

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, *TOTAL ASSETS TURNOVER*, DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**  
(Studi Empiris pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016)



**SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat  
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)  
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis  
Universitas Diponegoro

Disusun oleh:

**ANISQE ADITA**  
**NIM. 12010114120028**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS**  
**UNIVERSITAS DIPONEGORO**  
**SEMARANG**  
**2018**

## **PERSETUJUAN SKRIPSI**

Nama Mahasiswa : Anisqe Adita

Nomor Induk Mahasiswa : 12010114120028

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen

Judul Skripsi : **PENGARUH STRUKTUR MODAL, *TOTAL ASSETS TURNOVER* DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INERVENING (Studi Empiris pada Perusahaan *Real Estate* dan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016)**

Dosen Pembimbing : Dr. Wisnu Mawardi, S.E.,M.M.

Semarang, 30 Agustus 2018

Dosen Pembimbing,

(Dr. Wisnu Mawardi, S.E.,M.M.)

NIP. 196507171999031008

## PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Anisqe Adita  
Nomor Induk Mahasiswa : 12010114120028  
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen  
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, *TOTAL ASSETS TURNOVER* DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS (ROE) SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi pada Perusahaan *Real Estate* dan Properti yang Terdaftar pada BEI Tahun 2013 – 2016)**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 18 September 2018

Tim Penguji:

1. (Dr. Wisnu Mawardi, S.E.,M.M) (.....)
2. (Drs. H.M Kholiq Mahfud,M.Si) (.....)
3. (Astiwi Indriani, S.E, M.M) (.....)

## **PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI**

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Anisqe Adita, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, *TOTAL ASSETS TURNOVER* DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar pada BEI Tahun 2013 – 2016) adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, tiru atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik secara sengaja maupun tidak disengaja, dengan ini saya menyatakan akan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah - olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 30 Agustus 2018

Yang Membuat Pernyataan

Anisqe Adita

NIM. 12010114120028

## **MOTTO DAN PERSEMBAHAN**

“Segala perkara dapat kutanggung di dalam Dia yang memberikan kekuatan kepadaku”

(Fillipi 4:13)

“Serahkanlah segala kekuatiranmu kepada-Nya, sebab Ia yang memelihara kamu”.

(1 Petrus 5:7)

“Janganlah hendaknya kamu kuatir tentang apapun juga, tetapi nyatakanlah dalam segala hal keinginanmu kepada Allah dalam doa dan permohonan dengan ucapan syukur”.

(Filipi 4:6)

Skripsi ini saya persembahkan kepada yang tersayang,

Mama dan Papa serta Kakak-kakak saya, Silvia, Yosiano, Novelani dan

Anita

## ABSTRAK

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis struktur modal, (DER), *Total Assets Turnover* (TATO), Likuiditas (CR) dan Profitabilitas (ROE) yang mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan *real estate* dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016. Penelitian ini menggunakan *Price to Book Value* (PBV) yang dijadikan sebagai variabel dependen. Kemudian variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal, (DER), *Total Assets Turnover* (TATO), Likuiditas (CR) dengan Profitabilitas (ROE) sebagai variabel intervening.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini merupakan seluruh perusahaan yang bergerak di sektor *real estate* dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yang menghasilkan sampel menjadi 32 perusahaan sektor *real estate* dan properti. Metode yang digunakan adalah analisis jalur yang merupakan pengembangan dari analisis regresi berganda dan bivariate yang menggunakan program SPSS.

Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal (DER) dan likuiditas (CR) memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap profitabilitas (ROE), kemudian TATO memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (ROE). Penelitian ini juga menunjukkan hasil adanya pengaruh positif dan tidak signifikan struktur modal (DER) dan likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (PBV). Profitabilitas (ROE) dan TATO memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Profitabilitas mampu memediasi pengaruh TATO terhadap nilai perusahaan (PBV), namun profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal (DER) dan likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (PBV).

Kata kunci: struktur modal, *total assets turnover*, likuiditas, profitabilitas dan nilai perusahaan.

## **ABSTRACT**

*This study aims to analyze the capital structure, (DER), Total Asset Turnover (TATO), Liquidity (CR) and Profitability (ROE) that influence the value of the company (PBV), in real estate companies and properties listed on the Indonesia Stock Exchange in 2013-2016. This study measured by Price to Book Value (PBV) which is used as the dependent variable. Then the independent variables used in this study are capital structure (DER), Total Assets Turnover (TATO), Liquidity (CR) with Profitability (ROE) as an intervening variable.*

*The population in this study is all companies in the real estate and property sectors that listed on Indonesia Stock Exchange in 2013-2016. Sampling in this study used purposive sampling which is obtained samples into 32 real estate and property sector companies. The method used is path analysis which is the development of multiple regression and bivariate analysis using the SPSS program.*

*The results of this study indicate that the capital structure (DER) and liquidity (CR) have a negative influence that is not significant to profitability (ROE), then TATO has a significant positive effect on profitability (ROE). This research also shows the results of a positive and insignificant influence on capital structure (DER) and liquidity (CR) on firm value (PBV). Profitability (ROE) and TATO have a positive and significant effect to firm value (PBV). Then profitability is able to mediate the influence of TATO on firm value (PBV), but profitability can't mediate the influence of capital structure (DER) and liquidity (CR) on firm value (PBV).*

*Keywords: capital structure, total assets turnover, liquidity, profitability and firm value.*

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yesus atas kasih dan penyertaan-Nya yang begitu sempurna sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Analisis Pengaruh Struktur Modal, *Total Assets Turnover*, dan Likuiditas Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi kasus pada perusahaan *real estate* dan properti yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016)” sebagai syarat menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Jurusan Manajemen Universitas Diponegoro.

Saya menyadari dalam penyusunan skripsi ini adanya doa, dukungan semangat dan bantuan dari berbagai pihak yang saya terima sehingga dapat selesainya penelitian ini. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa hormat dan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Kedua orang tua tercinta, Bapak Frans Laurens dan Ibu Josefina Landa yang senantiasa memberi kasih sayang, dukungan, pengorbanan, kebahagiaan sekaligus doa yang tiada hentinya.
2. Orang tua kedua saya, Bapak Alexander Tanggo dan Ibu Achnis Laurens yang selalu memberikan dukungan, pengorbanan, dan doa yang tiada hentinya.
3. Kakak-kakak saya, Silvia, Yoseano, Novelany dan Anita serta Ester Lorenza yang selalu memberikan saya motivasi, dukungan serta doa.

4. Bapak Dr. Suharnomo, SE, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
5. Bapak Harjum Muharam, SE, M.E selaku kepala jurusan Manajemen.
6. Bapak Dr. Wisnu Mawardi, S.E.,M.M. selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, ilmu, motivasi, arahan dan saran dengan sabar sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini.
7. Ibu Endang Tri Widyarti, M.M. selalu dosen wali selama menempuh pendidikan Manajemen di Fakultas Ekomika dan Bisnis yang selalu memberikan motivasi kepada penulis.
8. Seluruh dosen, staf pengajar, dan karyawan Fakultas Ekonomika dan Bisnis yang telah memberikan banyak ilmu, pengalaman, bantuan, dan dukungan selama masa perkuliahan di Universitas Diponegoro.
9. Tim Hore yaitu Lia Fitri, Niken Aulia, Eva Wulandari, dan Gusti Widya yang merupakan teman seperjuangan selama kuliah yang selalu membantu, mendukung serta mendoakan penulis.
10. Keluarga besar FEPALA UNDIP, khususnya FEPALA angkatan XXIV: Wahyu Sofi, Ayu Indriani, Gusti Widya, Mustofa Hanif, Naufal Hadi, Khisnun Baani, Yulina M Nisa, Sri Yana, Geraldo Adrian, Chandra Purnama, Aurora Ayu, HeraldY Yudhantara, Maulana Fitra, Nanik Winarti, dan Rayani Hartanti. Terimakasih atas kebersamaannya, ilmu, dukungan, serta pengalaman-pengalaman berharga yang telah kita lalui bersama-sama my never ending family. LESTARI BUMI, FEPALA JAYA.

11. Ayu Indriani yang merupakan teman seperjuangan penulis selama 24/7 yang selalu siap siap membantu, menemani dan mendukung. Terima kasih atas semua bantuan, doa serta pengalamannya yang telah diberikan. Semoga kita bisa terus selalu mendukung dan sukses.
12. Lia Fitri yang merupakan teman seperjuangan penulis dari SMA hingga sekarang dan yang selalu membantu dan menemani penulis dari awal kuliah hingga penulisan skripsi ini selesai.
13. Priok squad yaitu Indri, Lintang dan Tika yang merupakan teman seperantauan yang selalu mau direpotkan dan selalu siap siap membantu. Terima kasih atas semua bantuan dan dukungan kalian dan semoga kedepannya kita semua bisa sukses.
14. Zumba squad yaitu Lia dan Michelle yang merupakan teman dengan satu visi yang sama yaitu untuk kurus namun hobi kita selalu mengeksplor makanan dan jajanan, yang merupakan teman diet dan teman zumba bersama. Terima kasih atas pengalaman serta kebersamaannya semoga apa yang kita cita-citakan bisa terwujud.
15. Teman-teman magang KPP yaitu Tukma, Ermila, Bagas, Lia, Ayu dan Regita yang menemani serta membantu penulis selama magang. Semoga pertemanan kita akan terus berlanjut dan sukses bersama.
16. Teman-teman kost Ayu, Nonik dan Eva yang selalu direpotkan saat mati lampu maupun saat penulis sakit. Terima kasih banyak atas setiap bantuan kalian yang sangat berarti. Memiliki kalian sama seperti memiliki keluarga lain di Semarang yang selalu ada.

17. Teman-teman KKN Tim I Desa Lanjan, Kec. Sumowono, Kab. Semarang: Farah, Agustya, Sheilla, Novia, Intan, Yohanes, Dodi, mas Lukman dan Silvarian, terimakasih untuk setiap pengalaman luar biasa selama 42 hari dan tidak dapat terlupakan.
18. Shella Triyani, Lintang Imania dan Nadya Rizma sebagai sahabat-sahabat SMA yang selalu memberika semangat, dukungan serta doa kepada penulis. Terima kasih atas pengalaman dan kebersamaan yang tidak terlupakan.
19. Teman-teman PRMK FEB UNDIP, terima kasih atas setiap pengalaman dan kebersamaan selama perkuliahan.
20. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu atas motivasi, segala bentuk dukungan dan doa yang selalu diberikan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan dan keterbatasan yang disebabkan. Penulis mohon maaf apabila terdapat banyak kekurangan dan kesalahan. Semoga skripsi semoga skripsi ini dapat memberikan sumbangsih terhadap ilmu pengetahuan dan dapat berguna bagi pihak–pihak yang berkepentingan. Amin.

Semarang, 3 September 2018

Penulis

Anisqe Adita

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
PERSETUJUAN SKRIPSI .....	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN .....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI .....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....	v
ABSTRAK .....	vi
ABSTRACT .....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR ISI .....	xii
DAFTAR TABEL .....	xviii
DAFTAR GAMBAR .....	xxi
DAFTAR GAMBAR.....	xx
1 BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	15
1.3 Tujuan Dan Kegunaan Penelitian.....	17
1.3.1 Tujuan Penelitian .....	17

1.3.2	Kegunaan Penelitian.....	18
1.4	Sistematika Penulisan .....	18
2	BAB II TELAAH PUSTAKA .....	20
2.1	Teori Sinyal (Signaling Theory).....	20
2.2	Teori Trade-Off ( <i>Trade-Off Theory</i> ) .....	21
2.3	Manajemen Modal Kerja .....	22
2.4	Nilai Perusahaan.....	23
2.5	Struktur Modal .....	25
2.6	Total Assets Turnover.....	26
2.7	Likuiditas .....	27
2.8	Profitabilitas .....	28
2.9	Penelitian Terdahulu.....	30
2.10	Kerangka Pemikiran Teoritis dan Hipotesis.....	46
2.10.1	Kerangka Pemikiran Teoritis. ....	46
2.10.2	Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Profitabilitas .....	48
2.10.3	Pengaruh <i>Total Assets Turnover</i> terhadap Profitabilitas. ....	49
2.10.4	Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Profitabilitas. ....	51
2.10.5	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. ....	51
2.10.6	Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. ....	52
2.10.7	Pengaruh Pengaruh <i>Total Assets Turnover</i> (TATO) terhadap Nilai Perusahaan. ....	54
2.10.8	Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Nilai Perusahaan.....	55

2.10.9	Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening .....	56
2.10.10	Pengaruh <i>Total Assets Turnover</i> (TATO) terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening .....	57
2.10.11	Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening .....	58
3	BAB III METODE PENELITIAN.....	60
3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel.....	60
3.1.1	Variabel Penelitian .....	60
3.1.1.1	Variabel Dependen.....	60
3.1.1.2	Variabel Independen .....	60
3.1.1.3	Variabel Intervening.....	61
3.1.2	Definisi Operasional Variabel.....	61
3.1.2.1	Nilai Perusahaan .....	61
3.1.2.2	Struktur Modal.....	61
3.1.2.3	Total Assets Turnover (TATO) .....	62
3.1.2.4	Likuiditas.....	62
3.1.2.5	Profitabilitas.....	63
3.2	Populasi dan Sampel.....	65
3.3	Jenis dan Sumber Data.....	68
3.4	Metode Pengumpulan Data.....	68
3.5	Metode Analaisis .....	68
3.5.1	Analisis Statistik Deskripif .....	69
3.5.2	Uji Asumsi Klasik.....	69

3.5.2.1	Uji Normalitas .....	69
3.5.2.2	Uji Multikolinearitas .....	70
3.5.2.3	Uji Autokorelasi.....	70
3.5.2.4	Uji Heteroskedastisitas.....	71
3.5.2.5	Analisis Regresi Berganda .....	72
3.5.2.6	Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	73
3.5.2.7	Uji Statistik F.....	73
3.5.2.8	Uji Statistik t.....	74
3.5.2.9	Analisis Jalur .....	74
3.5.2.10	Uji Sobel.....	76
4	BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	77
4.1	Deskripsi Objek Penelitian.....	77
4.2	Analisis Data .....	78
4.2.1	Analisis Deskriptif Variabel .....	78
4.2.2	Mengidentifikasi Pengaruh Variabel Independen Terhadap Variabel Intervening Persamaan 1 .....	81
4.2.2.1	Uji Asumsi Klasik Persamaan 1 .....	81
4.2.2.1.1	Uji Normalitas Persamaan 1 .....	81
4.2.2.1.2	Uji Autokorelasi Persamaan 1 .....	87
4.2.2.1.3	Uji Multikolonieritas Persamaan 1.....	88
4.2.2.1.4	Uji Heteroskedastisitas Persamaan 1.....	89
4.2.2.2	Analisis Regresi Berganda Persamaan 1 .....	91
4.2.2.2.1	Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) Persamaan 1 .....	92

4.2.2.2.2	Uji Statistik F Persamaan 1.....	93
4.2.2.2.3	Uji Statistik t Persamaan 1.....	93
4.2.3	Mengidentifikasi Pengaruh Variabel Independen dan Variabel Intervening Terhadap Variabel Dependen.....	95
4.2.3.1	Uji Asumsi Klasik Persamaan 2 .....	95
4.2.3.1.1	Uji Normalitas Persamaan 2 .....	95
4.2.3.1.2	Uji Autokorelasi Persamaan 2 .....	101
4.2.3.1.3	Uji Multikolonieritas Persamaan 2.....	102
4.2.3.1.4	Uji Heteroskedastisitas Persamaan 2.....	103
4.2.3.2	Analisis Regresi Berganda Persamaan 2.....	105
4.2.3.2.1	Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) Persamaan 2 .....	105
4.2.3.2.2	Uji Statistik F Persamaan 2.....	106
4.2.3.2.3	Uji Statistik t Persamaan 2.....	107
4.2.4	Analisis Jalur.....	109
4.2.5	Sobel Test .....	113
4.2.5.1	Uji Mediasi Pengaruh DER terhadap PBV melalui ROE .....	114
4.2.5.2	Uji Mediasi Pengaruh CR terhadap PBV melalui ROE ...	116
4.3	Pembahasan.....	119
4.3.1	Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Profitabilitas (ROE) ...	119
4.3.2	Pengaruh <i>Total Assets Turnover</i> (TATO) terhadap profitabilitas (ROE) .....	122

4.3.3	Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Profitabilitas (ROE).....	123
4.3.4	Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV).	126
4.3.5	Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) .....	127
4.3.6	Pengaruh <i>Total Assets Turnover</i> (TATO) terhadap Nilai Perusahaan (PBV).....	130
4.3.7	Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV).....	132
4.3.8	Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dengan Profitabilitas (ROE) sebagai Variabel Intervening .....	133
4.3.9	Pengaruh <i>Total Assets Turnover</i> (TATO) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dengan Profitabilitas (ROE) sebagai Variabel Intervening	135
4.3.10	Pengaruh Likuiditas(CR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dengan Profitabilitas (ROE) sebagai Variabel Intervening .....	136
5	BAB V PENUTUP.....	138
5.1	Kesimpulan .....	138
5.2	Keterbatasan Penelitian.....	142
5.3	Saran .....	143
6	DAFTAR PUSTAKA.....	147
7	LAMPIRAN-LAMPIRAN .....	152

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Rata-rata Struktur Modal (DER), Total Assets Turnover (TATO), Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROE), Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan di Sektor Real Estate dan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2016.....	8
Tabel 1.2 Researce Gap .....	13
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	38
Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel.....	64
Tabel 3.2 Daftar Nama Perusahaan Real Estate dan Properti .....	67
Tabel 4.1 Perincian Sampel.....	77
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian .....	78
Tabel 4.3 Normalitas Data Persamaan 1 .....	82
Tabel 4.4 Normalitas Data Setelah Transformasi.....	83
Tabel 4.5 Tabel Uji Kolmogorov-Smirnov Persamaan 1 .....	86
Tabel 4.6 Uji Autokorelasi (ROE) Persamaan 1 .....	87
Tabel 4.7 Pengujian Run Test Persamaan 1 .....	88
Tabel 4.8 Tabel uji Multikolonieritas Persamaan 1 .....	89
Tabel 4.9 Tabel Hasil Uji Glejser Persamaan 1 .....	91
Tabel 4.10 Uji Koefisien Determinasi (R <sup>2</sup> ) Persamaan 1 .....	92
Tabel 4.11 Uji Signifikansi Simultan (Uji F) Persamaan 1 .....	93
Tabel 4.12 Hasil Uji Parsial (Uji t) Persamaan 1 .....	94
Tabel 4.13 Normalitas Data .....	96
Tabel 4.14 Normalitas Data setelah transformasi.....	97

Tabel 4.15 Tabel Uji Kolmogorov-Smirnov Persamaan 2 .....	100
Tabel 4.16 Uji Autokorelasi Persamaan 2 (PBV).....	101
Tabel 4.17 Pengujian Run Test Persamaan 2.....	102
Tabel 4.18 Tabel uji Multikolonieritas Persamaan 2.....	103
Tabel 4.19 Tabel Hasil Uji Glejser (PBV).....	105
Tabel 4.20 Uji Koefisien Determinasi (R <sup>2</sup> ) Persamaan 2.....	106
Tabel 4.21 Uji Signifikansi Simultan (Uji F) Persamaan 2 .....	107
Tabel 4.22 Hasil Uji Parsial (Uji t) Persamaan 2 .....	108
Tabel 4.23 Hasil Uji Sobel .....	118
Tabel 4.24 Ringkasan Uji Hipotesis .....	119

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis .....	47
Gambar 3.1 Model Analisis Jalur (Path Analysis) .....	75
Gambar 4.1 Grafik Histogram ROE Persamaan 1.....	84
Gambar 4.2 Grafik Normal Plot ROE Persamaan 1 .....	85
Gambar 4.3 Grafik Heteroskedastisitas dengan Scatterplot Persamaan 1 .....	90
Gambar 4.4 Grafik Histogram PBV Persamaan 2.....	98
Gambar 4.5 Grafik Normal Plot PBV Persamaan 2 .....	99
Gambar 4.6 Grafik Heteroskedastisitas dengan Scatterplot Persamaan 2 .....	104
Gambar 4.7 Analisis Jalur DER, TATO, CR terhadap PBV dengan ROE sebagai Variabel Intervening .....	110
Gambar 4.8 Model analisis jalur DER terhadap PBV .....	111
Gambar 4.9 Model analisis jalur TATO terhadap PBV.....	112
Gambar 4.10 Model analisis jalur CR terhadap PBV.....	113
Gambar 4.11 Hubungan DER terhadap PBV melalui ROE.....	114
Gambar 4.12 Hubungan TATO terhadap PBV melalui ROE .....	115
Gambar 4.13 Hubungan CR terhadap PBV melalui ROE .....	116
Gambar 4.14 Grafik DER dan ROE tahun 2013-2016 .....	121
Gambar 4.15 Grafik TATO dan ROE tahun 2013-2016.....	123
Gambar 4.16 Grafik CR dan ROE tahun 2013-2016.....	125
Gambar 4.17 Grafik ROE dan PBV tahun 2013-2016 .....	127
Gambar 4.18 Grafik DER dan PBV tahun 2013-2016 .....	129
Gambar 4.19 Grafik TATO dan PBV tahun 2013-2016.....	131

Gambar 4.20 Grafik CR dan PBV tahun 2013-2016..... 133

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Perkembangan bisnis di Indonesia saat ini terus mengalami pengembangan, mulai dari bisnis kecil hingga bisnis yang besar. Perkembangan bisnis di Indonesia saat ini sangatlah dimanfaatkan oleh para investor untuk dapat memperoleh keuntungan dari investasi, sehingga perusahaan-perusahaan yang telah masuk dalam dunia bisnis harus memikirkan cara untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Menurut Utami (dalam Agustina, 2014) perusahaan adalah organisasi yang menggabungkan serta mengatur seluruh sumberdaya yang tersedia untuk dapat dijadikan barang dan jasa yang siap dijual. Tujuan perusahaan dapat dilihat dari manajemen keuangan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan (Van Horne, dan Wachchowies, 2009). Menurut Sartono (2001) tujuan akhir yang harus dicapai oleh perusahaan yaitu memaksimumkan kemakmuran pemegang saham melalui nilai perusahaan. Menurut Sudana (2011) memaksimalkan nilai perusahaan / memaksimalkan harga pasar saham tidak sama dengan menghasilkan laba perusahaan. Menurut Sudana (2011) perusahaan yang hanya berfokus pada laba yang dihasilkan biasanya tidak memperhatikan dimensi waktu (jangka pendek), serta tidak atau kurang memperhatikan faktor risiko serta tanggung jawab sosial. Menurut Sudana (2011) perusahaan yang tujuannya memaksimalkan nilai

perusahaan berarti memaksimalkan keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham dimasa mendatang atau berorientasi jangka panjang dan perusahaan juga akan lebih mempertimbangkan faktor risiko serta tidak mengabaikan tanggung jawab sosial.

Perusahaan yang telah *go public* dapat mengukur nilai perusahaan dengan *Price Book Value* (PBV) atau dengan *Price Earning Ratio* (PER), dimana semakin tinggi PBV atau PER maka akan semakin tinggi nilai perusahaan (Brigham, and Ehrhardt, 2002). *Price Book Value* (PBV) adalah perbandingan antara harga pasar dan nilai buku saham, jika rasio PBV menunjukkan nilai pasar saham lebih besar satu dari pada nilai bukunya maka perusahaan telah berjalan dengan baik (Suad dan Pudjiastuti, 2006).

Pada penelitian ini, indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV). Menurut Murhadi (2009) keunggulan dari penggunaan PBV dalam mengukur nilai perusahaan yaitu, PBV sifatnya relatif stabil dalam mewakili nilai harga wajar saham, karena dihitung berdasarkan ekuitas perusahaan dimana saat perusahaan mampu menciptakan laba maka nilainya juga akan ikut meningkat. Kedua, PBV dapat dibandingkan dengan berbagai antar perusahaan yang akhirnya dapat memberikan sinyal apakah nilai perusahaan *overvalued* (diatas) atau *undervalued* (dibawah).

PBV adalah rasio yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku sehingga dapat menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (diatas) atau *undervalued* (dibawah) nilai buku saham tersebut

(Farakhruddin dan Hadianto, 2001). *Book Value* adalah nilai/harga buku perlembar saham yang diterbitkan. *Book Value* juga mewakili jumlah aset/ekuitas yang dimiliki perusahaan. *Book Value* digunakan untuk mengetahui kapasitas dari harga per lembar saham dan juga digunakan sebagai tolak ukur dalam menentukan wajar atau tidaknya harga saham dipasar / *market value* (Mulia dan Nurdhiana, 2011). PBV merupakan salah satu tolok ukur yang paling sering digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, bila hasil dari PBV ini tinggi berarti semakin baik karena harga saham akan ikut meningkat. Tinggi atau rendahnya nilai PBV akan menunjukkan kemakmuran pemegang saham, sehingga perusahaan dapat menunjukkan sinyal kepada calon investor bahwa perusahaan tersebut adalah perusahaan yang tepat untuk berinvestasi.

Dalam mencapai tujuan utama perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan, dibutuhkannya pengelolaan kinerja keuangan perusahaan yang baik. Kinerja keuangan suatu perusahaan haruslah efisien agar dapat mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba, dikarenakan para investor umumnya tertarik pada pendapatan saat ini serta pendapatan yang diharapkan pada masa depan. Para investor akan tertarik dengan kondisi keuangan perusahaan yang dapat membayar dividen serta menghindari kebangkrutan, oleh sebab itu perlu dilakukannya analisis laporan keuangan oleh perusahaan. Suatu perusahaan perlu melakukan analisis laporan keuangan dengan menggunakan perhitungan rasio-rasio yang digunakan untuk dapat menilai kinerja perusahaan apakah sudah berjalan lebih baik atau tidak dari sebelumnya. Terdapat berbagai rasio yang dapat digunakan untuk mengetahui seberapa besar efektivitasnya perusahaan dalam

mengelola sumber dayanya dan dalam penelitian ini menggunakan rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio *leverage*, rasio aktivitas dan rasio likuiditas. (Murhadi, 2009)

Rasio profitabilitas dapat digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber dayanya. Rasio profitabilitas dapat dikatakan penting karena digunakan untuk mengukur efektivitas operasional perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang merupakan hasil akhir dari kebijakan serta keputusan yang diambil oleh manajemen. Profitabilitas merupakan hubungan antara biaya serta pendapatan yang dihasilkan dengan menggunakan asset perusahaan saat dalam kegiatan produktif (Gitman, 2003).

Rasio profitabilitas yang dapat digunakan untuk menunjukkan efektivitas operasional keseluruhan perusahaan. Dalam mengukur profitabilitas, perusahaan dapat menggunakan *return on equity* (ROE). ROE merupakan pengukuran atas kinerja keseluruhan perusahaan dalam hal imbal hasil atas ekuitas. ROE biasanya digunakan untuk dilakukannya perbandingan satu perusahaan dengan perusahaan yang lain untuk melihat perusahaan mana yang lebih baik dalam menghasilkan laba atas investasi berdasarkan dari nilai buku para pemegang saham (Horne dan Wachowics, 2014).

Faktor lain yang dapat mengukur nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal dianggap penting oleh perusahaan dikarenakan struktur modal memiliki pengaruh langsung terhadap posisi keuangan. Perusahaan dalam menjalankan usahanya tidak terlepas dari kebutuhan dana, sehingga dapat

mempengaruhi kelangsungan hidup dari perusahaan dan tingkat *return* yang akan diperoleh perusahaan. Struktur modal merupakan perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri, dimana modal asing dapat diartikan sebagai modal yang berasal dari luar perusahaan yang berupa utang, baik utang jangka panjang maupun utang jangka pendek. Sedangkan modal sendiri berupa modal saham, laba ditahan dan cadangan.

Dalam hal pendanaan, apabila modal sendiri dari perusahaan kurang maka perusahaan akan mempertimbangkan untuk mengambil dana dari luar perusahaan yang berupa utang. Dalam pemenuhan pendanaan perusahaan harus mampu membuat alternatif-alternatif pendanaan secara efisien agar tercapainya struktur modal yang optimal. Struktur modal dapat dikatakan optimal apabila dapat menyeimbangkan antara risiko serta pengembaliannya sehingga tidak dapat menurunkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2001). Struktur modal dapat dihitung dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER adalah rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara tingkat pinjaman perusahaan yang digunakan untuk menjalankan perusahaan dan nilai ekuitas perusahaan. Rasio ini banyak digunakan oleh investor untuk mengukur jumlah utang perusahaan jika dibandingkan dengan aset. Semakin tinggi nilai DER berarti perusahaan mempunyai risiko yang semakin tinggi juga terhadap kesanggupan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya.

Menurut Van Horne, dan Wachchowicz (2014) rasio aktivitas dapat disebut juga sebagai rasio efisiensi atau perputaran, dimana rasio ini digunakan untuk

mengukur seberapa efektifnya perusahaan menggunakan berbagai asetnya. Keseluruhan rasio-rasio aktivitas ini melakukan perbandingan antara tingkat penjualan perusahaan serta investasi dari berbagai jenis aktiva. Apabila nilai aktiva lebih rendah dibandingkan tingkat penjualan menunjukkan semakin besarnya dana kelebihan yang tertanam pada aktiva tersebut, seharusnya dana kelebihan tersebut dapat dapat dijadikan aktiva lain yang lebih produktif. Salah satu rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Total Assets Turn Over* (TATO) atau perputaran aktiva.

*Total Assets Turn Over* (TATO) merupakan rasio yang menggunakan pengukuran dari seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan serta jumlah penjualan yang diperoleh dari setiap jumlah aktiva. TATO merupakan rasio yang menggambarkan penggunaan keseluruhan aktiva secara efisiensi dalam menghasilkan volume penjualan tertentu (Syamsuddin, 2009). Semakin besar nilai TATO berarti semakin baik karena hal tersebut menunjukkan adanya perputaran aktiva secara efisien dalam menghasilkan laba sehingga dapat membuat volume penjualan meningkat.

Faktor lain yang juga memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu likuiditas. Likuiditas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan karena besarnya likuiditas mempengaruhi besaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Menurut Jariah (2016) dividen merupakan arus kas keluar, semakin besar jumlah kas yang tersedia maka dianggap baik dan dividen yang dibagikan pun akan semakin besar juga. Menurut Kasmir (2013) likuiditas merupakan tingkat

kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutangnya yang telah jatuh tempo. Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi (Jariah, 2016).

Menurut Horne dan Wachowicz (2013) kemampuan memperoleh laba berbanding terbalik dengan likuiditas. Semakin besar aset lancar perusahaan maka semakin besar likuiditas perusahaan, risiko yang akan diperoleh semakin kecil namun profitabilitas perusahaan juga semakin kecil (Horne & Wachowics, 2013). Perusahaan yang memiliki aset lancar dalam jumlah yang besar memiliki dampak negatifnya yaitu hilangnya kesempatan perusahaan dalam memperoleh laba karena kas bersifat *idle fund* artinya kas tersebut tidak memberikan pendapatan jika hanya disimpan, selain itu kas yang dipegang juga bisa berkurang karena pengaruh pengenaan pajak (Marfuah & Zulhilmi, 2014).

Semakin tinggi nilai likuiditas perusahaan maka semakin baik jika dilihat dari sisi kreditur karena perusahaan telah mampu membayar kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Di lain pihak, seperti pemegang saham, likuiditas yang tinggi tak selalu menguntungkan karena akan menyebabkan banyak dana yang menganggur yang sebenarnya dana-dana tersebut dapat digunakan untuk berinvestasi yang nantinya dapat menguntungkan perusahaan (Dwiyanthi & Sudiarta, 2017).

Pengukuran likuiditas dapat menggunakan *Current Ratio* (CR) yang menggambarkan sejauh mana kewajiban lancar dibiayai oleh aset lancar (Brigham & Houston, 2010). Semakin tinggi nilai CR maka semakin besar kemampuan

perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Sartono, 2001). Nilai CR yang tinggi menunjukkan banyaknya aktiva lancar perusahaan yang menganggur.

Penelitian ini menggunakan sektor perusahaan *real estate* dan properti sebagai objek penelitian, dikarenakan perusahaan real estate dan properti di Indonesia saat ini sedang berkembang dengan cepat dan menjadi sasaran utama masyarakat untuk melakukan investasi. Semakin meningkatnya jumlah penduduk juga mendukung bisnis real estate dan properti. Saat ini banyak masyarakat yang menginvestasikan kekayaan mereka dalam bentuk tanah maupun properti. dimana sektor ini merupakan salah satu sektor pendukung pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Perusahaan *real estate* dan properti termasuk jenis perusahaan dengan tingkat persaingan yang tinggi sehingga perusahaan dituntut untuk dapat menunjukkan kualitas kinerja perusahaan, oleh karena itu sektor *real estate* dan properti menjadi semakin menarik untuk di teliti.

**Tabel 1.1**  
**Rata-rata Struktur Modal (DER), *Total Assets Turnover* (TATO), Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROE), Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan di Sektor Real Estate dan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2016**

<b>Variabel</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
PBV (x)	1.56	1.85	1.43	1.47
ROE (%)	21.36	27.10	12.57	9.89
DER (x)	1.29	1.35	1.37	1.33
TATO (x)	0.26	0.24	0.22	0.21
CR (x)	1.88	1.94	2.09	2.85

Sumber : IDX 2012-1016 yang telah diolah

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV dari tahun 2013-2016 menunjukkan fluktuasi yang berbeda setiap tahunnya. dari tahun 2013 hingga 2014 PBV mengalami kenaikan namun di tahun 2015 rata-rata PBV kembali mengalami penurunan, dan di tahun 2016 rata-rata PBV mengalami sedikit kenaikan.

Pendanaan sangatlah dibutuhkan oleh perusahaan agar perusahaan tersebut tetap beroperasi, sehingga manajemen perusahaan harus mampu menentukan sistem pendanaan perusahaan yang tepat. Perusahaan nantinya akan memperhitungkan mana yang akan lebih menguntungkan, apakah pendanaan yang berasal dari luar perusahaan atau pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan. Perusahaan yang memutuskan pendanaannya yang berasal dari luar perusahaan memiliki keuntungan dimana perusahaan dapat menghemat biaya pajak namun apabila penggunaan utang sudah lebih besar dari pada manfaatnya maka akan membawa kerugian bagi perusahaan karena perusahaan memiliki risiko kebangkrutan yang relatif tinggi, akibatnya, investor cenderung menghindari saham yang memiliki rasio utang terhadap ekuitas yang tinggi. Perusahaan yang memilih utang daripada pendanaan internal perusahaan akan lebih memiliki banyak tekanan dan pastinya perusahaan tidak dapat bekerja secara optimal apabila bekerja dibawah tekanan.

Fenomena tersebut juga dapat dilihat pada tahun 2013 hingga 2016 adanya pergerakan arah antara variabel DER dengan PBV yang tidak konsisten, dimana pada tahun 2014 PBV mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya menjadi 1,85 dan diikuti oleh kenaikan pada nilai DER yaitu 1,35 kali. Kemudian pada tahun

2015 PBV mengalami penurunan menjadi 1,43 kali namun rata-rata nilai DER mengalami kenaikan dengan nilai 1,37 kali. Pada tahun 2016 PBV mengalami kenaikan menjadi 1,47 kali namun DER mengalami penurunan dengan nilai 1,33 kali. Berdasarkan fenomena tersebut mengindikasikan bahwa adanya gap atau perbedaan hubungan yang terjadi antara struktur modal dengan nilai perusahaan pada tahun 2014, 2015, dan 2016. Pada fenomena 2014 berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Selly Anggraeni, Fitriany dan Eliza Fatima (2017), Li-Ju Chen dan Shun-Yu Chen (2011), Syaiful Arif *et al* (2015) dan Rahmawati Budi dan Prasetiono (2016) dan hasil penelitian tersebut sesuai dengan fenomena yang terjadi pada tahun 2015 dan 2016 yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV dan juga dapat didukung dengan teori *pecking order* yang mengasumsikan bahwa perusahaan menjadikan pembiayaan internal sebagai prioritas utama untuk mendanai proyek-proyeknya (Jibran Sheikh. *et al*. 2012).

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh *total assets turn over* (TATO) sebab rasio TATO digunakan untuk mengukur seberapa besar efektivitas dalam menghasilkan penjualan (Sudana, 2011). Semakin besar nilai TATO menunjukkan semakin efektif serta efisien perusahaan dalam menggunakan aktivitya dalam menunjang penjualan. Hal ini tidak sejalan dengan fenomena pada tahun 2014 dimana saat nilai rata-rata PBV mengalami peningkatan sebesar 1,85 kali namun nilai rata-rata TATO menurun menjadi 0,24 kali. Hal yang serupa terjadi kembali pada fenomena tahun 2016. Tahun 2016 rata-rata nilai TATO menjadi 0,21 kali namun diikuti dengan meningkatnya nilai PBV yaitu 1.47 kali. Maka dapat

dikatakan bahwa pada variabel PBV dan TATO mengalami pergerakan yang berlawanan arah. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Siswoyo (2012) dan Sang Ho Kim dan Dennis Taylor (2013). Pada tahun 2015 rata-rata PBV mengalami penurunan menjadi 1,43 kali dan di tahun yang sama rata-rata TATO juga mengalami penurunan menjadi 0,22 kali. PBV serta TATO yang secara bersama mengalami penurunan sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati Budi dan Prasetiono (2016). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa adanya hubungan yang tidak konsisten antara TATO terhadap PBV. Sehingga perlu dilakukannya penelitian kembali mengenai hubungan TATO terhadap PBV.

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang dapat di ukur dengan *current ratio* (Sudana, 2011). Semakin besar nilai *current ratio* maka semakin baik karena semakin likuid perusahaan (Sudana, 2011). Pada tahun 2014 rata-rata nilai CR mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya menjadi 1,94 kali dan diikuti juga oleh peningkatan nilai PBV di tahun 2014 sebesar 1,85 kali. Pada tahun 2015 CR terus mengalami kenaikan menjadi 2,09 kali namun tidak diikuti dengan peningkatan nilai PBV sebab pada tahun 2015 PBV mengalami penurunan menjadi 1,43 kali. Pada tahun 2016 rata-rata CR mengalami peningkatan kembali menjadi 2,85 kali dan diikuti juga dengan peningkatan rata-rata nilai PBV di tahun 2016 sebesar 1,47 kali. Adanya hubungan yang searah pada fenomena tahun 2014 dan 2016 dan sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Darush Yazdanfar (2016) namun tidak dengan fenomena tahun 2015. Dengan demikian terdapat hubungan yang tidak

konsisten terhadap CR dengan PBV, sehingga penting untuk dilakukannya penelitian kembali agar dapat mengetahui hubungan antara CR dan PBV.

Fenomena CR ditahun 2014 dan 2016 juga didukung oleh teori *trade off*, dimana perusahaan akan memaksimalkan nilai CR secara optimal untuk mencapai keseimbangan antara biaya dan manfaat menjaga kas (Tahir & , 2016). Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi biasanya tidak melikuidasi aset mereka untuk melakukan pembayaran dan dapat menggunakan asetnya yang likuid untuk membiayai kegiatan dan investasinya jika tidak ada sumber pendanaan lain yang tersedia (Tahir & , 2016).

Perusahaan dengan profitabilitas tinggi mampu menghasilkan laba yang tinggi. Akibatnya, hal semacam itu dapat menjadi tanda positif bagi investor untuk menginvestasikan uang mereka untuk mendapatkan pengembalian tertentu. Dengan demikian, harga saham akan meningkat dan mempengaruhi harga terhadap nilai buku secara positif. Hal ini sejalan dengan fenomena ROE yang terjadi pada tahun 2014 dengan nilai 27,10% dan diikuti juga oleh meningkatnya rata-rata nilai PBV sebesar 1,85 kali. Pada tahun 2015 nilai rata-rata ROE mengalami penurunan menjadi 12,57% dan nilai rata-rata PBV di tahun 2013 juga mengalami penurunan menjadi 1,43 kali. Pada tahun 2016 terjadi pergerakan yang berlawanan arah antara rata-rata nilai ROE dan PBV, dimana nilai rata-rata ROE mengalami penurunan menjadi 9,89% namun nilai rata-rata PBV mengalami peningkatan menjadi 1,47 kali. Dengan demikian terdapat hubungan yang tidak konsisten antara ROE dengan PBV sehingga bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kenneth Marangu dan Ambrose Jagongo (2014), Li-Ju Chen dan Shun-Yu Chen (2011),

Marcelo Bianconi dan Joe A Yoshino (2017), Jacinta (2015) dan dan Rahmawati Budi dan Prasetiono (2016) yang menyatakan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

Temuan penelitian ini sesuai dengan teori *signaling*, di mana manajemen mencoba untuk menarik investor untuk membeli sahamnya dengan menerbitkan laporan keuangan untuk menunjukkan prospek yang baik. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi mampu menghasilkan laba yang tinggi. Akibatnya, hal semacam itu dapat menjadi tanda positif bagi investor untuk menginvestasikan uang mereka untuk mendapatkan pengembalian tertentu. Dengan demikian, harga saham akan meningkat dan mempengaruhi harga terhadap nilai buku secara positif.

Berdasarkan fenomena yang ada beserta penelitian terdahulu, terdapat hubungan yang tidak konsisten sehingga memunculkan adanya *research gap*. Berikut ini merupakan perbedaan-perbedaan hasil penelitian yang dapat ditunjukkan pada tabel research gap, yaitu:

**Tabel 1.2**  
**Researce Gap**

<b>Pengaruh Antar Variabel</b>	<b>Hasil Penelitian</b>	<b>Peneliti</b>
Pengaruh <i>Total Asset Turnover</i> terhadap Nilai perusahaan	Positif Signifikan	Medy Misran (2017)
	Negatif Signifikan	Sang Ho Kim dan Dennis Taylor (2013)
Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan	Positif Signifikan	Divya Aggrawal dan Purna Chandra Padhan (2017)

	Negatif Signifikan	Kenneth Marangu dan Ambrose Jagongo (2014)
	Negatif Signifikan	Michael C. Dalbor, dkk (2015)
Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	Positif Signifikan	Lukman Purnomosidi, dkk (2014)
		Seoki Lee, dkk (2014)
	Negatif Signifikan	Putra (2014)
Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan	Positif Signifikan	Gisela Prisilia Rompas (2013)
	Negatif Signifikan	Ainun Jariah (2016)
Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas	Positif Signifikan	Divya Aggrawal dan Purna Chandra Padhan (2017)
	Negatif Signifikan	Varun Dawar (2014)
		Selly Anggraeni, Fitriany dan Eliza Fatima (2017)
Pengaruh <i>Total Assets Turnover</i> terhadap Profitabilitas	Positif Signifikan	Mohammad Nur Fauzi Suhadak (2015)
		Ria Esana dan Ari Darmawan (2017)
	Negatif Signifikan	Cheppy Safei (2017)
Likuiditas terhadap Profitabilitas	Positif Signifikan	Darush Yuzdagar (2016)
		Cheppy Safei (2017)
	Tidak Signifikan	Ravivathani Thuraisingam (2015)

Sumber: Berbagai jurnal yang dipublikasikan

Perusahaan di Indonesia yang sudah *go public* selalu membuat laporan keuangan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada tahun 2016 tercatat ada 539 perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangannya di BEI.

Salah satu sektor perusahaan jasa dengan 337 perusahaan, dimana diantaranya dibagi atas beberapa sub sektor yaitu properti dan *real estate*, kemudian infrastruktur, utilitas dan transportasi, lalu sub sektor keuangan, perdagangan kemudian jasa dan investasi.

Berdasarkan pada fenomena yang tidak konsisten dan pada hasil penelitian terdahulu yang membuat adanya research gap maka dilakukan penelitian mengenai nilai perusahaan, *total assets turn over*, profitabilitas, struktur modal serta likuiditas pada perusahaan di sektor *real estate* dan properti pada periode tahun 2013-2016.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Dalam operasional perusahaan terdapat 2 tujuan yaitu tujuan jangka pendek serta tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah menghasilkan laba, sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang diwujudkan melalui nilai perusahaan (Sartono, 2001). Nilai perusahaan merupakan salah satu faktor penting dalam operasional perusahaan karena nilai perusahaan memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang (Sudana, 2011). Pada kondisi ini suatu perusahaan akan berusaha untuk terus meningkatkan nilai perusahaannya agar tujuan utamanya tercapai, dan peningkatan nilai perusahaan sama saja dengan memaksimalkan harga pasar saham (Sudana, 2011). Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti struktur modal, *total assets turnover* dan likuiditas.

Penelitian ini didasarkan pada dua permasalahan. Permasalahan pertama yaitu pada *fenomena gap* penelitian yang menunjukkan hasil fluktuasi dari hasil DER, TATO, CR, ROE dan PBV ditiap tahunnya sehingga hubungan antara variabel dependen terhadap independen memiliki hubungan yang tidak konsisten. Kemudian permasalahan kedua yaitu adanya hasil penelitian terdahulu yang berbeda terhadap nilai perusahaan sehingga memunculkan adanya inkonsistensi hasil penelitian yang menimbulkan *research gap*. Diantara penelitian-penelitian terdahulu mengemukakan hasil yang berbeda-beda dengan menguji pengaruh variabel-variabel independen struktur modal (DER), *total assets turn over* (TATO) dan likuiditas (CR) terhadap variabel dependen nilai perusahaan (PBV), namun terdapat pula faktor profitabilitas yang juga mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor profitabilitas sendiri juga dipengaruhi oleh ketiga variabel independen tersebut, sehingga memungkinkan terjadinya mediasi antara ketiga faktor tersebut.

Dikarenakan adanya kesenjangan pada *fenomena gap* dan penelitian-penelitian terdahulu (*research gap*) sehingga dapat dikatakan hasil tersebut tidak konsisten.

Berdasarkan hal tersebut memunculkan pertanyaan penelitian yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana *total assets turnover* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Bagaimana struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas?

5. Bagaimana *total assets turnover* berpengaruh terhadap profitabilitas?
6. Bagaimana likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas?
7. Bagaimana profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
8. Bagaimana profitabilitas memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan?
9. Bagaimana profitabilitas memediasi pengaruh *total assets turnover* terhadap nilai perusahaan?
10. Bagaimana profitabilitas memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan?

### **1.3 Tujuan Dan Kegunaan Penelitian**

#### **1.3.1 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah, penelitian ini dilakukan dengan tujuan sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
2. Mengetahui pengaruh *total assets turnover* terhadap nilai perusahaan.
3. Mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
4. Mengetahui pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas.
5. Mengetahui pengaruh *total assets turnover* terhadap profitabilitas.
6. Mengetahui pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas.
7. Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
8. Mengetahui pengaruh profitabilitas memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan.

9. Mengetahui pengaruh profitabilitas memediasi *total assets turnover* terhadap nilai perusahaan.
10. Mengetahui pengaruh profitabilitas memediasi likuiditas terhadap nilai perusahaan.

### **1.3.2 Kegunaan Penelitian**

Adapun kegunaan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### **1. Bagi Perusahaan**

Penelitian ini diharapkan dapat dapat dijadikan pedoman dalam pengambilan keputusan perusahaan sehingga nantinya dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

#### **2. Bagi Calon Investor**

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi yang jelas serta dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan berinvestasi.

#### **3. Bagi Penelitian Selanjutnya**

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi untuk penelitian-penelitian berikutnya dengan mengembangkan variabel-variabel yang ada pada penelitian ini.

### **1.4 Sistematika Penulisan**

Bagian ini mencakup uraian dari materi yang akan dibahas yang disusun dalam lima bab dengan tujuan untuk penyajian secara sistematis. Adapun sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah:

## BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini berisi tentang latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, dan sistematika penulisan skripsi.

## BAB II TELAAH PUSTAKA

Pada bab ini dijelaskan mengenai landasan teori yang mendasari penelitian, penelitian terdahulu yang berhubungan dengan penelitian yang akan dilakukan, kerangka pemikiran, dan penjelasan dari pengembangan hipotesis penelitian.

## BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan mengenai metodologi dan definisi operasional variabel-variabel penelitian, penentuan populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis data.

## BAB IV HASIL DAN ANALISIS

Dalam bab ini diuraikan mengenai deskripsi objek penelitian yang terdiri atas gambaran umum sampel dan hasil olah data serta interpretasi hasil penelitian yang diperoleh dengan teknik analisis yang digunakan.

## BAB V PENUTUP

Bab ini berisi tentang kesimpulan yang diperoleh dari hasil analisis dari pengolahan data penelitian dan keterbatasan dari penelitian, serta saran bagi penelitian selanjutnya.