseptual

2.2.1 Pengaruh *Return on Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Return on asset (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aktiva (Laim et al., 2015). *Return on assets* (ROA) menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan laba perusahaan, semakin tinggi *return on assets* maka memungkinkan pembagian dividen yang semakin banyak pula (Gunawan et al., 2017).

Return On Asset (ROA) merupakan ukuran efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva tetap yang digunakan untuk operasi. Semakin besar *return on asset* (ROA) menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat kembalian investasi (*return*) semakin besar. *Return* yang akan diterima oleh investor dapat berupa pendapatan *dividend*. Disetiap operasional perusahaan, dapat dipastikan setiap perusahaan mengharapkan keuntungan atau laba. Karena dengan laba tersebut perusahaan dapat melanjutkan kegiatan operasionalnya, perusahaan menggunakan dana dari perusahaan ataupun dari luar perusahaan atau yang sering disebut sebagai hutang. Perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang besar cenderung mempunyai hutang yang kecil (Wahyuni & Hafiz, 2018).

Pembayaran dividen dilakukan pada saat perusahaan memperoleh laba tinggi, sehingga profitabilitas memiliki pengaruh dalam pembagian dividen kepada pemegang saham. Semakin tinggi profitabilitas yang

diperoleh perusahaan semakin tinggi pula dividen yang diperoleh pemegang saham (Puspitaningtyas et al., 2019).

Hasil penelitian dari (Azhar et al., 2012). Kebijakan dividen yang diprosikan dengan variabel *Dividend payout ratio* (DPR) secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi *dividend payout ratio* (kebijakan dividen). Perusahaan yang berhasil membukukan profit yang besar akan membagikan dividen dalam jumlah besar untuk memberikan sinyal yang positif kepada pemegang saham (Sari & Suryantini, 2019).

Perusahaan dengan laba yang tinggi mampu membayar deviden yang lebih tinggi, Para manajer tidak hanya mendapatkan deviden yang dibagikan, tetapi juga power yang lebih besar dalam menentukan kebijakan perusahaan.

2.2.2 Pengaruh *Return on Asset* terhadap *Price to Book Value*

Tingkat pengembalian aktiva memiliki hubungan terhadap nilai perusahaan, dimana dengan tingkat pengembalian aktiva yang tinggi maka akan menyebabkan perusahaan mendapat pendapatan yang lebih tinggi, dengan begitu maka nilai perusahaan pun juga meningkat untuk mengetahui tingkat pengembalian yang akan diberikan kepada pemegang saham, jika tingkat pengembalian tinggi sebuah investasi dimiliki sebuah perusahaan akan memberikan sinyal positif bagi investor dalam melakukan penilaian. Semakin tinggi profitabilitas semakin tinggi

pemaksimalan kesejahteraan pemegang saham sehingga berdampak pada nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya (Ningrum, 2020).

Profitabilitas merupakan gambaran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut harus mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan. Artinya besarnya keuntungan haruslah dicapai sesuai dengan yang diharapkan dan bukan berarti asal untung (Jufrizen & Asfa, 2015).

Profitabilitas yang diukur melalui *return on asset* berpengaruh secara signifikan dengan nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value*, Profitabilitas yang tinggi akan memberikan daya tarik para investor untuk menanamkan sahamnya (Septia, 2015).

Semakin baik pertumbuhan profitabilitas berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik juga, artinya semakin baik pula nilai perusahaan dimata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat. Harga saham yang meningkat mencerminkan nilai perusahaan yang baik bagi investor (Husnan, 2001).

Hasil penelitian dari (Mardiyati et al., 20123) *Return on asset* memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap *price to book value* artinya bahwa pada saat perusahaan mengalami kenaikan keuntungan maka harga saham perusahaan akan ikut naik sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan yang dapat menjaga kestabilan dan meningkatkan laba dapat dilihat sebagai sinyal positif oleh investor berkaitan dengan kinerja

perusahaan. Hal tersebut terjadi disebabkan perusahaan yang telah meningkatkan laba mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik. Serta menimbulkan sentiment yang positif dari investor dan dapat membuat harga saham perusahaan mengalami peningkatan (Sianipar, 2011).

2.2.3 Pengaruh *Devidend payout ratio* terhadap *price to book value*

Devidend payout ratio merupakan kebijakan yang menyangkut keputusan perusahaan mengenai laba yang telah diperoleh apakah akan dibagikan sebagai deviden kepada pemegang saham sebagai deviden ataukah ditahan oleh perusahaan sebagai laba ditahan untuk digunakan investasi perusahaan di masa yang akan datang (Adeliani & Roosdiana, 2020).

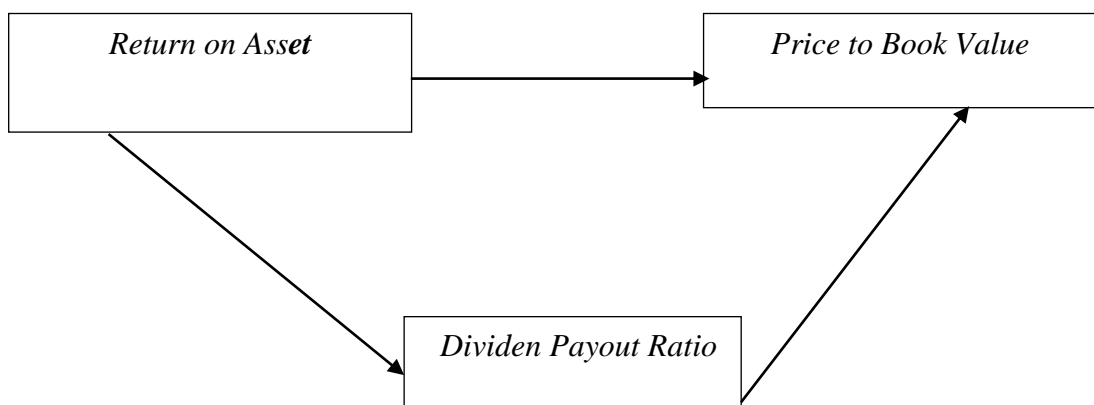
Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin besar nilai *dividend payout ratio* maka semakin tinggi nilai perusahaan yang akan berpengaruh terhadap keputusan investor maupun calon investor untuk menanamkan dananya kedalam perusahaan *price to book value* (Sirait et al., 2021)

2.2.4 Pengaruh *Return on Asset* Terhadap *Price to Book Value* Dengan *Devidend payout ratio* Sebagai Variable Intervening

Profitabilitas dalam suatu perusahaan dapat berpengaruh terhadap kebijakan dividen. (Arthur et al., 2011) menjelaskan bahwa perusahaan dengan pendapatan yang stabil akan membayar sebagian besar pendapatannya dalam dividen. Dapat dikatakan bahwa laba perusahaan yang tinggi menyebabkan dividen yang dibagi tinggi, sebaliknya perusahaan yang menghasilkan tingkat laba yang kecil menyebabkan dividen yang dibagi juga kecil.

Return on asset untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa lalu dan kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang. Harta kekayaan yang dimaksud adalah semua harta kekayaan perusahaan yang diperoleh dari modal sendiri atau dari modal asing yang telah diubah oleh perusahaan menjadi kekayaan perusahaan yang digunakan untuk kelangsungan hidup perusahaan (Gultom et al., 2020).

Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, di samping hal-hal lainnya. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang telah ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru. Oleh karena itu manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut harus mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan. Artinya besarnya keuntungan haruslah dicapai sesuai dengan yang diharapkan dan bukan berarti asal untung. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio pengungkit keuntungan atau rasio profitabilitas (Putri, 2015).



Gambar 2.1 Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Berdasarkan kerangka konseptual, maka hipotesis dari penelitian ini adalah:

1. *Return on assets* berpengaruh positif terhadap *price to book value* pada perusahaan properti dan *reat estate* yang terdaftar di bursa efek Indonesia
2. *Return on assets* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan properti dan *reat estate* yang terdaftar di bursa efek Indonesia
3. *Dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *price to book value* pada perusahaan properti dan *reat estate* yang terdaftar di bursa efek Indonesia
4. *Return on assets* memediasi *Dividend payout ratio* terhadap *price to book value* pada perusahaan properti dan *reat estate* yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

BAB 3

METODE PENELITIAN

3.1. Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian asosiatif. Penelitian asosiatif merupakan pendekatan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui antara hubungan dua variable atau lebih dalam penelitian (Sugiyono, 2016). Penelitian ini menggunakan data sekunder dan bersifat empiris, dimana data yang diperoleh dari dokumen dengan cara melakukan browsing pada situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sedangkan pendekatan penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Metode kuantitatif adalah metode penelitian yang berdasarkan filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statisik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2016).

3.2. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional bertujuan untuk mendeteksi sejauh mana variabel satu atau lebih faktor lain dan juga untuk mempermudah dalam membahas penilaian yang dilakukan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Asset* sebagai variabel independent, sedangkan *Dividen Payout Ratio* sebagai variabel intervening dan *Price to Book Value* sebagai variabel dependen.

3.2.1. Variabel Terikat (*Dependent Variabel*)

Variabel terikat atau *dependent variable* merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2016). Variabel Dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan perbandingan antara harga saham dan nilai buku per lembar saham dihitung dengan rumus:

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{Harga\ Saham}{Nilai\ Buku\ Saham}$$

3.2.2. Variable Bebas (*independent variable*)

Variabel bebas atau *independent variable* adalah merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen atau terikat (Sugiyono, 2016). Variable yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Asset*.

3.2.2.1. Return On Asset (ROA)

Return On Asset (ROA) adalah suatu perusahaan yang didalamnya menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya, semakin besar laba yang dihasilkan perusahaan maka akan semakin baik keadaan suatu perusahaan.

Return on assets dirumuskan sebagai berikut:

$$Return\ On\ Asset = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset}$$

3.2.3. Variable Intervening

Variabel intervening adalah faktor-faktor yang secara teoritis mempengaruhi fenomena yang diteliti tetapi tidak dapat diukur dan dimanipulasi. Variabel ini merupakan variabel penyela antara variabel

independent dan dependent, sehingga variabel independent tidak langsung mempengaruhi berubahnya atau timbulnya variabel dependent (Sugiyono, 2016).

Variabel intervening dalam penelitian ini adalah *Dividen Payout Ratio* suatu kebijakan yang bisa diambil oleh perusahaan dengan cara memberikan dividen dalam bentuk uang tetapi diberikan dalam bentuk saham. Dividen dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Perlembar saham}}{\text{laba per lembar saham}}$$

3.3. Tempat dan Waktu Penelitian

3.3.1. Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan secara empiris pada perusahaan Properti dan *Real Esstate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesai (BEI) periode 2016-2020 dengan mengumpulkan data laporan keuangan yang tersedia melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id

3.3.2 Waktu Penelitian

Waktu penelitian ini dilakukan pada bulan Januari 2022 adapun jadwal penelitiannya sebagai berikut:

Tabel 3.1
Rencana Waktu Penelitian

No	Kegiatan	Bulan/Tahun 2022																											
		Januari				Februari				April				Mei				Juni				Juli							
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4				
1	Prariset		■	■																									
2	Pengajuan Judul			■	■																								
3	Penyusunan Laporan Proposal				■	■	■	■																					
4	Bimbingan proposal							■	■	■	■																		
5	Seminar proposal											■	■																
6	Pengumpulan data														■	■	■												
7	Penulisan skripsi																■	■	■	■									
8	Bimbingan skripsi																			■	■	■							
9	Sidang meja hijau																										■	■	

3.4. Populasi dan Sampel

3.4.1. Populasi

Populasi adalah keseluruhan dari objek yang diteliti. (Sugiyono, 2016) berpendapat bahwa populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang masuk dalam kategori perusahaan *Real Estate* dan Properti selama periode tahun 2016-2020 sebanyak 62 perusahaan.

Table 3.2
Populasi Perusahaan *Real Estate* dan Properti yang terdaftar di
Bursa Efek Indonesia
Periode 2016-2020

No	NAMA PERUSAHAAN	KODE
1	Agung Podomoro Land Tbk	APLN
2	Armidian Karyatama Tbk	ARMY
3	Alam Sutera Realty Tbk.	ASRI
4	Bekasi Asri Pemula Tbk.	BAPA
5	Bhakti Agung Propertindo Tbk.	BAPI
6	Bumi Citra Permai Tbk.	BCIP
7	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.	BEST
8	Binakarya Jaya Abadi Tbk.	BIKA
9	Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	BIPP
10	Bukit Darmo Property Tbk	BKDP
11	Sentul City Tbk.	BKSL
12	Bumi Serpong Damai Tbk.	BSDE
13	Natura City Developments Tbk.	CITY
14	Cowell Development Tbk.	COWL
15	Capri Nusa Satu Properti Tbk.	CPRI
16	Ciputra Development Tbk.	CTRA
17	Duta Anggada Realty Tbk.	DART
18	Intiland Development Tbk.	DILD
19	Puradelta Lestari Tbk.	DMAS
20	Duta Pertiwi Tbk	DUTI
21	Bakrieland Development Tbk.	ELTY

22	Megapolitan Developments Tbk.	EMDE
23	Fortune Mate Indonesia Tbk	FMII
24	Forza Land Indonesia Tbk.	FORZ
25	Gading Development Tbk.	GAMA
26	Gowa Makassar Tourism Development Tbk	GMTD
27	Perdana Gapuraprima Tbk.	GPRA
28	Greenwood Sejahtera Tbk.	GWSA
29	Jaya Real Property Tbk	JRPT
30	Kawasan Industri Jababeka Tbk.	KIJA
31	DMS Propertindo Tbk.	KOTA
32	Trimitra Propertindo Tbk.	LAND
33	Eureka Prima Jakarta Tbk.	LCGP
34	Lippo Cikarang Tbk	LPCK
35	Lippo Karawaci Tbk.	LPKR
36	Marga Abhinaya Abadi Tbk.	MABA
37	Modernland Realty Tbk.	MDLN
38	Metropolitan Kentjana Tbk.	MKPI
39	Mega Manunggal Property Tbk.	MMLP
40	Metropolitan Land Tbk.	MTLA
41	Metro Realty Tbk.	MTSM
42	Hanson International Tbk.	MYRX
43	City Retail Developments Tbk.	NIRO
44	Nusantara Almazia Tbk.	NZIA

45	Indonesia Prima Property Tbk	MORE
46	Bima Sakti Pertiwi Tbk.	PAMG
47	Plaza Indonesia Realty Tbk.	PLIN
48	Pollux Investasi Internasional Tbk.	POLI
49	Pollux Properti Indonesia Tbk.	POLL
50	PP Properti Tbk.	PPRO
51	Pakuwon Jati Tbk.	PWON
52	Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	RBMS
53	Roda Vivatex Tbk	RDTX
54	Repower Asia Indonesia Tbk.	REAL
55	Rimo International Lestari Tbk	RIMO
56	Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk.	RISE
57	Pikko Land Development Tbk.	RODA
58	Danayasa Arthatama Tbk.	SCBD
59	Suryamas Dutamakmur Tbk.	SMDM
60	Summarecon Agung Tbk.	SMRA
61	Sitara Propertindo Tbk.	TARA
62	Urban Jakarta Propertindo Tbk.	URBN

3.4.2. Sampel

Pemilihan sampel penelitian ini ditentukan dengan menggunakan desain sampel nonprobabilitas dengan metode *proposive sampling*, dimana peneliti memilih sampel berdasarkan penilaian beberapa

karakteristik anggota sampel yang disesuaikan dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2016).

Tujuan menggunakan *proposive sampling* adalah untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Adapun kriteria sampel yang diteliti pada perusahaan yang terdaftar di dalam perusahaan *Real Estate* dan Properti adalah sebagai berikut:

- a) Perusahaan *Real Estate* dan Properti yang terdaftar di bursa efek indoensia selama periode 2016-2020.
- b) Perusahaan yang memiliki data keuangan yang lengkap dan diaudit dari tahun 2016-2020.
- c) Perusahaan *Real Estate* dan Properti yang mempublikasikan laporan keuangan dengan lengkap periode 2016-2020.
- d) Perusahaan yang menggunakan mata uang Rupiah di dalam laporan keuangannya.

Berdasarkan data diatas penarikan sampel adalah sebanyak 15 perusahaan *Real Estate* dan Properti. Adapun perusahaan yang digunakan sebagai berikut:

Table 3.3
Sampel penelitian

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE
1	Agung Podomoro Land Tbk	APLN
2	Alam Sutera Realty Tbk	ASRI
3	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	BEST
4	Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE
5	Ciputra Development Tbk	CTRA
6	Intiland Development Tbk	DILD
7	Puradelta Lestari Tbk	DMAS
8	Megapolitan Developments Tbk	EMDE
9	Jaya Real Properti Tbk	JRPT
10	Kawasan Industri Jababeka Tbk	KIJA
11	Lippo Karawaci Tbk	LPKR
12	Moderland Realty Tbk	MDLN
13	Metropolitan Land Tbk	MTLA
14	Plaza Indonesia Realty	PLIN
15	Summarecon Agung Tbk	SMRA

3.5. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik dokumentasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini dikumpulkan dengan mendokumentasi dari laporan keuangan pada perusahaan *Real Estate* dan Properti bersumber dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder yang diperoleh dengan mengambil data-data yang di publikasikan pada situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.6. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data ini merupakan jawaban dari rumusan masalah yang akan meneliti apakah ROA dapat mempengaruhi *price to book value* dengan *dividend payout ratio* sebagai *variable intervening*. Teknik yang digunakan pada penelitian ini yaitu analisis data kuantitatif yaitu merupakan suatu analisis data yang berupa dengan angka-angka dan numerik dan dapat dioperasikan yang di peroleh dengan metode pengumpulan data dokumentasi dimana data-data tersebut diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia. Analisis data ini berguna dalam mengetahui dan menjawab rumusan masalah pada penelitian ini dengan menggunakan data-data yang diperoleh. Berikut ini beberapa teknik analisis data yang digunakan, yaitu:

3.6.1. Analisis Jalur (Path Analysis)

Analisis jalur digunakan apabila berhadapan dengan masalah yang berhubungan dengan sebab akibat. Tujuannya ialah untuk menerangkan akibat langsung dan tidak langsung seperangkat variabel, sebagai variabel penyebab variabel lainnya (Juliandi et al., 2014)

3.6.1.1. Mediation Effect

Analisis efek mediasi (*mediation effects*) mengandung 3 sub analisis, antara lain: (a) *direct effects*; (b) *indirect effects*; dan (c) *total effects*. Penjelasan dari sub analisis tersebut antara lain sebagai berikut:

3.6.1.2. *Direct Effect*

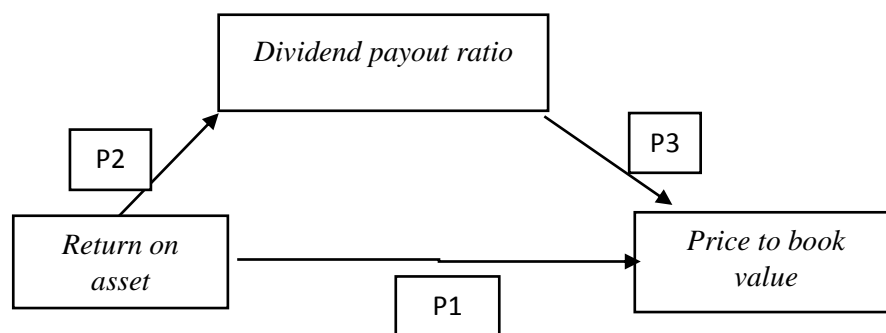
Direct Effect adalah pengaruh langsung yang dapat dilihat dari koefesien jalur dari variable independent terhadap dependen. Kriteria untuk pengujian

hipotesis pengaruh langsung (*direct effect*) adalah seperti terlihat di dalam bagian di bawah ini. Pertama, koefisien jalur (*path coefficient*):

- a. Jika nilai koefisien jalur (*path coefficient*) adalah positif, maka pengaruh suatu variabel terhadap variabel lain adalah searah, jika nilai nilai suatu variabel meningkat/naik, maka nilai variabel lainnya juga meningkat/naik.
- b. Jika nilai koefisien jalur (*path coefficient*) adalah negatif, maka pengaruh suatu variabel terhadap variabel lain adalah berlawanan arah, jika nilai nilai suatu variabel meningkat/naik, maka nilai variabel lainnya akan menurun/rendah.

3.6.1.3. *Indirect Effect*

Indirect effect adalah urutan jalur melalui satu atau lebih variabel perantara, dan variabel terhadap variabel lain dihitung dengan mengalikan tiap-tiap koefisien path, yang menghubungkan kedua variabel tersebut. Analisis *indirrect effect* berguna untuk menguji pengaruh hipotesis tidak langsung suatu variabel yang mempengaruhi (terikat) terhadap variabel yang dipengaruhi (bebas) yang dimediasi oleh suatu variabel intervening (Juliandi et al., 2014).



Gambar 3.1 Analisis Jalur

Kriteria penilaian *Indirect Effect* (pengaruh tidak langsung) adalah: jika nilai P-values $< 0,05$ maka signifikan yang artinya variabel mediator memediasi pengaruh suatu variabel eksogen terhadap suatu variabel endogen. Dengan kata lain pengaruh nya tidak langsung.

Jika nilai P-values $> 0,05$ maka tidak signifikan yang artinya variabel mediator tidak memeditasi pengaruh suatu variabel eksogen terhadap suatu variabel endogen. Dengan kata lain pengaruh nya adalah langsung

3.6.1.4. Total Effect

Total effect (total efek) merupakan total dari *direct effect* (pengaruh langsung) dan *indirect effect* (pengaruh tidak langsung)

3.6.2. R-Square

R-Square juga disebut sebagai koefisien determinasi yang menjelaskan seberapa jauh data dependen dapat dijelaskan oleh data independent.

3.6.3. F-Square

Nilai *f-square* digunakan untuk mengetahui variabel prekdictor terhadap variabel dependen, Pengukuran *f-Square* atau *f² effect size* adalah ukuran yang digunakan untuk menilai dampak relatif dari suatu variabel yang mempengaruhi (terikat) terhadap variabel yang dipengaruhi (bebas)

BAB 4

HASIL PENELITIAN

4.1. Deskripsi Data

Objek yang digunakan adalah Perusahaan Sub Sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2020 menggunakan hitungan triwulan (5 tahun). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *return on asset* terhadap *price to book value* dengan *dividend payout ratio* sebagai variabel intervening. Jumlah populasi perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah 62 perusahaan dan sampel yang digunakan berjumlah 19 perusahaan dengan pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Dimana 43 perusahaan tidak memiliki laporan *financial statement* yang lengkap. Berikut 19 nama-nama perusahaan properti dan *real estate* yang dipilih menjadi objek dalam penelitian yaitu sebagai berikut:

**Tabel 4.1 Sampel Perusahaan Properti dan *Real estate*
Tahun 2016-2020**

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE
1	Agung Podomoro Land Tbk	APLN
2	Alam Sutera Realty Tbk	ASRI
3	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	BEST
4	Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE
5	Ciputra Development Tbk	CTRA
6	Intiland Development Tbk	DILD
7	Puradelta Lestari Tbk	DMAS
8	Megapolitan Developments Tbk	EMDE
9	Gowa Makassar Tourism Development Tbk	GMTD
10	Perdana Gapuraprima Tbk	GPRA
11	Jaya Real Properti Tbk	JRPT
12	Kawasan Industri Jababeka Tbk	KIJA
13	Lippo Karawaci Tbk	LPKR
14	Moderland Realty Tbk	MDLN
15	Metropolitan Land Tbk	MTLA
16	Plaza Indonesia Realty	PLIN
17	PP Properti Tbk	PPRO
18	Roda Vivatex Tbk	RDTX
19	Summarecon Agung Tbk	SMRA

4.1.1. Price to Book Value (PBV)

Variabel terikat (Y) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *price to book value*. *Price to book value* merupakan salah satu indikator untuk mengukur nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh

investor apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan mencerminkan sejauh mana suatu perusahaan diakui oleh publik. *Price to book value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. *Price to book value* (PBV) dapat dihitung dengan perbandingan harga saham dengan harga buku perlembar saham (Fahmi, 2014).

Berikut ini adalah tabel perhitungan *price to book value* pada perusahaan sub sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2020:

**Tabel 4.2 Data *Price to Book Value*
Perusahaan Properti dan Real Estate Tahun 2016-2020**

Kode Saham	<i>Price to Book Value</i> (PBV)					Rata-Rata
	2016	2017	2018	2019	2020	
APLN	0,478	0,415	0,283	0,313	0,376	0,373
ASRI	0,757	0,816	0,642	0,443	0,507	0,633
BEST	0,722	0,627	0,395	0,466	0,399	0,521
BSDE	13,91	10,97	7,426	7,267	6,844	9,283
CTRA	1,758	1,423	1,126	1,087	1,047	1,288
DILD	1,024	0,575	0,484	0,373	0,377	0,566
DMAS	1,500	1,145	1,066	2,196	2,145	1,610
GPRA	0,774	0,426	0,435	0,287	0,305	0,445
JRPT	2,452	2,071	1,520	1,114	1,048	1,641
KIJA	1,071	1,009	0,945	0,964	0,712	0,941
LPKR	1,833	0,919	0,562	0,499	0,644	0,891
MDLN	0,649	0,521	0,415	0,365	0,745	0,540
MTLA	1,082	1,017	0,997	1,153	0,807	1,011
PLIN	7,534	12,73	8,298	9,163	8,166	9,177
SMRA	2,597	1,808	1,467	1,755	1,463	1,818
Rata-Rata	3,771	3,739	2,878	3,156	3,438	3,396

Sumber: Bursa efek Indonesia (data diolah 2022)

Berdasarkan tabel 4.2 di atas, dapat dilihat bahwa rata-rata *price to book value* Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

(BEI) menunjukkan rata – rata *Price to Book Value* (PBV) per tahun adalah sebesar 3,396. Lalu dapat disimpulkan bahwa nilai *price to book value* (PBV) pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016- 2020 mengalami Fluktuasi. Terlihat pada tahun 2016 nilai rata-rata *price to book value* (PBV) ialah sebesar 3,771, pada tahun 2017 sebesar 3,739, pada tahun 2018 mengalami penurunan ialah sebesar 2,878, pada tahun 2019 mengalami sedikit kenaikan sebesar 3,156, dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan lagi sebesar 3,438.

4.1.2. *Devidend Payout Ratio*

Variabel (Z) pada penelitian ini adalah *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan, semakin tinggi *dividend payout ratio* akan menguntungkan pihak investor tetapi pada pihak perusahaan akan memperlemah internal finansial karena memperkecil laba ditahan (Wahyuni & Hafiz, 2018).

Berikut ini adalah tabel perhitungan *dividend payout ratio* pada perusahaan sub sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesiaselama periode 2016-2020:

Tabel 4.3 *Dividend Payout Ratio*
Perusahaan Properti dan *Real Estate* Tahun 2016-2020

Kode Saham	<i>Dividen Payout Ratio</i>					Rata-Rata
	2016	2017	2018	2019	2020	
APLN	0,146	1,750	0,88889	1,450	1,375	1,112
ASRI	0,120	0,028	0,081	0,117	0,057	0,081
BEST	0,058	0,080	0,232	0,230	0,263	0,173
BSDE	0,114	0,036	0,05	0,034	0,347	0,116
CTRA	0,142	0,111	0,142	0,159	0,136	0,138
DILD	0,251	0,230	0,263	0,166	1,553	0,482
DMAS	0,733	1,615	2,753	1,555	1,642	1,649
EMDE	1,315	1,483	2,565	3,076	1,647	2,004
JRPT	0,283	0,285	0,341	0,324	0,342	0,314
KIJA	2,645	6,375	12,205	6,625	7,801	7,130
LPKR	0,176	0,583	0,166	0,310	0,132	0,287
MDLN	0,145	0,163	0,521	0,281	0,035	0,230
MTLA	0,073	0,070	0,136	0,142	0,162	0,117
PLIN	0,014	0,112	0,133	0,025	0,024	0,062
SMRA	0,129	0,125	0,121	0,108	0,208	0,138
Rata-Rata	0,420	0,870	1,368	0,970	1,049	0,935

Sumber: Bursa efek Indonesia (data diolah 2022)

Berdasarkan tabel 4.3 di atas, dapat dilihat bahwa rata-rata *Dividen Payout Ratio* Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan rata – rata *Dividen Payout Ratio* per tahun adalah sebesar 0,935. Lalu dapat disimpulkan bahwa nilai *Dividen Payout Ratio* pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020 mengalami Fluktuasi. Terlihat pada tahun 2016 nilai rata-rata *Dividen Payout Ratio* ialah sebesar 0,420, pada tahun 2017 mengalami kenaikan ialah 0,870, pada tahun 2018 mengalami penurunan ialah 1,368, pada tahun 2019 kembali mengalami kenaikan sebesar 0,935, pada tahun 2020 mengalami penurunan kembali ialah sebesar 1,049.

4.1.3. Return on Asset (ROA)

Variabel bebas (X) yang digunakan dalam penelitian adalah *return on asset*. *Return on asset* (ROA) adalah rasio laba bersih terhadap total aset yang mengukur pengembalian atas total aset setelah bunga dan pajak (E. Brigham & Houston, 2010). Semakin besar laba yang dihasilkan perusahaan maka akan semakin baik keadaan suatu perusahaan. *Return on asset* (ROA) merupakan perbandingan laba bersih dengan total aktiva (Rambe et al., 2017).

Berikut ini adalah tabel perhitungan *Return on Asset* pada perusahaan sub sektor Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesias selama periode 2016-2020.

Tabel 4.4 Return on Asset
Perusahaan Properti dan Real Estate Tahun 2016-2020

<i>Return on Asset</i>						Rata-Rata
Harga Saham	2016	2017	2018	2019	2020	
APLN	0,037	0,065	0,007	0,004	0,006	0,024
ASRI	0,025	0,066	0,046	0,046	0,049	0,046
BEST	0,064	0,084	0,067	0,060	0,018	0,058
BSDE	0,053	0,112	0,032	0,057	0,008	0,052
CTRA	0,040	0,032	0,038	0,035	0,035	0,036
DILD	0,025	0,020	0,013	0,029	0,004	0,018
DMAS	0,097	0,087	0,066	0,175	0,02	0,125
GPRA	0,029	0,025	0,032	0,032	0,020	0,028
JRPT	0,119	0,117	0,099	0,093	0,088	0,103
KIJA	0,039	0,013	0,005	0,012	0,004	0,014
LPKR	0,026	0,015	0,033	0,037	0,186	0,059
MDLN	0,034	0,042	0,001	0,006	0,119	0,040
MTLA	0,080	0,113	0,097	0,08	0,048	0,083
PLIN	0,158	0,061	0,038	0,044	0,049	0,070
SMRA	0,029	0,024	0,029	0,025	0,009	0,023
Rata-Rata	0,058	0,057	0,042	0,048	0,056	0,052

Sumber: Bursa efek Indonesia (data diolah 2022)

Berdasarkan tabel 4.4 di atas, dapat dilihat bahwa rata-rata *Return on Asset* Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan rata – rata *Return on Asset* per tahun adalah sebesar 0,052. Lalu dapat disimpulkan bahwa nilai *Return on Asset* pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016- 2020 mengalami Fluktuasi. Terlihat bahwa pada tahun 2016 ialah sebesar 0,058, pada tahun 2017 sebesar 0,057, pada tahun 2018 mengalami penurunan ialah sebesar 0,042, pada sedikit peningkatan ialah sebesar 0,056.

4.2. Analisis Data

Analisis data merupakan jawaban dari rumusan masalah apakah suatu variabel berpengaruh terhadap variabel lainnya. Variabel dalam penelitian ini yaitu *return on asset* variabel bebas, *price book value* sebagai variabel terikat dan *dividend payout ratio* sebagai variabel intervening. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis jalur (*path analysis*), *mediation effect*, *direct effect*, *indirect effect*, *total effect*, *R-square* dan *F-square*.

4.2.1. Pengujian Hipotesis

4.2.1.1. Analisis Jalur (*path analysis*)

Analisis jalur digunakan apabila berhadapan dengan masalah yang berhubungan dengan sebab akibat. Tujuannya ialah untuk menerangkan akibat langsung dan tidak langsung seperangkat variabel, sebagai variabel penyebab, terhadap variabel lain yang merupakan variabel akibat (Juliandi et al., 2014).

4.2.1.1.1. Mediation Effect

Efek mediasi (*Mediation Effect*) terdapat 3 sub analisis yaitu: *direct effect*, *indirect effect* dan *total effect*.

4.2.1.1.2. Direct Effect

Analisa *direct effect* dapat digunakan untuk menguji hipotesis berpengaruh langsung atau variabel yang mempengaruhi terhadap variabel yang di pengaruhi

Kriteria pengukuran *direct effect* antara lain (Juliandi et al., 2014) :

1. Koefisien jalur, jika nilai koefisien jalur adalah positif maka pengaruh suatu variabel terhadap lain adalah searah, jika nilai suatu variabel yang mempengaruhi meningkat atau naik maka nilai variabel yang dipengaruhi juga meningkat atau naik.
2. Jika nilai koefisien jalur adalah negatif maka pengaruh suatu variabel terhadap variabel lain adalah berlawanan arah, jika nilai suatu variabel yang mempengaruhi meningkat/naik maka nilai variabel yang di pengaruhi menurun.
3. Nilai profitabilitas/Signifikan atau P-value, jika nilai P-value $< 0,05$ maka signifikan. Dan jika nilai P-value $> 0,05$ maka tidak signifikan.

Dalam menguji hipotesis, penelitian ini menggunakan beberapa kriteria yang harus dipenuhi, yaitu *original sample*, t -statitics, dan p-value. Nilai original sample digunakan untuk melihat arah dari pengujian hipotesis, jika pada *original sample* menunjukkan nilai positif maka arahnya positif. Sedangkan jika pada *original sample* negatif berarti arahnya negatif (Hair et al., 2012)

Berikut adalah hasil pengujian *direct effect* pada data penelitian terkait yaitu sebagai berikut:

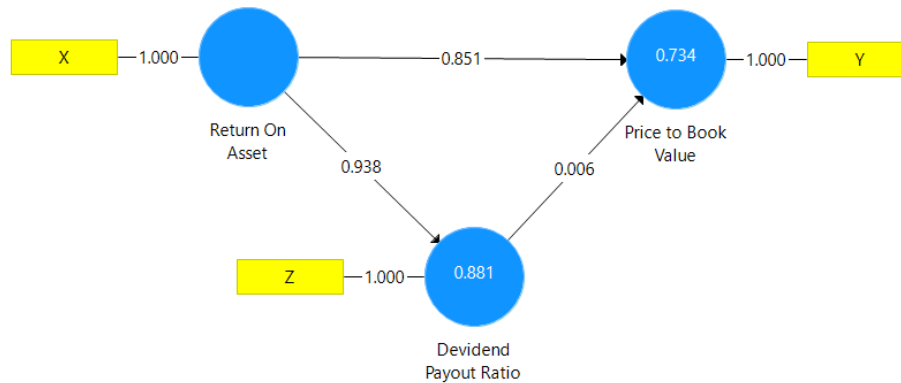
Tabel 4.5 Path Coefficient

	<i>Original sample (o)</i>	P value
X-Y	0.851	0.010
X-Z	0.938	0.087
Z-Y	0.006	0.986

Sumber: Hasil Pengolahan Data Smart Pls

Berdasarkan tabel di atas dapat disimpulkan sebagai berikut antara lain:

- a) Variabel X yaitu *return on asset* terhadap Y yaitu *price to book value* memperoleh P-value sebesar $0,010 < 0,05$ maka hubungannya signifikan.
- b) Variabel X yaitu *return on asset* terhadap Z yaitu *dividend payout ratio* memperoleh P-value sebesar $0,087 > 0,05$ maka hubungannya tidak signifikan.
- c) Variabel Z yaitu *dividend payout ratio* terhadap Y yaitu *price to book value* memperoleh P-value sebesar $0,986 > 0,05$ maka hubungannya tidak signifikan.



Gambar 4.1 Efek Mediasi

4.2.1.1.3. *Indirect Effect*

Analisis *indirect effect* berguna untuk menguji hipotesis pengaruh tidak langsung suatu variabel yang mempengaruhi (eksogen) terhadap variabel yang dipengaruhi (endogen) yang diantarai/dimediasi oleh suatu variabel intervening (variabel mediator) ((Juliandi , 2018).

Kriteria menentukan pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) adalah:

- 1) Jika nilai P-value < 0,05 maka signifikan yang artinya variabel mediator memediasi pengaruh suatu variabel yang mempengaruhi terhadap suatu variabel yang di pengaruhi. Dengan kata lain pengaruhnya tidak langsung.
- 2) Jika nilai P-value > 0,005 maka tidak signifikan yang artinya variabel mediator tidak memediasi pengaruh suatu variabel yang mempengaruhi terhadap suatu variabel yang di pengaruhi. Dengan kata lain pengaruhnya adalah langsung.

Berikut adalah hasil pengujian pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) pada data penelitian terkait yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.6 Indirect Effect

	<i>Original Sample (o)</i>	P-value
X-Z-Y	0.006	0.984

Sumber: Hasil Pengolahan Data Smart Pls

Variabel X yaitu *return on asset* terhadap variabel Y yaitu *price to book value* melalui variabel Z yaitu *devidend payout ratio* memperoleh P-value sebesar $0,984 > 0,05$ maka hubungannya tidak signifikan yang artinya variabel mediator tidak memediasi pengaruh suatu variabel yang mempengaruhi terhadap suatu variabel yang di pengaruhi.

4.2.1.1.4. Total Effect

Total effect (total efek) merupakan total ataupun penjumlahan dari *direct effect* (pengaruh langsung) dan *indirect effect* (pengaruh tidak langsung).

Berikut data hasil pengujian *total effect* dari hasil penelitian dapat dilihat dari tabel di bawah ini

Tabel 4.7 Hasil uji Total Effect

	<i>Original sample (o)</i>	P value
X-Y	0.857	0.028
X-Z	0.938	0.087
Z-Y	0,006	0.986

Sumber: Hasil Pengolahan Data Smart Pls (2022)

Kesimpulan dari nilai *total effect* di atas adalah sebagai berikut:

- a). *Total effect* untuk hubungan variabel X yaitu *return on asset* terhadap variabel Y yaitu *price to book value* adalah 0,028.
- b) *Total effect* untuk hubungan variabel X yaitu *return on asset* terhadap Z yaitu *dividend payout ratio* adalah sebesar 0,087.
- c) *Total effect* untuk hubungan variabel Z yaitu *dividend payout ratio* terhadap variabel Y yaitu *price to book value* adalah sebesar 0,986.

4.2.1.2. R-square

R-Square adalah ukuran proporsi variasi nilai variabel yang dipengaruhi (endogen) yang dapat dijelaskan oleh variabel yang mempengaruhinya (eksogen) (Juliandi, 2018).

Berikut adalah kriteria dari *R-Square* adalah:

- 1) Jika nilai R^2 (tertera) = 0.75 → Model adalah substansial (kuat)
- 2) Jika nilai R^2 (tertera) = 0.50 → Model adalah moderate (sedang)
- 3) Jika nilai R^2 (tertera) = 0.25 → Model adalah lemah (buruk) (Juliandi, 2018).

Berikut adalah hasil pengujian *R-square* dari data penelitian terkait yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.7 Hasil uji *R-square*

	<i>R-square</i>	<i>R-square Adjusted</i>
Y	0.881	0.871
Z	0.734	0.690

Sumber: Hasil Pengolahan Data Smart Pls (2022)

Berdasarkan tabel 4.7 hasil pengujian *R-square* dapat disimpulkan sebagai berikut yaitu:

- a) *R – Square Adjusted* model jalur 1 = 0,871 artinya kemampuan variabel X (*return on asset*) dalam menjelaskan variabel Y (*price to book value*) adalah sebesar 0,871 atau 87,1%. Dengan demikian model tergolong substansial kuat.
- b) *R – Square Adjusted* model jalur 2 = 0,690 artinya kemampuan variabel X (*return on asset*) dalam menjelaskan variabel Z (*dividend payout ratio*) adalah sebesar 0,690 atau 69,0%. Dengan demikian model tergolong substansial sedang.

4.2.1.3. *F-square*

F-square adalah ukuran yang digunakan untuk menilai dampak relatif dari suatu variabel yang mempengaruhi (eksogen) terhadap variabel yang dipengaruhi (endogen) (Juliandi, 2018).

Berikut ini kriterianya analisis *F-square* adalah:

- 1) Jika nilai $f^2 = 0,02 \rightarrow$ Kecil/buruk
- 2) Jika nilai $f^2 = 0,15 \rightarrow$ Sedang
- 3) Jika nilai $f^2 = 0,35 \rightarrow$ Besar/baik

Berikut data hasil pengujian *F – Square* penelitian terkait yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.8 Hasil uji *F-square*

	Y	Z
X	0.325	7,379
Z	0.002	

Sumber: Hasil Pengolahan Data Smart Pls (2022)

Berdasarkan tabel 4.8 dapat disimpulkan hasil pengolahan data *F-square* adalah sebagai berikut:

- a) Variabel X yaitu *return on asset* memberikan dampak yang besar terhadap Y yaitu *price to book value*.
- b) Variabel X yaitu *return on asset* memberikan dampak yang besar terhadap Z yaitu *dividend payout ratio*.
- c) Variabel Z yaitu *dividend payout ratio*.memberikan dampak yang sedang terhadap Y yaitu *price to book value*.

4.2.2. Pembahasan

4.2.2.1. Pengaruh *Return on Asset* terhadap *Devidend Payout Ratio*

Hubungan variabel *return on asset* terhadap *dividend payout ratio* memiliki nilai yang tidak signifikan. Pengaruh ini bermakna semakin tinggi *return on asset* kemudian pembagian deviden semakin besar, nilai yang tidak signifikan mencerminkan bahwa *return on asset* tidak cukup mempengaruhi *dividend payout ratio*. Dapat diartikan bahwa *return on asset* merupakan rasio profitabilitas yang

mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penggunaan seluruh sumber daya atau aset yang dimilikinya sebagai rasio profitabilitas (Sirait et al., 2021).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Arseto & Jufrizen) , (Anggreeini et al., 2020) dan (Harianja, 2016) bahwa *return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *devidend payou ratio*.

4.2.2.2. Pengaruh Return on Asset terhadap Price to Book Value

Hubungan variabel *return on asset* terhadap *price to book value* memiliki nilai positif yang signifikan. Nilai yang signifikan mencerminkan bahwa *return on asset* cukup mempengaruhi *price to book value*. Penggunaan seluruh aset yang dimiliki perusahaan secara fleksibel, dapat meningkatkan keuntungan yang akan berdampak pada tingginya nilai kualitas dari citra perusahaan tersebut dan membuat harga saham juga ikut mengalami peningkatan.

Hasil penelitian ini memiliki hasil yang sama dengan peneliti terdahulu yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur melalui *Return on Asset* berpengaruh secara signifikan dengan *Price to Book Value* yang diukur dengan *Price to Book Value* (Sari & Jufrizen, 2019). Tingkat keuntungan dalam kinerja keuangan yang dicapai perusahaan tersebut semakin baik maka akan berpengaruh positif dalam meningkatkan nilai perusahaan artinya semakin tinggi kinerja keuangan yang diukur dengan *return on asset* maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih. *Return On Asset* berpengaruh positif. Begitu juga dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Radiman & Athifah, 2021) dan (Maysita & Wahyuni, 2021).

4.2.2.3. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap *Price to Book Value*

Hubungan variabel *Dividend Payout Ratio* terhadap *Price to Book Value* memiliki nilai yang tidak signifikan. Dikarenakan *Dividend Payout Ratio* yang dibagikan rendah, maka akan berpengaruh sedikit terhadap *Price to Book Value* karena para investor lebih menginginkan deviden tersebut dijadikan laba ditahan saja berdasarkan dari rata-rata laporan keuangan pada perusahaan properti dan *real estate* laba ditahan sebesar 702.568. Jadi laba yang dihasilkan akan dibagikan sebagai dividen atau ditahan sebagai laba ditahan maka tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa variabel *dividend payout ratio* tidak dapat digunakan sebagai alat untuk menilai *price to book value* (Herawati,2012).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Mariana & Kusumaningarti, 2020) bahwa *dividend payout ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *price to book value*.

4.2.2.4. Pengaruh *Return on Asset* Terhadap *Price to Book Value* Dengan *Dividen Payout Ratio* Sebagai *Variable Intervening*

Pengaruh *return on asset* terhadap *price to book value* dengan *dividend payout ratio* sebagai variabel *intervening* tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* tidak memediasi pengaruh *return on asset* dan *price to book value* pada perusahaan *real estate* dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini dikarenakan kebijakan dividen tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas tinggi dan kebijakan dividen tidak mampu menurunkan nilai perusahaan ketika profitabilitas rendah.

Jadi kebijakan dividen tidak menjadi pertimbangan yang utama bagi investor untuk mengambil keputusan investasi. (Nofrita,2013)

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Adeliani & Roosdiana, 2020) yang menemukan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh *return on asset* terhadap *price to book value* dengan *dividen payout ratio* sebagai variable intervening.

BAB 5

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang dilakukan oleh penulis mengenai Pengaruh *Return on Asset* terhadap *Price to Book Value* dengan *Dividend Payout Ratio* sebagai variabel intervening pada perusahaan *real estate* dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Tahun 2016-2020, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Secara parsial dapat disimpulkan bahwa *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap *price to book value* pada perusahaan *real estate* dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini disebabkan meningkatnya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan kinerja perusahaan yang baik dalam pengelolaan aset, sehingga menarik investor untuk berinvestasi dan menyebabkan kenaikan *price to book value*.
2. Secara parsial dapat disimpulkan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan *real estate* dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini disebabkan *return on asset* merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penggunaan seluruh sumber daya atau aset yang dimilikinya dalam menghasilkan laba bersih dari pemanfaatan aset yang dimilikinya.
3. Secara parsial dapat disimpulkan bahwa *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap *price to book value* pada perusahaan *real estate* dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

4. Secara parsial dapat disimpulkan bahwa *return on asset* terhadap *price to book value* dengan *dividen payout ratio* sebagai variable intervening tidak berpengaruh signifikan pada perusahaan *real estate* dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

5.2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diperoleh maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan dapat lebih memaksimalkan pengolahan aset yang dimiliki dan memperhatikan penggunaan modal asing sehingga kinerja perusahaan dan laba yang dihasilkan lebih maksimal untuk meningkatkan *price to book value*.
2. Perusahaan dapat lebih terus menjaga keefektifan dalam mengelola sumber modal dan terus meningkatkan kinerjanya sehingga laba yang diperoleh perusahaan dan mampu mengelola sumber modal untuk memperoleh pendapatan yang berpengaruh terhadap *price to book value*.
3. Perusahaan harus lebih memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi peningkatan *return on asset* agar memperoleh laba yang maksimal dan dapat memberikan persepsi baik terhadap investor atas kinerja perusahaan yang berpengaruh terhadap *price to book value*.
4. Perusahaan memperhatikan kewajiban-kewajiban jangka pendeknya dan pengoptimalan laba agar tidak terjadi penurunan *price to book value*.
5. Perusahaan dapat lebih maksimal dalam meningkatkan kegiatan operasionalnya menggunakan modal sendiri serta terus meningkatkan penjualan agar dapat memaksimalkan laba bersih sehingga dapat

mensejahterakan pemegang saham serta menarik investor untuk berinvestasi dan dapat meningkatkan nilai *price book value* perusahaan.

5.3. Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diperoleh maka keterbatasan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Objek dalam penelitian ini yaitu perusahaan *real estate* dan properti dengan sampel sebanyak 19 perusahaan di mana belum menggambarkan seluruh perusahaan 19 yang ada.
2. Penelitian ini hanya menggunakan 1 variabel independen yaitu *return on asset* serta 1 variabel intervening yaitu *dividend payout ratio*. Sedangkan masih banyak faktor-faktor lainnya yang dapat mempengaruhi *price book value* sehingga penelitian ini belum mencakup keseluruhan faktor-faktor yang mempengaruhi *price book value* perusahaan.
3. Rentang waktu pengamatan selama lima periode yaitu 2016-2020, dan dengan menggunakan data dari laporan keuangan masing-masing perusahaan yang bersangkutan yang memenuhi kriteria *purposive sampling*.

DAFTAR PUSTAKA

- Adeliani, H., & Roosdiana, R. (2020). Pengaruh Return on Asset , Devidend Payout Ratio dan Price Earning Ratio terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal IKRAITH-EKONOMIKA*, 5(74), 197–209.
- Amalia, A., & Natalylova, K. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Utang Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 23(2), 159–174. <https://doi.org/10.24912/je.v23i2.366>
- Anggreeini, S., Setiadi, D., & Anwar, S. (2020). Pengaruh Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return On Asset Pada PT. Gudang Garam, Tbk. *Jurnal Investasi*, 3(3), 289. <https://doi.org/10.32493/skt.v3i3.5000>
- Arifianto, M., & Chabachib, M. (2016). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan (studi kasus pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ-45 periode 2011-2014). *Diponegoro Journal Of Management*, 5(1), 1–12.
- Arthur, J., Keown, J., J. M., Petty, W., David, F., & Scott. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Selemba Empat.
- Astuti, N. K. B., & Yadnya, I. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3275–3302. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p25>
- Azhar, Z. A., Ngatno, N., & Wijayanto, A. (2012). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 3(2), 1–15.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (edisi 11). Selemba Empat.
- Brigham, E.F., & Gapenski, C. L. (2006). *Financial Management*. the dryen press.
- Christiana, I., & Putri, P. L. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Price To Book Value Ratio. *Kumpulan Penelitian Dan Pengabdian Dosen*, 1(1), 1–30. <http://publikasiilmiah.umsu.ac.id/index.php/publikasi-ilmiah/article/view/134>
- Fahmi, I. (2014). *Studi Kelayakan Bisnis dan Keputusan Investasi*. Mitra Media Wacana.
- Guinan, J. (2010). *Investopedia Cara Mudah Memahami Istilah Investasi*. Hikmah (PT Mizan Publika).
- Gultom, D. K., Datuk, B., & Indrianti, M. (2020). The Effect Of Current Ratio, Debt To Assets Ratio And Working Capital Turnover On Return On Assets In Plastic Companies And Packing Listed On Indonesia Stock Exchange. *Internation Journal Of Educatio Review Law And Sosial Sciences*, 1(1), 103–

116.

- Gumanti, T. A. (2013). *Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi*. UPP STIM YKPN.
- Gunawan, H., Syafitri, Y., & Kardinal, K. (2017). Analisis Pengaruh Cash Position, Debt To Equity Ratio Dan Return on Assets Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Dibeai Periode 2013-2015. *Jurnal Manajemen*, 1(2), 31–54. <https://doi.org/10.54964/manajemen.v1i2.168>
- Harianja, R. (2016). Pengaruh Return On Assets (Roa) Terhadap Dividend Payout Ratio (Dpr) Pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 1(2), 211–217.
- Harmono, H. (2009). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*. Bumi Aksara.
- Henry. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Bumi Aksara.
- Horne, James C. Van, & Wachowicz, J. M. (2012). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Salmeba Empat.
- Husnan, S. (2001). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Kritis Laporan Keuangan*. AMP YKPN.
- Jufrizen, J., & Al Fatin, I. N. (2020). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Return On Assets Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi. *Jurnal Humaniora: Jurnal Ilmu Sosial, Ekonomi Dan Hukum*, 4(1), 183–195. <http://jurnal.abulyatama.ac.id/humaniora>
- Jufrizen, J., & Asfa, Q. (2015). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, 151(2), 10–17.
- Juliandi, A., Irfan, & Manurung, S. (2014). *Metodologi Penelitian Bisnis: Konsep dan Aplikasi*. UMSU press.
- Juliandi A. (2018). *Program Pascasarjana Universitas Batam (hal. Structural equation model based partial least square (SEM PLS): Menggunakan Smart PLS)*.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Rajagrafindo Persada.
- Kesuma, A. (2009). Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Perusahaan Real Estate yang Go-Public. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 11(1), 38–45.
- Laim, W., Nangoy, S. C., & Murni, S. (2015). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Lq-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 3(1), 1129–1140.

- Mardiyati, U., Ahmad, G. N., & Putri, R. (20123). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 3(1), 1–17.
- Marut, S. S., Halim, A., & Hariani, L. S. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Intellectual Capital (IC) dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan (Sektor Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia) Seltiana. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi (JRMA)*, 8(2), 1–8.
- Maysita, M., & Wahyuni, S. F. (2021). Return On Equity Dan Return On Asset Terhadap Price Book Value Dengan Dividend Payout Ratio Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Property & Real Estate Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia The Effect Of Return On Equity And Return On Assets On. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Dan Bisnis*, 1(1), 1–12.
- Munawir, M. (2013). *Analisa Laporan Keuangan*. Liberty.
- Ningrum, E. P. (2020). *Nilai Perusahaan (Konsep dan Aplikasi)*. Penerbit Arab.
- Nofrita, R. (2013). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI). *Jurnal Akuntansi*, 1(1), 1–7.
- Novari, M. P., & Lestari, V. P. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(9), 5671–5694.
- Puspitaningtyas, Z., Prakoso, A., & Masruroh, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 9(3), 1–17. <https://doi.org/10.35797/jab.9.3.2019.25120.1-17>
- Putri, L. P. (2015). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan Batubara Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, II(02), 1–15.
- Radiman, & Athifah, T. (2021). Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Return On Asset Terhadap Price Book Value Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Maneggio : Jurnal Ilmiah Magister Manajemen*, 4(1), 23–38. <http://jurnal.umsu.ac.id/index.php/MANEGGIO>
- Rambe, M. F., Gunawan, A., Julita, J., Parlindungan, R., & Gultom, D. K. (2017). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Citapustaka Media.
- Sari, M., & Jufrizen, J. (2019). Pengaruh Price Earning Ratio Dan Return On Asset Terhadap Price To Book Value. *Jurnal KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 10(2), 196–203.

- Sari, N. P. A. S. P., & Suryantini, N. P. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(7), 4559–4588. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i07.p20>
- Sembiring, S., & Trisnawati, I. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1), 173–184. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Septia, A. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 2(1), 45–55.
- Sianipar, S. (2011). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)Urnal Bisnis Dan Akuntansi*, 13(1), 43–50.
- Sintyana, I. P. H., & Artini, L. G. S. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(2), 757–785. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i02.p07>
- Sirait, S., Nurmala Sari, E., & Fauzi Rambe, M. (2021). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Return On Assets Terhadap Price To Book Value Dengan Divident Payout Ratio Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi. *Jurnal Akmami: Akuntansi, Manajemen, Ekonomi*, 2(2), 287–299.
- Sudana, I. M. (2009). *Manajemen Keuangan Teori dan Praktek* (Airlangga).
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Manajemen*. Alfabeta.
- Tryfino, T. (2009). *Cara Cerdas Berinvestasi Saham*. Transmedia.
- Wahyuni, S. F., & Hafiz, M. S. (2018). Pengaruh CR, DER dan ROA terhadap DPR pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 1(2), 25–42. <https://doi.org/10.36778/jesya.v1i2.18>