

**ANALISIS PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL
TERHADAP HARGA SAHAM SYARIAH DENGAN ROA
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

(Studi pada Saham Sektor *Property, Real Estate*, dan Kontruksi
Bangunan yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES)
Periode 2015-2019)

TESIS



Oleh :
Farhatul Umami
NIM : 1705028012
Konsentrasi : Bisnis dan Manajemen Syariah

**PROGRAM MAGISTER EKONOMI SYARIAH
PASCASARJANA
UIN WALISONGO SEMARANG
2021**

NOTA DINAS

Semarang, 22 April 2021

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Walisongo
di Semarang

Assalamu 'alaikum wr.wb.

Dengan ini diberitahukan bahwa saya telah melakukan bimbingan, arahan, dan koreksi terhadap naskah Tesis yang ditulis oleh:

Nama : **FARHATUL UMAMI**
NIM : 1705028012
Konsentrasi : **Bisnis dan Manajemen Syariah**
Judul : **ANALISIS PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP HARGA SAHAM SYARIAH DENGAN ROA SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi pada Saham Sektor *Property, Real Estate*, dan Kontruksi Bangunan yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) Periode 2015-2019)**

Kami memandang bahwa naskah Tesis tersebut sudah dapat diajukan kepada Pascasarjana UIN Walisongo untuk diujikan dalam sidang Ujian Tesis.

Wassalamu 'alaikum wr.wb.

Pembimbing I



Dr. H. Muhammad Saifullah, M.Ag.
NIP. 19700321 1996031 003

NOTA DINAS

Semarang, 21 April 2021

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Walisongo
Di Semarang

Assalamu 'alaikum wr.wb.

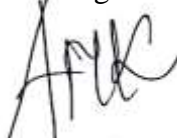
Dengan ini diberitahukan bahwa saya telah melakukan bimbingan, arahan, dan koreksi terhadap naskah Tesis yang ditulis oleh:

Nama : **FARHATUL UMAMI**
NIM : 1705028012
Konsentrasi : Bisnis dan Manajemen Syariah
Judul : **ANALISIS PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP HARGA SAHAM SYARIAH DENGAN ROA SEBAGAI VARIABEL INIERVENING (Studi pada Saham Sektor *Property, Real Estate, dan Kontruksi Bangunan yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) Periode 2015-2019*)**

Kami memandang bahwa naskah tersebut sudah dapat diajukan kepada Pascasarjana UIN Walisongo untuk diujikan dalam sidang Ujian Tesis.

Wassalamu 'alaikum wr.wb.

Pembimbing II



Dr. Ari Kristin P, S.E, M.Si.

NIP: 19790512 200501 004

PERNYATAAN KEASLIAN TESIS

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama lengkap : **Farhatul Umami**
NIM : 1705028012
Program Studi : Magister Ekonomi Syariah
Judul : **ANALISIS PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP HARGA SAHAM SYARIAH DENGAN ROA SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi pada Saham Sektor *Property, Real Estate*, dan Kontruksi Bangunan yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) Periode 2015-2019)**
Konsentrasi : Bisnis dan Manajemen Syariah

Menyatakan bahwa Tesis yang berjudul:

ANALISIS PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP HARGA SAHAM SYARIAH DENGAN ROA SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi pada Saham Sektor *Property, Real Estate*, dan Kontruksi Bangunan yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) Periode 2015-2019)

Secara keseluruhan adalah hasil karya saya sendiri, kecuali bagian tertentu yang dirujuk sumbernya.

Semarang, 21 April 2021

Pembuat pernyataan,



Farhatul Umami
NIM: 1705028012



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Prof Dr. Hamka Kampus III Ngaliyan Telp (024) 7608454 Semarang 50185

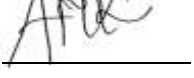
FTM- 20

PENGESAHAN PERBAIKAN TESIS
OLEH MAJELIS PENGUJI UJIAN TESIS

Yang bertandatangan di bawah ini menyatakan bahwa tesis saudara:

Nama : **Farhatul Umami**
NIM : 1705028012
Prodi : EKONOMI SYARIAH
Konsentrasi : BISNIS DAN MANAJEMEN SYARIAH
Judul : **Analisis Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Harga Saham Syariah dengan ROA Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di DES periode 2015-2019**

Telah dilakukan perbaikan sesuai saran yang diberikan penguji pada saat Ujian Tesis yang telah dilaksanakan pada 29 April 2021

NAMA	TANGGAL	TANDA TANGAN
<u>Dr. Imam Yahya, M.Ag</u> Ketua/Penguji	<u>29-04-2021</u>	
<u>Dr. Wahab, M.M</u> Sekretaris/Penguji	<u>20-10-2021</u>	
<u>Dr. M. Saifullah, M.Ag</u> Pembimbing/Penguji	<u>29-04-2021</u>	
<u>Dr. Ari Kristin P. M.si</u> Pembimbing/Penguji	<u>29-04-2021</u>	
<u>Prof.Dr.Mujiyono, M.Ag</u> Penguji	<u>15-10-2021</u>	Dilampirkan 
<u>Dr. Muhlis, M.Si</u> Penguji	<u>09-09-2021</u>	

MOTO



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Asset Ratio* (DAR), dan *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap harga saham syariah dengan *Return on Asset* (ROA) sebagai pemediasi pada sektor properti yang masuk dalam daftar efek syariah periode 2015-2019. Kajian ini bermaksud menjawab permasalahan apakah *Return on Asset* dapat memediasi pengaruh rasio likuiditas, rasio utang, dan rasio aktifitas terhadap harga saham syariah Indonesia.

Variabel penelitian dalam kajian ini yaitu: rasio likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), rasio *leverage* diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR), rasio aktivitas diproksikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO), dan rasio profitabilitas diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA). Populasi penelitian mencakup laporan finansial perusahaan sektor properti yang masuk dalam DES periode 2015-2019. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang masuk daftar efek syariah. Teknik analisis data yang digunakan yaitu *Structural Equation Model* jenis *Partial Least Squares* (SEM-PLS).

Hasil penelitian menunjukkan secara tidak langsung CR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham syariah melalui ROA. DAR secara tidak langsung berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham syariah melalui ROA. Sedangkan variabel TATO berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham syariah melalui ROA. Adapun hasil uji *sobel test* efek mediasi ROA untuk mempengaruhi CR dan DAR terhadap harga saham syariah berpengaruh negatif dan tidak signifikan. Dan secara signifikan ROA memediasi pengaruh TATO terhadap harga saham syariah secara positif. Adapun hasil uji VAF menunjukkan variabel CR dan TATO dapat dikategorikan full mediasi, sedangkan variabel DAR dikategorikan parsial mediasi.

Kata Kunci : Harga saham syariah, *Current Ratio* (CR), *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Total Aset Turnover* (TATO), *Return on Asset* (ROA)

ABSTACT

This research aimed to investigate the effect of CR, DAR and TATO on Islamic stock prices with ROA as an intervening variable at companies that listed in sharia securities list for 2015-2019 period. This study intend to answer the problem of the ROA can mediated the effect of liquidity ratio, debt ratio, and activity ratio on Indonesian Islamic stock price.

Variable of this research is liquidity ratio which proxied by current ratio, leverage proxied by debt to asset ratio, activity ratio proxied by total asset turnover, and profitability ratio proxied by return on asset. Population of this research was all property, real estate, and construction sector companies in 2015-2019 period.

Sampling technique was done by purposive sampling technique. The numbers of sample were 17 companies listed in sharia securities list within 5 years a row. This research was used structural equation model-partial least squares technique in hypothesis test.

The result of this research showed that: CR had negative bo signifikan indirectly effect on Islamic stock price. DAR had negative indirectly effect and no significant indirectly effect on Islamic stock price, TATO had positive no significant indirectly effect on Islamic stock price. But the result of sobel test showed that CR and DAR had negative no significant indirectly effect on Islamic stock prices through ROA. And TATO has positive significant indirectly effect on Islamic stock price through ROA. So ROA was mediating variable that can affect TATO on Islamic stock prices through ROA.

Keyword : Islamic Stock Price, Current Ratio, Debt to Asset Ratio, Total Asset Turnover, Return on Asset.

TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Nomor: 158/1987 dan Nomor: 0543b/U/1987

1. Konsonan

No.	Arab	Latin
1	ا	tidak dilambangkan
2	ب	b
3	ت	t
4	ث	ṡ
5	ج	j
6	ح	ḥ
7	خ	kh
8	د	d
9	ذ	ḏ
10	ر	r
11	ز	z
12	س	s
13	ش	sy
14	ص	ṣ
15	ض	ḏ

No.	Arab	Latin
16	ط	ṭ
17	ظ	ẓ
18	ع	‘
19	غ	g
20	ف	f
21	ق	q
22	ك	k
23	ل	l
24	م	m
25	ن	n
26	و	w
27	ه	h
28	ء	’
29	ي	y

2. Vokal Pendek

اَ = a	كَتَبَ	Kataba
اِ = i	سُئِلَ	Su'ila
اُ = u	يَذْهَبُ	Yazhabu

3. Vokal Panjang

اَ... = ā	قَالَ	q ā la
اِي = ī	قِيلَ	q ī la
اُو = ū	يَقُولُ	Yaqūlu

4. Diftong

اَي = ai	كَيْفَ	Kaifa
اُو = au	حَوْلَ	Haula

Catatan:

Kata sandang [al-] pada bacaan syamsiyyah atau qamariyyah ditulis [al-] secara konsisten supaya selaras dengan teks Arabnya

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Segala puja bagi Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, hidayah serta inayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini dengan judul: “Analisis pengaruh faktor fundamental terhadap Harga Saham Syariah dengan ROA Sebagai Intervening (Studi pada Perusahaan *Property, Real Estate*, dan Konstruksi yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah Periode 2015-2019)” dengan baik dan penuh lika-liku di tengah pandemi CoVid-19. Serta *ṣalawat* dan *salam* semoga tetap tercurah limpahkan kepada Nabi Muhammad SAW, beserta Sahabat-sahabat, dan pengikutnya. Tesis ini diajukan guna memenuhi tugas Akhir dan syarat untuk memperoleh gelar Magister (S.2) dalam jurusan Ekonomi Islam Konsentrasi Bisnis dan Manajemen Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang.

Ucapan teriman kasih sedalam-dalamnya penulis ucapkan kepada semua yang telah memberikan pengarahan, bimbingan, dan bantuan apapun yang sangat besar bagi penulis. Ucapan terima kasih terutama penulis sampaikan kepada:

1. Prof. Dr. Imam Taufik, S.Ag, M.Ag selaku Rektor UIN Walisongo Semarang
2. Dr. H. Saifullah, M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam dan pembimbing I yang telah bersedia

meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran untuk memberikan pengarahan, bimbingan dalam penyusunan tesis ini

3. Dr. Ali Murtadho, M.Ag selaku Ketua Prodi Ekonomi Syariah Pascasarjana.
4. Dr. Ahmad Furqon, Lc, M.Ag selaku Sekretaris Prodi Ekonomi Syariah Pascasarjana.
5. Dr. Ari Kristin P, S.E, M.Si selaku Pembimbing II yang telah bersedia meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran untuk memberikan pengarahan, bimbingan dalam penyusunan tesis ini.
6. Segenap Bapak dan Ibu Dosen Pascasarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Semarang yang telah membekali berbagai pengetahuan sehingga penulis mampu menyelesaikan penulisan tesis ini.
7. Kedua orang tua tercinta *Êppak* Moh. Misbah dan *Êmak* Hozaimah yang telah memberikan dukungan baikmoril maupun materil dengan ketulusan dan keikhlasan do'a dalam semua waktu dan ibadah sehingga penulis bisa menyelesaikan tesis ini dengan baik.
8. *Abi* Dr. Mas'udi, S.Fil.I, M.A dan *Umī* Muflihah, S.S, M.A selaku pimpinan Pondok Modern Darun Najah Kudus yang selalu memberikan motivasi pentingnya percepatan studi Magister dan selalu mewanti untuksegera menyelesaikan masa studi.

9. Keluarga besar di Madura dan adik-adik tersayang Wildan, Dek Eli, Dek Zara, Dek Firda, Dek Fahrur, Dek Nisa' yang tak henti-hentinya menanyakan sidang ujian tesis ini.
10. Saudara seperjuangan Pondok Modern Darun Najah Kudus Dek Iik, Dek Fauzah, Dek Sania, Dek Ulfa, Dek Riyan dan Brother Lutfi yang sudah menemani dan mensupport moral dan do'a dalam penyelesaian penulisan tesis ini.
11. Seluruh jajaran Pengurus, Guru, dan Staff RA-Masyithoh Jepang Mejobo Kudus yang sudah memberikan fasilitas dan dukungan penuh sehingga penulisan dan ujian tesis ini selesai dengan baik.
12. Seluruh teman-teman AM3_Passion yang selalu mensupport do'a sehingga penulis bisa menyelesaikan tesis ini dengan baik.
13. Civitas akademika UIN Walisongo Semarang.

Kepada semua pihak yang tersebut di atas, penulis tidak membalas apa-apa kecuali munajat do'a, semoga budi baik teman semua memperoleh balasan dari Allah SWT, *Jazākumullāh khairan kaṣīran wa jazākumullāh khair al-jazā'*, *Amīn Yā Rabbal 'Ālamīn...*

Semarang, 21 April 2021

DAFTAR ISI

NOTA DINAS	ii
NOTA DINAS	iii
PERNYATAAN KEASLIAN TESIS	iv
PENGESAHAN.....	v
MOTO.....	v
ABSTRAK	vii
ABSTACT.....	viii
TRANSLITERASI ARAB-LATIN	ix
KATA PENGANTAR	x
DAFTAR ISI	xiii
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR GAMBAR	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	17
C. Tujuan Penelitian.....	17
D. Manfaat Penelitian.....	18
1. Manfaat Teoriti	18
2. Manfaat Praktis	18
BAB II LANDASAN TEORI.....	20
A. DeskripsiTeori.....	20
B. Kajian Pustaka.....	26
1. Daftar Efek Syariah	26

2. Saham	28
3. Saham Syariah	31
4. Harga Saham (<i>Stock Price</i>)	36
5. Analisis Fundamental	37
B. Penelitian Terdahulu	45
C. Rumusan Hipotesis	50
D. Kerangka Berpikir	54
BAB III METODE PENELITIAN	57
A. Jenis Penelitian	57
B. Populasi dan Sampel.....	58
C. Variabel dan Definisi Operasional Penelitian	59
1. Variabel penelitian	59
2. Definisi Operasional	60
D. Sumber Data.....	61
E. Teknik Pengumpulan Data.....	62
F. Teknik Analisis Data dan Uji Hipotesis.....	62
1. Analisis Deskriptif	62
2. Analisis Data (SEM-PLS)	63
BAB IV DESKRIPSI DAN ANALISIS DATA.....	72
A. Objek Penelitian	72
B. Analisis Deskriptif.....	73
C. Analisis Data	74
1. <i>Outer Model</i> (Model Pengukuran)	74
2. <i>Inner Model</i> (Model Struktural)	75

3. Uji Hipotesis	79
4. Uji Mediasi	81
D. Hipotesis dan Pembahasan.....	85
1. Pengaruh CR terhadap Harga Saham Syariah Melalui ROA	85
2. Pengaruh DAR terhadap Harga Saham Syariah Melalui ROA	87
3. Pengaruh TATO terhadap Harga Saham Syariah Melalui ROA	89
4. Peran ROA dalam memediasi pengaruh CR, DAR, dan TATO terhadap Harga Saham Syariah	91
BAB V PENUTUP	96
A. Kesimpulan	96
B. Keterbatasan Penelitian.....	98
C. Saran	100
DAFTAR PUSTAKA	101
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	106
PROFIL EMITEN SAMPEL	114
RIWAYAT HIDUP	131

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Rerata CR, DAR, TATO, ROA dan Harga Saham	9
Tabel 3.1 Pemilihan Kriteria Sampel	59
Tabel 4.1 Emiten Sampel Penelitian	72
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif.....	73
Tabel 4.3 <i>Multicollenierity</i> (VIF)	75
Tabel 4.4 <i>R-Square</i>	76
Tabel 4.5 <i>f-Square</i>	76
Tabel 4.6 <i>Path Coefficient (Bootstrepping)</i>	79
Tabel 4.7 <i>Specific indirect effect</i>	79

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Perkembangan Saham Syariah Indonesia.....	3
Gambar 1.2 Kapitalisasi Pasar Saham Syariah BEI.....	4
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	56
Gambar 4.1 <i>Output</i> Model Struktural	80

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pada tahun 1997, PT Reksadana Investment Managemen menerbitkan Reksadana Syariah. Hal ini menandakan bahwa pasar modal syariah mulai berkembang di Indonesia. Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia secara bertahap dan diperkuat dengan adanya regulasi tentang pasar modal syariah yaitu sebagaimana tertuang dalam peraturan OJK No.IX.A14 mengenai macam akad dalam menerbitkan efek syariah di pasar modal. Otoritas Jasa Keuangan pada tanggal 12 September 2007 telah menerbitkan peraturan No.II.K1 mengenai kriteria dan penerbitan dan peluncuran Daftar Efek Syariah.

Daftar efek syariah adalah diantara satu implementasi upaya strategis yang dilakukan OJK dalam pengembangan produk (instrumen investasi) berbasis syariah di pasar modal. OJK menerbitkan DES secara periodik 2 kali setahun dan menerbitkan DES secara insidental disaat aksi korporasi khususnya penawaran saham perdana. Dengan adanya DES para investor dapat berinvestasi saham tetapi tidak melanggar konsep syariah. Beberapa tahun terakhir, penanaman modal dalam bentuk saham atau instrument-instrumen dengan *sharia compliant* (kepatuhan syariah) di Indonesia memang menjadi tren. Hal ini

karena terjadi peningkatan nilai modal populasi umat muslim di dunia dan permintaan investor muslim yang tertarik berinvestasi pada produk keuanganyang tidak bertentangan dengan syariat Islam sehingga menyebabkan pertumbuhan keuangan syariah meningkat. Investasi dalam Islam sangat dianjurkan sebagaimana tersirat dalam al-Quran surat al-Baqarah ayat 261:

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلٍ فِي كُلِّ
سُنْبُلَةٍ مِائَةٌ حَبَّةٌ ۗ وَاللَّهُ يُضَاعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ ۗ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ

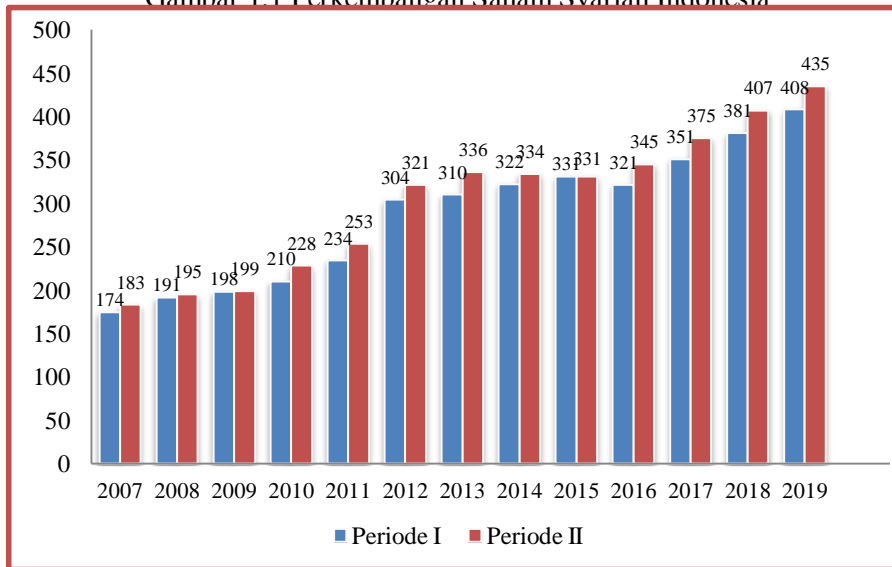
“perumpamaan nafkah yang dikeluarkan oleh orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, pada tiap-tiap bulir seratus biji. Allah melipatgandakan ganjaran bagi siapa yang Dia kehendaki. Dan Allah Maha Luas karunia-Nya lagi Maha Mengetahui.” [QS 2: 261]

Kata yang mengandung anjuran untuk berinvestasi pada ayat di atas tersirat pada kata *yunfiqūna* (menanamkan modal) dan pengembalian yang akan didapat dari berinvestasi digambarkan pada kalimat *habbati anbatat sab'a sanābila* (berlipat-lipat ganda). Melakukan suatu investasi maka harta kekayaan kita seperti nilai uang dalam tabungan yang seiring berjalannya waktu akan habis tergerus oleh inflasi dan depresiasi. Dengan berinvestasi maka akan sedikit menghindari efek negatif dari inflasi dan depresiasi.

Salah satu instrumen investasi yang paling banyak diminati investor modal adalah saham. Dengan berinvestasi pada saham, investor memiliki harapan dapat meningkatkan kekayaannya

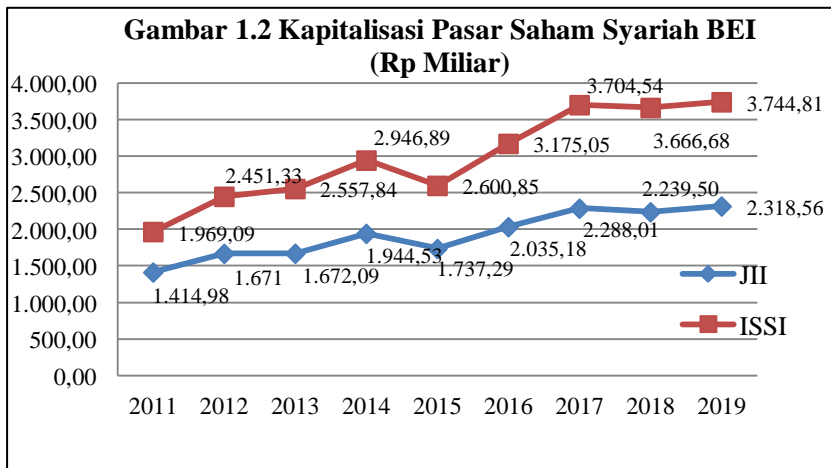
pada masa akan datang dengan memperoleh deviden dan *capital gain*. Harga menjadi faktor yang paling sering diperhatikan oleh investor ketika berinvestasi saham. Pergerakan harga saham yang stabil dan cenderung naik adalah harga saham yang paling diharapkan para investor, akan tetapi pada kenyataannya harga saham cenderung memiliki pergerakan yang fluktuatif. Penyebab terjadinya perubahan harga saham yang fluktuatif ini adalah karena saham publik merupakan komoditas investasi yang memiliki risiko tinggi sebab sifat komoditasnya sensitif pada keadaan yang terjadi didalam dan di luar negeri, perubahan politik, ekonomi dan moneter. Berikut perkembangan saham syariah mulai dari awal penerbitan DES 2007-2019:

Gambar 1.1 Perkembangan Saham Syariah Indonesia



Sumber : OJK (2019) data diolah

Grafik di atas dapat dilihat perkembangan saham syariah di Indonesia mengalami kenaikan signifikan tahun 2017. Jumlah saham yang dikategorikan sebagai saham syariah terbanyak sejak awal penerbitan DES terjadi pada tahun 2018 di periode II. Data per 30 November 2018, konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia tumbuh sebesar 7,1 persen menjadi 413 saham dibanding periode yang sama tahun sebelumnya. Dikutip dari kepala eksekutif pengawas pasar modal OJK Hoesen mengatakan, “industri pasar modal syariah terus berkembang di 2018. Namun dari segi kapitalisasi pasar, terjadi penurunan sebesar 3,7 persen menjadi Rp 3,567 triliun pada akhir November 2018.”¹ Berikut data grafik kapitalisasi pasar saham



Sumber : OJK 2019

¹ Ambaranie Nadia Kemala Movanita, ‘2018, Konstituen Indeks Saham Syariah Naik, Tapi Kapitalisasi Pasar Turun’, *kompas.com*, 2018 <www.ekonomi.kompas.com/read/2018/12/05> [accessed 1 April 2019].

Grafik di atas tahun 2015, kapitalisasi pasar saham syariah mengalami penurunan jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Namun pada tahun 2018 terjadi penurunan menjadi Rp 3.666,6 miliar, artinya pencapaian saham syariah yang diwakilkan oleh performa Indeks Saham Syariah Indonesia mengalami penurunan, namun terjadi peningkatan kembali di tahun 2019. Kapitalisasi pasar sebenarnya merupakan nilai dari saham-saham yang beredar di pasar modal. Secara umum nilai perusahaan digambarkan dengan adanya perkembangan harga saham perusahaan di pasar modal. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka akan diikuti dengan nilai perusahaan yang bersangkutan semakin baik.

Harga saham syariah di pasar modal dipengaruhi oleh beberapa faktor. Umumnya di antara beberapa faktor yang dapat mempengaruhi harga saham yaitu faktor fundamental seperti ROA dan risiko serta pengembalian, laba per lembar saham, dividen yang diberikan.² Selain deviden, investor yang rasional pasti menginginkan laba pada investasi yang dilakukan dengan mencermati harga saham menjadi salah satu komponen pengembalian saham. Hal yang dibutuhkan investor selain harga saham dalam mempertimbangkan dan menentukan saham

² Sri Megawati ElizabethP, 'AnalisisPengaruhFaktorFundamental Terhadap Harga Saham Dengan ROA Sebagai Variabel Intervening Pada Saham Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015', 2016, 484-93.

perusahaan manakah yang menjadi target investasi kemudian mencari informasi akurat mengenai kondisi perusahaan yang bersangkutan. Dengan informasi yang didapat bisa digunakan sebagai bahan untuk menganalisis saham secara fundamental seperti memperhitungkan berbagai macam faktor seperti, kinerja perusahaan, menganalisis persaingan bisnis, industri, ekonomi dan pasar makro-mikro. Aspek fundamental adalah faktor utama penggerak harga saham. Harga saham adalah cerminan performa perusahaan. Dengan melihat rasio keuangan, kinerja dan kondisi perusahaan dapat dianalisis.

Penelitian terdahulu mengenai harga saham telah banyak dilakukan namun hasil penelitian masih menunjukkan hasil yang inkonsisten. Suatu hasil penelitian yang tidak konsisten dapat diatasi dengan menggunakan pendekatan kontijensi, yaitu suatu pendekatan dimana memungkinkan adanya variabel-variabel lain yang dapat berfungsi sebagai variabel moderator atau pemediasi. Variabel moderator merupakan variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara dua variabel, sedangkan variabel pemediasi adalah variabel yang fungsinya memediasi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen.³ Variabel *intervening* adalah variabel yang mampu menjangkau atau memprediksi independen dan juga dependen sekaligus.

³Imam Ghozali, 'Aplikasi..Multivariate dengan Program SPSS Edisi III', Semarang: Badan Penerbit UNDIP, 2009, hal. 197 <<https://doi.org/10.1016/j.oooo.2017.11.003>>.

Tujuan melakukan suatu investasi adalah mendapatkan laba atau keuntungan di masa yang akan datang, maka untuk itu para investor atau calon investor potensial akan melihat profitabilitas perusahaan. *Return on Asset* adalah salah satu rasio mencerminkan efisiensi penggunaan aset perusahaan untuk mendapatkan laba atau keuntungan.⁴ Perolehan laba yang tinggi akan mampu mempengaruhi fundamental perusahaan dalam kaitannya dengan perubahan harga saham di pasar modal. Sejalan dengan *signalling theory*, informasi mengenai perolehan laba perusahaan yang diterbitkan oleh emiten bisa menjadi sinyal baik positif atau negatif bagi investor dan calon investor. Pengungkapan akan informasi tersebut akan direspon investor atau pelaku pasar, yang pada akhirnya dapat berdampak pada harga pasar saham. Besarnya keuntungan yang dihasilkan oleh emiten saham dapat mempengaruhi harga saham secara tidak langsung, penelitian terdahulu menyatakan bahwa ROA secara tidak langsung bisa memengaruhi aspek fundamental perusahaan dengan peningkatan harga saham.

Kajian dalam penelitian ini menggunakan tiga parameter rasio yaitu, rasio *leverage* diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio*, rasio likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio*, dan rasio aktivitas diproksikan dengan *Total Asset Turnover* untuk dianalisis mengenai pengaruhnya pada harga saham dengan

⁴ Desmond Wira, *Analisis Fundamental Saham*, Cet. II, (Jakarta: Eceed, 2015), hal. 84.

Return on Asset sebagai pemediasi. Ketiga rasio di atas yaitu rasio *leverage*, rasio likuiditas, dan rasio aktivitas yaitu mengukur risiko yang akan ditanggung, sedangkan rasio profitabilitas mengukur *return* yang akan didapatkan jika investor memutuskan berinvestasi pada perusahaan tersebut.⁵ Adapun sampel yang digunakan oleh peneliti yaitu saham sektor *property, real estate*, dan konstruksi bangunan yang masuk dalam Daftar Efek Syariah periode 2015-2019 dikarenakan saham-saham sektor properti pada periode tersebut mengalami fluktuasi yang cukup berarti yang mana hal tersebut akan juga mempengaruhi pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia. Selain itu sektor properti termasuk salah satu sektor yang banyak diminati dan menjadi salah satu bagian dari lima penyumbang penanaman modal paling besar dengan realisasi sebanyak Rp 9,1 triliun dan konstruksi sebanyak 14,1 triliun.⁶

⁵ Lawrence J. Gitman, 'Principle of Managerial Finance', *Pearson Education, Inc., United States*, 1976.

⁶ Mutiara Nabila, 'BKPM: Properti Masuk 5 Besar Penyumbang Investasi Terbesar', *ekonomi.bisnis.com*, 2020 <www.ekonomi.bisnis.com/read/2020/04/20/bkpm>

Tabel 1.1
Rata-rata Rasio CR, DAR, TATO, ROA dan Harga Saham Sektor
Property, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan Tahun 2015-
2019

No	Tahun	CR	DAR	TATO	ROA	Harga
1.	2015	240%	50%	51%	8.12%	Rp490.93
2.	2016	↑267%	↓46%	↓43%	↓6.51%	↑Rp517.81
3.	2017	↑327%	↑48%	↑47%	↓4.74%	↓Rp495.51
4.	2018	↑338%	↑51%	↓45%	↑5.14%	↓Rp447.75
5.	2019	↓252%	↓43%	↓39%	↓2.62%	↑Rp503.88

Sumber: *Indonesian Stock Exchange*, 2021 data diolah

Return on Assets adalah rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan mampu mencetak profit bersih dari seluruh modal yang ditanam dalam aktiva. Nilai ROA tinggi memiliki dampak positif pada kekayaan yang dimiliki perseroan, dimana dalam hal ini investor akan merespon positif sinyal bahwa dengan ROA yang tinggi diharapkan dapat memberikan keuntungan yang tinggi pula apabila investor berinvestasi pada perusahaan yang bersangkutan, sehingga akan meningkatkan jumlah permintaan saham perusahaan yang bersangkutan dan pada akhirnya harga saham perusahaan akan mengalami kenaikan.

Tabel di atas terdapat *fenomena gap* antara variabel ROA dengan rerata harga saham di tahun 2016 dan 2019 dimana pergerakan rerata rasio ROA mengalami penurunan menjadi 6.51% dan 2.62% sedangkan rerata harga tahun 2016 dan 2019 saham mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya menjadi Rp517,81 dan Rp503,88 artinya rata-rata pergerakan ROA

bertolak belakang dengan harga saham. Begitu pula dengan hasil penelitian terdahulu terdapat *research gap* yaitu, hasil penelitian Dera Astuti⁷ mengenai pengaruh ROA pada harga saham, secara signifikan menunjukkan ROA memiliki pengaruh positif pada harga saham. Namun penelitian Satrya dkk⁸ menunjukkan hasil yang berbeda, dimana ROA tidak terdapat pengaruh pada harga saham. Sedangkan penelitian Alfianti dan Andarini⁹ menyatakan secara signifikan ROA memiliki pengaruh negatif pada harga saham.

Current ratio (CR) merupakan rasio yang menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendek atau kewajiban yang harus dipenuhi dalam waktu kurang dari satu tahun. Semakin tinggi rasio CR berarti kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas finansial jangka pendek menjadi semakin besar. Namun CR yang tinggi menunjukkan ada banyak dana perusahaan yang menganggur, hal ini akan mengurangi kesempatan perusahaan untuk meningkatkan

⁷Opi Dwi Dera Astuti, 'Pengaruh ROA, EPS, NPM Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2017', *Ekonomi Manajemen*, 4.2 (2018), 134-142. <<https://doi.org/http://jurnal.unsil.ac.id/index.php/jem>>.

⁸Agus Satrya Wibowo and Fuad Fuad, 'Growth Illusion in The Indonesia Stock Exchange: Relationship Between Earnings Management and Firm Value', *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 2018 <<https://doi.org/10.33312/ijar.336>>.

⁹Dinda Alfianti A. dan Sonja Andarini, 'Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Bisnis Indonesia*, Vol. 8.No. 1 (2017), 45-56.

laba perusahaan. Artinya secara teoritis CR yang semakin tinggi maka akan berdampak pada rasio ROA mengalami penurunan. Demikian juga pengaruhnya terhadap harga saham, CR yang tinggi dapat memberikan dampak penurunan harga saham karena perusahaan dinilai memiliki kinerja kurang baik dan investor akan melepas saham perusahaan.

Berdasarkan tabel di atas terdapat *fenomena gap* antara CR, ROA dengan harga saham tahun 2016 dimana CR mengalami kenaikan menjadi 267%, sedangkan ROA mengalami penurunan dari tahun sebelumnya menjadi 6.51%, namun harga saham mengalami kenaikan menjadi Rp517,81. Kemudian pada tahun 2018 CR mengalami kenaikan menjadi 338%, ROA juga mengalami kenaikan menjadi 5.14% sedangkan harga saham mengalami penurunan menjadi Rp 447,75. Demikian tahun 2019 CR mengalami penurunan menjadi 252% kemudian ROA juga mengalami penurunan dari tahun sebelumnya menjadi 2.62%, sedangkan harga saham mengalami kenaikan menjadi Rp 503,88.

Pada penelitian terdahulu yang dilakukan Elizabeth¹⁰, Dwisona dan Haryanto¹¹ tentang pengaruh CR terhadap harga saham masih terdapat *research gap*, hasil penelitian menyatakan secara tidak langsung CR memiliki pengaruh negatif dan

¹⁰ Sri Mega Elizabeth P.

¹¹ Shindy Widha Dwisona and A. Mulyo Haryanto, 'Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Dengan ROA Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan LQ 45 Periode 2010-2013', *Diponegoro Journal Of Management*, 4.3 (2015), 1-13.

signifikan pada harga saham melalui ROA. Sedangkan penelitian Setiyawan dan Pardiman menunjukkan secara signifikan CR berpengaruh positif pada harga saham.

Debt to Asset Ratio (DAR) menunjukkan besarnya hutang dalam aktiva yang digunakan untuk mendanai aktivitas operasional perusahaan. Semakin tinggi DAR mencerminkan perusahaan semakin memiliki dependensi pada pihak eksternal (kreditur) serta perusahaan juga memiliki beban biaya bunga tinggi yang harus dibayarkan, hal ini akan mengurangi laba atau keuntungan perusahaan dan ini akan mengakibatkan penurunan hargasaham.

Berdasarkan data di atas ada *fenomena gap* pada tahun 2016 DAR mengalami penurunan menjadi 46% namun ROA juga ikut mengalami penurunan menjadi 6,51%, sedangkan harga saham justru sebaliknya mengalami kenaikan menjadi Rp517,81. Di tahun 2018 dimana DAR mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya menjadi 51%, namun ROA mengalami kenaikan menjadi 5.14% dan berbanding terbalik dengan harga saham yang mengalami penurunan dari tahun sebelumnya menjadi Rp 447,75. Demikian tahun 2019 DAR mengalami penurunan dari tahun sebelumnya menjadi 43% namun ROA juga mengalami penurunan menjadi 2,62%.

Terdapat *research gap* berdasarkan hasil penelitian terdahulu mengenai DAR terhadap ROA yang dilakukan oleh Vatavu¹², Marusya dan Magantar¹³, Violita dan Sulismiyati¹⁴ menunjukkan secara signifikan DAR berpengaruh negatif pada ROA. Hasil ini berbeda dengan hasil penelitian Alazzam¹⁵ yang menunjukkan secara signifikan DAR memiliki pengaruh positif pada ROA. Sedangkan hasil penelitian Elizabeth dan Dwisona menunjukkan DAR secara tidak langsung DAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil ini berbeda dengan penelitian Dimitripoulos dan Ateriou¹⁶, Damayanti dan

¹²Vatavu Sorana, 'Determinants of Return on Assets in Romania: A Principal Component Analysis', *Timisoara Journal of Economics and Business*, 8.s1 (2015), 32–47 <<https://doi.org/10.1515/tjeb-2015-0003>>.

¹³Pontororing Marusya and Mariam Magantar, 'Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Tobacco Manufacturers Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2008-2015 the Influence of Capital Structur To Profitability At Tobacco Companies Listed on Indonesia Stock Exchange', *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16.03 (2016), 484–92.

¹⁴Resi Violita and Sri Sulasmiyati, 'Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2016)', *Jurnal Administrasi Bisnis SI Universitas Brawijaya*, 51.1 (2017), 138–44.

¹⁵Farouq Ahmad Alazzam, 'Measuring the Impact of Some Determinants of Return on Investment in Industrial Companies in Aqaba City', *Business Management and Strategy*, 5.2 (2014), 33 <<https://doi.org/10.5296/bms.v5i2.6067>>.

¹⁶Panagiotis E. Dimitropoulos and Dimitrios Asteriou, 'The Value Relevance of Financial Statements and Their Impact on Stock Prices: Evidence from Greece', *Managerial Auditing Journal*, 24.3 (2009), 248–65 <<https://doi.org/10.1108/02686900910941131>>.

Valianti¹⁷ yang menyatakan secara signifikan DAR tidak ada pengaruh pada harga saham.

Total Assets Turnover, rasio ini mengukur sejauh mana keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan secara efektif terjadi perputaran. Rasio ini juga mengindikasikan efisiensi perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan penjualan dan mendapatkan laba. Rasio TATO yang tinggi berarti perputaran aset perusahaan semakin efektif dalam menghasilkan penjualan dan meningkatkan perolehan profit perusahaan. Dengan demikian secara otomatis menunjukkan performa perusahaan tersebut baik, performa perusahaan yang semakin baik akan berdampak pada peningkatan harga saham perusahaan yang bersangkutan.

Terdapat *Fenomena gap* antara variabel TATO dengan ROA terjadi pada tahun 2017 dan 2018, yaitu rerata rasio TATO meningkat dari pada tahun sebelumnya menjadi 47% sedangkan rerata rasio ROA menurun dari pada tahun sebelumnya menjadi 4.74% itu artinya rasio TATO bertolak belakang dengan ROA, demikian tahun 2018. Sedangkan *fenomena gap* antara TATO dengan harga saham terjadi tahun 2017 rerata rasio TATO naik menjadi 47% pergerakan harga saham berbanding terbalik atau

¹⁷Reina Damayanti and Reva Maria Valianti, 'Pengaruh DAR, DER, ROA Dan NPM Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Media Wahana Ekonomika*, 13.01 (2016), 16–36.

harga turun menjadi Rp495,51, sedangkan tahun 2019 TATO turun menjadi 39% dan harga saham naik menjadi Rp503,88.

Penelitian terdahulu terdapat *research gap* mengenai pengaruh TATO pada ROA. Hasil penelitian Willi dan Chandra¹⁸, Alpi dan Gunawan¹⁹ menyatakan secara signifikan TATO memiliki pengaruh positif pada ROA, namun penelitian Ega Iskarisma²⁰ menyatakan secara signifikan TATO tidak ada pengaruh pada ROA. Adapun *research gap* antara pengaruh TATO pada harga saham, hasil penelitian Adipalguna²¹, Robert²² menyatakan bahwa TATO secara signifikan berpengaruh positif pada harga saham, namun berbeda dengan hasil penelitian Nugraha dan Sudaryanto²³ menunjukkan, TATO secara signifikan

¹⁸Nia Willi dan Stefani Chandra, 'Effect of CR, DAR, TATO and Tangibility on ROA In Manufacturing Companies Listed On Indonesia Stock Exchange', *Bilancia : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3.1 (2019), 91–98.

¹⁹M. Firza Alpi and Ade Gunawan, 'Pengaruh Current Ratio Dan Total Assets Turnover Terhadap Return on Assets Pada Perusahaan Plastik Dan Kemasan', 17.2 (2018), 1–36.

²⁰Ega Iskarisma, 'Pengaruh Current Ratio, Total Asset Turnover, Inventory Turnover, Debt To Equity Ratio Dan Umur Perusahaan Terhadap Return On Asset Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011-2015', skripsi, 2017.

²¹I Adipalguna dan Anak Suarjaya, 'Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Profitabilitas, Dan Penilaian Pasar Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 Di BEI', *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 2017.

²²Robert Lambey, 'Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Bank Di Bursa Efek Indonesia', *Accountability*, 2014 <<https://doi.org/10.32400/ja.4947.3.1.2014.122-133>>.

²³Rheza Dewangga Nugraha and Budi Sudaryanto, 'Analisis Pengaruh DPR, DER, ROE, DAN TATO Terhadap Harga Saham (Studi

memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham, sedangkan Nur'aidawati²⁴ menyatakan bahwa TATO tidak berpengaruh pada harga saham.

Uraian di atas, maka peneliti bermaksud untuk mengkaji ulang faktor fundamental perusahaan yang dapat mempengaruhi harga saham dengan dimediasi oleh ROA namun dengan sektor yang berbeda yaitu sektor *property*, *real estate*, dan konstruksi dengan judul **“Analisis Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Harga Saham dengan ROA Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Saham Sektor Properti, Real Estate, dan Kontruksi yang Terdaftar Di Daftar Efek Syariah (DES) Periode 2015-2019).”** Hal yang berbeda dalam penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu: pertama, menggunakan tiga parameter fundamental perusahaan berupa rasiolikuiditas yang diproksikan dengan CR, rasio utang yang diproksikan dengan DAR, dan rasio aktifitas yang diproksikan dengan TATO dimana ROA menjadi variabel pemediasi dalam mempengaruhi harga saham. Kedua, saham perusahaan sektor *property*, *real estate* dan

Kasus Pada Perusahaan Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2014)’, *Diponegoro Journal of Management*, 5.4 (2016), 1–12 <<http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/management%0AVolume>>.

²⁴ Siti Nur'aidawati, ‘Pengaruh Current Ratio (CR), Total Asset Turnover (TATO), Debt To Equity Ratio (DER) Dan Return On Asset (ROA) Terhadap Harga Saham Dan Dampaknya Pada Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Sepuluh Bank Terbesar Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode)’, *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 1.3 (2018), 70–83 <<https://doi.org/10.32493/skt.v1i3.1091>>.

konstruksi yang terdaftar dalam DES terindeks dalam ISSI, dimana ISSI mencerminkan kinerja dari harga saham syariah di pasar saham Indonesia. Ketiga, penelitian ini dilakukan pada periode waktu 2015-2019. Keempat, analisis data yang digunakan dalam menguji model penelitian adalah SEM-PLS (*Structural Equation Model-Partial Least Square*).

B. Rumusan Masalah

1. Apakah CR berpengaruh tidak langsung terhadap harga saham sektor properti yang masuk dalam daftar DES periode 2015-2019 melalui ROA?
2. Apakah DAR berpengaruh tidak langsung terhadap harga saham sektor properti yang masuk dalam daftar DES periode 2015-2019 melalui ROA?
3. Apakah TATO berpengaruh tidak langsung terhadap harga saham sektor properti yang masuk DES periode 2015-2019 melalui ROA?
4. Apakah ROA dapat memediasi pengaruh CR, DAR, dan TATO terhadap harga saham syariah?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh tidak langsung CR terhadap harga saham syariah melalui ROA.
2. Untuk mengetahui pengaruh tidak langsung DAR terhadap harga saham syariah melalui ROA.

3. Untuk mengetahui pengaruh tidak langsung TATO terhadap harga saham syariah melalui ROA
4. Untuk mengetahui fungsi ROA dalam memediasi pengaruh CR, DAR, TATO terhadap harga saham syariah.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis
 - a. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan mengenai faktor fundamental perusahaan yang dapat mempengaruhi harga saham dengan ROA sebagai pemediasi pada perusahaan sektor properti yang masuk dalam Daftar Efek Syariah pada tahun 2015-2019.
 - b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu referensi dalam pengembangan penelitian yang akan datang dan menjadi sumber informasi dalam keilmuan dengan tema yang sejenis.
2. Manfaat Praktis
 - a. Untuk Investor
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai suatu informasi bagi para investor dan calon investor potensial yang tertarik berinvestasi pada efek syariah dalam bentuk saham mengenai faktor fundamental perusahaan yang dapat mempengaruhi harga saham syariah, dengan demikian diharapkan investor mendapatkan keuntungan yang optimal.

b. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai informasi untuk mengidentifikasi dan mengklasifikasi faktor-faktor fundamental perusahaan yang bisa mempengaruhi laba perusahaan dan harga saham syariah *corporate* di pasar modal.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Deskripsi Teori

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Tindakan dengan memberikan pertanda atau sinyal kepada investor mengenai pandangan manajemen perusahaan akan prospek perusahaan sering disebut dengan teori sinyal. Sinyal dapat berupa informasi tentang upaya apa yang dilakukan manajemen untuk mewujudkan apa yang menjadi cita-cita pemilik perusahaan. Informasi yang dipublikasikan perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan.²⁵

Informasi menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa akan datang untuk kontinuitas operasional perusahaan serta bagaimana dampaknya pada perusahaan.²⁶ Sedangkan teori sinyal dalam pandangan beberapa ahli yaitu:

1. Teori sinyal adalah bagaimana perusahaan baik biasanya membedakan dirinya dengan perusahaan berkualitas buruk dengan memberikan sinyal mengenai kualitasnya pada pasar

²⁵ Tatang A. Gumanti, 'Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan', *Manajemen Dan Usahawan Indonesia*, 2009, hal. 3. <http://www.researchgate.net/publication/265554191>.

²⁶ Brigham dan Houston, *Manajemen Keuangan*, Jakarta: Erlangga, 2001, hal, 36.

modal. Sinyal dikatakan dapat dipercaya apabila perusahaan yang berkualitas buruk tidak dapat meniru dalam artian memberikan sinyal informasi serupa seperti yang dilakukan oleh perusahaan yang memiliki kualitas baik.²⁷

2. Penerbitan hutang baru sebagai salah satu sinyal bagi para pemegang saham atau investor potensial bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus di masa yang akan datang. Perusahaan yang *undervalued* dengan perusahaan yang *overvalued* dapat dibedakan dengan penggunaan utang seperti halnya dalam struktur modal yang dimiliki perusahaan.²⁸
3. *Signalling theory* adalah teori yang melihat pada tanda-tanda yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan. Perusahaan berkualitas baik dengan sengaja memberikan sinyal ke pasar dengan harapan pasar dapat membedakan perusahaan yang memiliki kualitas baik dengan kualitas buruk. Untuk menciptakan sinyal yang baik maka harus mudah dicerna serta dipersepsikan oleh pasar dengan baik serta perusahaan yang berkualitas buruk tidak dapat menirunya. Informasi yang diungkapkan ke publik sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal pada para investor dalam mengambil

²⁷ Michael Spence, 'The Quarterly, and No Aug, 'Job Market Signaling', 87.3 (2007), 355–74.

²⁸ Ross, Stephen A, 'The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach', 8.1 (2009), 23–40.

keputusan investasi. Pasar diharapkan akan bereaksi ketika pengumuman tersebut mengandung nilai positif.²⁹

Uraian di atas dapat disimpulkan bahwa teori sinyal adalah suatu tindakan yang dilakukan oleh suatu perusahaan yang menggambarkan prospek perusahaan, sehingga perusahaan mempunyai motivasi untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Motivasi perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak eksternal yang didasarkan pada perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dari pada pihak luar (investor dan kreditur). Kurangnya informasi bagi pihak eksternal mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan.

Kondisi kesenjangan informasi, bagi investor sangat sulit untuk dapat secara objektif membedakan antara perusahaan yang berkualitas baik dan perusahaan berkualitas jelek (*low quality firm*). Sementara itu baik manajer dari keduanya akan mengklaim memiliki pertumbuhan yang menakjubkan atau secara implisit menyiratkan bahwa perusahaan yang mereka kelola berkualitas

²⁹Martono dalam Siti Chorilyah, Himawan Arif Sutanto, dan Dwi Suryanto Hidayat, 'Reaksi Pasar Modal Terhadap Penurunan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM) atas Saham Sektor Industri Transportasi Di Bursa Efek Indonesia', *Journal of Economic Education*, 2016.

bagus.³⁰ Pihak manajer juga mengklaim memiliki *profitability prospects* yang menarik. Namun waktu yang akan menjawab serta membuktikan perusahaan mana yang memiliki kualitas yang bagus, dan perusahaan yang memiliki kualitas rendah. Perusahaan yang berkualitas rendah akan mendapatkan keuntungan dengan membuat klaim tidak benar jika investor percaya dengan klaim tersebut. Dengan kata lain perusahaan dengan *low quality* memperoleh manfaat dengan menyiratkan aksi atau tindakan tertentu.³¹

Konsep yang dibangun dalam teori sinyal adalah transparansi atau keterbukaan informasi sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan untuk mengurangi kesenjangan informasi yang ada antara pihak internal dan pihak eksternal perusahaan, maka untuk itu pihak internal menerbitkan laporan keuangan sebagai bentuk sinyal dan pertanggung jawaban pada pihak luar, al-Quran secara eksplisit menjelaskan tentang transparansi dalam surat al-Baqarah ayat 42:

ولا تلبسوا الحق بالباطل وتكتموا الحق وأنتم تعلمون

“Dan janganlah kamu campur adukkan yang hak dengan yang bathil dan janganlah kamu sembunyikan yang hak itu, sedang kamu mengetahui”. [QS (2): 42]

³⁰Gumanti.

³¹Gumanti.

Himbauan mengenai transparansi terdapat pada kata *talbisu* yang artinya mencampur (suatu perkara menjadi tidak jelas) dan kata *taktumū* artinya menyembunyikan (suatu perkara yang jelas).

Teori sinyal dibangun oleh manajemen yang baik dan kredibel yang terindikasi oleh beberapa faktor yang di antaranya yaitu³²:

1. *Transparency*, perusahaan mampu memberikan segala keterangan terpercaya dengan benar dan lengkap termasuk rincian atas semua transaksi yang diusahakan secara inklusif, lugas dan objektif. Sebagaimana firman Allah dalam Surat al-Baqarah ayat 216 dan al-An'am ayat 152 :

وعسى أن تكرهوا شيئا وهو شر لكم، والله يعلم وأنتم لا تعلمون

“Boleh jadi kamu membenci sesuatu, padahal ia amat baik bagimu, dan boleh jadi (pula) menyukai sesuatu, padahal ia amat buruk bagimu; Allah mengetahui, sedang kamu tidak mengetahui.” [QS. Al-Baqarah (2): 216]

...وإذا قلتم فاعدلوا ولو كان ذا قربى، وبعهد الله أوفوا ذالكم وصاكم به لعلكم

تذكرون

“Dan apabila kamu berkata, maka hendaklah kamu berlaku adil, kendati pun ia adalah kerabat (mu), dan penuhilah janji Allah. Yang demikian itu diperintahkan Allah kepadamu agar kamu ingat.” [QS. Al-An'am (6): 152]

2. *Accountability*, manajemen perusahaan sebagai auditor yang seharusnya menunjukkan tugas profesional mereka dalam memenuhi kebutuhan-kebutuhan *shareholder*, lingkungan

³² Dikembangkan oleh Prof.Dr. Mujiyono Abdillah, M.Ag, dialog tanggal 29 April di Kampus 3 UIN Walisongo Semarang.

dan Tuhan Yang Maha Esa dengan pemenuhan janji secara tepat dan disiplin yang baik profesionalisme dan disiplin kerja yang baik ditegaskan dalam al-quran surat *al-Maidah* ayat 1 :

يَأَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ

“Hai orang-orang yang beriman, penuhilah akad-akad itu.” [QS. Al-Maidah (5): 1]

3. *Fairness*, konsep ini diperlukan untuk menjaga stabilitas perusahaan untuk senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya yang berdasar pada asas kejujuran dan kewajaran sebagaimana firman Allah dalam surat al-Ahzab ayat 70:

يَأَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَقُولُوا قَوْلًا سَدِيدًا

“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kamu kepada Allah dan katakanlah perkataan yang benar.” [QS. Al-Ahzab (33): 70]

4. *Responsibility*, perusahaan harus mematuhi aturan undang-undang dan melaksanakan tanggung jawab pada masyarakat, lingkungan dan Tuhan Yang Maha Kuasa dengan sikap loyal, militan, dan penuh perjuangan, tanggung jawab jelaskan dalam al-Quran surat al-Isra' ayat 36 :

وَلَا تَقْفُ مَا لَيْسَ لَكَ بِهِ عِلْمٌ إِنَّ السَّمْعَ وَالْبَصَرَ وَالْفُؤَادَ كُلُّ أُولَٰئِكَ كَانَ عَنْهُ مَسْئُولًا

“Dan janganlah kamu mengikuti apa yang kamu tidak mempunyai pengetahuan tentangnya. Sesungguhnya pendengaran, penglihatan dan hati, semuanya itu akan dimintai pertanggungjawabannya.” [QS. Al-Isra' (17): 36]

5. *Independency*, perusahaan dikelola secara bebas dan tanggung jawab, tidak ada bagian atau divisi perusahaan yang saling mendominasi satu sama lain, semua harus saling bersinergi membangun perusahaan dan perusahaan tidak diintervensi oleh pihak manapun.

B. Kajian Pustaka

1. Daftar Efek Syariah

Untuk mempermudah pelaku pasar dalam transaksi pasar modal syariah, baik untuk keperluan transaksi investasi reksadana syariah maupun portofolio lainnya, OJK telah mengeluarkan peraturan tentang penerbitan Daftar Efek Syariah sejak tahun 2007.³³ DES merupakan kumpulan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal, yang ditetapkan oleh OJK atau pihak yang disetujui OJK. DES ditetapkan oleh OJK atau diterbitkan oleh pihak penerbit DES selain OJK. Jadi terdapat dua jenis DES yang ada di pasar modal syariah Indonesia yaitu DES yang diterbitkan dan ditetapkan oleh OJK, dan DES khusus yang diterbitkan oleh pihak lain yang mendapat izin atau persetujuan OJK.

DES yang diterbitkan OJK menjadi rujukan umum pasar modal syariah sedangkan DES khusus adalah rujukan

³³Irwan Abdalloh, *Pasar Modal Syariah, Elex Media Komputindo*, I (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2018), hal. 85.

husus penerbit DES untuk keperluan internal atau penerbitan efek syariah lainnya. Biasanya pihak yang menerbitkan DES khusus adalah manajer investasi yang mempunyai produk reksadana syariah dan atau mengelola portofolio saham syariah. OJK menerbitkan DES setiap enam bulan sekali yaitu bulan Mei dan November. Penerbitan DES disesuaikan dengan jadwal kewajiban penyerahan laporan keuangan emiten yang diaudit kepada regulator, OJK dan BEI. Dengan diterbitkannya DES maka semua pelaku pasar modal syariah di Indonesia yang akan menerbitkan produk investasi berbasis saham syariah harus merujuk DES, termasuk BEI dalam menentukan saham syariah yang masuk perhitungan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).³⁴ DES yang diterbitkan OJK dapat dikategorikan menjadi dua jenis yaitu:

- a. DES periodik; yaitu DES yang terbit secara berkala pada akhir Mei dan November setiap tahunnya. DES periodik pertama kali diterbitkan OJK pada tahun 2007.
- b. DES insidentil; yaitu DES yang tidak diterbitkan secara berkala. DES insidentil diterbitkan antara lain yaitu:
 - 1) Penetapan saham yang memenuhi kriteria efek syariah bersamaan dengan efektifnya pernyataan pendaftaran emiten yang melakukan penawaran

³⁴*Ibid*, hal 86.

umum perdana atau pernyataan pendaftaran perusahaan publik.

- 2) Penetapan saham emiten atau perusahaan publik yang memenuhi kriteria efek syariah berdasarkan laporan keuangan berkala yang disampaikan kepada OJK setelah surat keputusan DES secara periodik.

2. Saham

Diantara beberapa jenis sekuritas yang dapat diperjualbelikan di pasar modal baik pasar primer maupun sekunder yaitu saham.³⁵ Saham adalah salah satu tanda penyertaan modal pada perseroan terbatas. Di pasar modal ada dua jenis saham yang paling umum dikenal publik yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham istimewa (*preference stock*). Kedua jenis saham ini memiliki definisi dan peraturan masing-masing.

a. Saham Biasa (*Common Stock*)

Merupakan suatu surat berharga yang menjelaskan nilai nominal mata uang (rupiah, dollar dan mata uang lainnya) serta diperjualbelikan oleh suatu perusahaan atau emiten dimana pemiliknya memiliki hak mengikuti RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) dan

³⁵ Indriyo dan Basri Gitosudarmo, *Manajemen Keuangan Edisi Keempat* (Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2014), hal. 265-266.

berhak untuk menentukan membeli penjualan saham terbatas (*right issue*) atau tidak, yang pada akhir tahun akan mendapatkan keuntungan dalam bentuk dividen.³⁶ Ketika perseroan dilikuidasi, hak pemilik saham biasa yaitu memperoleh sebagian dari kekayaan perseroan setelah tagihan kreditur dan saham preferen dibayarkan.³⁷ Jenis-jenis saham biasa yaitu:³⁸

- 1) Saham unggulan (*Blue chip-stock*); adalah saham dari perusahaan yang memiliki histori laba, pertumbuhan, dan manajemen yang berkualitas dan dikenal secara nasional. Contoh dari saham unggulan bisa dilihat pada 5 besar saham yang masuk kategori LQ45 yaitu empat puluh lima buah perusahaan yang dianggap memiliki tingkat likuiditas yang baik dan sesuai dengan pengharapan pasar modal.
- 2) *Growth stock*; adalah saham yang diharapkan memberikan pertumbuhan laba yang lebih tinggi dari rata-rata saham lain, dan karenanya mempunyai *Price Earning Ratio* yang tinggi.
- 3) *Defensive stock*; adalah saham yang cenderung lebih stabil jika berkaitan dengan dividen, pendapatan, dan

³⁶Irham Fahmi, *Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi Teori dan Soal Jawab* (Bandung: Alfabeta, 2018), hal. 67.

³⁷Gitosudarmo dan Basri. Opcit. hal 265.

³⁸Irham Fahmi, Opcit, hal. 68-69.

kinerja pasar dalam masa resesi atau perekonomian yang tak menentu. Biasanya perusahaan yang termasuk dalam saham ini adalah sektor *food and beverage*, yaitu produk gula, beras, garam dan sejenisnya.

- 4) *Cyclical stock*; adalah sekuritas yang cenderung naik nilainya dengan cepat saat ekonomi semarak dan jatuh juga secara cepat saat ekonomi lesu. Contoh saham pabrik mobil dan *real estate*.
- 5) *Seasonal stock*; adalah perusahaan dengan penjualan bervariasi karena dampak musiman, seperti karena cuaca dan liburan, contohnya saham, pabrik mainan memiliki penjualan musiman yang khusus pada saat natal.
- 6) *Speculative stock*; adalah saham dengan kondisi tingkat spekulasi yang tinggi, yang kemungkinan tingkat pengembalian atas hasil adalah rendah biasanya digunakan untuk membeli saham seperti perusahaan pengeboran minyak.

b. Saham Istimewa (*Preferred Stock*)

Yaitu surat berharga yang diterbitkan dan diperdagangkan oleh perusahaan, menjelaskan nilai nominal rupiah atau mata uang lainnya dimana pemilik saham akan mendapatkan pendapatan tetap berupa

dividen yang akan diterima setiap tiga bulan. Macam-macam saham preferen di antaranya: 1) *convertible preferred stock*, yaitu saham preferen yang dapat diubah menjadi saham biasa; 2) *callable preferred stock*, yaitu saham preferen yang dapat ditebus; 3) *floating stock*, yaitu saham preferen dengan tingkat dividen yang mengambang.

Pemegang saham biasa memiliki keuntungan yang lebih jika dibandingkan dengan perolehan pemegang saham istimewa. Perolehan keuntungan tersebut sebanding dengan risiko tinggi yang akan diterima nantinya. Investor yang ingin mendapatkan penghasilan yang tinggi lebih baik berinvestasi pada saham biasa karena perputaran yang diperoleh dari saham tersebut sangat tinggi. Namun, ketika investor menginvestasikan dananya pada saham preferen, maka saham-saham preferen tersebut bisa diuangkan hanya pada waktu tertentu.³⁹

3. Saham Syariah

Secara etimologi kata saham dalam kamus bahasa Indonesia memiliki arti bagian, andil, sero (tentang permodalan).⁴⁰ Sedangkan dalam bahasa Arab kata saham

³⁹Irham Fahmi.

⁴⁰'Arti Kata Saham - Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) Online' <<https://kbbi.web.id/saham>> [accessed 23 June 2020].

diserap dari kata السهم yang memiliki arti undian, bagian, saham.⁴¹ Kata saham disebutkan dalam al-Quran surat *as-Saffat*⁴² ayat 141 yaitu:

فَسَاهَمَ فَكَانَ مِنَ الْمُدْحَضِينَ

“kemudian dia ikut berundi lalu dia termasuk orang-orang yang kalah dalam undian”

Dalam hadis riwayat Ahmad no. 1351 kata saham disebutkan:

حَدَّثَنَا عَتَابٌ حَدَّثَنَا عَبْدُ اللَّهِ حَدَّثَنَا فُلَيْحُ بْنُ مُحَمَّدٍ عَنِ الْمُنْذِرِ بْنِ الزُّبَيْرِ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ عَنْ أَبِيهِ أَنَّ النَّبِيَّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ أَعْطَى الزُّبَيْرَ سَهْمًا وَأُمَّهُ سَهْمًا وَقَرَسَهُ سَهْمَيْنِ

“Nabi Shallallahu ‘alaihi wasallam memberi Zubair satu bagian, ibunya satu bagian dan memberikan pada kudanya dua bagian.” (HR. Ahmad : 1351)⁴³

Secara terminologi saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga yang menunjukkan bagian dari kepemilikan atas suatu perseroan terbatas (PT). Adapun saham syariah adalah efek berbasis sekuitas yang memenuhi prinsip syariat Islam. Objek transaksi saham syariah adalah kepemilikan perusahaan. Oleh sebab itu, saham hanya bisa diterbitkan oleh perusahaan atau korporasi, sedangkan negara tidak dapat

⁴¹Ahmad Warson Munawwir, *Al-Munawwir Kamus Arab-Indonesia*, II (Surabaya: Pustaka Progressif, 1997). hal. 673.

⁴² Al-Quran al-Karim, *Surat As-Saffat*, (Surabaya: halim Publishing & Distributing, 2013), hal. 451.

⁴³ ‘Hadits Ahmad 1351 Tentang Nabi Shallallahu 'alaihi Wasallam Memberi Zubair Satu Bagian, Ibunya s” <<https://hadits.in/ahmad/1351>> [accessed 27 June 2020].

menerbitkan tidak dapat menerbitkan saham.⁴⁴ Hubungan antara investor dengan perusahaan penerbit saham atau emiten adalah hubungan kepemilikan (*ownership relation*) sehingga investor merupakan pemilik atau pemegang saham (*shareholder*) dari perusahaan tersebut. Penerbitan saham syariah akan mempengaruhi sisi modal perusahaan sehingga berdampak pada komposisi pemegang saham perusahaan.⁴⁵ Persentase kepemilikan perusahaan oleh investor ditunjukkan oleh besaran jumlah saham yang dimilikinya.

Sebagai pemegang saham, investor memiliki hak dalam mengikuti RUPS dan menikmati keuntungan perusahaan dalam bentuk kenaikan harga saham dan juga bonus berupa dividen. Namun di sisi lain, investor juga harus ikut menanggung kerugian perusahaan misalnya dalam bentuk harga saham menurun, tidak menerima dividen atau tidak ada pengembalian modal jika emitennya bangkrut. Hubungan perjanjian yang dibangun antar sesama pemegang saham perusahaan menggunakan akad *syirkah al-musāhamah* atau akad kerja sama yang tidak mengenal batas waktu.⁴⁶

Apabila investor melakukan transaksi jual saham syariah artinya investor tersebut menjual kepemilikan perusahaan kepada pihak lain atau investor lain. Sebaliknya,

⁴⁴ Abdalloh. hal. 81.

⁴⁵ *Ibid*

⁴⁶ *Ibid*

apabila investor melakukan pembelian saham syariah maka investor membeli kepemilikan perusahaan dari pihak lain atau investor lain. Ketika terjadi transaksi jual beli saham syariah di pasar reguler BEI maka akad yang digunakan adalah akad *bai' al-musawamah* atau akad jual beli secara berkelanjutan. Harga pasar yang terjadi adalah harga terbaik berdasarkan harga kesepakatan, bisa lebih murah atau lebih mahal dari harga awal.

Sudut pandang fikih, saham merupakan efek syariah. Namun saham dapat menjadi tidak tergolong saham syariah apabila emiten saham tidak memenuhi kriteria syariah yang ditetapkan oleh Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Peraturan mengenai kriteria dan penerbitan Daftar Efek Syariah (DES) tercantum dalam peraturan Bapepam-LK Nomor II K.1, adapun keriteria tersebut adalah:⁴⁷

- a. Kegiatan usaha yang dilakukan tidak bertentangan dengan prinsip syariah, seperti halnya:
 - 1) Menyelenggarakan jasa keuangan dengan konsep *ribawi*⁴⁸, transaksi jual beli yang berisiko *gharar*⁴⁹

⁴⁷Suharton dan Fadillah Qudsi, *Portofolio Investasi Dan Bursa Efek Pendekatan Teori Dan Praktik* (Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN, 2009), hal. 209.

⁴⁸Riba, adalah tambahan baik dalam transaksi jual beli atau pinjaman tanpa diimbangi dengan oleh suatu transaksi riil yang diperbolehkan syariat, seperti jual beli, sewa. Namun tidak setiap kelebihan dari jumlah hutang

(transaksi yang tidakjelas), dan atau *maysir* atau *gambling*⁵⁰ (perjudian atau peruntungan).

dinamakan riba, tetapi kelebihan yang dimaksud adalah terdapat unsur penganiayaan dan penindasan. Harun, 'Riba Menurut Pemikiran M. Quraish Shihab', *Suhuf*, 27. Mei (2015), 38–59.

⁴⁹ Gharar yang dimaksud adalah transaksi jual beli yang mengandung unsur ketidakjelasan, transaksi jual beli yang secara jelas termasuk gharar yang berat (jelas merugikan satu pihak) maka hukumnya tidak boleh, sebagaimana dalam hadis berikut:

حَدَّثَنَا عَبْدُ اللَّهِ بْنُ يُوسُفَ أَخْبَرَنَا مَالِكٌ عَنْ نَافِعٍ عَنْ عَبْدِ اللَّهِ بْنِ عُمَرَ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُمَا أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ نَهَى عَنْ بَيْعِ حَبْلِ الْخَيْلِ وَكَانَ بَيْعًا يَتَّبِعُهُ أَهْلُ الْجَاهِلِيَّةِ كَانَ الرَّجُلُ يَبْتَاعُ الْجَزُورَ إِلَى أَنْ تُنْتَجِجَ النَّاقَةُ ثُمَّ تُنْتَجِجَ الَّتِي فِي بَطْنِهَا

Telah menceritakan kepada kami 'Abdullah bin Yusuf telah mengabarkan kepada kami Malik dari Nafi' dari 'Abdullah bin 'Umar radliallahu 'anhu bahwa Rasulullah shallallahu 'alaihi wasallam melarang menjual (anak) yang dikandung dalam perut unta. Cara itu merupakan jual beli orang-orang jahiliyyah, yang seseorang membeli sesuatu yang ada di dalam kandungan unta, hingga unta itu melahirkan, lalu anak unta tersebut melahirkan kembali". 'HR Bukhari No. 1999 Jual Beli Gharar, Dan Menjual Janin Yang Ada Dalam Perut' <<https://www.hadits.id/hadits/bukhari/1999>> [accessed 20 June 2020].

⁵⁰ Maysir, perjudian/peruntung-untungan/spekulasi murni, dalam investasi saham transaksi yang dapat dikategorikan maysir adalah *short selling* yaitu menjual saham di mana investor atau trader meminjam dana (on margin) untuk menjual saham (yang belum dimiliki) dengan harga tinggi dengan harapan akan membeli kembali dan mengembalikan pinjaman saham ke pialangnya pada saat harga saham turun. transaksi ini termasuk spekulasi berat dan disamakan dengan maysir sebagaimana dalam al-Quran surat al-Maidah ayat 90, kata *maysir* disandingkan dengan dosa-dosa besar.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رِجْسٌ مِنْ عَمَلِ الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

"Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya (meminum) khamar, berjudi, (berkorban untuk) berhala, mengundi nasib dengan panah, adalah termasuk perbuatan syaitan. Maka jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar

- 2) Memproduksi, menjual, mendistribusikan, dan atau menyediakan: 1) barang atau jasa yang haram karena dzatnya (*haramli-dzatihi*); 2) barang atau jasa yang haram bukan karena dzatnya (*haram li-ghairihi*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI.
 - 3) Menggunakan barang atau jasa yang merusak moral atau bersifat *mudharat*.
- b. Tidak melakukan transaksi perdagangan yang tidak diikuti dengan penyerahan barang atau jasa.
- 1) Tidak melakukan transaksi perdagangan dengan permintaan atau penawaran palsu.
 - 2) Tidak melebihi rasio-rasio keuangan sebagai berikut:
 - a) Total utang berbasis bunga atau total ekuitas 82 persen
 - b) Total pendapatan berbasis bunga dan pendapatan lainnya atau total pendapatan (*revenue*) 10 persen

4. Harga Saham (*Stock Price*)

Harga saham adalah nilai saham yang terbentuk akibat dari kekuatan penawaran jual beli saham pada mekanisme pasar modal. Peningkatan permintaan saham di pasar modal cenderung akan mengakibatkan harga saham meningkat. Namun, penawaran saham yang terlalu banyak

kamu mendapat keberuntungan.” *Maysir* dilarang karena jelas merugikan salah satu pihak sedangkan pihak lainnya diuntungkan.

maka cenderung akan mengakibatkan harga saham menurun. Harga saham menentukan prospek perusahaan tersebut di masa mendatang.

Kinerja manajemen perusahaan yang baik adalah memanfaatkan prospek usaha guna meningkatkan perolehan laba dan perusahaan mampu memenuhi tanggung jawab pada pemilik, pegawai dan masyarakat dibuktikan dengan besarnya harga saham perusahaan dipasar modal. Untuk itu, investor harus mencari informasi yang rinci sebelum melakukan suatu keputusan investasi, terutama pada harga penutupan saham. Harga penutupan saham adalah harga saham terakhir kali pada saat berpindah tangan di akhir perdagangan. Hal yang mungkin terjadi yaitu harga penutupan bisa menjadi harga pasar.⁵¹

5. Analisis Fundamental

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi naik turunnya harga saham suatu perusahaan, salah satunya adalah aspek fundamental perusahaan. Faktor fundamental ini sering disebut juga sebagai faktor internal perusahaan. Untuk mengurangi risiko investasi, investor membutuhkan indikator yang dapat memprediksi harga saham selanjutnya. Laporan keuangan akan memberikan gambaran tentang kinerja

⁵¹ Oktavia Dewi Yanti, 'Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham LQ45 Di Bursa Efek Indonesia (BEI)', 2011.

keuangan. Kinerja keuangan dapat dilihat dari rasio-rasio yang ada dalam laporan finansial perusahaan. Rasio-rasio tersebut dapat dijadikan acuan dalam memprediksi pertumbuhan ekonomi perusahaan apakah *trend* naik atau *trend* turun. Kinerja keuangan perusahaan akan direspon oleh investor di pasar modal sehingga mempengaruhi harga saham. Diperlukan analisis untuk mengukur nilai saham bagi investor yang berinvestasi dalam bentuk saham, salah satunya adalah dengan analisis fundamental.

Analisis fundamental bertujuan untuk mengetahui nilai saham apakah berada pada posisi nilai terlalu rendah atau posisi nilai terlalu tinggi. Jika harga saham di pasar saham lebih rendah dari harga wajar atau nilai yang seharusnya, itu artinya harga saham berada pada posisi yang dinilai terlalu rendah, namun jika sebaliknya maka harga saham berada pada posisi yang dinilai terlalu tinggi. Para calon investor dengan analisis fundamental diharapkan mengetahui bagaimana operasional perusahaan, memiliki kondisi sehat atau tidak, memiliki prospek yang menguntungkan, dan sebagainya.

Kinerja perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham di pasar modal dan besarnya tingkat perolehan investasi dan besarnya risiko yang akan ditanggung apabila investor memutuskan

berinvestasi pada perusahaan yang menjadi target.⁵² Data dalam analisis fundamental merupakan data yang telah lewat. Analisis ini disebut dengan analisis perusahaan, seperti kekuatan dan kelemahan perusahaan, oprasional dan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Definisi lain analisis fundamental adalah analisis menggunakan data yang berasal dari keuangan perusahaan (seperti profit, deviden yang dibayarkan, penjualan, dan lainnya). Analisis fundamental banyak digunakan oleh akademisi, sedangkan analisis teknikal banyak digunakan oleh praktisi.⁵³

Para fundamentalis berpendapat bahwa beberapa faktor yang mempengaruhi pasar saham jika diprosentasikan yaitu sebesar 90% bersifat rasional dan sisanya bersifat psikologis. Hal ini berdasarkan pada anggapan dasar yaitu setiap investor adalah makhluk yang berpikir dan mempertimbangkan secara logis mengacu pada konsep *rational expectation*. Oleh karenanya menelaah keterkaitan harga saham dengan keadaan perusahaan sangat penting bagi fundamentalis.⁵⁴

⁵²Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal* (Jakarta: Rineka Cipta, 2008), hal 108-109.

⁵³David Sukardi Kodrat dan Kurniawan Indonanjaya, *Manajemen Investasi Pendekatan Teknikal Dan Fundamental Untuk Analisis Saham* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2010), hal. 271.

⁵⁴David Sukardi Kodrat dan Kurniawan Indonanjaya

Pasar seringkali salah dalam menetapkan harga saham. Ketakutan dan keserakahan manusia menyebabkan kesalahan dalam penetapan harga saham. Rasa optimis yang tinggi serta keserakahan akan membuat saham melampaui nilai intrinsik sehingga tercipta harga yang tidak wajar. Disisi lain, rasa ketakutan akan menekan harga di bawah nilai intrinsik sehingga menciptakan harga saham terlalu rendah.⁵⁵

Analisis fundamental adalah pendekatan yang dibangun atas dasar pendapat jika setiap saham mempunyai nilai intrinsik. Nilai intrinsik adalah refleksi dari kombinasi beberapa variabel perusahaan dengan harapan besarnya pengembalian investasi dan risiko yang ditanggung. Para investor dan analis cenderung mengestimasi nilai intrinsik. Biasanya nilai rata-rata intrinsik adalah refleksi dari harga pasar saham.⁵⁶

Hasil penelitian menyatakan bahwa para investor dan kreditur akan menilai kinerja finansial perusahaan dengan melihat rasio-rasio yang terdapat dalam laporan finansial perusahaan. Umumnya rasio finansial digunakan sebagai dasar untuk mengevaluasi kinerja keuangan dan dijadikan dasar acuan sebelum menyetujui kredit. Demikian juga hasil penelitian menunjukkan dalam praktiknya rasio finansial

⁵⁵ Chesnick dalam David Sukardi dan Kurniawan Indonanjaya, hal. 272.

⁵⁶ David Sukardi Kodrat dan Kurniawan Indonanjaya.

yang dijadikan sebagai bahan pertimbangan oleh investor mencakup rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas. Ketiga rasio yaitu rasio likuiditas, rasio *leverage* dan rasio aktivitas menggambarkan risiko yang akan dihadapi investor dan rasio profitabilitas menggambarkan *return* yang akan diperoleh dimasa akan datang.⁵⁷

Adapun penjelasan mengenai rasio-rasio di atas adalah sebagai berikut:

a. *Return on Aset*

ROA merupakan salah satu cerminan dari rasio profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam periode tertentu. Profitabilitas diukur dengan kesuksesan dan kemampuan perusahaan menggunakan aktiva secara produktif.⁵⁸ *Return on Asset* atau rasio laba merupakan rasio yang mencerminkan perusahaan mampu menghasilkan laba dari penggunaan seluruh kekayaan perusahaan tanpa mengikutsertakan biaya-biaya yang digunakan mendanai aktiva. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan

⁵⁷ David Sukardi Kodrat dan Kurniawan Indonanjaya

⁵⁸ Ari Kristin Prasetyoningrum, 'Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Efisiensi Biaya, dan Umur Perusahaan, terhadap Islamic Social Reporting (ISR) pada Perbankan Syariah di Indonesia', *MALIA: Journal of Islamic Banking and Finance*, Vol. 2 No. 2018, 147-162.

bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. ROA dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total aktiva}}$$

ROA surplus menandakan seluruh aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan mampu memberikan laba untuk perusahaan. Namun ROA defisit artinya seluruh aktiva yang digunakan dalam operasional perusahaan tidak memberikan keuntungan atau dengan kata lain perusahaan mengalami kerugian.

b. *Current Ratio*

Dikenal dengan rasio lancar yaitu rasio yang mencerminkan besaran tagihan jangka pendek yang bisa dilunasi dengan aktiva lancar dan sesegera mungkin dapat dikonversi menjadi kas.⁵⁹ Dengan kata lain CR menunjukkan kemampuan aktiva lancar dapat menutupi liabilitas jangka pendek. Rasio aktiva lancar dan kewajiban lancar yang besar menunjukkan kapabilitas perusahaan membayar utang jangka pendek semakin besar.

Rasio CR yang terlalu tinggi tidak baik, karena hal ini menandakan terdapat banyak dana perusahaan

⁵⁹Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston, 'Dasar-Dasar Manajemen Keuangan', Salemba Empat, 2013, hal. 134.<<https://doi.org/10.1145/2505515.2507827>>.

dalam bentuk kas sedang menganggur dan berdampak pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba menjadi berkurang. Namun sebaliknya jika rasio CR terlalu kecil menunjukkan terjadi masalah dalam likuidasi. Rumus untuk menghitung CR yaitu:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{utang lancar}}$$

c. *Debt to Asset Ratio*

DAR merupakan salah satu dari bentuk rasio *leverage*. *Leverage* timbul karena perusahaan dalam operasinya menggunakan aktiva dan sumber dana yang menimbulkan biaya tetap. DAR adalah rasio untuk mengukur besaran aset perseroan yang didanai oleh hutang.⁶⁰ Rasio ini mengukur besaran aktiva perusahaan yang didanai oleh kreditur. Rasio DAR tinggi menunjukkan besarnya total pinjaman modal dalam operasional perusahaan untuk mendapatkan profit.⁶¹

Nilai DAR surplus, menjadi pertanda bahwa perusahaan memiliki ketergantungan yang tinggi pada pihak luar (eksternal), dan begitu juga biaya hutang (*interest*) yang ditanggung perusahaan juga semakin tinggi. Sehingga hal tersebut dapat mengurangi perolehan profit.. Apabila nilai DR semakin rendah maka akan

⁶⁰Desmon Wira.

⁶¹Marusya and Magantar.

semakin baik, namun nilai DR >1 sebaiknya dihindari, karena jika perusahaan bangkrut dan kreditur ingin menagih utang perusahaan, maka menjual semua aset perusahaan pun tidak akan mampu membayarkan utang tersebut. DAR dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{DAR} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total aset}}$$

d. *Total Assets Turnover*

Rasio keuangan yang mengukur peputaran semua aset perusahaan serta mengukur berapa jumlah penjualan yang didapat dari tiap rupiah aktiva atau dengan kata lain rasio ini menghitung efektivitas penggunaan semua aktiva. Rasio TATO tinggi menunjukkan efektivitas manajemen perusahaan dalam mengelola aktiva semakin baik.⁶² Jika perputarannya lambat, berarti menunjukkan bahwa aktiva yang dimiliki perusahaan sangat besar dibandingkan dengan kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan atau dengan kata lain manajemen perusahaan harus mengevaluasi ulang strategi, pemasarannya dan pengeluaran modalnya (investasi). Adapun rumus untuk menghitung besaran TATO yaitu:

$$\text{TATO} = \frac{\text{penjualan}}{\text{total aset}}$$

⁶²David Sukardi dan Kurniawan Indonanjaya.

B. Penelitian Terdahulu

Yanti dan Chandra (2019) melakukan penelitian berjudul *Effect of CR, DAR, TATO and Tangibility on ROA In Manufacturing Companies Listed On Indonesia Stock Exchange*. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier. Hasil penelitian menyatakan secara signifikan DR berpengaruh negatif pada ROA, CR memiliki pengaruh positif dan signifikan pada ROA, sedangkan TATO secara signifikan berpengaruh positif pada ROA.

Opi Dwi Dera Asturi (2018) melakukan penelitian berjudul *Pengaruh Return on Asset, Earning Per Share, Net Profit Margin Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2017*. Kajian ini diuji dengan analisis *multiple regression*. Hasil penelitian menyatakan secara signifikan ROA berpengaruh positif pada harga saham.

Hung, dkk (2018) melakukan penelitian berjudul *Impact of Accounting Information on Financial Statements to the Stock Price of the Energy Enterprises Listed on Vietnam's Stock Market*. Kajian ini diuji dengan analisis OLS regression model. Hasil penelitian menyatakan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham dan CR berpengaruh positif signifikan pada harga saham.

Indriyani, dkk (2017) melakukan penelitian dengan judul *Analisis Pengaruh Current Ratio Dan Total Asset Turnover Terhadap Return On Asset (Studi Kasus Pada PT Pelabuhan Indonesia II (Persero) Cabang Pangkalbalam*. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan secara signifikan CR ada pengaruh negatif pada ROA. Sedangkan TATO secara signifikan berpengaruh positif pada ROA.

Bayara Batchimeg (2017) melakukan penelitian berjudul *Financial Performance Determinants of Organizations: The Case of Mongolian Companies*. Penelitian ini menggunakan *multiple regression analysis*. Hasil penelitian menunjukkan CR secara signifikan berpengaruh negatif pada ROA.

Violita dan Sulismiyati (2017) melakukan penelitian berjudul *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2016)*. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Hasil kajian menyatakan secara signifikan DAR berpengaruh negatif terhadap ROA.

Alfianti dan Andarini (2017) melakukan penelitian berjudul *Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier

berganda. Hasil penelitian menunjukkan ROA secara signifikan berpengaruh negatif pada harga saham.

Damayanti dan Valianti (2016) melakukan penelitian berjudul *Pengaruh DAR, DER, ROA Dan NPM Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia*. Kajian ini diuji menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan ROA berpengaruh positif signifikan pada harga saham sedangkan DR tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Sri Mega Elizabeth (2016) melakukan penelitian berjudul *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Dengan ROA Sebagai Variabel Intervening Pada Saham Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015*. Kajian ini menggunakan analisis SEM-Lizrel. Hasil penelitian menunjukkan secara langsung DR berpengaruh negatif dan signifikan pada ROA, CR berpengaruh positif signifikan pada ROA. Secara signifikan DR berpengaruh negatif pada harga saham. Secara signifikan CR berpengaruh negatif pada harga saham. Secara signifikan ROA berpengaruh positif pada harga saham.

Marusya dan Magantar (2016) melakukan penelitian berjudul *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Tobacco Manufacturers yang Terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2015*. Penelitian ini

menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menyatakan DR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA.

Nugraha, et al (2016) melakukan penelitian dengan judul *Analisis Pengaruh DPR, DER, ROE, dan TATO Terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014)*. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menyatakan secara signifikan TATO berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Supardi (2016) melakukan penelitian berjudul *Pengaruh Current Ratio, Debt To Asset Ratio, Total Asset Turnover Dan Inflasi Terhadap Return on Asset*. penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan CR tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA, DAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA sedangkan TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA.

Ulzanah dan Murtaqi (2015) melakukan penelitian berjudul *The Impact of Earnings Per Share, Debt To Equity Ratio, and Current Ratio Towards the Profitability of Companies Listed in Lq45 From 2009 To 2013*. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. hasil penelitian menunjukkan secara signifikan CR berpengaruh negatif terhadap ROA.

Vatavu (2015) melakukan penelitian berjudul *Determinants of Return on Assets in Romania: A Principal Components Analysis*. Penelitian ini menggunakan *multiple regression analysis*. Hasil penelitian menyatakan secara signifikan DAR berpengaruh negatif pada ROA, sedangkan CR tidak berpengaruh signifikan pada ROA.

Dwisona dan Haryanto (2015) melakukan penelitian berjudul *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham dengan ROA sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan LQ 45 Periode (2010-2013)*. Penelitian ini menggunakan *path analysis*. Hasil penelitian menunjukkan pengaruh langsung:

1. DAR memiliki pengaruh negatif signifikan pada ROA,
2. CR memiliki pengaruh negatif signifikan pada ROA.
3. DAR memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.
4. CR memiliki pengaruh negatif signifikan pada harga saham.

Sedangkan pengaruh tidak langsung dalam penelitian ini:

1. Secara tak langsung DAR tidak memiliki pengaruh pada harga saham melalui ROA. Artinya tidak terjadi hubungan mediasi antara DAR pada harga saham melalui ROA.
2. CR secara tak langsung berpengaruh pada harga saham. Artinya terjadi hubungan mediasi antara CR terhadap harga saham melalui ROA.

Alazzam (2014) melakukan penelitian berjudul *Measuring the Impact of Some Determinants of Return on Investment in Industrial Companies an Aqaba City*. Penelitian ini menggunakan *multiple linier regression analysis*. Hasil penelitian menyatakan DAR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA sedangkan CR memiliki pengaruh negatif dan signifikan pada ROA.

Tamara, *et al.* (2013) melakukan penelitian berjudul *Pengaruh Debt ratio (DR), Price To Earning Ratio (PER), Earning Per Share (EPS), dan Size Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Industri yang Terdaftar di bursa Efek Indonesia)*. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan DR berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

C. Rumusan Hipotesis

Berdasarkan teori sinyal dan hasil penelitian terdahulu, maka penelitian ini mencoba menganalisis pengaruh fundamental (CR, DAR, dan TATO) pada harga saham dengan ROA sebagai variabel mediasi adalah:

1. Pengaruh CR terhadap Harga Saham Syariah Melalui ROA

CR menunjukkan rasio yang menggambarkan perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya atau kurang dari satu tahun. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan dana perusahaan menganggur dalam bentuk

kas, dana tersebut seharusnya dapat dikelola sehingga meningkatkan pendapatan laba perusahaan. Perusahaan yang memiliki laba yang tinggi menjadi sinyal baik bagi para pemangku kepentingan dan akan direspon positif oleh para investor karena perusahaan memiliki prospek yang menguntungkan, respon positif oleh para investor akan berdampak pada permintaan saham perusahaan menjadi meningkat yang juga akan diikuti dengan peningkatan harga saham. Dengan demikian CR memiliki pengaruh tidak langsung terhadap harga saham perusahaan melalui peningkatan laba.

Hasil penelitian Elizabeth (2016), Dwisona dan Haryanto (2015), secara tidak langsung dan signifikan menunjukkan CR memiliki pengaruh negatif pada harga saham dengan ditunjukkan nilai koefisien jalur yang bernilai negatif dan $\bar{\alpha} < 5\%$. Demikian pula hasil penelitian Elizabeth (2016) secara tidak langsung dan signifikan CR memiliki pengaruh negatif pada harga saham melalui ROA perusahaan. Dengan demikian hipotesisnya adalah:

H1 : secara tidak langsung CR berpengaruh negatif signifikan pada harga saham syariah melalui ROA

2. Pengaruh DAR terhadap Harga Saham Syariah Melalui ROA

DAR adalah perbandingan antara total utang yang dimiliki oleh perusahaan terhadap total aset perusahaan. Rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan didanai oleh utang dalam aktivitas operasionalnya. Dengan demikian perusahaan memiliki ketergantungan terhadap pihak ketiga, dengan kata lain perusahaan juga memiliki pengeluaran dalam bentuk biaya tetap akibat utang yang dimiliki.

Semakin besar rasio ini akan berdampak pada penurunan profit yang diperoleh, karena pada dasarnya profit yang diperoleh akan digunakan untuk membayar biaya-biaya tetap perusahaan kepada pihak ketiga. Dengan demikian akan berdampak pula pada deviden pemegang saham akan berkurang dan calon investor potensial tidak akan berminat untuk berinvestasi pada perusahaan yang bersangkutan. Hal ini menjadi sinyal buruk sehingga mengakibatkan banyak investor menjual sahamnya dan akan mengakibatkan penurunan harga saham di pasar modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Elizabeth (2016), Dwisona dan Haryanto (2015) secara tidak langsung DAR memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan ROA. Sedangkan hasil penelitian Viandita (2013) menunjukkan bahwa

secara signifikan DAR memiliki pengaruh negatif pada harga saham. Dengan demikian maka hipotesisnya adalah:

H2 : secara tidak langsung DAR berpengaruh negatif signifikan pada harga saham syariah melalui ROA

3. Pengaruh TATO terhadap Harga Saham Syariah Melalui ROA

TATO adalah rasio yang menggambarkan seberapa besar perputaran seluruh aset perusahaan terhadap penjualan yang diperoleh perusahaan. Semakin besar rasio ini adalah menunjukkan perputaran seluruh aset perusahaan semakin baik. Perputaran aset yang baik menunjukkan perusahaan semakin efisien dalam mengelola aset perusahaan dan hal ini juga akan berdampak pada perolehan profitabilitas perusahaan yang semakin meningkat. Profitabilitas yang tinggi secara teoritis menjadi sinyal yang baik bagi calon investor potensial, dimana respon positif investor juga bisa berdampak pada peningkatan harga saham syariah di pasar modal. Peningkatan ROA secara tidak langsung dapat memediasi pengaruh TATO pada harga saham syariah di pasar modal.

Hasil penelitian Yanti dan Chandra (2019), Alpi dan Gunawan (2018), Indriyani, dkk (2017) secara signifikan TATO menunjukkan pengaruh positif pada ROA dengan ditunjukkan koefisien bernilai positif dan $\bar{\alpha}$

<5%. Demikian juga hasil penelitian Puspita Sari (2014), Aldiansyah, dkk (2013) secara signifikan TATO memiliki pengaruh positif pada harga saham. Dengan demikian hipotesisnya adalah:

H3 : secara tidak langsung TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah melalui ROA

D. Kerangka Berpikir

Melakukan suatu analisis terhadap harga saham yang sangat tinggi atau sangat rendah, terdapat dua pendekatan yaitu pendekatan teknikal dan pendekatan fundamental. Pendekatan teknikal adalah pendekatan yang digunakan untuk menganalisis harga saham berdasarkan *trend* yang berlaku di pasar modal, sedangkan pendekatan fundamental adalah pendekatan menganalisis harga saham dengan menggunakan *financial report* yang dikeluarkan emiten maupun administrator bursa efek (laporan keuangan).⁶³

Terdapat empat bagian dalam penerbitan laporan keuangan perusahaan publik yaitu neraca, laporan laba/rugi, laporan perubahan modal, dan laporan arus kas sebagai bentuk pertanggungjawaban dan mengurangi asimetri informasi pihak yang kepentingan dan pihak luar. Untuk mempermudah dalam

⁶³ Abdul Halim, *Analisis Investasi*, Jakarta: Salemba Empat. 2005, hal, 5

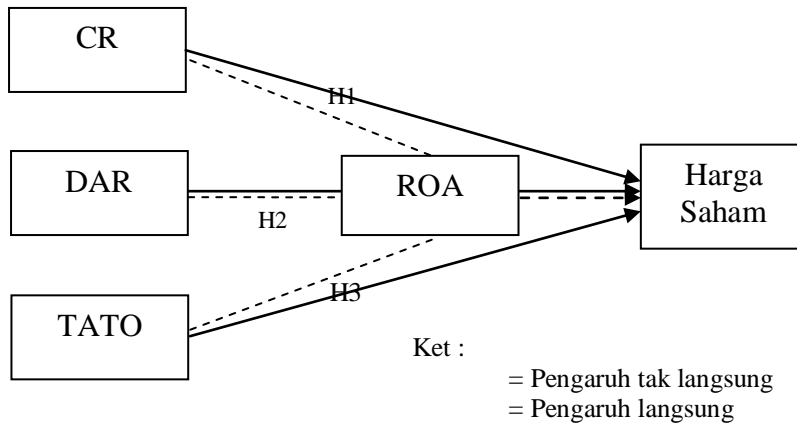
menginterpretasikan laporan keuangan maka disajikan dalam bentuk rasio keuangan. Rasio-rasio ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan sebelum melakukan suatu putusan investasi dalam bentuk saham. Diantara rasio-rasio yang perlu diperhatikan berkaitan dengan perubahan harga saham, seperti rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas.

Penelitian ini mengenai harga saham pada perusahaan sektor *property, real estate*, dan konstruksi bangunan yang masuk dalam daftar efek syariah sehingga dalam hal ini para manajer melalui laporan keuangan perusahaan bisa memberikan performa yang baik kepada para pemegang saham. Investor dapat memperhatikan fundamental perusahaan melalui rasio keuangan yang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Rasio keuangan perusahaan yang memberikan informasi mengenai kinerja perusahaan yang baik akan memberikan sinyal yang positif pada investor atau pihak eksternal, sehingga akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan bersangkutan, yang selanjutnya akan berdampak pula pada harga saham perusahaan.

Namun sebaliknya ketika perusahaan memiliki kinerja keuangan negatif, maka investor akan melepas saham dengan menjual saham yang dimilikinya atau calon investor potensial tidak tertarik membeli saham perusahaan karena saham mengalami penurunan harga. Rasio yang mencerminkan kinerja

perusahaan yaitu ROA bisa memediasi pengaruh faktor fundamental perusahaan melalui rasio finansial pada harga saham. Berdasarkan penelitian terdahulu menyatakan secara signifikan ROA dapat memediasi hubungan antara fundamental perusahaan dan harga saham.⁶⁴

Secara singkat kerangka berpikir dan hipotesis di atas dapat digambarkan sebagai berikut:



Sumber: Yanti dan Chandra (2019), Alpi dan Gunawan (2018), Astuti (2018), Hung, dkk. (2018), Bulutoding (2018), Violita dan Sulismiyati (2017), Ega Iskarisma (2017), Indriyani, dkk (2017), Nugraha dan sudaryanto (2016), Elizabeth (2016), Dwisona dan Haryanto (2015), Alazzam (2014), Puspita Sari (2014), Aldiansyah, dkk. (2013), Vatavu (2015), Viandita (2013), Dimitropoulos (2009), dikembangkan untuk penelitian.

⁶⁴ Sri Mega Elizabeth

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian adalah studi kasus meliputi cara-cara yang dilakukan tersebut dapat diamati oleh indera manusia, sehingga cara yang digunakan dapat diamati serta diketahui oleh orang lain.⁶⁵ Penelitian ini termasuk dalam jenis *quantitative research*, yaitu penelitian ilmiah yang secara sistematis mengurai bagian dan fenomena serta hubungan-hubungannya. Peneliti hanya berfokus hanya beberapa variabel dan peneliti mengkaji hubungan antar variabel yang mencerminkan rumusan masalah sehingga perlu dijawab melalui penelitian.

Teori yang digunakan dalam merumuskan rumusan masalah, jumlah hipotesis, dan teknik analisis adalah paradigma pendekatan kuantitatif, sedangkan relasi antar variabel yang dikaji dapat disebut dengan model penelitian. Penelitian ini menganalisis keterkaitan antara independen/eksogen berupa CR, DAR, dan TATO, dengan variabel dependen/endogen berupa harga saham syariah melalui ROA sebagai variabel pemediasi.

⁶⁵ Sugiono, statistika untuk penelitian, Bandung: Alfabeta, 2013, hal. 5.

B. Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah semua saham-saham perusahaan *property*, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar pada Daftar Efek Syariah (DES) periode 2015-2019. Saham-saham perusahaan yang masuk dalam DES merupakan efek syariah yang merefleksikan pergerakan harga saham syariah yang aktif dan diperdagangkan di pasar modal syariah dan juga mempengaruhi kondisi pasar. Itulah mengapa peneliti mengambil saham perusahaan publik yang masuk DES sebagai dasar dari pengambilan populasi penelitian.

Pengukuran sampel adalah langkah yang digunakan dalam menentukan besarnya sampel yang akan menjadi objek penelitian. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel dengan kriteria tertentu atau seleksi khusus. Sampel penelitian ini adalah perusahaan sektor *property*, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berurutan selama lima periode dimulai dari 2015-2019 dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan *go public* dalam kurun waktu penelitian tahun 2015-2019.
2. Tidak mengalami *delisting* selama periode penelitian 2015-2019.

3. Tersedia laporan keuangan yang dibutuhkan selama periode penelitian 2015-2019.

Tabel 3.1
Kriteria Pemilihan Sampel

Kriteria	Jumlah
Populasi perusahaan properti, <i>real estate</i> dan konstruksi bangunan yang terdaftar pada DES periode 2015-2019	79
Perusahaan mengalami <i>delisting</i> pada periode 2015-2019	(40)
Perusahaan tidak mempunyai laporan keuangan lengkap	(22)
Jumlah perusahaan	17
Jumlah observasi penelitian x 5 periode penelitian	85

Dari kriteria pemilihan sampel tersebut, diperoleh 17 emiten saham yang dapat dijadikan sampel penelitian.

C. Variabel dan Definisi Operasional Penelitian

1. Variabel penelitian

Segala sesuatu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari guna memperoleh informasi mengenai sesuatu yang diteliti, dan kemudian ditarik kesimpulan merupakan definisi dari variabel.⁶⁶ Variabel dalam kajian ini :

- a. Variabel Independen (Eksogen)

Menjadi sebab atau dapat mempengaruhi perubahan atau timbulnya variabel dependen (endogen) disebut dengan

⁶⁶ Sugiono.

variabel independen.⁶⁷ Variabel independen penelitian ini adalah: 1) *Current Ratio* ; 2) *Debt to Asset Ratio*; 3) *Total Asset Turnover*.

b. Variabel intervening (Pemediasi)

Yaitu variabel yang tidak dapat diamati dan diukur yang secara tidak langsung dapat mempengaruhi antara variabel independen dengan variabel dependen secara teoritis.⁶⁸ Kajian ini variabel *Return on Asset* (ROA) adalah variabel pemediasi.

c. Variabel dependen (endogen)

Menjadi akibat karena adanya variabel independen, atau nilai variabelnya dipengaruhi oleh variabel independen disebut dengan variabel dependen.⁶⁹ Dalam penelitian ini harga saham merupakan variabel dependen.

2. Definisi Operasional

a. *Current Ratio*

Rumus persamaan CR diformulasikan sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

b. *Debt to Asset Ratio*

Rumus persamaan DAR diformulasikan sebagai berikut:

⁶⁷ Sugiono, *Metode Penelitian (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, R&D)*, Alfabeta Pres, 2012. hal. 39.

⁶⁸ sugiono.

⁶⁹ sugiono.

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

c. *Total Asset Turnover*

Rumus persamaan TATO diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

d. *Return on Asset*

Rumus persamaan ROA diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

e. *Harga Saham*

Harga saham dalam penelitian ini diambil dari harga penutupan (*close price*)

D. Sumber Data

Sumber data menjelaskan asal suatu data penelitian diperoleh. Penelitian ini menggunakan data yang bersumber dari data sekunder. Data sekunder yaitu data yang diperoleh melalui atau berasal dari pihak kedua yang ikut mengetahui atau memiliki suatu data.⁷⁰ Data sekunder dalam kajian ini adalah data panel yaitu gabungan data *time series* dan data *cross sectional*. Data panel dalam kajian ini berupa laporan meliputi CR, DR, TATO, ROA dan harga saham penutupan (*closing price*) perusahaan sektor *property, real estate*, dan konstruksi bangunan yang masuk

⁷⁰ Willy Abdillah dan Jogiyanto Hartono, 'Partial Least Square (PLS) Alternatif Structural Equation Modeling (SEM) Dalam Penelitian Bisnis', 2015. hal. 51.

dalam DES periode 2015-2019. Sumber data yang diperoleh dari pengumuman data sekunder laporan keuangan tahunan yang telah dipublikasikan oleh *Indonesia Stock Exchange* (www.idx.com) dan data publikasi DES dari Otoritas Jasa Keuangan (www.ojk.go.id).

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dokumentasi yaitu pengumpulan, pencatatan, dan pengkajian data sekunder berupa harga saham dan *annual finance report* perusahaan sektor *property, real estate*, dan konstruksi bangunan yang masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) selama periode 2015-2019.

F. Teknik Analisis Data dan Uji Hipotesis

Teknik analisis data berguna untuk menjawab rumusan masalah atau menguji hipotesis yang telah dirumuskan.

1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif adalah statistik dalam menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah dikumpulkan dengan tujuan tidak untuk membuat kesimpulan yang berlaku untuk digeneralisasikan.⁷¹ Statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari *mean*, nilai *max*, nilai *min*, dan standar deviasi dari masing-

⁷¹ Sugiono.

masing variabel eksogen (independen), endogen (dependen), dan *intervening* (pemediasi).

2. Analisis Data (SEM-PLS)

Structural Equation Modeling jenis *Partial Least Squares* (SEM-PLS) adalah metode analisis yang *powerfull* dan dikenal dengan *soft modeling* karena menghilangkan asumsi-asumsi *OLS* regresi seperti data harus berdistribusi normal secara *multivariate* dan tidak ada multikoloniaritas antar variabel eksogen.⁷² Alat uji data dalam penelitian ini dibantu dengan program Smart PLS 3.0. Penelitian ini menggunakan analisis SEM-PLS karena penelitian bertujuan sebagai perluasan teori yang sudah ada atau dengan kata lain penelitian bersifat eksploratoris, terdapat konstruk formatif dalam model penelitian, mengestimasi model yang kompleks dengan banyak jalur.⁷³ Adapun analisis SEM-PLS dalam penelitian ini meliputi:

a. Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

Model pengukuran menunjukkan bagaimana variabel manifest atau variabel merepresentasi variabel laten untuk diukur.⁷⁴ Model ini menspesifikasi hubungan

⁷² Wold dalam Imam Ghozali,

⁷³ Lihat Mahfud Shalihin dan Dwi Ratmono, hal. 9-10.

⁷⁴ Imam Ghozali & Hengky Latan, *Konsep, Teknik Dan Aplikasi Menggunakan Program Smart PLS 3.0, Universitas Diponegoro. Semarang, 2015* <<https://doi.org/10.1002/14651858.CD002812>>.

antar variabel laten dengan indikator-indikatornya, atau dapat dikatakan bahwa *outer model* mendefinisikan bagaimana setiap indikator berhubungan dengan variabel latennya. Model penelitian ini bersifat *recursive*, maka uji *outer model* dalam penelitian ini meliputi:

1) *Significance of weights.*

Nilai *weight* indikator formatif dengan konstruksya harus signifikan. Nilai singnifikansi *weight* dilakukan dengan prosedur *resampling* dalam penelitian ini menggunakan *bootstrapping*.⁷⁵ Jika nilai signifikansi *weight* T-statistik >1.64 maka dapat disimpulkan bahwa indikator konstruk formatif adalah valid.⁷⁶

2) *Multicollinearity*

Uji *multicollinearity* dilakukan untuk mengetahui hubungan antar indikator. Untuk mengetahui apakah indikator formatif mengalami *multicollinearity* dengan mengetahui nilai *variance inflation factor* (VIF) dan lawannya *tolerance*. Nilai VIF antara 5-10 dapat dikatakan bahwa indikator tersebut terjadi

⁷⁵ Bootstrapping adalah praktik estimasi nilai estimator (misal varian) dengan penyampelan dari distribusi aproksimasi. Satu pilihan standar untuk distribusi aproksimasi adalah distribusi empiris data yang diobservasi. Teknik estimasi dilakukan dengan melakukan penyampelan berulang seperangkat data yang diobservasi yang diambil secara acak dari data asalnya.

⁷⁶Imam & Latan Hengky Ghozali.

multicollinearity. Sedangkan nilai toleran >0.10 atau >0.20 .

b. Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

Model struktural menunjukkan kekuatan estimasi antar variabel laten atau konstruk atas dasar *substantive theory*. Adapun tahapan-tahapan analisis dalam evaluasi model struktural dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) *R-Square* konstruk endogen. Nilai *R-Square* adalah koefisien determinasi pada konstruk endogen sebagai kekuatan prediksi dari model struktural. Nilai *R-Square* digunakan untuk mengukur tingkat variasi perubahan variabel independen (eksogen) tertentu terhadap variabel dependen (endogen), misalnya jika bilai *R-Square* 0,7 artinya variasi perubahan variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen adalah sebesar 70 persen.⁷⁷ Nilai *R-Square* 0.75, 0.50, 0.24 dapat disimpulkan bahwa model kuat, moderat, dan lemah. Hasil dari PLS *R-Square* merepresentasikan jumlah *variance* dari konstruk yang dijelaskan oleh model.

⁷⁷Abdillah dan Jogiyanto. Opcit.

- 2) *Effect Size* (f^2) Uji yang dilakukan untuk mengetahui kebaikan model. Pengaruh besarnya f^2 dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$f^2 = \frac{R^2 \text{ included} + R^2 \text{ excluded}}{1 - R^2 \text{ included}}$$

$R^2 \text{ included}$ dan $R^2 \text{ excluded}$ adalah koefisien determinasi (R^2) dari variabel laten endogen ketika sebuah variabel laten eksogen tertentu dimasukkan (*included*) atau dikeluarkan (*excluded*) dalam persamaan struktural.⁷⁸ Nilai f^2 sebesar 0.02, 0.15, dan 0.35 diinterpretasikan bahwa prediktor variabel laten memiliki pengaruh kecil, menengah, dan besar pada level struktural.⁷⁹

- 3) *Estimate for Path Coefficients*, adalah nilai koefisien jalur atau besarnya hubungan atau pengaruh konstruk laten. Dilakukan dengan prosedur *bootstrapping*.

Adapun model persamaan struktural dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\eta_1 = \gamma_1 \xi_1 + \gamma_2 \xi_2 + \mathfrak{S} \dots\dots\dots (1)$$

$$\eta_2 = \beta_1 \eta_1 + \gamma_2 \xi_2 + \gamma_3 \xi_3 + \gamma_4 \xi_4 + \gamma_5 \xi_5 + \mathfrak{S} \dots\dots\dots (2)$$

Keterangan:

$\beta . \gamma$ = koefisien regresi

η_1 = variabel ROA

η_2 = variabel harga saham

⁷⁸ Sholihin dan Ratmono.

⁷⁹ Imam Ghazali dan Hengky Latan. Opcit.

- ξ_1 = variabel CR
- ξ_2 = variabel DAR
- ξ_3 = variabel TATO
- \mathfrak{J} = *inner residual variable*

c. Uji Hipotesis

SEM-PLS tidak mengasumsikan data berdistribusi normal maka uji hipotesis dilakukan dengan metode *resampling bootstrap* dengan hipotesis sebagai berikut:

- 1) Hipotesis statistik untuk struktural model, variabel laten eksogen terhadap variabel laten endogen.

$$H_0 : B = 0$$

$$H_a : B \neq 0$$

- 2) SEM-PLS tidak mengasumsikan data berdistribusi normal maka uji hipotesis dilakukan dengan metode *resampling bootstrap*. Asumsi dalam SEM-PLS hanya berkaitan dengan permodelan persamaan struktural.
- 3) SEM-PLS tidak mengasumsikan data berdistribusi normal maka uji hipotesis dilakukan dengan metode *resampling bootstrap*. Asumsi dalam SEM-PLS hanya berkaitan dengan permodelan persamaan struktural.
- 4) SEM-PLS tidak mengasumsikan data berdistribusi normal maka uji hipotesis dilakukan dengan metode *resampling bootstrap*. Asumsi dalam SEM-PLS hanya berkaitan dengan permodelan persamaan struktural.

- 5) Uji statistik yang digunakan adalah uji t karena nilai probabilitas 0,05 nilai koefisien *path* menunjukkan tingkat signifikansi dalam pengujian hipotesis.⁸⁰ Analisis ini dilakukan dengan membandingkan nilai t tabel dengan t statistik yang dihasilkan dari hasil *bootstrapping* dalam PLS. Hipotesis diterima (didukung) jika nilai t statistik lebih besar dari pada nilai t tabel harus di atas 1.64 untuk pengujian hipotesis *one tailed* dengan level signifikansi 5% atau melalui *p-value* $\alpha=5\%$, $p\text{-value} = 0,05$.⁸¹

d. Uji Mediasi

Efek mediasi menunjukkan hubungan antara variabel independen (eksogen) dan variabel dependen (endogen) melalui variabel mediasi. Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen tidak langsung terjadi tetapi melalui proses transformasi yang diwakili oleh variabel mediasi.⁸² Peranan variabel sebagai mediator terjadi apabila variasi pada variabel independen mampu menjelaskan secara signifikan variasi dalam variabel mediator, variasi pada variabel mediator mampu menjelaskan secara signifikan variasi dalam variabel dependen, dan ketika variabel mediator dikontrol, hubungan antara variabel independen dan

⁸⁰Abdillah dan Jogiyanto. Opcit.

⁸¹Imam dan Latan Hengky Ghozali. Opcit.

⁸²Abdillah dan Jogiyanto.

variabel dependen tidak atau signifikan. Ada tiga tahapan model untuk menguji efek mediasi yaitu:⁸³

- 1) Model pertama, menguji pengaruh variabel eksogen (X) terhadap variabel endogen (Y) dan harus signifikan pada T-statistik > 1.64
- 2) Model kedua, menguji variabel eksogen (X) terhadap variabel mediasi (M) dan harus signifikan pada T-statistik > 1.64
- 3) Model ketiga, menguji simultan variabel eksogen (X) dan mediasi (M) terhadap variabel endogen (Y). Pada tahap pengujian akhir diharapkan pengaruh variabel eksogen (X) terhadap variabel endogen (Y) tidak signifikan sedangkan variabel mediasi (M) terhadap variabel endogen (Y) harus signifikan pada T-statistik > 1.64

Pengujian efek mediasi di atas termasuk pengujian secara *causal step* dan masih dapat dikategorikan tidak memiliki akurasi tinggi. Untuk itu pengujian efek mediasi yang memiliki akurasi tinggi dalam penelitian ini dilakukan secara manual dengan *Sobel Test*. Langkah pertama dalam uji *Sobel* adalah dengan mencari *standard error* koefisien jalur *ab* yang dihitung dengan rumus:

$$Sab = \sqrt{b^2 Sa^2 + aSb^2 + Sa^2 b^2}$$

⁸³Imam dan Latan Hengky Ghozali.

Kemudian menghitung signifikansi *indirect effect* dari variabel independen dengan menghitung nilai Z atau nilai t dari koefisien *ab* yang dihitung secara manual dengan rumus berikut:

$$Z = \frac{ab}{Sab}$$

Dimana :

a = koefisien *direct effect* CR, DAR, TATO pada profitabilitas (ROA)

b = koefisien *direct effect* Profitabilitas (ROA) pada Harga Saham

Sa = standar error dari koefisien *a* dihitung dengan:

$$\frac{\text{standar deviation koefisien } a}{\sqrt{\text{jumlah sampel}}}$$

Sb = standar error dari koefisien *b* dihitung dengan:

$$\frac{\text{standar deviation koefisien } b}{\sqrt{\text{jumlah sampel}}}$$

Untuk menghitung efek mediasi apakah masuk dalam kategori mediasi penuh atau mediasi parsial maka dapat diketahui dengan menghitung *variance accounted for* (VAF). VAF merupakan ukuran seberapa besar variabel pemediasi mampu menyerap pengaruh langsung yang sebelumnya signifikan dari model tanpa pemediasi. VAF dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$VAF = \frac{\text{Pengaruh langsung}}{\text{Pengaruh langsung} + \text{Pengaruh Tidak Langsung}}$$

Nilai VAF dihitung dengan cara $(\text{jalur a} \times \text{jalur b})$ dibagi $(\text{jalur a} \times \text{jalur b} + \text{jalur c})$.

BAB IV DESKRIPSI DAN ANALISIS DATA

A. Objek Penelitian

Berdasarkan pengambilan sampel dengan teknik *purposive sample* diperoleh objek penelitian berupa 17 emiten saham dan *annual financial report* perusahaan sektor *property, real estate*, konstruksi bangunan selama 5 tahun yaitu periode 2015-2019, maka jumlah emiten dalam penelitian yang menjadi sampel berjumlah 17 emiten saham. Adapun nama dan kode saham perusahaan sektor *property, real estate*, dan konstruksi yang menjadi objek kajian adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1 Emiten Sampel Penelitian

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1.	ACST	Acset Indonusa Tbk
2.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
3.	CTRA	Ciputra Development Tbk
4.	DUTI	Duta Pertiwi Tbk
5.	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk
6.	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk
7.	JRPT	Jaya Real Property Tbk
8.	LPCK	Lippo Cikarang Tbk
9.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
10.	MTLA	Metropolitan Land Tbk
11.	NRCA	Nusa Raya Cipta Tbk
12.	PTPP	Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk
13.	SMRA	Summarecon Agung Tbk
14.	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk
15.	TOTL	Total Bangun Persada Tbk
16.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk
17.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk

B. Analisis Deskriptif

Dari hasil uji statistik deskriptif dengan program SmartPLS 3.0 menunjukkan bahwa :

Tabel 4.2
Descriptive Statistics

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
CR	85	15.00	691.00	251.15	148.28
DAR	85	2.00	97.00	47.76	18.50
TATO	85	4.00	243.00	45.17	41.57
ROA	85	-11.00	36.00	5.41	6.05
HARGA SAHAM	85	1.67	7,250.00	1,364.26	1,468.70
Valid N (listwise)	85				

Dari tabel di atas menunjukkan terdapat jumlah sampel (N) sebanyak 85, adapun nilai *minimum* dari variabel CR perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi yang masuk DES adalah 15 persen dan nilai CR *maximum* adalah 691 persen, sedangkan nilai rata-rata variabel CR perusahaan sampel adalah 251.15 persen dengan standar deviasi 148.28 persen. Nilai rata-rata variabel CR lebih besar dari nilai standar deviasi menggambarkan bahwa variasi data pada CR masuk kategori baik.

Variabel DAR memiliki nilai *minimum* 2 persen dan nilai *maximum* sebesar 97 persen. Sedangkan nilai rata-rata variabel CR pada perusahaan sampel adalah 47.76 persen dengan standar deviasi sebesar 18.50 persen, angka tersebut menunjukkan bahwa *mean* lebih besar nilainya dari pada standar deviasi itu artinya

variasi data pada variabel DAR dikatakan baik. Variabel TATO memiliki nilai terkecil sebesar 4 persen dan nilai terbesar 243 persen dengan nilai rata-rata sebesar 45,17 persen dan standar deviasinya 41,57 persen angka tersebut menunjukkan bahwa variasi data pada variabel TATO dari perusahaan sampel menunjukkan kategori baik.

Variabel ROA memiliki nilai *minimum* sebesar -11 persen dan nilai *maximum* sebesar 36 persen dengan nilai rata-rata 5,41 persen dan standar deviasi 6,05 persen. Angka tersebut menunjukkan bahwa variasi data variabel ROA pada perusahaan sampel dapat dikatakan terjadi variasi dalam pola ROA ada perusahaan sampel. Sedangkan variabel harga saham memiliki nilai *minimum* sebesar Rp1,67 dan nilai *maximum* sebesar Rp7.250 dengan nilai rata-rata Rp1.364,26 dan standar deviasi Rp1.468,70 angka tersebut menggambarkan bahwa untuk variabel harga saham memiliki nilai *mean* yang lebih kecil dari pada nilai standar deviasinya, hal ini berarti telah terjadi variasi dalam pola harga saham pada perusahaan sampel penelitian ini.

C. Analisis Data

Model analisis jalur semua variabel laten dalam analisis PLS terdiri dari tiga set hubungan:

1. Outer Model (Model Pengukuran)

Secara singkat uji *outer model* dilakukan untuk menunjukkan spesifikasi hubungan antar variabel laten

dengan indikator-indikatornya, atau dapat dikatakan bagaimana setiap indikator berhubungan dengan variabel latennya. Dalam penelitian ini karena indikator bersifat formatif maka dievaluasi dengan melihat nilai *variance inflation factor* (VIF). Dari hasil uji *outer model* dapat dilihat dari nilai *Collenierity Statistics* (VIF) menunjukkan nilai 1.000 yang berarti indikator untuk konstruk variabel adalah *tolerance* yaitu >0.20 namun kurang dari 1.64 hal ini dapat dikatakan bahwa di antara variabel laten tidak terjadi *multicollenierity*.

Tabel 4.3 *Collenierity Statistics* (VIF)

	VIF
CR	1.000
DAR	1.000
TATO	1.000
ROA	1.000
Harga Penutup	1.000

2. *Inner Model* (Model Struktural)

Inner model menggambarkan hubungan antar variabel laten berdasarkan pada teori substantif yang juga terkadang disebut dengan *inner relation*. Adapun dalam penelitian ini *inner model* dievaluasi dengan melihat nilai:

- a. *R-Square* konstruk endogen, dari hasil uji *inner model* didapatkan nilai *R-Square* sebesar 0.182 untuk model pada konstruk faktor fundamental perusahaan terhadap

profitabilitas, hal ini berarti variasi perubahan variabel endogen dapat dijelaskan oleh variabel eksogen sebesar 18.2%, dan 81.8% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dikaji dalam penelitian. Kemudian dapat disimpulkan bahwa model struktural pengaruh faktor fundamental terhadap harga saham syariah dinyatakan lemah. Nilai *R square* pada konstruk variabel harga saham sebesar 0.033, artinya model struktural variabel bebas (independen) terhadap variabel dependen termasuk kategori lemah. Pengaruh faktor fundamental terhadap harga saham syariah sebesar 3.3% sedangkan 96.7% dipengaruhi variabel lain yang tidak dikaji dalam penelitian ini.

Tabel 4.4 (*R-Square*)

	<i>R-Square</i>	<i>R-Square Adjusted</i>
Harga Saham	0.033	-0.016
Profitabilitas	0.182	0.152

- b. *Effect size* (f^2). Nilai *f-square* merepresentasikan prekdictor variabel laten memiliki pengaruh kecil, menengah dan besar pada level struktural.

Tabel 4.5 *f-Square*

	Harga Saham	Profitabilitas
Harga Saham		
Profitabilitas	0.015	
Rasio Aktivitas	0.001	0.037
Rasio Leverage	0.001	0.178
Rasio Likuiditas	0.001	0.005

Nilai *f-square* variabel CR pada konstruk laten eksogen (harga saham) bernilai 0,001 angka ini menunjukkan bahwa pengaruh CR masuk dalam kategori sangat lemah. Variabel rasio leverage memiliki nilai *f-square* 0,001 yang mana nilai ini termasuk kategori pengaruh lemah. Rasio aktivitas memiliki nilai *f-square* sebesar 0,001 nilai ini masuk dalam kategori pengaruh yang sangat lemah. Kemudian variabel rasio profitabilitas memiliki nilai f^2 sebesar 0.015 hal ini berarti bahwa pengaruh variabel profitabilitas pada level struktural masuk dalam kategori lemah.

Adapun nilai *f-square* rasio likuiditas pada konstruk variabel mediasi sebesar 0.005 hal ini berarti pengaruh variabel rasio likuiditas pada level struktural profitabilitas masuk dalam kategori kecil, variabel rasio *leverage* memiliki nilai 0.178 yang berarti pengaruh variabel rasio *leverage* pada level struktural masuk dalam kategori menengah. Sedangkan variabel rasio aktivitas memiliki nilai 0.037 hal ini berarti pengaruh variabel rasio aktivitas pada level struktural masuk dalam kategori kecil.

- c. *Estimate for Path Coefficient*, yaitu nilai koefisien jalur atau besarnya hubungan atau pengaruh konstruk laten. Dari hasil uji data, *path coefficient* dapat dilihat pada

kolom *original sample* bahwa variabel rasio likuiditas yang diukur dengan CR pada konstruk variabel profitabilitas memiliki nilai koefisien jalur bernilai -0.088, artinya CR berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Sedangkan pada konstruk laten harga saham koefisien jalur variabel CR bernilai 0.048, artinya CR berpengaruh positif terhadap harga saham syariah.

Selanjutnya variabel rasio *leverage* pada konstruk variabel profitabilitas memiliki nilai koefisien jalur -0.509 artinya variabel *leverage* yang diprosikan dengan DAR berpengaruh negatif pada profitabilitas. Sedangkan pada konstruk harga saham DAR memiliki nilai koefisien jalur sebesar -0.036, ini artinya DAR memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham syariah.

Variabel rasio aktivitas yang diukur dengan TATO pada konstruk variabel profitabilitas memiliki nilai koefisien jalur 0.193 yang artinya rasio aktivitas yang diukur dengan TATO memiliki pengaruh positif pada profitabilitas perusahaan. Sedangkan rasio TATO pada konstruk harga saham memiliki nilai koefisien jalur -0.038 artinya rasio aktivitas yang diukur dengan TATO memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham syariah. Adapun rasio profitabilitas pada harga saham memiliki nilai koefisien jalur sebesar 0.132, artinya profitabilitas

memiliki pengaruh positif terhadap harga saham syariah.

Estimate for path bisa dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.6
Path Coefficient

	<i>Original Sample</i>	<i>Sample Mean</i>	<i>Standard Deviation</i>	<i>T Statistic</i>	<i>P Value</i>
ROA → Harga	0.132	0.143	0.128	1.036	0.150
TATO → Harga	-0.038	-0.041	0.065	0.586	0.279
TATO → ROA	0.193	0.193	0.065	2.963	0.002
DAR → Harga	-0.036	-0.029	0.165	0.220	0.413
DAR → ROA	-0.509	-0.497	0.123	4.143	0.000
CR → Harga	0.048	0.049	0.115	0.414	0.339
CR → ROA	-0.088	-0.079	0.125	0.699	0.242

3. Uji Hipotesis

SEM-PLS tidak mengasumsikan data berdistribusi normal maka uji hipotesis dilakukan dengan metode *resampling bootstrap*, syarat variabel prediktor dikatakan memiliki pengaruh signifikan pada variabel kriterior adalah apabila nilai T statistik lebih besar dari nilai T tabel >1.64 dan nilai signifikansi <0.05, berikut tabel *path coefficient* pada *output SmartPLS 3.0* :

Tabel 4.7
Specific Indirect Effect

	<i>Original Sample</i>	<i>Sample Mean</i>	<i>Standard deviation</i>	<i>T Statistics</i>	<i>P Value</i>
CR→ROA→Harga	-0.012	-0.011	0.029	0.397	0.346
DAR→ROA→Harga	-0.067	-0.065	0.062	1.081	0.140
TATO→ROA→Harga	0.026	0.027	0.027	0.943	0.173

Berdasarkan tabel *specific indirect effect* di atas pada kolom *original sample* rasio likuiditas yang diproksikan dengan CR memiliki nilai koefisien jalur sebesar -0.012, dengan nilai *T statistics* menunjukkan angka $0.397 < 1.64$ dan nilai signifikansi *P value* sebesar $0.346 > 0.05$, artinya secara tak langsung rasio likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham syariah melalui ROA.

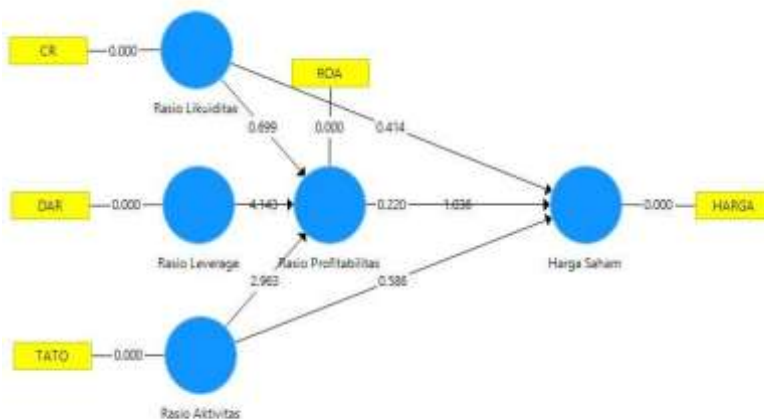
Kedua, rasio *leverage* yang diproksikan dengan DAR memiliki nilai koefisien sebesar -0.067, dengan nilai *T statistics* sebesar $1.081 < 1.64$ dan nilai signifikansi *P value* bernilai $0.140 > 0.05$. Artinya secara tak langsung DAR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham syariah melalui ROA.

Ketiga, rasio aktivitas yang diproksikan dengan TATO menunjukkan nilai koefisien jalur sebesar 0.026, dengan nilai *T statistics* sebesar $0.943 < 1.64$ dan nilai *P value* sebesar $0.173 > 0.05$. Dengan demikian rasio TATO secara tak langsung memiliki pengaruh positif terhadap harga saham syariah melalui ROA.

Secara sederhana persamaan model dalam penelitian ini diperoleh dengan melihat kolom *original sample estimate* pada tabel *path coefficient*. Adapun persamaan model penelitian ini adalah:

$$ROA = -0.088CR - 0.509DAR + 0.193TATO$$

$$HARGA = 0.132ROA + 0.048CR - 0.036DAR - 0.038TATO$$



Gambar 4.1 : Tampilan *Output Model* Struktural, 2021

4. Uji Mediasi

Setelah uji hipotesis dilakukan maka selanjutnya melakukan uji mediasi sebagai bentuk uji tambahan. Uji mediasi dilakukan dengan tujuan untuk menguji seberapa besar pengaruh variabel laten eksogen terhadap variabel endogen melalui *intervening* (pemediasi). Untuk mengetahui apakah suatu variabel disebut pemediasi atau tidak dalam strategi *causal step* terjadi apabila koefisien *a* dan *b* signifikan, sudah cukup membuktikan adanya mediasi meskipun koefisien *c* tidak signifikan, yaitu dimana variabel X (independen) mempengaruhi Z (mediator) dan mediator

mempengaruhi Y (dependen), meskipun X (independen) tidak signifikan mempengaruhi Y (dependen).

Cara di atas dikenal dengan *causal step*, namun cara ini memiliki kekurangan karena tidak memiliki akurasi tinggi secara statistik. Dengan demikian dalam penelitian ini uji mediasi dilakukan dengan manual menggunakan *sobel test* dikarenakan dalam SEM-PLS tidak terdapat program yang secara langsung dapat mengetahui nilai efek mediasi dari variabel intervening secara statistik, maka dari itu dalam penelitian ini terdapat uji tambahan yaitu uji *sobel*.

Adapun langkah pertama dalam uji *sobel* adalah mencari nilai *standard error* dari koefisien jalur *ab* dengan rumus perhitungannya:

$$Sab = \sqrt{b^2 Sa^2 + aSb^2 + Sa^2 b^2}$$

Dimana:

a = koefisien *direct effect* CR, DAR, TATO pada profitabilitas (ROA)

b = koefisien *direct effect* Profitabilitas (ROA) pada Harga Saham

Sa = standar eror dari koefisien *a* dihitung dengan:

$$\frac{\text{standar deviation koefisien } a}{\sqrt{\text{jumlah sampel}}}$$

Sb = standar eror dari koefisien *b* dihitung dengan:

$$\frac{\text{standar deviation koefisien } b}{\sqrt{\text{jumlah sampel}}}$$

Namun sebelum mencari standar eror dari jalur ab , maka hal pertama adalah menemukan standar eror dari masing-masing variabel dihitung dengan:

$$S_{\text{error}} = \text{standar deviasi} / \sqrt{\text{jumlah sampel}}$$

$$S_{\text{CR}}/S_a = 0.125/\sqrt{85} = 0.0135$$

$$S_{\text{DAR}}/S_a = 0.123/\sqrt{85} = 0.0133$$

$$S_{\text{TATO}}/S_a = 0.065/\sqrt{85} = 0.0070$$

$$S_{\text{ROA}}/S_b = 0.132/\sqrt{85} = 0.0143$$

$$\begin{aligned} S_{ab_{\text{CR}}} &= \sqrt{(0.132^2 \times 0.0135^2) + (-0.088^2 \times 0.014^2) + (0.0135^2 \times 0.014^2)} \\ &= \sqrt{(0.017424 \times 0.00018225) + (0.007744 \times 0.000196) + (0.00018225 \times 0.000196)} \\ &= \sqrt{0.000018389485} \\ &= 0.0042882962817 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} S_{ab_{\text{DAR}}} &= \sqrt{(0.132^2 \times 0.0133^2) + (-0.509^2 \times 0.014^2) + (0.0133^2 \times 0.014^2)} \\ &= \sqrt{(0.017424 \times 0.00017689) + (0.259081 \times 0.000196) + (0.00017689 \times 0.000196)} \\ &= \sqrt{0.0000538966778} \\ &= 0.0073414356770 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} S_{ab_{\text{TATO}}} &= \sqrt{(0.132^2 \times 0.0070^2) + (0.193^2 \times 0.014^2) + (0.0070^2 \times 0.014^2)} \\ &= \sqrt{(0.017424 \times 0.000049) + (0.037249 \times 0.000196) + (0.000049 \times 0.000196)} \\ &= \sqrt{0.000008164184} \\ &= 0.0028573036240 \end{aligned}$$

Untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung dari variabel independen, maka perlu menghitung nilai z atau t hitung dari koefisien ab dengan rumus berikut:

$$Z = \frac{ab}{sab}$$

Dengan demikian maka perhitungan nilai z atau t dari masing-masing variabel independen adalah:

$$\begin{aligned} Z_{CR} &= \frac{-0.088 \times 0.132}{0.0042882962817} \\ &= -2,708 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} Z_{DAR} &= \frac{-0.509 \times 0.132}{0.007341435677} \\ &= -9,151 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} Z_{TATO} &= \frac{0.193 \times 0.132}{0.0028573036240} \\ &= 8,916 \end{aligned}$$

Untuk melihat seberapa besar efek mediasi dari model sebelum dan setelah dimediasi maka dapat dilihat dengan menghitung nilai VAF dengan rumus:

$$VAF = \frac{\text{pengaruh langsung}}{\text{pengaruh langsung} + \text{pengaruh tak langsung}}$$

Dengan demikian nilai VAF dari masing-masing variabel dependen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} VAF_{CR} &= \frac{0.048}{0.048 + (-0.012)} \\ &= \frac{0.048}{0.036} = 1,333 \text{ atau } 133\% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{VAF}_{\text{DAR}} &= \frac{-0.036}{-0.036+(-0.067)} \\ &= \frac{-0.036}{-0.103} = 0.349 \text{ atau } 34\% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{VAF}_{\text{TATO}} &= \frac{-0.038}{-0.038+0.026} \\ &= \frac{-0.038}{-0.012} = 3,166 \text{ atau } 316\% \end{aligned}$$

D. Hipotesis dan Pembahasan

Adapun pembahasan mengenai uji hipotesis di atas adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh CR terhadap Harga Saham Syariah Melalui ROA

Pada tabel *indirect effect* rasio CR menunjukkan koefisien jalur bernilai -0.012 dengan nilai T statistik 0.379 <1.64 dengan nilai *P value* 0.346 >0.05, artinya secara tidak langsung CR berpengaruh negatif tidak signifikan pada harga saham syariah melalui ROA. Sehingga dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa secara tidak langsung CR berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham melalui ROA **ditolak**.

Pengaruh CR terhadap ROA adalah negatif, semakin tinggi *current ratio* maka semakin tinggi likuiditas perusahaan, akan tetapi dengan tingginya likuiditas perusahaan menyebabkan dana perusahaan banyak menganggur. Dana yang menganggur mengindikasikan operasional perusahaan tidak baik karena mengurangi

kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, yang selanjutnya berdampak pula pada pertumbuhan laba perusahaan. Pertumbuhan laba yang lambat akan berdampak pada harga saham syariah secara negatif, karena para investor akan menjual saham-saham yang mereka punya di pasar modal untuk menghindari kerugian yang lebih besar lagi di masa yang akan datang. Hasil ini pengujian ini berbeda dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dwisona (2015) dimana secara tak langsung variabel CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham melalui ROA.

Besar kecilnya CR secara tidak langsung tidak berdampak signifikan pada perubahan harga saham syariah, walaupun emiten saham dapat melunasi atau tidak utang jangka pendeknya investor cenderung mengabaikan rasio ini. Hal ini didukung juga jika dilihat dari rata-rata CR yang dimiliki oleh emiten saham syariah dalam penelitian ini masuk dalam kategori tinggi berada di kisaran angka 2 dan 3.

Tidak signifikannya pengaruh tidak langsung CR pada harga saham syariah melalui ROA juga disebabkan karena ROA bukan variabel yang memiliki keterkaitan dengan perubahan naik turunnya harga saham syariah di pasar modal. ROA yang tinggi maupun rendah tidak dapat memperkuat pengaruh CR pada perubahan harga saham syariah, hal ini ditunjukkan oleh profitabilitas yang dimiliki

emiten saham syariah dalam waktu lima tahun mengalami fluktuasi yang menurun. Penelitian ini tidak sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa secara tidak langsung ROA memperkuat hubungan pengaruh CR terhadap naik turunnya harga saham syariah di pasar modal syariah.

2. Pengaruh DAR terhadap Harga Saham Syariah melalui ROA

Berdasarkan hasil uji *specific indirect effect* rasio *leverage* yang diprosikan dengan DAR menunjukkan koefisien jalur -0.067 dengan nilai T statistik sebesar $1.128 < 1.64$ dan *p value* $0.199 > 0.05$, artinya secara tidak langsung DAR berpengaruh negatif pada harga saham syariah, namun temuan ini tidak signifikan. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan secara tidak langsung DAR berpengaruh negatif terhadap harga saham syariah melalui ROA **ditolak**.

Peningkatan rasio DAR tidak mempengaruhi harga saham syariah menjadi turun, karena melihat dari data yang diperoleh rata-rata rasio utang pada emiten saham syariah dalam penelitian ini memiliki rasio DAR yang dapat dikatakan rendah mengingat peraturan DSN-MUI tidak melebihi ekuitas 80 persen utang berbasis bunga. Dengan demikian secara tidak langsung DAR tidak berpengaruh pada harga saham syariah. Tidak signifikannya pengaruh pada variabel DAR terhadap harga saham syariah karena perusahaan lebih memilih menggunakan modal sendiri dari

pada menggunakan utang untuk kegiatan operasional perusahaan karena jika menggunakan modal utang maka akan berisiko dan memiliki pengaruh yang kurang baik pada nilai perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini ditunjukkan dengan rerata nilai DAR emiten saham syariah memiliki nilai yang rendah, kemudian rata-rata nilai ROA yang dimiliki oleh emiten sampel menunjukkan nilai yang dapat dikatakan kecil dan fluktuatif, sehingga secara tidak langsung DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah.

Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Elizabeth (2016) dan Dwisona (2015), bahwa secara tidak langsung ROA dapat memediasi pengaruh DAR terhadap harga saham syariah. Penelitian ini tidak sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa secara tidak langsung ROA memperkuat hubungan pengaruh DAR terhadap perubahan harga saham syariah. Semakin tinggi profitabilitas emiten tidak menyebabkan pengaruh DAR pada harga saham syariah menjadi turun. Hal ini terjadi karena pada kenyataannya ROA bukanlah variabel yang dapat memediasi pengaruh DAR pada harga saham syariah di pasar modal. Selanjutnya terdapat perbedaan pengaruh antara model *direct effect* dan *Indirect effect*, dimana dalam model *directeffect* DAR memiliki pengaruh positif tetapi pada model *indirect effect* memiliki pengaruh negatif. Artinya

peningkatan ROA emiten saham syariah secara tak langsung menyebabkan pengaruh DAR pada harga saham syariah terjadi penurunan, dengan demikian pengaruh DAR pada harga saham syariah terjadi inkonsistensi. Hal ini terjadi mengingat model *direct effect* pada ROA rasio utang DAR secara signifikan memiliki pengaruh negatif, sehingga dengan demikian secara tidak langsung pengaruh DAR pada harga saham syariah yang dimediasi oleh ROA juga sama yaitu negatif.

Semakin tinggi rasio utang yang dimiliki maka profit perusahaan akan berkurang dan mengindikasikan perusahaan tidak memiliki efisiensi kinerja keuangan yang baik. Hal ini dapat memicu investor menjual saham yang dimiliki atau calon investor kurang berminat jika perusahaan memiliki kinerja yang buruk karena mereka berinvestasi ingin mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang bukan mendapatkan kerugian. Hal ini kemudian akan menyebabkan harga saham syariah perusahaan akan mengalami penurunan. Namun argumen hasil temuan ini tidak dapat diterima karena angka tingkat *alpha* melebihi batas maksimal 5%.

3. Pengaruh TATO terhadap Harga Saham Syariah Melalui ROA

Hasil uji pada tabel *specific indirect effect* rasio aktivitas yang diprosikan dengan TATO memiliki nilai

koefisien jalur bernilai 0.030 namun nilai T statistik menunjukkan angka 1.093 <1.64 dan nilai p *value* 0.275 >0.05 artinya secara tidak langsung TATO tidak signifikan berpengaruh positif pada harga saham syariah melalui ROA sebagai variabel mediasi. Dengan demikian hipotesis TATO secara tidak langsung berpengaruh positif signifikan pada harga saham syariah melalui ROA **ditolak**.

Besar kecilnya rasio TATO tidak dapat menjadi tolak ukur dalam kaitannya dengan pengaruh TATO pada harga saham syariah secara tidak langsung melalui ROA. Meskipun perputaran aset yang dimiliki oleh emiten saham syariah dalam penelitian ini dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan, namun profitabilitas perusahaan tidak signifikan memediasi pengaruh TATO pada harga saham syariah dalam penelitian ini disebabkan oleh rata-rata profitabilitas perusahaan dalam emiten sampel cenderung kecil dan fluktuatif, hal ini terjadi akibat aset perusahaan lebih besar dari pada penjualan yang dihasilkan oleh perusahaan, dan piutang perusahaan yang belum teratagih. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Yanti dan Chandra (2019), Alpi dan Gunawan (2018), bahwa TATO memiliki pengaruh positif signifikan pada ROA, dan hasil penelitian Hanafi dan Handayani (2019) yang menunjukkan bahwa

ROA memiliki pengaruh positif signifikan pada harga saham syariah.

4. Peran ROA dalam memediasi pengaruh CR, DAR, dan TATO terhadap Harga Saham Syariah

Peran ROA dalam memediasi pengaruh tak langsung variabel CR, DAR, dan TATO terhadap harga saham syariah dalam penelitian dapat dilihat pada hasil uji *sobel*. Untuk ketiga variabel independen di atas maka berikut hasil perhitungan uji *sobel* masing-masing variabel:

- a. Variabel CR menunjukkan hasil uji mediasi dengan *sobel test* dengan t hitung sebesar $(-2.708) < 1.67$ pada taraf *alpha* 5% (*one tailed*), angka tersebut memiliki arti bahwa secara statistik variabel ROA tidak dapat memediasi pengaruh CR terhadap harga saham syariah.
- b. Variabel DAR menunjukkan hasil uji mediasi dengan *sobel test* dengan t hitung sebesar $(-9.151) < 1.67$ pada taraf *alpha* 5% (*one tailed*), artinya variabel ROA tidak dapat memediasi pengaruh DAR terhadap harga saham syariah.
- c. Variabel TATO menunjukkan hasil uji mediasi dengan *sobel test* dengan t hitung sebesar $(8.916) > 1.67$ pada *alpha* 5% (*one tailed*), artinya variabel ROA dapat memediasi variabel TATO terhadap harga saham syariah, sehingga secara tidak langsung variabel TATO

berpengaruh positif signifikan pada harga saham syariah melalui ROA.

Jika dilihat kembali pada tabel di atas terdapat perbedaan pengaruh antara model *direct effect* dan model *indirect effect*, dimana model *direct effect* pengaruh TATO memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham syariah, sedangkan pada model *indirect effect* TATO berpengaruh positif. Peningkatan TATO mengindikasikan perusahaan memiliki perputaran aset yang baik, dengan demikian akan berdampak pula pada perolehan laba semakin meningkat, karena pada dasarnya TATO merepresentasikan berapa jumlah penjualan yang dihasilkan dari tiap aset perusahaan.

Peningkatan laba dapat menjadi sinyal positif bagi para investor mengenai prospek perusahaan yang menguntungkan pada masa yang akan datang, respon positif dari calon investor maupun para investor secara tidak langsung akan berdampak pada peningkatan harga saham akibat dari permintaan investor saham syariah di pasar modal yang meningkat.

Peran ROA dalam penelitian ini bukan merupakan variabel mediasi untuk variabel CR dan DAR. Sedangkan pada variabel TATO menunjukkan hasil secara signifikan ROA memediasi pengaruh tak langsung TATO terhadap harga saham

syariah. Dengan adanya pemediasi dapat memperkuat pengaruh antara variabel independen pada variabel dependen, hasil temuan penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian terdahulu Elizabeth dan Dwisona dimana hasil penelitian tersebut menyatakan ROA dapat menjadi pemediasi pengaruh faktor fundamental perusahaan pada variabel CR dan variabel DAR terhadap perubahan harga saham.

Tidak signifikannya hasil uji mediasi ROA pada variabel CR dan DAR di atas adalah karena sejatinya masih banyak variabel lain di luar model penelitian yang lebih merepresentasikan efek mediasi pada faktor penentu perubahan harga saham syariah di pasar modal. Mengingat dalam sampel penelitian ini adalah sektor *property, real estate*, dan konstruksi bangunan serta periode penelitian ini adalah 5 periode dimana selama lima tahun terakhir pemberlakuan regulasi pemerintah dinilai memperlambat pertumbuhan sektor ini sehingga berdampak pada perolehan laba emiten saham syariah sektor properti tidak berpengaruh signifikan pada harga saham syariah di Indonesia.

Dari uraian di atas setelah dilakukan uji data dan dianalisis dapat dikatakan bahwa variabel dalam penelitian ini yaitu fundamental perusahaan bukan merupakan determinasi dalam kaitannya dengan perubahan harga saham syariah di pasar modal syariah periode 2015-2019, untuk itu masih banyak beberapa variabel

yang tidak masuk dalam model penelitian ini yang mampu menjadi faktor penentu dalam perubahan harga saham syariah, seperti halnya faktor eksternal berupa faktor makro seperti, BI *rate*, kurs dari hasil penelitian Nuryasman dan Yessica⁸⁴ menyatakan secara signifikan mempengaruhi harga saham syariah. Selain faktor tersebut kondisi politik suatu negara juga dapat mempengaruhi pergerakan saham di pasar modal. Sebagaimana penelitian Katti⁸⁵, Idham dan Melvi⁸⁶ politik suatu negara dalam kaitannya dengan pemilihan presiden, dan susunan kabinet berpengaruh signifikan terhadap pasar modal. Karena para investor akan berinvestasi pada suatu negara dengan kondisi politik yang stabil selain untuk mendapatkan pengembalian yang tinggi, juga meminimalisir risiko kerugian investasi.

Tidak signifikannya pengaruh fundamental pada harga saham syariah dalam penelitian ini juga disebabkan oleh selama periode penelitian telah terjadi fenomena yang secara signifikan bisa berpengaruh pada perubahan harga saham syariah diantaranya; peristiwa pilpres pada tahun 2019, serta tahun 2015 industri properti mengalami perlambatan semenjak diberlakukannya regulasi-

⁸⁴Nuryasman dan Yessica, 'Determinan Harga Saham Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Manajemen*, Vol XXI, No. 02, Juni 2017: 270-281

⁸⁵ Siti Wardani Bakri Katti, 'Pengaruh peristiwa Politik (Pemilu Presiden dan Pengumuman Susunan Kabinet) terhadap Saham Sektor Industri di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal CAPITAL*, Vol. I, No. (2018), 125-134.

⁸⁶Idham Lakoni dan Melvi Yassi, 'Reaksi Pasar Modal Syariah dan Konvensional terhadap Event Politikdi Bursa Efek Indonesia', *CRMJ*, Vol. No. 1, (2019), 41-55 <<https://journals.unihaz.ac.id/index.php/crmj>>

regulasi baru pemerintah yang dinilai mempersulit bertumbuhnya sektor properti, diantaranya kebijakan rasio kredit terhadap nilai atau *Loan to Value* (LTV), *tax amnesty*, PPnBM (Pajak Penjualan atas Barang Mewah). Pertumbuhan sektor properti selama lima tahun terakhir selalu di bawah 3%.⁸⁷

Hasil uji tambahan yaitu *variance accounted for* (VAF) pada perhitungan di atas menunjukkan nilai VAF pada variabel CR memiliki nilai absolut sebesar 133% di atas 80% angka tersebut dapat dikategorikan mediasi penuh (*full mediation*). Adapun nilai VAF pada variabel DAR memiliki nilai absolut sebesar 34% di atas 20%-80%, artinya efek ROA memediasi pengaruh DAR terhadap harga saham syariah dikategorikan pemediasi parsial (*partial mediation*). Sedangkan nilai VAF pada variabel TATO menunjukkan nilai absolute 316% artinya terdapat mediasi penuh (*full mediation*) dengan demikian ROA memediasi pengaruh TATO terhadap harga saham syariah.

⁸⁷Monica Wareza, Ini Alasan Sektor Properti Belum Pulih: Banyak Aturan!, 2019, <<http://www.cnbcindonesia.com/market/2019/08/19/154455-17-93035/>> [accessed 18 januari 2021]

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Dari hasil analisis pada bab sebelumnya dengan model penelitian, analisis dan objek kajian yang berbeda dapat diambil kesimpulan bahwa :

1. Hasil penelitian menunjukkan nilai koefisien jalur sebesar -0.012 dan nilai *p value* 0.346 >0.05, bahwa secara tidak langsung CR berpengaruh tidak signifikan pada harga saham syariah melalui ROA. Tidak signifikannya pengaruh tidak langsung CR pada harga saham syariah melalui ROA disebabkan karena ROA bukan variabel mediasi dalam kaitannya dengan perubahan naik turunnya harga saham syariah di pasar modal. ROA yang tinggi maupun rendah tidak dapat memperkuat pengaruh CR pada perubahan harga saham syariah, hal ini ditunjukkan oleh profitabilitas yang dimiliki emiten saham syariah dalam waktu lima tahun mengalami fluktuasi yang menurun.
2. Hasil penelitian menunjukkan koefisien jalur sebesar (-0.067) dan nilai *p value* 0.140 >0.05, secara tidak langsung DAR berpengaruh negatif tidak signifikan pada harga saham syariah melalui ROA. Tidak signifikannya pengaruh pada variabel DAR terhadap harga saham syariah karena

perusahaan lebih memilih menggunakan modal sendiri dari pada menggunakan utang untuk kegiatan operasional perusahaan untuk meminimalisir risiko. Hal ini ditunjukkan dengan rata-rata nilai DAR emiten saham syariah memiliki nilai yang rendah, kemudian diikuti rata-rata nilai ROA menunjukkan nilai yang dapat dikatakan kecil dan fluktuatif, sehingga secara tidak langsung ROA tidak memperkuat pengaruh DAR pada harga saham syariah, atau dengan kata lain ROA bukan variabel pemediasi dalam kaitannya dengan pengaruh tidak langsung DAR terhadap harga saham syariah.

3. Hasil penelitian menunjukkan koefisien jalur sebesar (0.026) dan nilai *p value* sebesar $0.173 > 0.05$, secara tidak langsung TATO berpengaruh positif dan tidak signifikan pada harga saham syariah melalui ROA. Meskipun perputaran aset yang dimiliki oleh emiten saham syariah dalam penelitian ini dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan, namun profitabilitas yang diprosikan oleh ROA tidak signifikan memediasi pengaruh TATO pada harga saham syariah. tidak signifikannya pengaruh tak langsung disebabkan karena rata-rata profitabilitas perusahaan dalam emiten sampel dapat dikatakan bernilai kecil dan fluktuatif, hal ini terjadi akibat total aset perusahaan lebih besar dari pada penjualan yang dihasilkan oleh perusahaan dan banyaknya piutang perusahaan yang belum teratagih. Dengan demikian ROA

bukan variabel pemediasi dalam kaitannya pengaruh tidak langsung TATO terhadap harga saham syariah.

4. Hasil *sobel test* menunjukkan ROA dapat memediasi pengaruh TATO terhadap harga saham syariah dengan ditunjukkan nilai t hitung sebesar ($8.916 > 1.67$) pada taraf *alpha* 5%, artinya ROA dapat memediasi pengaruh tak langsung TATO terhadap harga saham syariah secara positif, dengan demikian semakin meningkat rasio TATO maka profitabilitas dan harga saham syariah juga ikut mengalami peningkatan secara positif. Sedangkan pada variabel independen CR dan DAR tidak terdapat mediasi pengaruh yang signifikan terhadap harga saham syariah melalui ROA dengan angka t hitung lebih kecil dari pada t tabel secara berurutan yaitu ($-2.708 < 1.67$) dan ($-9.151 < 1.67$).

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini belum bisa dikatakan sempurna, mengingat keterbatasan-keterbatasan yang ada dalam penelitian ini yaitu :

1. Periode pengambilan data yang hanya mencakup 5 tahun periode pengamatan dengan banyak sampel hanya 17 saham perusahaan.
2. Berdasarkan hasil olah data diperoleh besarnya *R-Square* faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham syariah hanya sebesar 3.3%, angka ini jauh berada dibawah 50% sehingga masih banyak variabel-variabel fundamental lain

yang dapat lebih memberikan pengaruh baik secara langsung dan tidak langsung terhadap harga saham syariah.

3. Penelitian ini terdapat sampel berjumlah 22 yang terbuang karena data laporan tidak memenuhi kriteria pemilihan sampel.
4. Penelitian ini menggunakan hanya sebatas variabel CR, DAR, TATO dengan ROA sebagai pemediasi. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan memasukkan variabel-variabel lain yang berpengaruh pada harga saham dan variabel pemediasi lainnya yang lebih dapat memediasi pengaruh variabel independen terhadap harga saham syariah.
5. Pengolahan data menggunakan SEM-PLS dimana penelitian ini bersifat eksploratoris berbasis varian pada data yang sedikit dan pengujian efek mediasi pada variabel mediator yang masih dilakukan dengan cara yang manual. Pada penelitian berikutnya diharapkan menggunakan alat uji yang berbasis *co-varian* dengan alat uji yang lebih praktis dan akurat dalam menganalisis data.
6. Faktor fundamental perusahaan yang mempengaruhi harga saham syariah dalam penelitian ini hanya diwakili oleh variabel likuiditas diproksikan dengan CR, variabel *leverage* diproksikan dengan DAR, variabel aktivitas diproksikan dengan TATO, sedangkan masih banyak faktor lain dari

fundamental perusahaan yang mempengaruhi harga saham syariah.

7. Penelitian ini hanya fokus pada faktor fundamental atau faktor mikro yang dapat mempengaruhi harga saham syariah tidak mencakup faktor makro, *country risk*, dan lainnya.

C. Saran

Adapun saran yang dapat diberikan peneliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Secara teoritis untuk peneliti selanjutnya, hasil penelitian ini bisa dijadikan sebagai referensi untuk penelitian lanjutan khususnya mengenai tema keuangan dan pasar modal syariah utamanya yang berkaitan dengan determinasi harga saham syariah. Selain itu penelitian selanjutnya bisa menggunakan variabel baru dengan dengan sampel yang lebih luas serta perusahaan di sektor berbeda bukan sektor properti, *real etate* dan konstruksi.
2. Bagi investor dapat menjadikan hasil penelitian ini sebagai bahan pertimbangan sebelum melakukan suatu keputusan investasi agar mendapat profit dari transaksi saham yang dilakukan dengan memperhatikan fundamental perusahaan selain CR, DAR, TATO dan ROA pada laporan keuangan emiten yang dapat berpengaruh signifikan pada perubahan harga saham syariah.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdalloh, Irwan, *Pasar Modal Syariah, Elex Media Komputindo*, I (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2018)
- Abdillah, Willy, and Hartono Jogiyanto, 'Partial Least Square (PLS) Alternatif Structural Equation Modeling (SEM) Dalam Penelitian Bisnis', in *Book*, 2015
- Adipalguna, I, and Anak Suarjaya, 'Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Profitabilitas, Dan Penilaian Pasar Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 di BEI', *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 2017
- Alazzam, Farouq Ahmad, 'Measuring the Impact of Some Determinants of Return on Investment in Industrial Companies in Aqaba City', *Business Management and Strategy*, 5.2 (2014), 33 <<https://doi.org/10.5296/bms.v5i2.6067>>
- Alpi, M. Firza, and Ade Gunawan, 'Pengaruh Current Ratio Dan Total Assets Turnover Terhadap Return on Assets Pada Perusahaan Plastik Dan Kemasan', 17.2 (2018), 1–36
- Astuti, Opi Dwi Dera, 'Pengaruh ROA, EPS, NPM Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2017', *Ekonomi Manajemen*, 4.2 (2018), 134-142. <<https://doi.org/http://jurnal.unsil.ac.id/index.php/jem>>
- Brigham, Eugene F., and Joel F. Houston, 'Dasar-Dasar Manajemen Keuangan', *Salemba Empat*, 2013 <<https://doi.org/10.1145/2505515.2507827>>
- Choriliah, Siti, Himawan Arif Sutanto, and Dwi Suryanto Hidayat, 'Reaksi Pasar Modal Terhadap Penurunan Harga Bahan Bakar Minyak (Bbm) Atas Saham Sektor Industri Transportasi Di Bursa Efek Indonesia', *Journal of Economic Education*, 2016
- Damayanti, Reina, and Reva Maria Valianti, 'Pengaruh DAR, DER, ROA Dan NPM Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Media Wahana Ekonomika*, 13.01 (2016), 16–36
- Dimitropoulos, Panagiotis E., and Dimitrios Asteriou, 'The Value Relevance of Financial Statements and Their Impact on Stock

- Prices: Evidence from Greece', *Managerial Auditing Journal*, 24.3 (2009), 248–65
<<https://doi.org/10.1108/02686900910941131>>
- Dinda Alfianti A. dan Sonja Andarini, 'Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Bisnis Indonesia*, Vol. 8.No. 1 (2017), 45–56
- Dwisona, Shindy Widha, and A. Mulyo Haryanto, 'Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Dengan ROA Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan LQ 45Periode 2010-2013', *Diponegoro Journal Of Management*, 4.3 (2015), 1–13
- ElizabethP, Sri Megawati, 'Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Dengan ROA Sebagai Variabel Intervening Pada Saham Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015', 2016, 484–93
- Endraswati, Hikmah, and Any Novianti, 'Pengaruh Rasio Keuangan Dan Harga Saham Dengan EPS Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di DES', *Muqtasid: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 2015
<<https://doi.org/10.18326/muqtasid.v6i1.59-80>>
- Ghozali, Imam, 'Aplikasi Multivariate Dengan Program SPSS Edisi III', *Semarang: Badan Penerbit UNDIP*, 2009
<<https://doi.org/10.1016/j.o000.2017.11.003>>
- Ghozali, Imam & Latan Hengky, *Konsep, Teknik Dan Aplikasi Menggunakan Program Smart PLS 3.0*, Universitas Diponegoro. Semarang, 2015
<<https://doi.org/10.1002/14651858.CD002812>>
- Gitman, Lawrance.J, 'Principle of Managerial Finance', *Pearson Education, Inc., United States*, 1976
- Gitosudarmo, Indriyo dan Basri, *Manajemen Keuangan Edisi Keempat* (Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2014)
- Gumanti, Tatang A., 'Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan', *Manajemen Dan Usahawan Indonesia*, 2009
- Harun, 'Riba Menurut Pemikiran M. Quraish Shihab', *Suhuf*, 27.Mei (2015), 38–59

- Idham Lakoni dan Melvi Yassi, 'Reaksi Pasar Modal Syariah dan Konvensional terhadap Event Politikdi Bursa Efek Indonesia', *CRMJ*, Vol. No. 1, Maret (2019), 41-55
<<https://journals.unihaz.ac.id/index.php/crmj>>
- Indonanjaya, David Sukardi Kodrat dan Kurniawan, *Manajemen Investasi Pendekatan Teknikal Dan Fundamental Untuk Analisis Saham* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2010)
- Irham Fahmi, *Pengantar Teori Portofolio Dan Analisis Investasi Teori Dan Soal Jawab* (Bandung: Alfabeta, 2018)
- Iskarisma, Ega akuntansi 2017, 'Pengaruh Current Ratio , Total Asset Turnover , Inventory Turnover , Debt To Equity Ratio Dan Umur Perusahaan Terhadap Return On Asset Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2015 Dosen Pembimbing : Inge Lengga Sari Munthe , SE', 2017
- Lambey, Robert, 'Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Bank Di Bursa Efek Indonesia', *ACCOUNTABILITY*, 2014
<<https://doi.org/10.32400/ja.4947.3.1.2014.122-133>>
- Marusya, Pontororing, and Mariam Magantar, 'Sted on Indonesia Stock ExchanPengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Tobacco Manufacturers Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2008-2015 the Influence of Capital Structur To Profitability At Tobacco Companies Li', *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16.03 (2016), 484–92
- Munawwir, Ahmad Warson, *Al-Munawwir Kamus Arab-Indonesia*, II (Surabaya: Pustaka Progressif, 1997)
- Nugraha, Rheza Dewangga, and Budi Sudaryanto, 'Analisis Pengaruh DPR, DER, ROE, DAN TATO Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2014)', *Diponegoro Journal of Management*, 5.4 (2016), 1–12 <<http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/management%0AVolume>>
- Nur'aidawati, Siti, 'Pengaruh Current Ratio (CR), Total Asset Turnover (TATO), Debt To Equity Ratio (DER) Dan Return On Asset (ROA) Terhadap Harga Saham Dan Dampaknya pada Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Sepuluh Bank

- Terbesar Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode', *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 1.3 (2018), 70–83
<<https://doi.org/10.32493/skt.v1i3.1091>>
- Nuryasman dan Yessica, 'Determinan Harga Saham Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Manajemen*, Vol XXI, No. 02, Juni 2017: 270-281
- Piji Pakarti Dan, Pandji Anoraga, *Pengantar Pasar Modal* (Jakarta: Rineka Cipta, 2008)
- Qudsi, Suharton dan Fadillah, *Portofolio Investasi Dan Bursa Efek Pendekatan Teori Dan Praktik* (Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN, 2009)
- Satrya Wibowo, Agus, and Fuad Fuad, 'Growth Illusion in The Indonesia Stock Exchange: Relationship Between Earnings Management and Firm Value', *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 2018 <<https://doi.org/10.33312/ijar.336>>
- Siti Wardani Bakri Katti, 'Pengaruh peristiwa Politik (Pemilu Presiden dan Pengumuman Susunan Kabinet) terhadap Saham Sektor Industri di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal CAPITAL*, Vol. I, No. Maret 2018: 125-134.
- Sorana, Vatavu, 'Determinants of Return on Assets in Romania: A Principal Component Analysis', *Timisoara Journal of Economics and Business*, 8.s1 (2015), 32–47
<<https://doi.org/10.1515/tjeb-2015-0003>>
- sugiono, *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuwantitatif,Kuwalitatif,R&D)*, Bandung: Alfabeta Pres, 2011
- Viandita, Tamara Oca, Suhadak, and Achmad Husaini, 'Pengaruh Debt Ratio (DR), Price To Earning Ratio (PER), Earning Per Share (EPS), Dan Size Terhadap Harga Saham', *Jurnal Administrasi Bisnis*, 1.2 (2013), 113–21
<<https://doi.org/10.9744/jmk.5.2.pp.171-180>>
- Violita, Resi, and Sri Sulasmiyati, 'Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2016)', *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 51.1 (2017), 138–44

- Willi, Nia, and Stefani Chandra, 'Effect of CR, DAR, TATO and Tangibility on ROA In Manufacturing Companies Listed On Indonesia Stock Exchange', *Bilancia: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3.1 (2019), 91–98
- Wira, Desmond, *Analisis Fundamental Saham*, II (Jakarta: Exeed, 2015)
- Yanti, Oktavia Dewi, and Latar Belakang Masalah, 'Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Lq45 Di Bursa Efek Indonesia (BEI)', 2011

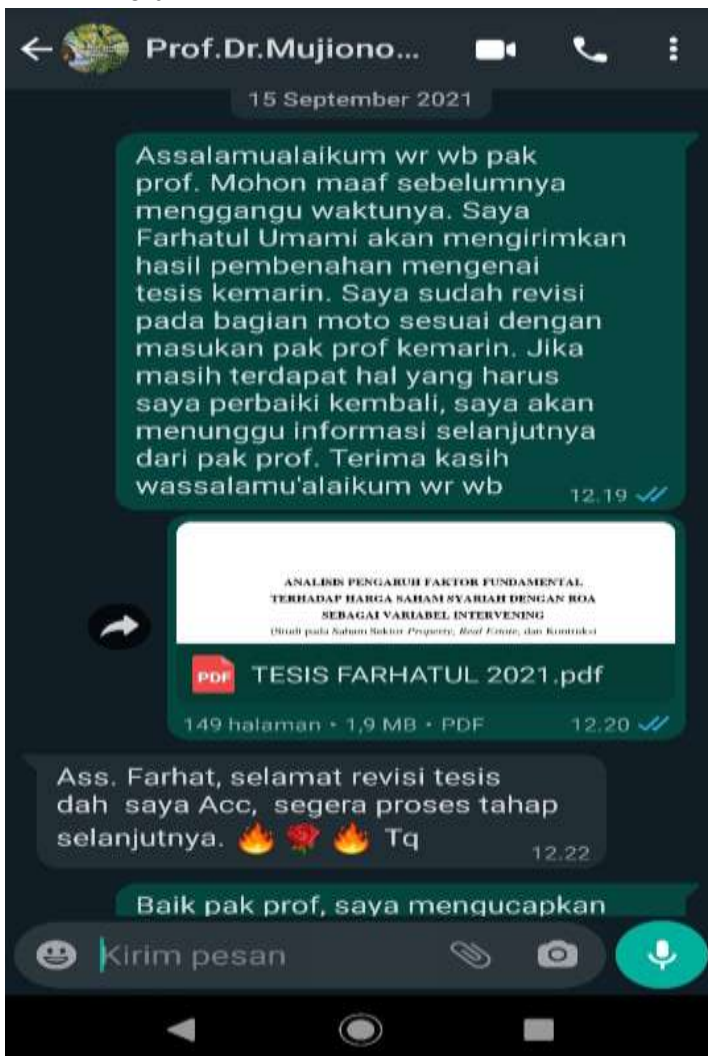
Website

- Ambaranie Nadia Kemala Movanita, “2018, Konstituen Indeks Saham Syariah Naik, Tapi Kapitalisasi Pasar Turun”, *Kompas.Com*, 2018
<<http://www.ekonomi.kompas.com/read/2018/12/05,%3E.%3C>> [accessed 1 April 2019]
- Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) Online’
<<https://kbbi.web.id/saham>> [accessed 23 June 2020]
- ‘Hadits Ahmad 1351 Tentang Nabi Shallallahu 'alaihi Wasallam Memberi Zubair Satu Bagian, Ibunya s”
<<https://hadits.in/ahmad/1351>> [accessed 27 June 2020]
- ‘Hadits Bukhari No. 1999 | Jual Beli Gharar, Dan Menjual Janin Yang Ada dalam Perut’
<<https://www.hadits.id/hadits/bukhari/1999>> [accessed 20 June 2020]
- Monica Wareza, Ini Alasan Sektor Properti Belum Pulih: Banyak Aturan!,2019,<<http://www.cnbcindonesia.com/market/2019/08/19/154455-17-93035/>> [accessed 18 januari 2021]
- <http://www.idx.co.id>
- <http://www.ojk.go.id>
- <http://www.sahamok.com>
- <http://www.edusaham.com>
- <http://www.sahamsyariah.com>
- <http://www.idnfinancials.com>

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Pengesahan Perbaikan Oleh Dosen Penguji Ujian Proposal Tesis

Ketua Penguji



Perusahaan Sampel

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1.	ACST	Acset Indonusa Tbk
2.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
3.	CTRA	Ciputra Development Tbk
4.	DUTI	Duta Pertiwi Tbk
5.	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk
6.	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk
7.	JRPT	Jaya Real Property Tbk
8.	LPCK	Lippo Cikarang Tbk
9.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
10.	MTLA	Metropolitan Land Tbk
11.	NRCA	Nusa Raya Cipta Tbk
12.	PTPP	Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk
13.	SMRA	Summarecon Agung Tbk
14.	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk
15.	TOTL	Total Bangun Persada Tbk
16.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk
17.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk

Tabulasi Data Mentah Penelitian

TAHUN	CR (x)	DAR (x)	TATO (x)	ROA (%)	Harga Saham
2015	1.32	0.66	0.7	2.19	2.880
	2.73	0.39	0.17	6.53	1.800
	1.50	0.50	0.28	7.18	1.451
	3.62	0.24	0.18	7.44	6.400
	3.06	0.24	0.41	27.31	800
	3.12	0.40	0.26	18.57	199
	2.54	0.45	0.28	3.40	745
	3.75	0.34	0.38	16.71	7.250
	6.91	0.54	0.21	2.48	1.035
	2.32	0.39	0.30	6.63	215
	1.84	0.46	1.80	9.94	625
	1.43	0.73	0.74	4.42	3.683
	1.65	0.60	0.29	5.67	1.650
	1.56	0.48	0.75	5.93	715
	1.25	0.70	0.79	6.72	615
	1.18	0.72	0.69	3.59	2.445
2016	1.15	0.68	0.47	3.46	1.670
	1.80	0.48	0.72	2.70	2.820
	2.93	0.36	0.17	5.32	1.755
	1.87	0.51	0.23	4.03	1.335
	3.88	0.20	0.21	8.67	6.000
	3.93	0.13	0.52	35.89	500
	4.21	0.36	0.27	3.02	183
	2.72	0.42	0.28	3.97	875
	4.97	0.25	0.27	9.55	5.050

	5.45	0.52	0.23	2.69	720
	2.59	0.36	0.29	8.05	354
	1.85	0.47	1.16	4.74	330
	1.53	0.65	0.52	3.69	3.810
	2.06	0.61	0.26	2.91	1.325
	1.78	0.53	0.52	1.40	434
	1.28	0.68	0.80	7.50	765
	1.47	0.60	0.50	3.69	2.360
	1.17	0.73	0.39	2.95	2.550
	2017	1.27	0.73	0.57	2.90
2.37		0.36	0.22	11.29	1.700
1.95		0.51	0.20	3.21	1.185
3.55		0.15	0.04	1.09	515
3.55		0.15	0.04	1.09	515
4.59		0.31	0.24	2.62	103
3.06		0.38	0.25	1.33	900
5.81		0.38	0.12	2.98	3.140
4.17		0.47	0.19	1.51	488
2.51		0.38	0.26	11.31	398
1.95		0.47	0.92	6.39	380
13.91		0.66	0.52	4.13	2.640
1.46		0.61	0.26	2.46	945
1.92		0.49	0.37	14.02	515
1.26		0.69	0.90	7.13	660
1.34		0.68	2.43	2.97	1.550
1.00		0.77	0.46	4.29	2.210
2018		1.09	0.81	0.41	0.09
	3.36	0.43	0.13	3.30	1.255

	2.02	0.52	0.22	3.50	1.010
	3.60	0.24	0.17	8.91	4.390
	3.23	0.51	0.04	0.72	700
	5.70	0.31	0.28	3.49	110
	3.02	0.39	0.22	11.79	740
	5.95	0.20	0.25	21.98	1.475
	2.02	0.49	0.22	3.00	254
	3.07	0.34	0.26	0.09	448
	2.07	0.48	1.09	5.20	386
	15.22	0.69	0.47	4.15	1.805
	1.45	0.62	0.24	3.00	805
	1.70	0.42	0.50	0.50	500
	1.37	0.66	0.86	6.46	560
	1.54	0.73	1.98	3.95	1.655
	1.17	0.79	0.39	7.25	1.680
2019	0.94	0.97	0.37	-10.88	970
	3.62	0.24	0.13	5.70	1.255
	2.17	0.25	0.21	3.20	1.040
	3.83	0.02	0.17	9.36	5.000
	2.90	0.29	0.09	0.48	470
	4.59	0.33	0.23	3.24	76
	1.14	0.34	0.21	8.79	600
	6.62	0.33	0.13	3.14	1.025
	5.41	0.20	0.22	-4.00	242
	2.77	0.37	0.23	0.08	580
	1.93	0.50	1.62	4.10	384
	1.20	0.70	0.57	2.04	1.585
	1.23	0.61	0.24	3.00	1.005

	0.22	0.44	0.49	1.10	455
	1.42	0.63	0.83	5.92	429
	1.39	0.69	0.44	4.32	1.990
	1.62	0.49	0.46	4.99	304

Descriptive Statistics

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
CR	85	15.00	691.00	251.15	148.28
DAR	85	2.00	97.00	47.76	18.50
TATO	85	4.00	243.00	45.17	41.57
ROA	85	-11.00	36.00	5.41	6.05
HARGA SAHAM	85	1.67	7,250.00	1,364.26	1,468.70
Valid N (listwise)	85				

Collenieririty Statistics (VIF)/ Outer VIF Values

	VIF
CR	1.000
DAR	1.000
TATO	1.000
ROA	1.000
Harga Penutup	1.000

R-Square

	R-Square	R-Square Adjusted
Harga Saham	0.033	-0.015
Profitabilitas	0.178	0.148

F-Square

	Harga Saham	Profitabilitas
Harga Saham		
Profitabilitas	0.018	
Rasio Aktivitas	0.004	0.043
Rasio Leverage	0.002	0.208
Rasio Likuiditas	0.010	0.000

Path Coefficient (Bootstrapping)

	<i>Original Sample</i>	<i>Sample Mean</i>	<i>Standard Deviation</i>	<i>T Statistic</i>	<i>P Value</i>
ROA → Harga	0.132	0.143	0.128	1.036	0.150
TATO → Harga	-0.038	-0.041	0.065	0.586	0.279
TATO → ROA	0.193	0.193	0.065	2.963	0.002
DAR → Harga	-0.036	-0.029	0.165	0.220	0.413
DAR → ROA	-0.509	-0.497	0.123	4.143	0.000
CR → Harga	0.048	0.049	0.115	0.414	0.339
CR → ROA	-0.088	-0.079	0.125	0.699	0.242

Total Effect (Bootstrapping)

	<i>Original Sample</i>	<i>Sample Mean</i>	<i>Standard Deviation</i>	<i>T Statistic</i>	<i>P Value</i>
ROA → Harga	0.132	0.143	0.128	1.036	0.150
TATO → Harga	-0.038	-0.041	0.065	0.586	0.279
TATO → ROA	0.193	0.193	0.065	2.963	0.002
DAR → Harga	-0.036	-0.029	0.165	0.220	0.413
DAR → ROA	-0.509	-0.497	0.123	4.143	0.000
CR → Harga	0.048	0.049	0.115	0.414	0.339
CR → ROA	-0.088	-0.079	0.125	0.699	0.242

Specific Indirect Effect (Bootstrapping)

	<i>Original Sample</i>	<i>Sample Mean</i>	<i>Standard deviation</i>	<i>T Statistics</i>	<i>P Value</i>
TATO->ROA->Harga	0.030	0.032	0.028	1.093	0.275
DAR->ROA->Harga	-0.067	-0.067	0.052	1.128	0.199
CR->ROA->Harga	0.000	0.001	0.015	0.010	0.992

PROFIL EMITEN SAMPEL

ACST

PT Acset Indonusa Tbk (ACST) bergerak dibidang pengembangan dan pelayanan konstruksi. Perusahaan bergerak dalam bidang usaha seperti gedung pusat perbelanjaan, hotel, kantor, apartemen. Jembatan dan lain-lain. Operasi komersial perusahaan dimulai pada tahun 1995.

ALAMAT

ACSET Building
Jl. Majapahit No. 26 Petojo Selatan Gambir
Central Jakarta
DKI Jakarta
101160

TELEPON/FAX

(+62 21) 3511961 / (+62 21) 3441413

EMAIL

corporate.secretary@acset.co

WEBSITE

<https://www.acset.co>

TANGGAL PENCATATAN

1995-01-10 / 2013-06-24

BSDE

PT. Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) bergerak dalam kegiatan pengembangan *real estate*. Perusahaan yang telah mengembangkan kota baru, yang merupakan kawasan hunian yang direncanakan dan terpadu, dengan fasilitas /infrastruktur, fasilitas lingkungan dan taman, yang disebut BSD City. Grup beroperasi di bawah kelompok PT. Paraga Artamida.

ALAMAT

Sinar Mas Land
Jl. Grand Boulevard, BSD City
Tangerang
Banten
15345

TELEPON/FAX

(+62 21) 50368368 / (+62 21) 50588270

EMAIL

info@sinarmasland.com

WEBSITE

<http://www.bsdcity.com>

TANGGAL PENCATAN

1984-01-16 / 2008-06-06

DUTI

PT. Duta Pertiwi Tbk (DUTI) bergerak di bidang pembangunan dan pengembangan real estate dan bisnis perdagangan umum. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial dalam bisnis real estate pada tanggal 1 Oktober 1988. Sebelum Oktober 1988, perusahaan hanya bergerak dalam bidang usaha konstruksi. Grup beroperasi di bawah PT Bumi Serpong Damai Tbk.

ALAMAT

Sinar Mas Land Plaza
Jl. Grand Boulevard, BSD City
Tangerang
Banten
15345

TELEPON/FAX

(+62 21) 50368368 / (+62 21) 50588270

EMAIL

info@sinarmasland.com,
corporate.secretary@sinarmasland.com,
christy.grassela@sinarmasland.com,
susan.wtj@sinarmasland.com

WEBSITE

<https://sinarmasland.com>

TANGGAL PENCATATAN

1972-12-29/1994-11-02

CTRA

PT. Ciputra Development Tbk (CTRA) bergerak dalam bidang pengembangan dan Punjualan real estate, apartemen, ruang perkantoran, pusat perbelanjaan, tempat rekreasi dan fasilitas dan penyediaan layanan terkait dengan perancangan, pengembangan dan pemeliharaan fasilitas perumahan, termasuk namun tidak terbatas pada lapangan golf, klub keluarga, restoran dan pusat rekreasi lainnya beserta fasilitasnya. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1984. PT. Sang Pelopor adalah perusahaan induk utama dari perusahaan dan anak perusahaan.

ALAMAT

Ciputra World 1, DBS Bank Tower, 39th Floor
Jl. Prof. Dr. Satrio Kav. 3-5
South Jakarta
DKI Jakarta
12940

TELEPON/FAX

(+6221) 29885858, 29886868 / (+6221) 29888989

EMAIL

investor@ciputra.com, tulus@ciputra.com /

WEBSITE

<https://ciputradevelopment.com>

TANGGAL PENCATATAN

1981-10-22 / 1994-03-28

FMII

PT. Fortune Mate Indonesia Tbk (FMII) Begerak dalam bidang *real estate* dan jasa konstruksi. Perusahaan telah memulai operasi komersialnya sejak tahun 1989 yang terdiri dari pembuatan alas kaki yang berlokasi di Sidoarjo, Jawa Timur dan menghentikan operasinya sejak pertengahan Maret 2004. Kantor perusahaan dan *real estate* berlokasi di Surabaya.

ALAMAT

Gedung Gozco, 3rd Floor
Jl. Raya Darmo No. 54-56
Surabaya
East Java
60265

TELEPON/FAX

(+62 31) 5612818 / (+62 31) 5620968

EMAIL

corsec@fmiindo.com, agustinus.sunarto@fmiindo.com

WEBSITE

<http://www.fmiindo.com>

TANGGAL PENCATATAN

1989-06-24 / 2000-06-30

GPRA

PT. Perdana Gapuraprima Tbk (GPRA) bergerak dalam pengembangan proyek properti baik dari rumah sederhana, real estate, komersial, hotel dan proyek campuran di Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1980 oleh Gunarso Susanto Tanuwijaya.

ALAMAT

Office Walk 2nd Floor - The Bellezza Permata Hijau
Jl. Arteri Soepeno No. 34
South Jakarta
DKI Jakarta
12210

TELEPON / FAX

(+62 21) 53671717, 53662960 / (+62 21) 53668368

EMAIL

corsec@gapuraprima.com

WEBSITE

<https://www.gapuraprima.com>

TANGGAL PENCATATAN

1987-05-21 / 2007-10-10

JRPT

PT. Jaya Real Property Tbk (JRPT) bergerak dalam bidang pengembangan kawasan perumahan di Jakarta Selatan dan Tangerang dan mengelola properti komersial. Kegiatan usaha meliputi akuisisi lahan, pengembangan real estate, penyewaan pusat perbelanjaan ke proyek Bintaro Jaya, Graha Raya, Pusat Perdagangan Bintaro, Plaza Bintaro jaya, Jembatan Multiguna Senen Jaya, Bintaro Jaya Xchange, Pasar Modern dan Pengelola Kawasan Bintaro dan berinvestasi pada anak perusahaan dan perusahaan asosiasi. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1980. Perusahaan ini merupakan anggota Grup Pembangunan Jaya

ALAMAT

CBD Emerald Blok CE/A No. 1

Jl. Boulevard Bintaro jaya

Tangerang

Banten

15227

TELEPON/FAX

(+62 21) 7458888 / (+62 21) 7453333

EMAIL

corporate@jayareal.co.id,

albert.christanto@jayarealproperty.com

WEBSITE

<http://jayaproperty.com>

TANGGAL PENCATATAN

1979-05-25 / 1994-06-29

LPCK

PT. Lippo Cikarang Tbk (LPCK) bergerak dalam bidang industri, *real estate* dan penyedia layanan pendukung. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 20 Mei 1989. Perusahaan adalah anggota Grup Lippo.

ALAMAT

Easton Commercial Centre
Jl. Gunung Panderman Kav. 05, Lippo Cikarang
Bekasi
West Java
17550

TELEPON/ FAX

(+62 21) 8972484, 8972488 / (+62 21) 8972093, 8972493

EMAIL

dea@lippokarawaci.co.id, corsec@lippo-cikarang.com

WEBSITE

<http://www.lippo-cikarang.com>

TANGGAL PENCATATAN

1987-07-20 / 1997-07-24

LPKR

PT. Lippo Karawaci Tbk (LPKR) adalah pengembang perkotaan residensial dan komersial di Indonesia. Kegiatan utama perusahaan yang meliputi pembangunan perkotaan, pembangunan terpadu skala besar, mall ritel, layanan kesehatan, rumah sakit dan infrastruktur serta pengelolaan properti dan portofolio. Ini adalah proyek pembangunan perkotaan termasuk Lippo Village, Lippo Cikarang, Tanjung Bunga, Royal Serpong Village, dan San Diego Hills Memorial Park. Perusahaan adalah anggota Grup Lippo.

ALAMAT

Matahari Tower, 22th Floor
Jl. Boulevard Palem Raya No.7, Kelapa Dua
Tangerang
Banten
15811

TELEPON/FAX

(+62 21) 25669000 / (+62 21) 25669098

EMAIL

corsec@lippokarawaci.co.id

WEBSITE

<https://www.lippokarawaci.co.id>

TANGGAL PENCATATAN

1990-10-15 / 1996-06-28

MTLA

PT. Metropolitan Land Tbk (MTLA) bergerak dalam pengembangan perumahan dan pembangunan gedung, dan menyediakan layanan terkait lainnya. Saat ini, kegiatan usaha yang dijalankan oleh perusahaan terdiri dari akuisisi lahan, pengembangan real estate, penyewaan, pembangunan hotel dan operasi, penjualan tanah dan bangunan termasuk rumah tinggal dan ruko, dan investasi pada anak perusahaannya. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Desember 1994.

ALAMAT

M Gold Tower, 15th Floor
Jl. K.H. Noer Ali, Kalimalang
Bekasi
West Java
17148

TELEPON/FAX

(+62 21) 28087777/(+62 21) 28085555

EMAIL

corpsec@metropolitanland.com

WEBSITE

<http://metropolitanland.com>

TANGGAL PENCATATAN

1994-02-16 / 2012-06-20

NRCA

PT. Nusa Raya Cipta Tbk (NRCA) bergerak di bidang jasa konstruksi untuk bangunan komersial dan infrastruktur di Indonesia. Perusahaan adalah anggota grup PT Surya Semesta Internusa Tbk. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1975.

ALAMAT

Graha Cipta Bulding, 2nd Floor
Jl. D.I. Panjaitan No. 40
East Jakarta
DKI Jakarta
13350

TELEPON/FAX

(+62 21) 8193526, 8193582/(+62 21) 8193544,8193471

EMAIL

corsec@nusrayacipta.com

WEBSITE

<http://nusrayacipta.com>

TANGGAL PENCATATAN

1975-09-17/2013-06-27

PTPP

PT. Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk (PTPP) bergerak dalam bidang jasa konstruksi, real estate (developer), properti dan investasi di bidang infrastruktur dan energi.

ALAMAT

Plaza pp

Jl. Letjend. T.B. Simatupang No. 57, Pasar Rebo

East Jakarta

DKI Jakarta

13760

TELEPON/FAX

(+62 21) 8403883, 87784137 / (+62 21) 8403890

EMAIL

corsec@pt-pp.com

WEBSITE

<http://www.ptpp.co.id>

TANGGAL PENCATATAN

1953-08-26 / 2010-02-09

SMRA

PT. Summarecon Agung Tbk (SMRA) bergerak dalam bidang pengembangan properti dan manajemen termasuk properti residensial dan komersial untuk dijual, pengelolaan dan penyewaan properti, serta penyediaan fasilitas klub rekreasi. Perusahaan memulai operasi komersialnya pada tahun 1976.

ALAMAT

Plaza Summarecon

Jl. Perintis Kemerdekaan No. 42, Pulo Gadung

East Jakarta

DKI Jakarta

13210

TELEPON/FAX

(+62 21) 4714567 ext. 270, 4892107/(+62 21) 4892976

EMAIL

corp_sceretary@summarecon.com

WEBSITE

<http://www.summarecon.com>

TANGGAL PENCATATAN

1975-11-26 / 1990-05-07

SSIA

PT. Surya Semesta Internusa Tbk (SSIA) bergerak di bidang usaha bahan bangunan, real estate, kawasan industri, manajemen gedung dan lain-lain. Saat ini, kegiatan utama perusahaan adalah investasi saham dan memberikan jasa manajemen dan pelatihan kepada beberapa anak perusahaan yang bergerak di bidang industri, *real estate*, jasa konstruksi, hotel dan lain-lain.

ALAMAT

Tempo Scan Tower, 20th Floor
Jl. H.R. Rasuna Said Kav.3-4
South Jakarta
DKI Jakarta
12950

TELEPON/FAX

(+62 21)5262121,5272121 / (+62 21) 5267878

EMAIL

inquiry@suryainternusa.com

WEBSITE

<http://www.suryainternusa.com>

TANGGAL PENCATATAN

1971-06-15 / 1997-03-27

TOTL

PT.Total Bangun Persada Tbk (TOTL)bergerak dalam bidang konstruksi dan jasa terkait lainnya. Perusahaan memulai operasi komersialnya pada tahun 1970.

ALAMAT

Jl. Letjen S. Parman Kav. 106
West Jakarta
DKI Jakarta
11440

TELEPON/FAX

(+62 21) 5666999 / (+62 21) 5663069

EMAIL

corsec@totalbp.com, totlbp@totalbp.com

WEBSITE

<http://www.totalbp.com>

TANGGAL PENCATATAN

1970-09-04/2006-07-25

WIKA

PT. Wijaya Karya (persero) Tbk (WIKA) bergerak di bidang industri konstruksi, industri manufaktur, industri konversi, persewaan, jasa agensi, investasi, agroindustri, energi terbarukan dan energi konversi, perdagangan, teknik, pengadaan, konstruksi, (area zona industri), peningkatan kapasitas layanan bidang konstruksi, teknologi informasi untuk layanan di bidang konstruksi, teknologi informasi untuk layanan teknik dan perencanaan, dengan menerapkan prinsip-prinsip perseroan terbatas. Perusahaan memulai kegiatannya secara komersial pada tahun 1961.

ALAMAT

Jl. D.I. Panjaitan Kav. 9-10
East Jakarta
DKI Jakarta
13340

TELEPON/FAX

(+62 21) 80679200 / (+62 21) 22893830

EMAIL

humas@wika.co.id

WEBSITE

<http://www.wika.co.id>

TANGGAL PENCATATAN

1960-03-11 / 2007-10-29

WSKT

PT. Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT) adalah perusahaan milik negara yang bergerak di bidang jasa konstruksi, industri, real estate dan perdagangan.

ALAMAT

Jl. MT Haryono Kav. No. 10 Cawang-Jakarta 13340, Indonesia

TELEPON

(+62-21) 8508520 / (+62-21) 8508506

EMAIL

waskita@wakita.co.id

WEBSITE

<http://www.waskita.co.id>

TANGGAL PENCATATAN

1961-01-01 / 2012-12-19

RIWAYAT HIDUP

Nama : Farhatul Umami
Tempat, Tgl : Pamekasan, 20 November 1994
Alamat : Dsn. Kadur Timur, Kec. Kadur, Kab. Pamekasan,
Jawa Timur
No. Hp : 088221102813/081910795185
Email : farayurizuki@gmail.com

Pendidikan Formal

1999-2000 : TK As-Syuhada' Kadur
2000-2006 : SDN Kadur II
2006-2009 : SMPN 1 Larangan
2009-2012 : MA Al-Mujtama'
2013-2017 : STAIN Kudus
2018-2021 : UIN Walisongo Semarang

Pendidikan Non Formal

2004-2009 : MI Sumber Gayam
2009-2012 : MDU Al-Mujtama'