

**ANALISIS TOTAL ASSET TURN OVER DAN RETURN ON ASSET
TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN HARGA SAHAM SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING**

**(Studi Kasus Perusahaan Sektor Semen yang Terdaftar di Indeks Saham
Syariah Periode 2017-2020)**

TESIS

Disusun

Untuk Memenuhi Tugas dan Melengkapi Syarat Guna

Memperoleh Gelar Magister S. 2 dalam Ilmu Ekonomi Syariah

Oleh :



Maulana Ihsan Yusufi S.

(1905028013)

PASCASARJANA EKONOMI SYARIAH

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO

SEMARANG

2021

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Lamp. : 4 (empat) eksemplar

Hal : Persetujuan Naskah Tesis

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

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

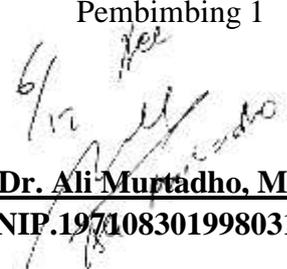
Setelah membaca, mengadakan koreksi dan melakukan perbaikan sebagaimana mestinya, maka kami menyatakan bahwa tesis saudara:

Nama : Maulana Ihsan Yusufi S, S.E, Akt
NIM : 1905028013
Fakultas/Jurusan : Ekonomi Bisnis Islam / S2 Ekonomi Syariah
Judul Skripsi : **ANALISIS TOTAL ASSET TURN OVER DAN RETURN ON ASSET TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN HARGA SAHAM SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**
(Studi Kasus Perusahaan Sektor Semen yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Periode 2017-2020)

Dengan ini telah kami setujui, dan mohon agar segera diujikan. Demikian, atas perhatiannya diucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Pembimbing 1


Dr. Ali Murtadho, M.Ag.
NIP.197108301998031003

Pembimbing 2


Dr. Ari Kristin P. SE., M.Si
NIP.197905122005012004



**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-20A

**PENGESAHAN MAJELIS PENGUJI
UJIAN TESIS**

Yang bertandatangan di bawah ini menyatakan

bahwa tesis saudara:

Nama : MAULANA IHSAN YUSUFI S
NIM : 1905028013
Prodi : EKONOMI SYARIAH
Konsentrasi : BISNIS DAN MANAJEMEN SYARIAH
Judul : ANALYSIS TOTAL ASSET TURN OVER DAN
RETURN ON ASSET TERHADAP RETURN
SAHAM DENGAN HARGA SAHAM SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING
(STUDI KASUS PERUSAHAAN SEKTOR
SEMEN YANG TERDAFTAR PADA INDEKS
SAHAM SYARIAH INDONESIA PERIODE 2017-
2020)

telah diujikan pada 17 Desember 2021 dan dinyatakan LULUS dalam Ujian Tesis Magister

| | TANGGAL | TANDATANGAN |
|--|-------------------|-------------|
| <u>Prof. Dr. Mujibatun, M.Ag</u> Ketua/Penguji | <u>28/12 2021</u> | |
| <u>Dr. Ahmad Furqon, Le., M.Ag</u> Sekretaris/Penguji | <u>28/12 2021</u> | |
| <u>Dr. Ali Murtadho, M.Ag</u> Pembimbing/Penguji | <u>28/12 2021</u> | |
| <u>Dr. Ari Kristin P.</u> Pembimbing/Penguji | <u>28/12 2021</u> | |

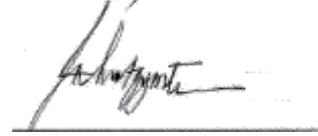
Prof. Dr. Musahadi, M.Ag
Penguji

28/12 2021



Dr. Ratno Agriyanto, M.Si
Penguji

28/12 2021





**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONO
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

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

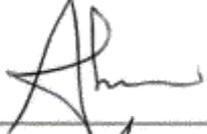
FTM-20A

**PENGESAHAN PERBAIKAN
TESIS OLEH MAJELIS PENGUJI
UJIAN TESIS**

Yang bertandatangan di bawah ini menyatakan
bahwa tesis saudara:

Nama : MAULANA IHSAN YUSUFI S
NIM : 1905028013
Prodi : EKONOMI SYARIAH
Konsentrasi : BISNIS DAN MANAJEMEN SYARIAH
Judul : ANALYSIS TOTAL ASSET TURN OVER DAN
RETURN ON ASSET TERHADAP RETURN
SAHAM DENGAN HARGA SAHAM SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING
(STUDI KASUS PERUSAHAAN SEKTOR
SEMEN YANG TERDAFTAR PADA INDEKS
SAHAM SYARIAH INDONESIA PERIODE 2017-
2020)

telah dilakukan perbaikan sesuai dengan saran yang diberikan penguji pada saat Ujian
Tesis yang telah dilaksanakan pada 17 Desember 2021

| | TANGGAL | TANDATANGAN |
|--|-------------------|--|
| <u>Prof. Dr. Mujibatun, M.Ag</u> Ketua/Penguji | <u>28/12 2021</u> |  _____ |
| <u>Dr. Ahmad Furqon, Le., M.Ag</u> Sekretaris/Penguji | <u>28/12 2021</u> |  _____ |
| <u>Dr. Ali Murtadho, M.Ag</u> Pembimbing/Penguji | <u>28/12 2021</u> |  _____ |

Dr. Ari Kristin P.
Pembimbing/Penguji

28/12 2021



Prof. Dr. Musahadi, M.Ag
Penguji

28/12 2021



Dr. Ratno Agriyanto, M.Si
Penguji

28/12 2021



MOTTO

وَلِيَخْشِ الَّذِينَ لَوْ تَرَكُوا مِنْ خَلْفِهِمْ ذُرِّيَّةً ضِعَافًا خَافُوا عَلَيْهِمْ فَلْيَتَّقُوا اللَّهَ وَلْيَقُولُوا قَوْلًا سَدِيدًا

“Dan hendaklah takut kepada Allah orang-orang yang seandainya meninggalkan dibelakang mereka anak-anak yang lemah, yang mereka khawatir terhadap (kesejahteraan) mereka. Oleh sebab itu hendaklah mereka bertakwa kepada Allah dan hendaklah mereka mengucapkan perkataan yang benar.”

(QS. An-Nisa : 9)

LEMBAR PERSEMBAHAN

Perjuangan merupakan pengalaman berharga yang dapat menjadikan kita manusia yang berkualitas, dan berguna bagi lingkungan sekitar.

Bismillahirrohmanirrohim....

Yang utama dari semuanya,

Sujud syukur kepada Allah SWT. Atas nikmat karunia dan kasih sayang-Nya telah memberikanku kekuatan, kelancaran dan membekaliku dengan ilmu yang bermanfaat.

Atas kemudahan yang engkau berikan akhirnya tesis sederhana ini dapat terselesaikan. Tak lupa Sholawat serta salam terlimpah pada Rasulullah Muhammad Saw agar mendapatkan syafaatnya di Yaumul Akhir kelak.

Kupersembahkan karya sederhana ini kepada orang-orang yang sangat kukasihi dan kusayangi.

1. Ayah Dr. Ir. H. Suyatno M.Kes dan Ibunda Hj. Yuni Dwi Setyorini tercinta yang senantiasa memberikan dukungan materi serta do'a yang selalu terlantunkan di setiap sujudnya. Atas dukungan itulah yang selalu menjadikanku dorongan semangat untuk melangkah lebih jauh.
2. Kakak dan adikku yang saya sayangi dan saya banggakan, atas dukungan motivasi untuk menyelesaikan tesis ini.
3. Seluruh teman-teman S2 ES 19 yang selalu mengisi kekosongan di setiap jeda yang ada dan memberi warna baru dalam perjalanan hidupku.
4. Dan semua pihak yang membantu penulis dalam menyelesaikan karya sederhana ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Semoga kalian selalu berada dalam naungan perlindungan-Nya.

DEKLARASI

Dengan penuh kejujuran dan tanggung jawab, penulis menyatakan bahwa tesis ini tidak berisi materi yang telah pernah ditulis oleh orang lain atau diterbitkan.

Demikian juga tesis ini tidak berisi satu pun pikiran-pikiran orang lain, kecuali informasi yang terdapat dalam referensi yang dijadikan bahan rujukan.

Semarang, 10 Desember 2021

Yang menyatakan,

Maulana Ihsan Yusufi S
NIM. 1905028013

TRANSLITERASI

Transliterasi merupakan hal yang penting dalam tesis karena pada umumnya banyak istilah Arab, nama orang, judul buku, nama lembaga dan lain sebagainya yang aslinya ditulis dengan huruf Arab harus disalin ke dalam huruf latin. Untuk menjamin konsistensi, perlu ditetapkan satu transliterasi sebagai berikut :

A. Konsonan

| | | |
|--------|--------|-------|
| ء = ' | ز = z | ق = q |
| ب = b | س = s | ك = k |
| ت = t | ش = sy | ل = l |
| ث = ts | ص = sh | م = m |
| ج = j | ض = dl | ن = n |
| ح = h | ط = th | و = w |
| خ = kh | ظ = zh | ه = h |
| د = d | ع = ' | ي = y |
| ذ = dz | غ = gh | |
| ر = r | ف = f | |

B. Vokal

اَ = a

اِ = i

اُ = u

C. Diftong

أَيّ = ay

أَوْ = aw

D. Syaddah

Syaddah dilambangkan dengan konsonan ganda, misalnya الطَّبُّ *al-thibb*.

E. Kata Sandang (...ال)

Kata sandang (...ال) ditulis dengan *al-...* misalnya الصَّنَاعَةُ = *al-shina 'ah*. *Al-* ditulis dengan huruf kecil kecuali jika terletak pada permulaan kalimat.

F. Ta' Marbutah

Setiap *ta' marbutah* ditulis dengan “h” misalnya الطَّبِيعِيَّةُ الْمَعِيشَةُ = *al-ma 'isyah al-thabi 'iyyah*.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengungkapkan pengaruh variable *Total Asset Turn Over* (TATO), *Return On Asset* (ROA) terhadap tingkat pengembalian saham dengan harga saham sebagai variabel intervening perusahaan sektor semen yang tercatat di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Jenis penelitian ini adalah kuantitatif berjenis observasional. Adapun Penulis menggunakan sumber data sekunder berupa variabel ROA, TATO, *return* saham dan harga saham pada deretan saham sektor semen yang tercatat di ISSI di 2017-2020.

Sampel menggunakan Teknik *purpose sampling* dan diperoleh sebanyak 4 Emiten sebagai objek penelitian. Berdasarkan hasil analisis, ditemukan ROA dan TATO secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh langsung dan signifikan pada return saham dengan signifikansi ROA 0,36 dan TATO senilai 0,46. Perolehan hasil berpengaruh secara tidak langsung atau melalui harga saham, diperoleh TATO dan ROA berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan TATO ($0,03 < 0,05$) dan ROA ($0,001 < 0,05$)

Kata kunci : TATO, ROA, *Return* Saham, ISSI

ABSTRACT

This study aims to reveal the effect of the variable Total Asset Turn Over (TATO), Return On Asset (ROA) on the stock level with stock prices as a variable that intervenes in the cement sector companies listed on the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI). This type of research is a quantitative observational type. The author uses secondary data sources in the form of variables ROA, TATO, stock returns and stock prices on a collection of shares of the cement sector listed on ISSI in 2017-2020.

The sample used a purpose sampling technique and obtained as many as 4 issuers as the object of research. Based on the analysis, it was found that ROA and TATO together did not have a direct and significant effect on stock returns with a significance of ROA of 0.36 and TATO of 0.46. The results obtained have an indirect effect or through stock prices, obtained TATO and ROA have a significant effect on stock returns with TATO ($0.03 < 0.05$) and ROA ($0.001 < 0.05$)

Keywords: TATO, ROA, Stock Return, ISSI

KATA PENGANTAR

Puji Syukur kehadiran Allah SWT atas segala limpahan rahmat, hidayah dan inayah-Nya, karena atas izin-Nya penulis dapat menyelesaikan tesis ini dengan baik yang berjudul Analisis Total Asset Turn Over dan Return On Asset Terhadap Return Saham Dengan Harga Saham Sebagai Variabel Intervening Perusahaan Bidang Semen Tercatat pada ISSI Periode 2017-2020.

Tak lupa Sholawat serta salam senantiasa tercurahkan bagi baginda Rasulullah SAW, Sang pembawa kebenaran yang menunjukkan kepada kita jalan yang lurus berupa ajaran agama yang sempurna dan menjadi rahmat bagi seluruh alam serta Sang suri tauladan yang kita harapkan syafaatnya pada yaumul qiyamah.

Penyusunan tesis semaksimal telah penulis upayakan dengan dukungan, bantuan, bimbingan berbagai pihak sehinggadapat memperlancar dalam penyusunannya. Untuk itu dalam kesempatan ini dengan kerendahan hati, penulis mengucapkan terimakasih kepada :

1. Prof. Dr. Imam Taufik, M.Ag., selaku Rektor UIN Walisongo Semarang.
2. Dr. H. Muhammad Syaifullah, M.Ag., Selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang, Wakil dekan I, II, dan III serta para Dosen di lingkungan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang.
3. Dr. Ali Murtadho, M.Ag., selaku Kepala Jurusan Pascasarjana Ekonomi Syariah beserta staf-staf nya.
4. Dr. Ali Murtadho, M.Ag., selaku pembimbing I dan juga Dr. Ari Kristin, M.Si selaku pembimbing II penulis yang telah bersedia meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran untuk memberikan bimbingan dan pengarahan dalam penyusunan tesis ini.
5. Ayah Dr. Ir. H. Suyatno M.Kes dan Ibu Hj. Yuni Dwi Setyorini tercinta yang senantiasa memberikan dukungan materi serta do'a yang selalu terlantunkan di setiap sujudnya. Atas dukungan itulah yang selalu menjadikanku dorongan semangat untuk melangkah lebih jauh.
6. Kakak dan adikku yang saya sayangi dan saya banggakan, atas dukungan motivasi untuk menyelesaikan tesis ini.
7. Keluarga ES 19, terimakasih atas support dan bantuannya. Sukses untuk kita semua.

8. Dan kepada semua pihak yang turut mendoakan, mendukung, menyemangati hingga terselesaikannya tesis ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Atas semua kebaikan penulis hanya mampu merapalkan doa semoga Allah SWT memberi balasan yang berlipat ganda atas segala amal kebbaikannya segala amal kebbaikannya. Penulis menyadari bahwa tesis ini masih banyak kekurangan dan jauh dari kata sempurna. Semua itu karena keterbatasan kemampuan penulis. Oleh karena itu, penulis mengharap saran dan kritik dari pembaca demi sempurnanya tesis ini. Akhirul kalam penulis berharap semoga tesis ini bermanfaat bagi penulis pada khususnya dan para pembaca pada umumnya.

Semarang, 10 Desember 2021
Penulis

Maulana Ihsan Yusufi S
NIM. 1905028013

DAFTAR ISI

| | |
|---|-----------|
| ANALISIS TOTAL ASSET TURN OVER DAN RETURN ON ASSET | 1 |
| PERSETUJUAN PEMBIMBING..... | 2 |
| ANALISIS TOTAL ASSET TURN OVER DAN RETURN ON ASSET | 2 |
| MOTTO..... | 7 |
| DEKLARASI | 9 |
| TRANSLITERASI | 10 |
| ABSTRAK | 12 |
| ABSTRACT..... | 13 |
| KATA PENGANTAR..... | 14 |
| DAFTAR ISI..... | 16 |
| DAFTAR GAMBAR..... | 20 |
| DAFTAR TABEL..... | 21 |
| BAB I PENDAHULUAN..... | 22 |
| 1.1 Latar Belakang..... | 22 |
| 1.2 Rumusan Masalah..... | 28 |
| 1.3 Manfaat & Tujuan Penelitian | 28 |
| 1.4 Sistematika Penulisan | 29 |
| BAB II LANDASAN TEORI | 30 |
| 2.1 Harga Saham | 30 |
| 2.2 <i>Signalling Theory</i> (Teori Sinyal) | 31 |
| 2.3 Return Saham | 31 |
| 2.4 Rasio Aktivitas..... | 33 |
| 2.4.1 <i>Total Assets Turnover</i> (TATO)..... | 33 |

| | | |
|--|---|-----------|
| 2.4.2 | <i>Inventory Turnover (ITO)</i> | 34 |
| 2.4.3 | <i>Working Capital Turn Over (WCT)</i> | 34 |
| 2.4.4 | <i>Fixed Assets Turn Over (FATO)</i> | 35 |
| 2.4.5 | <i>Receivable Turn Over (RTO)</i> | 35 |
| 2.5 | Rasio Profitabilitas | 36 |
| 2.5.1 | Return On Asset (ROA)..... | 37 |
| 2.5.2 | Return On Equity (ROE)..... | 38 |
| 2.5.3 | Return On Investment (ROI) | 39 |
| 2.5.4 | Earning Per Share (EPS) | 40 |
| 2.5.5 | Gross Profit Margin/ Margin Laba Kotor | 40 |
| 2.5.6 | Nett Profit Margin/ Margin Laba Bersih | 41 |
| 2.5.7 | RE (<i>Rentability Economy</i>) | 42 |
| 2.6 | Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) | 43 |
| 2.7 | Penelitian Terdahulu..... | 45 |
| 2.8 | Hipotesis | 46 |
| 2.8.1 | Hubungan antara <i>Total Asset Turn Over (TATO)</i> Dengan Return Saham | 47 |
| 2.8.2 | Hubungan antara <i>Total Asset Turn Over (TATO)</i> Dengan Return Saham Melalui Harga Saham | 47 |
| 2.8.3 | Hubungan antara <i>Return On Asset (ROA)</i> Dengan Return Saham..... | 48 |
| 2.8.4 | Hubungan antara <i>Return On Asset (ROA)</i> Dengan Return Saham Melalui Harga Saham | 48 |
| BAB III METODE PENELITIAN | | 50 |
| 3.1 | Jenis Penelitian | 50 |
| 3.2 | Sumber dan Jenis Data..... | 50 |
| 3.3 | Sampel dan Populasi | 51 |
| 3.3.1 | Populasi | 51 |

| | | |
|--|--|-----------|
| 3.3.2 | Sampel | 51 |
| 3.4 | Variabel Penelitian | 53 |
| 3.4.1 | Dependen Variabel | 53 |
| 3.4.2 | Independen Variabel..... | 53 |
| 3.4.3 | Intevening Variabel | 54 |
| 3.5 | Analisis Data..... | 54 |
| 3.6 | Model Analisis Statistik Deskriptif..... | 54 |
| 3.7 | Pengujian <i>Model Fit</i> | 55 |
| 3.8 | Model Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>) | 55 |
| 3.9 | Hipotesis | 56 |
| 3.10 | Koefisien Determinasi | 56 |
| 3.11 | Uji Sobel | 57 |
| BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN..... | | 58 |
| 4.1 | Deskripsi Data | 58 |
| 4.1.1 | Daftar Nama Perusahaan | 58 |
| 4.1.2 | Deskripsi Umum Data | 88 |
| 4.2 | Analisis Data..... | 91 |
| 4.2.1 | Pengujian Model Fit..... | 92 |
| 4.2.2 | Analisis Jalur | 93 |
| 4.3 | Uji Hipotesis | 94 |
| 4.3.1 | Pengaruh langsung TATO dan ROA terhadap Return Saham | 94 |
| 4.3.2 | Pengaruh Tidak Langsung TATO dan ROA terhadap Return Saham melalui Harga Saham sebagai Variabel Intervening..... | 95 |
| 4.4 | Koefisien Determinasi | 95 |
| 4.4.1 | Pengaruh TATO dan ROA terhadap Return Saham | 95 |
| 4.4.2 | Pengaruh TATO, ROA dan Harga Saham terhadap Return Saham | 96 |

| | | |
|---|-------------------------------|------------|
| 4.5 | Uji Sobel | 96 |
| 4.6 | Pembahasan | 97 |
| BAB V KESIMPULAN DAN SARAN | | 101 |
| 5.1 | Kesimpulan | 101 |
| 5.2 | Keterbatasan Penelitian | 101 |
| 5.3 | Saran | 101 |
| DAFTAR PUSTAKA | | 103 |
| LAMPIRAN..... | | 105 |

DAFTAR GAMBAR

| | |
|---|----|
| Gambar 1 Pertumbuhan Kinerja Emiten | 24 |
| Gambar 2 Perkembangan Harga Saham..... | 25 |
| Gambar 3 Diagram Path..... | 55 |
| Gambar 4 TATO 2017 | 60 |
| Gambar 5 TATO tahun 2018 | 62 |
| Gambar 6 TATO tahun 2019 | 64 |
| Gambar 7 TATO tahun 2020 | 65 |
| Gambar 8 ROA tahun 2017..... | 67 |
| Gambar 9 ROA tahun 2018..... | 68 |
| Gambar 10 ROA tahun 2019..... | 70 |
| Gambar 11 ROA tahun 2020..... | 71 |
| Gambar 12 Harga Saham 2017 | 73 |
| Gambar 13 Harga Saham 2018 | 75 |
| Gambar 14 Harga Saham 2019 | 77 |
| Gambar 15 Harga Saham 2020 | 78 |
| Gambar 16 Return Saham tahun 2017..... | 81 |
| Gambar 17 Return Saham tahun 2018..... | 83 |
| Gambar 18 Return Saham tahun 2019..... | 85 |
| Gambar 19 Return Saham 2020 | 87 |
| Gambar 20 Hasil Diagram Path..... | 93 |

DAFTAR TABEL

| | |
|--|----|
| Tabel 1 Penelitian Sebelumnya | 46 |
| Tabel 2 Daftar Nama Perusahaan | 58 |
| Tabel 3 TATO tahun 2017 | 59 |
| Tabel 4 TATO tahun 2018 | 61 |
| Tabel 5 TATO tahun 2019 | 63 |
| Tabel 6 TATO tahun 2020 | 64 |
| Tabel 7 ROA tahun 2017 | 66 |
| Tabel 8 ROA tahun 2018 | 67 |
| Tabel 9 ROA tahun 2019 | 69 |
| Tabel 10 ROA tahun 2020 | 70 |
| Tabel 11 Harga Saham tahun 2017 | 72 |
| Tabel 12 Harga Saham tahun 2018 | 74 |
| Tabel 13 Harga Saham tahun 2019 | 76 |
| Tabel 14 Harga Saham tahun 2020 | 77 |
| Tabel 15 Return Saham tahun 2017 | 80 |
| Tabel 16 Return Saham tahun 2018 | 82 |
| Tabel 17 Return Saham tahun 2019 | 84 |
| Tabel 18 Return Saham tahun 2020 | 86 |
| Tabel 19 Nilai Rata-Rata Variabel | 88 |
| Tabel 20 Nilai Standar Deviasi Variabel | 89 |
| Tabel 21 Nilai Minimum Variabel | 90 |
| Tabel 22 Nilai Maksimum Variabel | 91 |
| Tabel 23 Pengujian Model Fit | 92 |
| Tabel 24 Pengaruh Tidak Langsung | 95 |
| Tabel 25 Nilai R ² Pengaruh terhadap Harga Saham | 95 |
| Tabel 26 Nilai R ² Pengaruh terhadap Return Saham | 96 |
| Tabel 27 Hasil Uji Sobel Hipotesis 2 | 96 |
| Tabel 28 Hasil Uji Sobel Hipotesis 4 | 97 |

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Diversifikasi pada aktivitas investasi oleh para investor antara lain investasi pada instrument yang bebas dengan risiko, dan investasi pada instrument-instrumen yang mengandung beragam risiko. Istilah bebas risiko merujuk pada aktivitas investasi yang dapat diperkirakan aman terkait pengembaliannya di kemudian hari, sementara instrument berisiko mengartikan bahwa aktivitas investasi terkandung ketidakpastian di kemudian hari.¹

Investasi terbaik ialah berorientasi pada keridhaan Allah atau *ibtighai maradhathillah*. Sesuai dengan firman Allah, Sebagaimana Allah menilai uang sebagai qiyaman yaitu sarana pokok kehidupan.²:

وَلَا تُؤْتُوا السُّفَهَاءَ أَمْوَالَكُمُ الَّتِي جَعَلَ اللَّهُ لَكُمْ قِيَمًا وَارْزُقُوهُمْ فِيهَا
وَأَكْسُوهُمْ وَقُولُوا لَهُمْ قَوْلًا مَعْرُوفًا ۝

Artinya: “Dan janganlah kamu serahkan kepada orang-orang yang belum sempurna akalnya, harta (mereka yang ada dalam kekuasaanmu) yang dijadikan Allah sebagai pokok kehidupan. Berilah mereka belanja dan pakaian (dari hasil harta itu) dan ucapkanlah kepada mereka kata-kata yang baik.” (QS. An-Nisa : 5)

Dalam kaidah Islam, pedoman pasar modal harus dibuat agar suatu tindakan spekulasi menjadi bisnis yang tidak menarik. Dengan demikian, proteksi yang ditukarkan juga merupakan proteksi yang tidak berbelit-belit dengan ketiga standar tersebut. Atas dasar pasar modal syariah seorang investor memutuskan melakukan investasi. Modal yang menerapkan standar

¹ Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah*, UIN Maliki Press, 2010, hal.15

² Quraish Shihab, *Wawasan Al-Quran: Tafsir Maudhu'i Atas Berbagai Persoalan Umat*, Jakarta: Mizan, Cet. ke-2, hal.404

syariah dalam kegiatan pertukaran keuangan merupakan pengertian dari pasar modal syariah. Standar ini meliputi: pelarangan terkait judi (*maysir*), nilai-nilai ketidakpastian (*gharar*), serta adanya bunga (*riba*).³

Index Saham Syariah Indonesia atau ISSI merupakan salah satu diversifikasi saham Syariah di Indonesia, selain Jakarta Islamic Index (JII). Perbedaan keduanya ialah JII berisikan sejumlah 30 emiten Syariah yang liquid, sementara pada ISSI berisikan keseluruhan daftar emiten Syariah yang tercatat pada Daftar Efek Syariah atau DES. Menurut historis ISSI terbentuk sejak 12 Mei 2011 di Bursa Efek Indonesia yang disahkan oleh OJK.

Penentuan sejumlah daftar saham Syariah pada ISSI berdasar pada *review* DES dan dilakukan setahun sebanyak dua kali, yakni pada Mei dan bulan November, sehingga emiten yang tercatat didalamnya bis berubah. Proses ini dilakukan agar dapat memfiltrasi daftar emiten-emiten spekulatif, karena mempunyai kapitalisasi pasar yang rendah dan nilai rata-rata perdagangan regular yang sangat tinggi.⁴

Terdapat beragam riset terkait pasar modal termasuk determinan dalam menentukan return saham. Berbagai riset tersebut telah dilakukan identifikasi diversifikasi terkait variable yang diterapkan. Berikut Penulis telah menuliskannya da antara lain :

Hasil Penelitian

| Penulis | Kasus | Hasil Penelitian |
|--------------------------|---------------------------------|---|
| Saniman (2007) | Pengaruh TATO pada Return Saham | TATO berpengaruh positif tetapi tidak memiliki signifikan terhadap return saham |
| Askam Tuasikal (2002) | | TATO tidak memiliki pengaruh signifikan pada return saham |

³ Quraish Shihab, *Wawasan Al-Quran: Tafsir Maudhu'i Atas Berbagai Persoalan Umat*, Jakarta: Mizan,Cet.ke-2, hal.403

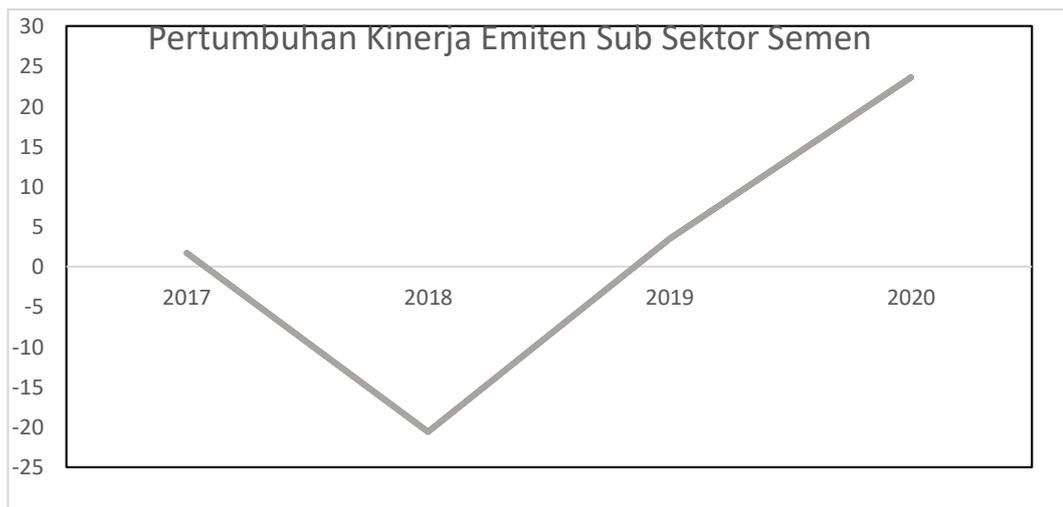
⁴ Pasar modal www.ojk.go.id (diakses pada tanggal 14 Maret 2020 pukul 12.05)

| | | |
|--------------------------|--------------------------------|---|
| Hardiningsih (2002) | Pengaruh ROA pada Return Saham | Regresi ROA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap terhadap return saham |
| Lilis Purnamasari (2015) | | ROA memiliki pengaruh signifikan dan bernilai positif terhadap return saham |

Sumber : Data Sekunder, 2021

Ditemukan riset terdahulu telah banyak mengidentifikasi pada kelompok saham emiten otomotif, manufaktur maupun emiten jasa keuangan serta daftar saham LQ-45. Akan tetapi masih sedikit atau ditemukan keterbatasan pada analisis *Return On Asset (ROA)* dan *Total Asset Turn Over (TATO)* berkaitan dengan return saham pada ISSI.

Gambar 1 Pertumbuhan Kinerja Emiten

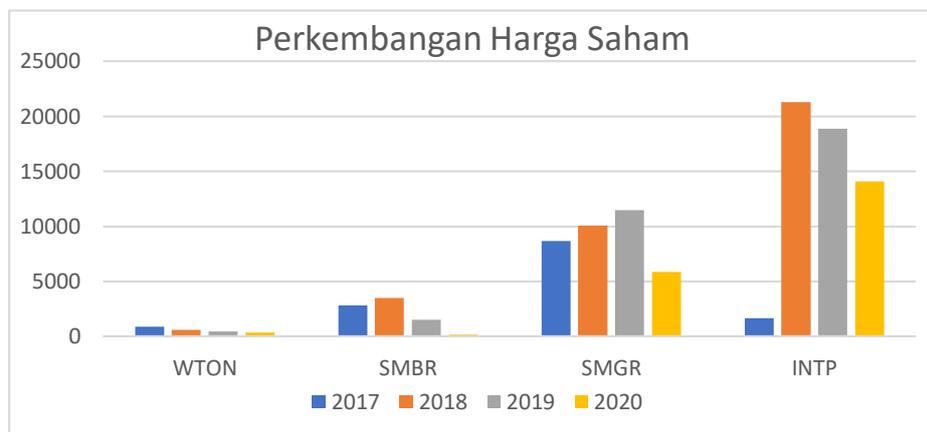


Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan informasi pertumbuhan kinerja emiten, *over supply* pada sector semen menjadi pembahasan utamayang berdampak pada tingkat volume penjualannya. Padahal pemerintah saat ini melakukan pembangunan infrastruktur secara merata. Namun perusahaan sektor semen

justru kelebihan pasokan barang karena pemerintah lebih menggunakan produk semen dari import. ⁵

Fokus *capital gain* digunakan pada riset ini karena berkaitan dengan surplus return emiten yang berasal dari selisih harga jual dan beli, dimana harga beli lebih rendah dari perolehan harga jual. ⁶ *Capital gain* juga digunakan dalam menilai orientasi yang diharapkan investr pada aktivitas perdagangan. Kepemilikan seorang investor bukan hanya berorientasi pada keuntungan financial, melainkan dapat terlibat pada RUPS atau Rapat Umum Pemegang Saham oleh jenis pemegang saham biasaa. ⁷



Gambar 2 Perkembangan Harga Saham

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan tabel diatas, harga saham yang senantiasa mengalami perubahan menimbulkan investor sanggup mencermati beragam faktor yang dapat mempengaruhi pada kondisi harga saham. Dalam mengambil suatu keputusan umumnya investor akan terpengaruh oleh nilai harga saham. Data ini diberikan oleh akuntansi sebagai bentuk kebijakan deviden. Dengan demikian, investor hendak dapat memperkerikan kinerja industry dan keuntungan kedepanya. ⁸

⁵<https://www.liputan6.com/news/read/4573893/industri-semen-tanah-air-oversupply-anggota-komisi-vi-dpr-minta-pemerintah-moratorium-pabrik-semen> di akses pada tanggal 15 Juni 2020

⁶ Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2007, hal. 169

⁷ Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2007, hal. 195

⁸ Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah*, UIN Maliki Press, 2010, hal.9

Signaling theory melaporkan beragam data termasuk sinyal negative maupun positif suatu emiten yang berimplikasi pada pengaruh harga sahamnya.⁹ Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan harga saham sebagai variabel intervening untuk memperkuat atau memperlemah pengaruh nilai tukar rupiah terhadap return saham perusahaan.

Parameter dalam memperkirakan besar return saham sangatlah beragam, salah satunya rasio keuangan yang mencakup lima macam lebih spesifiknya: profitabilitas, rasio pasar, likuiditas, rasio aktivitas, dan solvabilitas.

Rasion profitabilitas dan aktivitas digunakan pada riset ini karena Penulis menilai dua faktor tersebut menjadi pengaruh utama dalam menilai tingkat investasi pada berbagai penelitian sebelumnya pada objek yang sama yaitu return saham.

Menggambarkan kapasitas dan efektivitas suatu perusahaan dalam menghasilkan kesepakatan dengan menggunakan sumber dayanya merupakan pengertian dari rasio aktivitas. Rasio aktivitas yang lainnya terdiri RTO (*Receivable Turn Over*), TATO(*Total Asset Turnover*), WCT (*Working Capital Turn Over*), ITO (*Inventory Turnover*), dan FAT (*Fixed Asset Turn Over*).¹⁰ Pada observasi ini rasio yang akan digunakan yaitu TATO. Karena lebih cocok untuk melihat sebuah efektivitas dari perusahaan.

Rasio yang dapat menggambarkan kapasitas suatu perusahaan untuk menciptakan keuntungan dari sumber aset yang diklaim merupakan pengertian dari rasio profitabilitas. Pada rasio profitabilitas dapat diidentifikasi dengan efektivitas suatu perusahaan dalam menciptakan keuntungan, khususnya ROE, ROA, EPS, ROI, GPM, RE serta NPM.¹¹

⁹ Emma Lilianti, *Pengaruh Dividend Per Share (DPS) dan Earning Per Share (EPS), Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI)*, Vol. 3 No. 1 Ed. Februari 2018, hal. 13.

¹⁰ Hacin Suhairy, *Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Leverage terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di BEJ*, Tesis, Pasca sarjana USU, 2006

¹¹ Tika Maya Pribawanti, *Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Total Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Membagikan Deviden di BEJ*, Skripsi, FE UNDIP Semarang: 2007

Pada penelitian ini rasio yang digunakan yaitu ROA sebab dapat lebih menunjukkan keuntungan atas aset pada suatu periode tertentu.

Fokus riset ini yaitu daftar sejumlah emiten yang tercatat di ISSI di sektor semen. Perusahaan yang bergerak di sektor semen adalah perusahaan yang bergerak pada sektor persediaan beton dan bahan mentah bangunan. Berikut ini perusahaan semen yang tercatat dalam ISSI terdapat 4 perusahaan, seperti Wijaya Karya Beton, Semen Indonesia (Persero), Semen Baturaja, Tbk dan Indocement Tungal Prakasa.

Penjelasan peneliti untuk memilih objek penelitiannya di ISSI ialah sejumlah daftar emiten yang telah memenuhi kerangka Syariah Islam di pasar modal sehingga mendapat perhatian yang luas mengenai pemulihan keuangan Islam saat ini. Deretan saham ini mengindikasikan pada sejumlah saham dengan kapitalisasi yang sangat besar untuk menghindari penggunaan yang diharapkan dari saham-saham tidur.

Kepastian investor harus memiliki penjelasan yang spesifik, alasan sebenarnya dari investasi tersebut serta fokus pada dana cadangan pada masa kini (jangka pendek) dan di masa depan (jangka panjang), khususnya dalam memperoleh keuntungan sebagai hasil return saham. Setidaknya kita harus memiliki pilihan untuk melihat apakah tetap terdapat pola return saham yang dapat memberikan profit yang besar atau tidak, penentuan rentang waktu pemeriksaan adalah 2017-2020 mengingat waktu yang paling dekat dengan penelitian yang terkemuka dan informasi penting dapat diakses.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka penulis mengkonsepkan dalam tesis yang bertema “**Analisis Total Asset Turn Over dan Return On Asset Terhadap Return Saham Dengan Harga Saham Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Perusahaan Sektor Semen Tercatat pada ISSI Periode 2017-2020.)**”

1.2 Rumusan Masalah

- 1) Apakah TATO berpengaruh signifikan terhadap return saham pada emiten sektor semen tercatat di ISSI tahun 2017 sampai 2020?
- 2) Apakah TATO berpengaruh signifikan terhadap return saham melalui harga saham pada emiten sektor semen tercatat di ISSI tahun 2017 sampai 2020?
- 3) Apakah ROA berpengaruh terhadap return saham pada emiten sektor semen tercatat di ISSI tahun 2017 sampai 2020?
- 4) Apakah ROA berpengaruh terhadap return saham melalui harga saham pada emiten sektor semen tercatat di ISSI tahun 2017 sampai 2020?

1.3 Manfaat & Tujuan Penelitian

Berdasarkan landasan dan rencana permasalahan tersebut, maksud tujuan yang diharapkan dari penelitian yang akan dilakukan yaitu:

- 1) Untuk menganalisa adanya pengaruh signifikan TATO terhadap return saham pada perusahaan sektor semen tercatat di ISSI.
- 2) Untuk menganalisa apakah TATO berpengaruh signifikan terhadap return saham melalui harga saham pada perusahaan sektor semen tercatat di ISSI.
- 3) Untuk menganalisa apakah ROA berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan sektor semen tercatat di ISSI.
- 4) Untuk menganalisa apakah ROA berpengaruh terhadap return saham melalui harga saham pada perusahaan sektor semen tercatat di ISSI.

Sedangkan manfaat-manfaat penelitian ini yaitu:

- 1) Digunakan sebagai dasar pemikiran membuat perencanaan terkait keberhasilan aktivitas emiten, khususnya sektor semen yang tercatat pada ISSI
- 2) Dimanfaatkan sebagai yang terdepan dalam aksesibilitas aset di pasar modal yang memberikan nilai optimal pada *return saham*,
- 3) Meningkatkan informasi dan kemampuan dalam menelaah aktivitas pasar modal, terkait *return saham*,

- 4) Dapat difungsikan semacam perspektif serta data terkait return saham, terutama bagian dari emiten sektor semen yang tercatat pada ISSI.

1.4 Sistematika Penulisan

Pada pembahasan riset ini berjudul “Analisis Tato dan Roa Terhadap Return Saham Dengan Harga Saham Sebagai Variabel Intervening Perusahaan Sektor Semen Pada Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2017-2020” disusun dengan suatu pembahasan seperti:

- BAB I : Menjelaskan mengenai dasar masalah, alasan pemeriksaan dan keunggulan penelitian dan sistematika dari penulisan yang tepat.
- BAB II : Penjelasan umum mengenai pokok atau pokok bahasan yang mengandung penyelidikan rasio profitabilitas dan aktivitas terhadap return saham sebagai variabel intervening perusahaan sektor semen yang tercatat pada ISSI.
- BAB III : Penjelasan pada jenis penelitian, variable penelitian, populasi dan sampel penelitian, model analisis data, uji model fit, uji *path analysis* (analisis jalur), uji koefisien determinasi, dan uji sobel
- BAB IV : Penjelasan pada berbagai pengujian dalam analisis tato dan roa terhadap return saham sebagai variabel intervening perusahaan sektor semen yang terdaftar pada ISSI.
- BAB V : Kesimpulan dari hasil pengujian serta masukan saran.

BAB II LANDASAN TEORI

2.1 Harga Saham

Pada jangka pendek dan panjang, seorang investor dalam melakukan investasi saham berorientasi pada tingkat profit salah satunya ialah perolehan besar keuntungan dari surplus harga pembelian (*capital gain*). Perdagangan saham diperdagangkan melalui Bursa Efek Indonesia (BEI). Pergerakan harga saham dapat dipantau dari harga closing price setiap harinya. Miller dan Modigliani memaparkan terkait pergerakan nilai harga saham yang dapat diamati disekitar periode pembayaran deviden.¹² Hal ini karena pembayaran deviden memiliki probabilitas lebih besar untuk menarik investor.

Pergerakan pada harga saham perlu dilakukan berbagai analisis sebelum investor membelinya. Setiap investor juga tidak perlu takut terkait pergerakan saham karena ada faktor lain yang dapat dianalisis pada portfolio saham.¹³ Weston dan Brigham memaparkan beragam faktor yang dapat berdampak pada nilai harga saham, antara lain :¹⁴

1. *Dividend per Share* (DPS), Memperluas penyebaran keuntungan merupakan salah satu pendekatan untuk membangun kepastian investor. Karena banyak keuntungan adalah hal yang dibutuhkan oleh investor, maka biayanya naik.
2. Investor yang memasukkan investasi akan mendapatkan keuntungan dari saham yang diadakan oleh perusahaan. Ketika nilai EPS (*Earning Per Share*) kian membesar maka investor semakin terdorong membuat investasi agar biaya organisasi akan meningkat.

¹² Christian V. Datu dan Djeini Maredesa, “*Pengaruh Dividend Per Share dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan GO Public Di Bursa Efek Indonesia*”, Jurnal Riset Akutansi Going Concern 12, 2019, hal. 1234.

¹³ James C. Van Horne dan John M. wachowicz, Jr, *Prinsip – Prinsip Manajemen Keuangan Edisi 13-Buku 1*, Jakarta: Salmeba Empat, 2014, hal. 92.

¹⁴ Christian V. Datu dan Djeini Maredesa, “*Pengaruh...*”, hal. 1235-1236.

3. Tingkat return dan risiko, jika asumsi bahaya dan keuntungan yang diperluas bagi perusahaan akan mempengaruhi harga saham.
4. Jumlah keuntungan yang diperoleh perusahaan sebagai aturan, investor menempatkan investasinya ke dalam perusahaan yang memiliki keuntungan besar karena mereka menunjukkan kemungkinan keuntungan besar yang dapat menarik investor dalam berinvestasi dan berdampak pada harga saham suatu emiten.

2.2 **Signalling Theory (Teori Sinyal)**

Teori sinyal menjelaskan aktivitas pelaporan keuangan kepada investor dan pihak eksternal lainnya. Brigham dan Houston memaparkan petunjuk-petunjuk yang diberikan oleh manajemen suatu emiten terkait prospek suatu emiten kepada investor.¹⁵ Informasi-informasi yang dipublikasikan memberikan pertanda baik maupun buruk bagi investor.

Pertanda buruk atau pun buruk yang ditangkap oleh investor akan menyebabkan pergerakan pada tingkat permintaan serta penawaran saham tersebut. Permintaan akan tinggi ketika investor menangkap pertanda positif, namun permintaan semakin turun apabila investor menangkap pertanda negative dari informasi yang diberikan.

2.3 **Return Saham**

Pengembalian (*return*) saham ialah pergerakan harga saham pada periode tertentu, yakni pada $t-1$ dari periode t . Pengembalian saham mengindikasikan pergerakan harga saham terus meningkat.¹⁶ Ada beberapa situasi suatu emiten memberikan return saham, antara lain sudah habis kontrak dan tidak dilakukan perpanjangan maupun problematika lainnya.

Aktivitas perdagangan di bursa saham sudah memberikan cerminan bahwa investor telah memiliki beragam informasi yang kuat untuk

¹⁵ Yuniep Mujati S. dan Meida Dzulqodah, "Pengaruh *Earning Per Share* dan *Price Earning Ratio* Terhadap *Debt To Equity Ratio* dan Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia", Volume X_o No 1, 2016, h. 107.

¹⁶ Sofiniyah Ghufon, *Sistem Kerja Pasar Modal Syariah*, Jakarta:Renaissance, 2005, hal. 26

berinvestasi mengenai semua ketidakpastian maupun risiko di masa depan. Hal ini karena meski telah dianalisis dengan sangat baik namun ketidakpastian yang dapat menimbulkan kerugian tetap dapat terjadi.

Jogiyanto memaparkan ada dua jenis pengembalian saham, yaitu return realisasi dan return ekspektasi.¹⁷ *Expected return* diartikan sebagai besar pengembalian yang diinginkan oleh para investor di kemudian hari. Adapun *realized return* yakni besar pengembalian yang berdasar dari historis perdagangan. Pengembalian ini berfungsi dalam mengidentifikasi kinerja emiten untuk menentukan risiko dan besar pengembaliannya.

Pengembalian (*return*) saham dapat bernilai surplus maupun deficit atau merugi. Hal ini karena dalam berinvestasi setiap investor dihadapkan oleh beragam ketidakpastian dan harus siap menanggung segala risiko yang mungkin terjadi. Pada awal pembelian mungkin perusahaan dalam keadaan sehat akan tetapi tidak ada jaminan bahwa perusahaan mengalami kondisi yang selalu surplus. Pengembalian saham terbagi menjadi dua komponen yaitu pendapatan lancar (*current income*) dan selisih perdagangan saham (*capital gain*).¹⁸

- a) *Current income*, yaitu besar keuntungan yang berasal dari pembayaran periodik investor. Keuntungan ini merujuk pada pendapatan lancar berupa kas atau bentuk lain yang mudah dicairkan, seperti giro, deviden dan giro.
- b) *Capital gain* adalah keuntungan yang diperoleh karena perbedaan harga saham antara harga jual serta harga bagian dari instrumen investasi yang harus diwaspadai. Adanya pertukaran akan menyebabkan perubahan nilai suatu instrumen yang menghasilkan peningkatan modal.

¹⁷ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE, 2003, hal. 195

¹⁸ Elton, Edwin J., Gruber & Christopher R. Blake, *Fundamental Economic Variables, Expected Return and Bond Fund Performance*, Journal of Finance, 1995, Vol 1, hal. 4,

2.4 Rasio Aktivitas

Penilaian aktivitas rasio memuat keefektifan dan kemampuan suatu emiten dalam mengoptimalkan aktiva untuk mendorong tingkat penjualan pada industry sejenis. Dalam hal ini mengartikan ketika penilaian pada jenis industry yang berbeda akan menghasilkan penilaian yang tidak tepat karena tiap industry mempunyai rasio aktivitasnya yang berbeda. Pada industry sector komoditas perdagangan sembako tentu mempunyai persediaan atau asset yang tidak sama dengan industry textile.

Penilaian rasio aktivitas berperan dalam mengevaluasi kinerja perusahaan bagi manajemen, sedangkan investor membutuhkan informasi ini untuk mengidentifikasi keefektifan emiten tersebut. Besar rasio profitabilitas sebanding dengan rasio aktivitas. Apabila suatu emiten dapat memanfaatkan sumber daya memberikan implikasi pada keuntungannya. Sementara itu rasio aktivitas terdiri RTO, TATO, WCT, ITO, dan FATO, sedangkan riset ini menggunakan TATO.¹⁹

2.4.1 *Total Assets Turnover (TATO)*

Total Assets Turnover ialah suatu pengukuran dalam menilai keefesienann semua aktiva suatu emiten yang mendorong aktivitas penjualan.²⁰ Perolehan aktiva mengindikasikan seberapa efektif emiten tersebut menggunakan aktivasi yang dimiliki dalam memperoleh laba dari hasil penjualan.

Ketika suatu emiten mampu meningkatkan volume penjualan maka laba yang diperoleh juga meningkat. TATO yang besar merujuk pada perolehan jumlah laba yang meningkat. Rumus TATO:

$$\textit{Total Asset Turnover} = \frac{\textit{Penjualan}}{\textit{Total Aktiva}}$$

¹⁹ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: RajaGrafindo Persada, 2001, hal.172

²⁰ Ang, Robert, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Edisi Pertama, Rineka Cipta, Jakarta, 1997

Keterangan :

Penjualan : Penjualan bersih perusahaan

Total Aktiva : Total Aset perusahaan pada periode laporan akhir tahun

2.4.2 *Inventory Turnover (ITO)*

Inventory Turnover yaitu suatu pengukuran dalam mengidentifikasi nilai kas dari aktivitas kecepatan siklus persediaan. Ketika ITO meningkat akan berdampak langsung pada perolehan investasi menjadi kas.²¹ Suatu emiten dengan ITO baik maka dapat menunjukkan nilai efisiensi dan pengelolaan biaya terkait laba. Rumus ITO:

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata – rata Persediaan}}$$

2.4.3 *Working Capital Turn Over (WCT)*

WCT adalah pengukuran pada neto atau modal kerja berkaitan dengan siklus kas suatu emiten pada suatu periode atau dapat diartikan perputaran modal kerja pada suatu periode. Rasio ini mengindikasikan kemampuan suatu emiten berkaitan dengan modal kerja netto nya, ketika terjadi peningkatan pada volume penjualan yang kan terjadi ialah persediaan sebagai investasi serta piutang ikut meningkat dan mendorong perubahan pada modal kerja.

WCT menggambarkan kemampuan adanya siklus modal kerja neto pada periode tertentu. Kasmir berpendapat WCT sangat berperan dalam mengukur perputaran dana modal kerja di satu periode serta mengukur besar aktivitas penjualannya.²² Cara kerja WCT yaitu membandingkan diantara nilai modal kerja dan penjualan. Ketika suatu emiten memiliki modal kerja berlebih maka sebenarnya terjadi penurunan pada perputaran modal kerjanya.

²¹ Ang, Robert.,*Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*,Edisi Pertama, Rineka Cipta, Jakarta,1997

²² Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: RajaGrafindo Persada, 2001, hal.190

Namun jika saldo kas kecil menunjukkan perputaran WCT yang tinggi.

$$WCT = \frac{\text{Penjualan Neto}}{(\text{Aktiva Lancar} - \text{Kewajiban Lancar})}$$

Mengingat WCT di atas, cenderung diuraikan, khususnya: jika perputaran modal berfungsi yang diperoleh rendah, cenderung diartikan bahwa perusahaan memiliki modal kerja yang melimpah. Kejadian ini mungkin disebabkan oleh penurunan pada perputaran stok atau pun piutang serta adanya penyesuaian uang yang besar.

2.4.4 Fixed Assets Turn Over (FATO)

Perputaran aktiva tetap ialah suatu pengukuran suatu emiten terkait keberhasilan pemanfaatan aktiva tetap dan pemenuhan perputaran aktiva tetap pada tiap periodenya. Rumus perhitungan FATO antara lain:²³

$$\text{Perputaran Aktiva Tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva Tetap}}$$

2.4.5 Receivable Turn Over (RTO)

RTO ialah suatu nilai yang merujuk pada seberapa sering suatu emiten dalam melakukan piutang di suatu periode. Nilai ini berdasar pada pengaruh diantara penjualan kredit dan rata-rata saldo piutang.²⁴ Perusahaan memiliki perputaran yang semakin tinggi ketika rasio perputaran piutangnya juga besar, hal ini karena perusahaan memiliki banyak piutang untuk ditagih.

RTO juga berperan dalam mengidentifikasi kinerja pihak marketing untuk mendorong pelanggan potensial atau terkait membayar piutangnya.

²³ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: RajaGrafindo Persada, 2001, hal.184

²⁴ Kasmir, *Analisis.....*, hal.176

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Piutang rata - rata}}$$

Dalam pengujian yang akan digunakan ialah TATO. Karena pada rasio ini lebih cocok untuk menggambarkan kelangsungan hidup perusahaan. Pada perusahaan yang memiliki keuntungan besar tentu memiliki kesepakatan yang besar. Nilai TATO yang besar mengindikasikan nilai penjualan dan harapan laba semakin besar.

2.5 Rasio Profitabilitas

Profitability Ratio (Rasio Profitabilitas) adalah ukuran nilai yang mencerminkan kemampuan suatu entitas dalam menghasilkan profit (laba) dari hasil earning (pendapatan) yang berkaitan erat dengan banyak penjualan, asset value (nilai asset) dan ekuitas. Terdapat beberapa jenis profitability ratio yang sering digunakan melihat nilai kemampuan suatu entitas didasarkan pada profit diantaranya adalah Earning Per Share (EPS), Gross Profit Margin (GPM), Nett Profit Margin (NPM), Rentabilitas Economic (RE), Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE) dan Return On Investment (ROI). Nilai rasio profitabilitas tersebut pada dasarnya akan memberikan gambaran mengenai seberapa baiknya kondisi suatu entitas berdasarkan laba atau keuntungan dari operasional mereka.²⁵

Penanam modal atau sering kita sebut sebagai investor dapat memanfaatkan nilai rasio profitabilitas untuk menilai laba atas modal yang “dititipkan” didasarkan pada hubungannya dengan tingkat penggunaan aset dan sumber daya yang terdapat dalam entitas tersebut. Rasio Profitabilitas juga dapat dimanfaatkan untuk memberikan penilaian apakah entitas memiliki kemampuan menghasilkan profit (laba) yang sesuai jika dilihat dari aset dan ekuitas entitas yang bersangkutan. Secara sederhana profitability ratio juga merupakan takaran efisiensi suatu perusahaan berdasarkan asetnya untuk menghasilkan laba.²⁶

²⁵ Kasmir, *Analisis.....*, hal.196

²⁶ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: RajaGrafindo Persada, 2001, hal.197

Widodo (1997) menyebutkan bahwa rasio profitabilitas terdiri dari paling tidak tujuh (7) macam, diantaranya terdapat dua (2) macam nilai rasio yang mampu memberikan identifikasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba. Nilai rasio profitabilitas yang dimaksudkan adalah yaitu ROE dan ROA. Penelitian ini akan menggunakan analisis penilaian rasio profitabilitas ROA.

2.5.1 Return On Asset (ROA)

Return On Assets ialah besar angka yang merepresentasikan perolehan laba bersih suatu emiten berhubungan dengan rata-rata total asset atau total sumber dayanya. ROA merupakan nilai yang mendefinisikan ukuran mengenai tingkat efisiensi suatu emiten untuk pengelolaan asset yang dimilikinya dalam memperoleh laba di periode tertentu. Nilai ROA dalam bentuk skala persen (%).

Tujuan perusahaan mengelola aset secara optimal tentunya adalah untuk menghasilkan pendapatan serta menghasilkan laba baik bagi perusahaan itu maupun untuk dikelola oleh pihak lain yang dapat memberikan nilai lain bagi kesejahteraan perusahaan. Nilai ROA ini sangat bermanfaat bagi manajemen perusahaan dan para penanam modal untuk melakukan evaluasi mengenai kemampuan suatu perusahaan dalam melakukan konversi modal yang ditanamkan pada aset menjadi laba (profit). Return on Assets juga seringkali dikenali sebagai nilai return on investment dari suatu emiten dikarenakan umumnya capital asset adalah bentuk investasi terbesar bagi emiten. Modal yang ditanamkan akan menjadi aset modal dan tingkat pengembaliannya atau imbal hasilnya diukur diukur dengan laba atau keuntungan (profit) yang diperoleh berikutnya dalam satu periode yang telah ditetapkan.

ROA values ini tidak sama di setiap skala industri. Industri tidak padat modal antara lain Industri jasa, Industri perangkat lunak dapat memperoleh ROA values yang tinggi sebab industry tersebut

tidak membutuhkan asset-aset yang mahal dalam menjalankan proses bisnisnya, sedangkan pada Industri padat modal contohnya Industri KAI akan memperoleh ROA yang rendah.

Return on Assets (ROA) ini lebih tepat guna jika diterapkan untuk melakukan perbandingan antar emiten yang berada di bidang serupa atau sama untuk membandingkan kinerjanya pada periode tertentu. ROA dinotasikan yaitu :

$$ROA (\%) = \frac{NIAT}{\text{Total Assets}}$$

Keterangan :

NIAT : NIAT/ laba bersih sesudah pajak (*Net Income After Tax*).

Total Assets : Total Aset suatu perusahaan pada laporan akhir tahun

2.5.2 Return On Equity (ROE)

Return On Equity (ROE) merupakan pengukuran profitabilitas yang berhubungan dengan ukuran kemampuan emiten dalam memperoleh laba dari aktivitas investasi para investor. Secara lebih sederhana ROE merupakan ukuran mengenai besar keuntungan yang diperoleh suatu emiten yang berasal dari tiap rupiah yang diinvestasikan pemegang saham. ROE dinyatakan dalam satuan persen (%).

Rasion 100% dari ROE memiliki arti diperoleh 1 rupiah laba bersih dari tiap 1 rupiah aktivitas ekuitas investor. ROE ialah ukuran penting bagi para calon pepenanam modal yang berperan sebab dapat mengetahui tingkat efisiensi suatu emiten dalam mengelola modal yang telah didapatkan dari penanam modal tersebut untuk dikelola sehingga menghasilkan laba bersih setelah proses bisnis berlangsung. ROE juga merupakan indikator efektifitas manajemen

suatu perusahaan untuk memanfaatkan pembiayaan ekuitas pada pendanaan operasional dan tumbuh kembangnya.

Secara teoritis perhitungan pada nilai ROE, jika semakin tinggi nilai rasionya maka menunjukkan indikasi perusahaan yang sehat atau baik. Nilai ini mengindikasikan emiten telah berjalan secara efisien untuk mengelola modal dan menghasilkan laba, arus kas dan pendapatan. ROE dinilai dapat memberikan berbagai informasi yang akurat dari rasio periode sebelumnya. Dengan demikian, analisis ini dibutuhkan dalam menyimpulkan terkait tingkat profitabilitas suatu emiten.²⁷

$$\text{ROE (\%)} = \frac{\text{NIAT}}{\text{Equity}}$$

NIAT : Net Income After Tax (laba bersih sesudah pajak).

Equity : Total modal sendiri

2.5.3 Return On Investment (ROI)

Return on Investment (ROI) merupakan nilai kemampuan pada semua aktivitas yang berorientasi pada laba dari aktivitas pengelolaan aset modal. Pertumbuhan laba memiliki dampak positif pada kinerja keuangan dalam pemaksimalan nilai emiten yang direspon baik bagi penanam modal sehingga permintaan saham bertambah dan berpeluang meningkatkan harga saham pada waktu berikutnya.²⁸

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

²⁷ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: RajaGrafindo Persada, 2001, hal.204

²⁸ Eko Adi Widyanto, *Analisis Rentabilitas Ekonomi dan Economic Value Added-EVA*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis

2.5.4 *Earning Per Share (EPS)*

Pendapat dari Brigham Houston ada hubungan yang tinggi antara Laba persaham, pendapatan serta harga saham dapat mengindikasikan ukuran keuntungan bersih suatu emiten yang layak untuk diberikan kepada investor perusahaan. Investor memiliki target yang berbeda dalam menempatkan modalnya di pasar modal, satu diantaranya yaitu untuk memperoleh keuntungan dari saham perusahaan mereka sebagai peningkatan harga saham atau keuntungan.

Sesuai tujuan penting dari suatu perusahaan, khususnya untuk meningkatkan keuntungan, strategi yang diidentifikasi dengan memperluas harga saham dikaitkan dengan suatu kemampuan suatu perusahaan untuk membangun pertumbuhan baik untuk meningkatkan tingkat nilai perusahaan maupun untuk meningkatkan keberhasilan investornya.

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak} - \text{Dividen Saham Preferen}}{\text{Jumlah Saham Biasa yang Beredar}}$$

2.5.5 *Gross Profit Margin/ Margin Laba Kotor*

Lab Kotor lebih kita kenal dengan istilah Gross Profit Margin merupakan ukuran rasio profitabilitas yang digunakan untuk melihat persentase kelebihan laba kotor terhadap pendapatan penjualan. Lab Kotor (Gross Profit) merupakan pendapatan hasil penjualan yang telah dikurangi nilai HPP (Harga Pokok Penjualan). Biaya HPP antara lain tenaga kerja yang berkaitan dengan produksi dan baha bakunya. Lebih sederhana GPM difungsikan dalam mengukur tingkat efisiensi emiten untuk memanfaatkan tenaga kerja dan bahan baku sebagai aktivitas produksi dan penjualan dari hasil proses bisnisnya untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

Gross Profit Margin ini dijadikan sebagai indikator penting dalam membaca informasi bagi Penanam modal atau manajemen mengenai nilai keuntungan dari hasil aktivitas bisnis suatu emiten

tanpa melibatkan biaya tidak langsungnya. Marjin Laba Kotor ini juga berperan bagi penanam modal mengenai keadaan emiten yang sebenar-benarnya.²⁹

$$\text{Margin Kotor Penjualan} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok}}{\text{Penjualan}}$$

2.5.6 *Nett Profit Margin/ Margin Laba Bersih*

Marjin Laba Bersih ialah suatu pengukuran yang memuat presentasi laba bersih suatu emiten pada total bersih penjualannya. Rasio ini mengindikasikan adanya proporsi sisa penjualan setelah dilakukan pengurangan pada seluruh biaya berkaitan dengan aktivitas bisnis dalam memproduksi produk. Net Profit Margin ini sering disebut juga dengan Profit Margin Ratio (Rasio Marjin Laba).

Net Profit Margin ini bermanfaat bagi penanam modal sebagai alat ukur efisiensi manajemen dalam mengelola perusahaannya serta juga memberikan persepsi nilai profitabilitas pada waktu selanjutnya menurut perkiraan atas penjualan yang dilakukan oleh pihak manajemen. Jika membandingkan perolehan total penjualan dan laba bersih, para penanam modal akan mampu melihat besar nilai persentase dari perolehan dalam membayar biaya yang bersifat operasional maupun non operasional dan nilai probabilitas tersisa sehingga mampu memberikan penilaian apakah perusahaan akan mampu menunaikan pembayaran dividen kepada investor maupun memeberikan pengembalian modal bagi emiten.³⁰

$$\text{Margin Laba Bersih} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

²⁹ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: RajaGrafindo Persada, 2001, hal.199

³⁰ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: RajaGrafindo Persada, 2001, hal.200

2.5.7 RE (*Rentability Economy*)

Nilai rentabilitas ekonomi sebagai perbedaan diantara modal asing dan laba usaha yang berasal dari modal sendiri untuk mendapatkan laba dalam satuan persen (%).³¹ Pada literatur Anglosax lebih familiar disebut dengan *Earning Power*. Nilai EP dapat dimaksimalkan melalui peningkatan berbagai factor yang memiliki kemungkinan berpengaruh pada nilai rentabilitasnya. Beberapa faktor itu antara lain perputaran aktiva dan keuntungan margin.

EP ialah suatu strategi dalam menganalisis pemanfaatan modal oleh pihak manajemen bagi perolehan laba. Nilai rentabilitas yang dipakai pada riset ini yaitu rentabilitas ekonomi yang menganalisis kemampuan emiten dalam memaksimalkan laba dari penggunaan modal selama proses bisnis menghasilkan produk. Kinerja keuangan didefinisikan sebagai perolehan dari gabungan keputusan individu yang dilakukan oleh pihak manajemen secara berkelanjutan. Dengan demikian diperlukan adanya evaluasi terhadap implikasi ekonom dan keuangan kumulatif dari keputusan tersebut dengan tidak lupa melakukan pertimbangan tolak ukur komparatif secara komperhensif. Sehingga dapat disederhanakan bahwa rasio rentabilitas difungsikan dalam mengukur keefektifan laba untuk memperoleh laba yang berasal dari modal tetapi tidak dapat dilihat menggunakan aspek ekonomis. Aspek ini adalah yang utama bagi emiten selain kemampuannya untuk mendapatkan laba.³²

$$\text{Rentabilitas Ekonomi} = \frac{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

³¹ Nyoman Aria Nugraha, I Made Mertha, "*Likuiditas Sebagai Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Modal Pada Return Saham Perusahaan Manufaktur*", E-Jurnal Akuntansi, Vol. 15, 2016, h. 409.

³² Eko Adi Widyanto, *Analisis Rentabilitas Ekonomi dan Economic Value Aded-EVA*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis

Dalam pengujian ini rasio yang akan digunakan adalah ROA. *Return On Assets* lebih mumpuni dalam menentukan nilai keuntungan dari aset dalam waktu tertentu. Lebih relevan ketika menggunakannya untuk menganalisis suatu emiten yang bekerja di rumpun bidang serupa atau pun melihat presentasi emiten dimulai dari periode tertentu ke periode selanjutnya.

2.6 Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

ISSI adalah suatu indeks saham Syariah yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan termasuk pada Daftar Efek Syariah (DES). Pengukuran indeks ini dilakukan setiap Mei dan November setelah dilakukannya penyesuaian pada kinerja emitennya. Rata-rata tertimbang yang berasal dari siklus kapitalisasi pasar merupakan metode perhitungannya, sedangkan memiliki tahun dasar pada Desember 2007 dan disahkan pada 12 Mei 2011.

DES diaartikan sebagai sekelompok efek yang terbit pada 2007 dan memenuhi kriteria Syariah di bursa modal serta telah disahkan oleh OJK serta keterlibatan DSN-MUI.³³ Diversifikasi DES menjadi 2 bagian yakni:

1. Daftar Efek Syariah periodic atau pembagian DES secara berkala, khususnya menjelang akhir bulan Mei dan bulan November secara konsisten.
2. Daftar Efek Syariah insidentil atau pembagian Daftar Efek Syariah yang berdistribusi tidak beraturan.

Terdapat beberapa kriteria-kriteria efek yang telah ditentukan DES menurut Peraturan OJK Tahun 2012 Nomer II.K.I :

a. Telah memenuhi rasio keuangan antara lain :

- 1) Total utang berbasis bunga tidak lebih dari 45% dari total aset

³³ Pasar modal www.ojk.go.id (diakses pada tanggal 14 Maret 2020 pukul 12.05)

- 2) Total pendapatan bunga maupun tidak halal lainnya tidak lebih 10% dari besar dibandingkan dengan total *revenue*
 - 3) Beberapa perusahaan yang tercatat pada DES terus meningkat. OJK secara berkala akan melakukan survei terhadap DES berlandaskan laporan keuangan periodik menurut tahunan maupun kuartalan. Peran audit DES dapat dilakukan ketika perusahaan sudah mempunyai kekuatan padapemenuhan kriteria Syariah pada data atau informasi, aktivitas peusajan maupun realisasi aktivitas suatu emiten.
- b. Tidak diperbolehkan melakukan kegiatan usaha seperti:
- 1) Pembiayaan suatu perusahaan menggunakan berbasis bunga
 - 2) Perihal yang condong ke perjudian.
 - 3) Dalam transaksi tidak ada penyerahan suatu barang atau jasa
 - 4) Konsep keuangan yang ribawi
 - 5) Transaksi pembelian/penjualan dengan permintaan yang palsu
 - 6) Melakukan transaksi mengandung unsur suap
 - 7) Transaksi dengan bunga bank
 - 8) Transaksi perdagangan mengandung penipuan atau perjudian seperti asuransi konvensional

Pada tahun 2018, saham yang terkonsolidasi dalam Indeks Saham Syariah Indonesia terdiri 365 berbagai saham perusahaan yang memenuhi ketentuan DSN serta OJK. Padahal Desember 2018 tergantung pilihan Dewan Komisioner OJK No.Kep-70/D.04/2018. Ada perluasan satu saham baru yang diingat untuk dimasukkan pada perhitungan ISSI yang menyebabkan perolehan total saham gabungan dalam ISSI ialah 366 saham. Ikhtisar penawaran menarik pada 16 Desember 2020.³⁴

³⁴ Indek Saham Syariah Indonesia, www.idx.co.id (diakses pada tanggal 14 Maret 2020 pukul 12.08)

2.7 Penelitian Terdahulu

Bagian ini merupakan gambaran atau penjelasan tentang riset-riset yang serupa maupun berhubungan dengan penelitian ini. Berikut beberapa karya ilmiah atau riset yang telah dilakukan sebelum ini yang berkaitan pada pembahasan analisis TATO dan ROA terhadap return saham dimana harga saham berperan sebagai variabel intervening Perusahaan Sektor Semen di ISSI, diantaranya adalah:

Penelitian Sebelumnya

| Resume | Peneliti | Variabel |
|--|------------------------|--|
| DER, ROA, dan PBV kesemuanya berpengaruh positif terhadap Return Saham. Sedangkan TATO dan CR berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap return saham. | Tuasikal (2002) | Independen : CR, DER, ROA, TATO dan PBV Dependen : Return Saham |
| TATO, ROA, EPS, ROE berpengaruh positif dan signifikan, adapun PBV yang negative dan signifikan. ITO berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap retur saham syariah. | Ulupi (2005) | Independen: ROA, ROE, TATO, EPS, PBV, ITO, Dependen: Return Saham |
| while ROA Return Stock huge impact. CR no impact on Stock Return, DER no impact on Stock | Hardiningsih (2002) | Independen: CR, DER, TATO, ROA Dependen: Return Saham |

| | | |
|---|--------------------------------|--|
| Return, TATO no impact on Stock Return, | | |
| ROA, PBV dan Inflasi berpengaruh positif terhadap returnsaham, sedangkan nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap returnsaham | Masdaliyatul Lulukiyyah (2009) | Independen: ROA, PBV, Inflasi Dependen: Return Saham |
| ROE, EPS, ROA, dan TATO masing-masing memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham syariah. PBV mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap return saham syariah. ITO tidak berpengaruh terhadap return saham syariah | Saniman Widodo (2007) | Independen: EPS, TATO, ROE, ROA, PBV dan ITO Dependen: Pengembalian Saham |

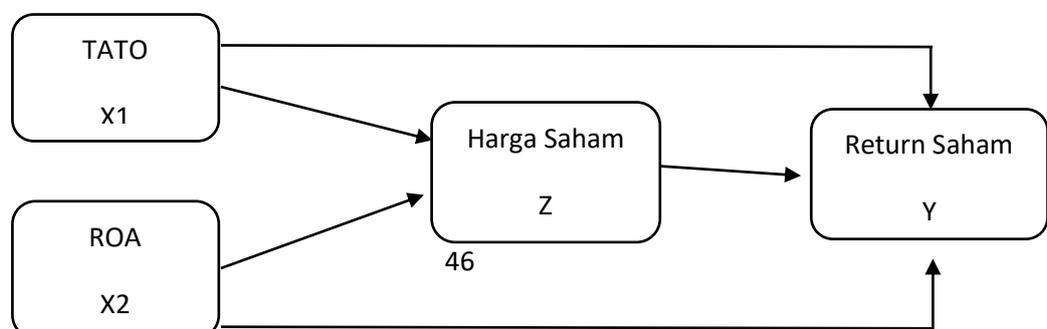
Tabel 1 Penelitian Sebelumnya

Kumpulan Jurnal, 2020

Riset ini hasil pengembangan yang berasal dari beberapa penelitian relevan yang sebelumnya telah dilakukan, antara lain :

- 1) Jumlah variabel yang akan diteliti yaitu TATO, ROA, Harga Saham
- 2) Obyek penelitiannya yaitu deretn saham-saham syariah pada ISSI.
- 3) Periode penelitiannya adalah tahun 2017-2020

2.8 Hipotesis



2.8.1 Hubungan antara *Total Asset Turn Over* (TATO)

Dengan Return Saham

Total Asset Turn Over (TATO) ialah alat yang digunakan untuk mengukur seberapa produktif semua aset perusahaan digunakan untuk membantu menangani penjualan.

Menurut Sartono bahwa *Total Asset Turn Over* (TATO) menggambarkan keefitfan suatu emiten dalam memanfaatkan semua aktiva yang dipunya untuk mendorong penjualan sehingga memperoleh laba sesuai harapan. Diasumsikan ketika perolehan laba suatu emiten tinggi menggambarkan keefektifan pengelolaan aktiva terkait penjualan yang baik, sehingga berdampak pada pergerakan harga saham dan return (pengembalian) yang besar.³⁵

Sesuai dengan teori signaling seorang investor akan merespon positif atas kinerja perusahaan dengan melakukan pembelian saham.

H1 : *Total Asset Turn Over* (TATO) berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan sektor semen

2.8.2 Hubungan antara *Total Asset Turn Over* (TATO)

Dengan Return Saham Melalui Harga Saham

Total Asset Turn Over (TATO) merupakan pengukuran keefektifan suatu emiten untuk memanfaatkan seluruh sumberdaya yang dimiliki. Penilaian ini berdasar pada perhitungan perbandingan diantara investasi menggunakan semua aktiva dan tingkat penjualan. TATO dianggap relevan pada keseimbangan diantaraberbagai aktiva berkaitan dengan aktiva tetap, persediaan dan bentuk lainnya serta penjualan. Adanya kelebihan dana dapat difungsikan pada bentuk aktiva lain yang lebih berpeluang produktif. Harga saham akan

³⁵Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi 2. Yogyakarta: BPFE UGM, 1994

berubah seiring dengan perbaikan pada kinerja emiten, semakin tinggi tingkat harga sahamnya menunjukkan kinerja emiten yang baik sehingga return saham juga berpeluang bertambah besar.

Sesuai dengan teori signaling seorang investor akan merespon positif atas kinerja perusahaan dengan hasil return saham yang akan tinggi pastinya membuat harga saham semakin tinggi.

H2 : *Total Asset Turn Over* (TATO) berpengaruh signifikan terhadap return saham melalui harga saham perusahaan sektor semen

2.8.3 Hubungan antara *Return On Asset* (ROA) Dengan Return Saham

Return On Asset (ROA) merupakan pengukuran kecukupan emiten dalam menciptakan return atau laba dengan menggunakan asetnya. Presentasi perusahaan meningkat serta nilai dari perusahaan berkembang, yang akan memberikan kepercayaan bahwa harga saham suatu perusahaan akan meningkat yang dengan demikian akan mempengaruhi peningkatan pengembalian saham.

Sesuai dengan teori signaling seorang investor akan merespon positif atas return saham yang tinggi dengan melakukan pembelian saham.

H3 : *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan sub sektor semen

2.8.4 Hubungan antara *Return On Asset* (ROA) Dengan Return Saham Melalui Harga Saham

Return On Asset (ROA) yaitu melihat perusahaan dalam kemampuan mendapatkan profit. Nilai profitabilitas yang diterima suatu emiten dapat berpengaruh pada kebijakan dan keputusan investor dalam melanjutkan berinvestasi atau sebaliknya. Investor akan semakin terdorong untuk berinvestasi ketika melihat kesehatan

perusahaan yang berkaitan dengan laba. Pertumbuhan pada laba dapat berdampak langsung pada perluasan usaha.

Return On Asset (ROA) merupakan kemampuan perusahaan didalam menghasilkan laba. Terdapat 4 strategi yang dapat dipilih oleh manager keuangan dalam mendorong profitabilitas untuk mendapatkan keuntungan, antara lain teori *pecking order* yang berdasar pada perhitungan laba ditahan, melakukan berbagai aktivitas meminjam atau hutang, dan aktivitas penerbitan saham. ROA sangat berperan dalam pergerakan harga saham dan pembayaran deviden. Harga saham dapat mencerminkan nilai suatu emiten, ketika nilai saham bernilai tinggi dapat diartikan perusahaan dalam kondisi sehat. Oleh karena itu ROA dapat mempengaruhi harga saham dan pengembalian saham dipengaruhi oleh harga saham.

Sesuai dengan teori signaling seorang investor akan merespon positif atas kinerja perusahaan dengan hasil return saham yang akan tinggi pastinya membuat harga saham semakin tinggi.

H4 : Return On Asset (ROA) berpengaruh signifikan terhadap return saham melalui harga saham perusahaan sub sektor semen

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Riset ini berjenis penelitian kuantitatif. Metode ini merupakan metode ilmiah yang konkrit, rasional, terukur maupun sistematis sehingga dapat dikatakan metode discovery sehingga dapat terus dikembangkan di beragam ilmu pengetahuan. Penerapan metode kuantitatif karena riset ini memuat beragam informasi atau data-data dalam bentuk angka dan proses analisis statistik.³⁶

Secara umum, metode kuantitatif diterapkan pada penelitian berjenis pengujian hipotesis atau Inferensi. Melalui penggunaan metode ini dapat diidentifikasi tingkat signifikansi pengaruh diantara variable yang diukur. Penelitian sampel dasar juga merujuk pada pembahasan metode kuantitatif.³⁷

Riset berjudul Analisis TATO dan ROA Terhadap Return Saham Dengan Harga Saham Sebagai Variabel Intervening Perusahaan Sektor Semen di ISSI ini umumnya menggunakan pendekatan bersifat kasualitas. Laporan keuangan emiten yang tercatat di ISSI digunakan sebagai datasekunder. Adapun Teknik pemeriksaan dan pengujian informasi dalam penelitian ini memanfaatkan aplikasi berbasis informasi, khususnya dengan memanfaatkan SPSS versi 23, warpls versi 5.0 dan memanfaatkan Microsoft Excel 2016

3.2 Sumber dan Jenis Data

Informasi atau data-data dalam riset ini berjenis data sekunder berupa laporan-laporan termasuk keuntungan secara kuartal pada sejumlah emiten di sector semen ISSI tahun 2017 sampai 2020. Adapun beragam informasi ini bersumber pada website IDX.

³⁶ Sugiyono, *Metode Penelitian: Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*, cetakan 23, 2016, h. 7

³⁷ Saifudin Azwar, *Metode Penelitian*, cetakan 1, 1998, h. 5

3.3 Sampel dan Populasi

3.3.1 Populasi

Pembahasan mengenai populasi merujuk pada sekumpulan objek yang digunakan, meliputi peristiwa, objek abstrak, nyata, maupun fenomena yang dapat menjadi sumber data dengan karakteristik yang relevan. Riset ini menggunakan daftar emiten yang termasuk kedalam Indeks Saham Syariah Indonesia sebagai objek penelitian. Dengan demikian, riset ini memiliki populasi meliputi deretan emiten yang tercatat di ISSI dan berada di sektor industri semen sejak 2017 sampai 2020.

Terdapat empat emiten yang digunakan dalam Populasi penelitian antara lain PT Semen Baturaja, PT. Indocement Tunggal Prakarsa, PT Wijaya Karya Beton dan PT. Semen Indonesia.³⁸ Empat perusahaan ini tercatat di ISSI dan memenuhi kriteria penelitian.

3.3.2 Sampel

Sampel diartikan sebagai perwakilan atau sebagian dari jumlah populasinya. Metode *purposive sampling* diterapkan pada riset ini sebagai salah satu penentuan sampel berdasar pada pemenuhan kriteria tertentu. Metode ini dikenal dengan *judgemental sampling* (berdasarkan suatu pertimbangan yang akurat dengan cermat).³⁹ Berikut menjadi beberapa kriteria dan pertimbangan untuk menentukan sampel :

- 1) Ketersediaan data perusahaan tahun berdiri
- 2) Ketersediaan lengkapnya data harga saham serta tanggal perusahaan tersebut tercatat pada Bursa Efek Indonesia dalam kurun periode penelitian.

³⁸ www.idx.co.id diakses pada tanggal 14 Maret 2020 pukul 12.38

³⁹ Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis*, Bandung: Pusat Bahasa Depdiknas, 2003, hal.85

- 3) Harus memiliki laporan keuangan lengkap kurun waktu 1-2 tahun sebelum dilakukan IPO.
- 4) Pada perusahaan sektor semen yang terdaftar pada ISSI, perusahaan yang pada IPO terdaftar di BEI.

Berdasarkan penentuan empat kriteria tersebut, daftar saham Syariah yang terpilih sebagai sampel yaitu :

| No | Kriteria Sampel Riset | Jumlah |
|------------------------------------|---|----------|
| 1. | Emiten yang tergabung dalam ISSI | 5 |
| 2. | Emiten yang tergabung dalam ISSI selama 3 tahun secara berurutan pada Januari 2017 hingga periode Desember 2020 | (4) |
| 3. | Emiten tidak melakukan aksi-aksi perusahaan seperti right issue, stock dividend maupun stock split pada Januari 2017 hingga periode Desember 2020 | (1) |
| 4. | Pelaporan keuangan emiten yang ditampilkan dalam dolar | (1) |
| 5. | Emiten tidak membayarkan secara berurutan pada Januari 2017 hingga periode Desember 2020 | (1) |
| 6. | Kriteria pengujian tidak terpenuhi | (1) |
| 7. | Emiten tidak melakukan pelaporan tahunan terkait laporan keuangan pada periode pengamatan yakni 2017 hingga periode 2020 | (1) |
| Total Emiten Sebagai Sampel | | 4 |

Setelah proses pemilihan atau screening yang telah dilakukan penulis pada sejumlah emiten yang tergabung dalam ISSI, diperoleh

empat daftar emiten yang menjadi kandidat atau sampel riset pada 2017 hingga periode 2020, antara lain :

| Nama Perusahaan | Simbol |
|---------------------------------|---------------|
| PT. Semen Indonesia | SMGR |
| PT. Wijaya Karya Beton | WTON |
| PT. Semen Baturaja | SMBR |
| PT. Indocement Tunggal Prakarsa | INTP |

3.4 Variabel Penelitian

3.4.1 Dependen Variabel

Variabel Terikat atau Dependen merupakan variable sebagai akibat dari keberadaan variabel independen. Dalam hal ini dapat dikatakan perubahan variable indepen akan mempengaruhi variable dependen, sehingga disebut sebagai *consequent variable* yang dianggap sebagai problematika dalam riset.⁴⁰ Adapun *return saham* merupakan variable terikat dalam riset ini.

3.4.2 Independen Variabel

Variabel Independen atau Variabel bebas ialah variabel yang berperan dalam mempengaruhi keberadaan variable bebas. Dalam hal ini dapat dikatakan hasil variable dependent dipengaruhi oleh variable bebasnya, sehingga disebut sebagai variabel *antedent* atau *predictor*.⁴¹ Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Total Assets Turnover (TATO)*, dan *Return On Assets (ROA)*.

⁴⁰ Nuryaman dan Veronica Christin, *Metode Penelitian Akutansi dan Bisnis Teori dan Praktik*, Bogor: Ghalia Indonesia, 2015, hal. 42

⁴¹ Nuryaman dan Veronica Christin, *Metode Penelitian Akutansi dan Bisnis Teori dan Praktik*, Bogor: Ghalia Indonesia, 2015, hal. 42

3.4.3 Intevening Variabel

Intervening Variable merujuk pada variable penghubung diantara variable independent dan dependent. Variabel *intervening* dalam penelitian ini adalah harga saham.

3.5 Analisis Data

Analisis data untuk mengidentifikasi return saham dari pengaruh ROA dan TATO ialah regresi linier berganda dengan berbagai informasi dalam waktu tertentu (*time series*) sehingga diperoleh hasil suatu informasi.⁴²

3.6 Model Analisis Statistik Deskriptif

Analisis Statistik Deskriptif merupakan suatu proses analisis data dalam mengidentifikasi dan menyajikan terkait perolehan variabel penelitian. Analisis ini memaparkan deskripsi atau gambaran dari perolehan data dari standar deviasi, mean, minimum maupun nilai maksimumnya.⁴³ Analisis statistik deskriptif dari data penelitian menggunakan software SPSS versi 23.

Bahwasannya untuk melihat secara gambaran umum dari contoh-contoh yang telah dikumpulkan dan memenuhi prasyarat untuk digunakan sebagai sampel. Pengukuran yang menggambarkan atau menggambarkan informasi menjadi data yang lebih jelas dan mudah dijangkau merupakan pengertian dari statistik deskriptif.

Path Analisis berperan dalam menganalisis dan menguji hipotesis riset. Analisis Jalur adalah bentuk pembahasan lebih lanjut dari regresi linier berganda dalam mengidentifikasi pengaruh kausalitas diantara variable yang sudah ditentukan.

Penelitian ini bertujuan menganalisa hubungan kausal antar variabel eksogen dan endogen. Oleh karena itu teknik yang digunakan analisis

⁴² Imam Ghozali, *Applikasi Analisis Multivariate*, Universitas Diponegoro, Semarang: 2001. Hal. 18

⁴³ Imam Ghozali, *Applikasi Analisis Multivariate*, Universitas Diponegoro, Semarang: 2001. Hal. 19

adalah analisis jalur dengan menggunakan program WarPLS 5.0 dengan pilihan inner model algorithm yang digunakan yaitu Warp3. Warp 3 algorithm ini mencoba untuk mengidentifikasi hubungan non linier (S-curve).

3.7 **Pengujian Model Fit**

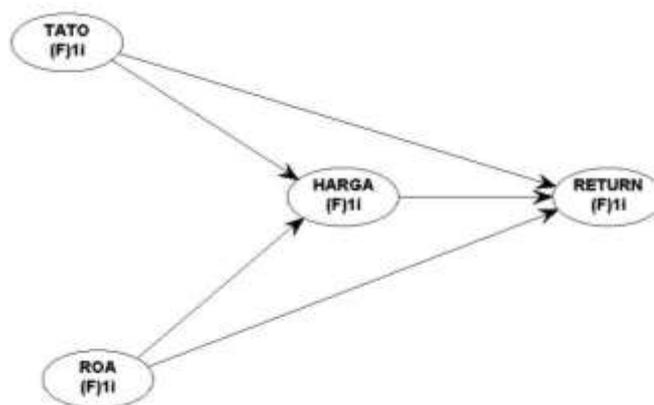
Goodness of Fit ialah indeks pengukuran kebaikan diantara variable latin yang berperan dalam mengidentifikasi perolehan hasil data yang mampu diperrtanggung jawabkan.⁴⁴ Pengujian ini dikatakan tepat apabila hasil *path coefficient*, model fit, dan R^2 yang baik. Terdapat tiga indeks antara lain nilai ARS (*avarage R-squared*), AVIF (*Average Varians Factor*) dan APC (*Avarage Path Coefficient*) dengan kriteria perolehan nilai AFIV kurang dari 5 untuk mengukur multikolonieritas dan ARS serta APC memiliki nilai p kurang dari 0,05.

3.8 **Model Analisis Jalur (Path Analysis)**

Analisis jalur ialah analisis lebih lanjut dari regersi linier berganda. Adapun cara kerja analisis jalur antara lain :

Menggambar diagram Path :

Gambar 3 Diagram Path



⁴⁴ Solimun, Ahmad, Adji. R. F, Nurjannah. 2017. *Metode Statistika Multivariat Pemodelan Persamaan Struktural (SEM) Pendekatan WarpPLS*. Malang : UB Press

3.9 Hipotesis

Pengujian dilakukan dengan melihat koefisien jalur dan nilai signifikan, ketika pada Alpha 5% $p\text{-value} \leq 0,05$ sehingga diperoleh pengukuran yang signifikan, dalam ini berlaku sebaliknya (Solimun, 2017).
Penerimaan pengujian hipotesis :

1. $P\text{-value} \leq 0,01/1\%$, diartikan memiliki pengaruh signifikan kuat
2. $P\text{-value} \leq 0,05 - 0,01/5\% - 1\%$, diartikan memiliki pengaruh signifikan
3. $P\text{-value} \leq 0,01 - 0,05 / 10\% - 5\%$, diartikan memiliki pengaruh signifikan yang lemah.

3.10 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) difungsikan untuk mengidentifikasi variasi yang dimiliki variabel terikat. Nilai ini berkisar antara nol sampai nilai satu. Perolehan determinasi yang mendekati 1 mengindikasikan variabel bebas dapat berpengaruh kuat dalam menjelaskan perolehan variabel terikat. Pada umumnya hasil R^2 *time series* memiliki nilai yang tinggi, sedangkan *crosssection* bernilai rendah karena terdapat variasi di setiap pengamatan yang besar.

Pemilihan model yang baik bukan hanya dari nilai koefisien determinasi, sebab ketika estimasi regresi memiliki nilai yang tinggi pada R^2 namun tidak memiliki sifat konsisten pada teori yang digunakan atau dengan kata lain tidak memenuhi asumsi klasik maka model itu tidak layak dipilih sebagai model empiris.

Bias pada variabel bebas yang diinput ialah kelemahan utama dalam koefisien determinasi. Nilai R^2 akan berubah sesuai dengan perubahan penambahan ataupun pengurangan variabel bebas meski tidak signifikan. Dengan demikian para penelitian menganjurkan penggunaan *Adjusted R²* untuk menentukan model yang sesuai.

Pada nyatanya, nilai *Adjusted R²* juga dapat negatif, sehingga dianggap nol. Secara matematis apabila $R^2=1$, maka $\text{Adjusted } R^2 = R^2=1$

namun apabila $R^2=0$, maka $\text{adjusted } R^2=(1-k)/(n-k)$. jika $k>1$, maka $\text{adjusted } R^2$ akan diperoleh hasil negatif.⁴⁵

3.11 Uji Sobel

Uji sobel digunakan dalam mengidentifikasi pengaruh variable intervening. Suatu variable disebut intervening jika variable tersebut mempengaruhi hubungan antara variable bebas dan variable terikat.⁴⁶

Persamaan untuk uji sobel adalah sebagai berikut :

$$t = \frac{A \times B}{\sqrt{B^2 \times S_a^2 + A \times S_b^2 + S_a^2 \times S_b^2}}$$

Dengan :

A = Koefisien jalur antara variabel bebas dengan variabel intervening

B = Koefisien jalur antara variabel intervening dengan variabel bebas

S_a = Standard Error A

S_b = Standar error B

⁴⁵ Imam Ghozali, *Applikasi.....*, hal. 171

⁴⁶ Ghazali, Imam. 2011. *Applikasi Multivariate dengan Program SPSS 19*. Semarang : BP UNDIP

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Daftar Nama Perusahaan

Sampel yang terdapat pada riset ini yaitu empat emiten yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan menempati area bisnis di bidang semen untuk periode 2017-2020. Sampel dalam penelitian ini terdiri 4 macam perusahaan di bidang semen yang telah tercatat pada ISSI.⁴⁷ Sampel perusahaan yaitu : khususnya PT Semen Baturaja (Persero), PT. Indocement Tunggul Prakarsa, PT Semen Indonesia (Persero) Tbk dan PT Wijaya Karya Beton Tbk. Empat emiten telah memenuhi kebutuhan persyaratan emiten yang termasuk di ISSI. Untuk memudahkan dalam analisis dan pengolahan data, maka emiten atau nama perusahaan diberikan symbol seperti pada tabel 4.1.1.1.

Tabel 4.1.1.1 Daftar Nama Perusahaan dan Simbol

| Nama Perusahaan | Simbol |
|-----------------------------------|--------|
| PT. Semen Indonesia | SMGR |
| PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk | INTP |
| PT Semen Baturaja | SMBR |
| PT Wijaya Karya Beton Tbk | WTON |

Tabel 2 Daftar Nama Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.1.1.1 dapat diketahui bahwa SMGR mewakili untuk PT. Semen Indonesia, INTP mewakili PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk, SMBR mewakili PT Semen Baturaja dan WTON PT Wijaya Karya Beton Tbk.

1. Gambaran *Total Assets Turnover* (TATO) dalam Rentang Tahun 2017-2020

⁴⁷www.idx.co.id diakses pada tanggal 14 Maret 2020 pukul 12.38

TATO merupakan salah satu pengukuran dalam mengidentifikasi keterlibatan aktiva untuk menangani penjualan. Pemanfaatan pada nilai total aktiva yang lengkap mengindikasikan aktivitas emiten terkait dengan pemanfaatan aktiva untuk membuat kesepakatan yang sesuai dengan keuntungan. Dalam penelitian ini, TATO bertindak sebagai variable bebas (*independent variable*).

Tabel 4.1.2.1 TATO Tiap Kuartal Tahun 2017

| KUARTAL | PERUSAHAAN | | | |
|---------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | INTP | SMBR | SMGR | WTON |
| Q1 | 0,113148648 | 0,239751343 | 0,38291737 | 0,499978277 |
| Q2 | 0,120235868 | 0,15053437 | 0,404472353 | 0,406637966 |
| Q3 | 0,135522073 | 0,127009033 | 0,114301893 | 0,05752668 |
| Q4 | 0,122810743 | 0,122839627 | 0,118536384 | 0,281959205 |

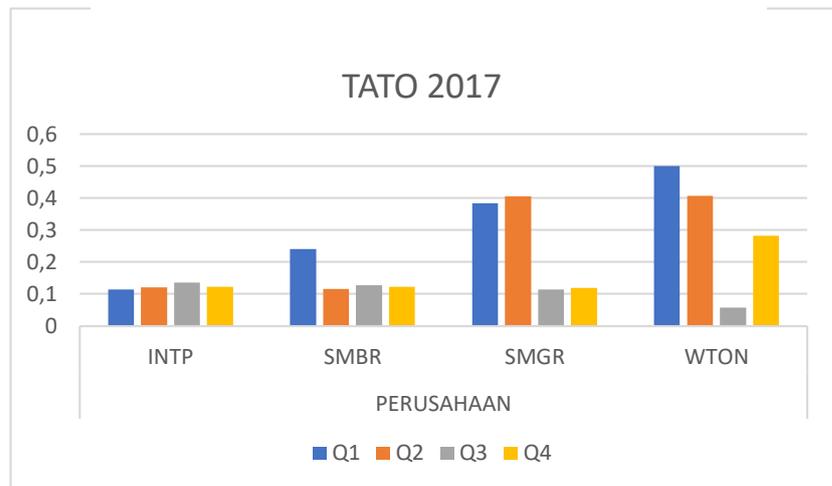
Tabel 3 TATO tahun 2017

Berdasarkan tabel 4.1.2.1 ddidapatkan informasi bahwa :

- Nilai TATO untuk PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk pada kuartal 1 adalah 0,113148648, kuartal 2 senilai 0,120235868, pada kuartal tiga sebesar 0,135522073 dan pada kuartal 4 sebesar 0,122810743.
- Nilai TATO untuk PT Semen Baturaja pada kuartal 1 adalah 0,239751343, kuartal 2 senilai 0,15053437, pada kuartal tiga sebesar 0,127009033 dan pada kuartal 4 sebesar 0,122839627.
- Nilai TATO untuk PT. Semen Indonesia pada kuartal 1 adalah 0,38291737, kuartal 2 senilai 0,404472353, pada kuartal tiga sebesar 0,114301893 dan pada kuartal 4 sebesar 0,118536384.
- Nilai TATO untuk PT Wijaya Karya Beton Tbk pada kuartal 1 adalah 0,499978277, kuartal 2 senilai 0,406637966, pada kuartal tiga sebesar 0,05752668 dan pada kuartal 4 sebesar 0,281959205.

Untuk mempermudah melihat bagaimana pergerakan TATO tiap kuartal untuk masing-masing perusahaan dapat dilihat pada gambar 2.1.4.1.

Gambar 4 TATO 2017



Gambar 4.1.2.1 Diagram Nilai TATO Tahun 2017

Berdasarkan diagram pada gambar 4.1.2.1 memperlihatkan nilai TATO pada tahun 2017 untuk PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk mengalami peningkatan sejak kuartal 1 menuju kuartal 2 dan berlanjut ke kuartal 3. Akan tetapi mengalami penurunan di kuartal 3 ke kuartal 4.

Sedangkan untuk PT Semen Baturaja mengalami penurunan dari kuartal 1 ke kuartal 2. Sementara pada kuartal 2 menuju kuartal 3 mengalami peningkatan. Sedangkan mengalami penurunan pada kuartal 4 yang berasal dari kuartal 3.

PT Wijaya Karya Beton Tbk pada kuartal 1 ke kuartal 2 mengalami peningkatan. Sedangkan pada kuartal 2 ke kuartal 3 mengalami penurunan. Dan kembali mengalami peningkatan dari kuartal 3 ke kuartal 4.

PT. Semen Indonesia mengalami penurunan dari kuartal satu sampai ke kuartal 3/ lalu mengalami peningkatan dari kuartal 3 ke kuartal 4.

Tabel 4.1.2.2 TATO Tiap Kuartal Tahun 2018

| KUARTAL | PERUSAHAAN | | | |
|---------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | INTP | SMBR | SMGR | WTON |
| Q1 | 0,171616637 | 0,175300614 | 0,207719967 | 0,106295777 |
| Q2 | 0,13147438 | 0,148277256 | 0,149303816 | 0,19762205 |
| Q3 | 0,205261627 | 0,125299122 | 0,125397892 | 0,200432522 |
| Q4 | 0,306605057 | 0,360378995 | 0,113588978 | 0,300131508 |

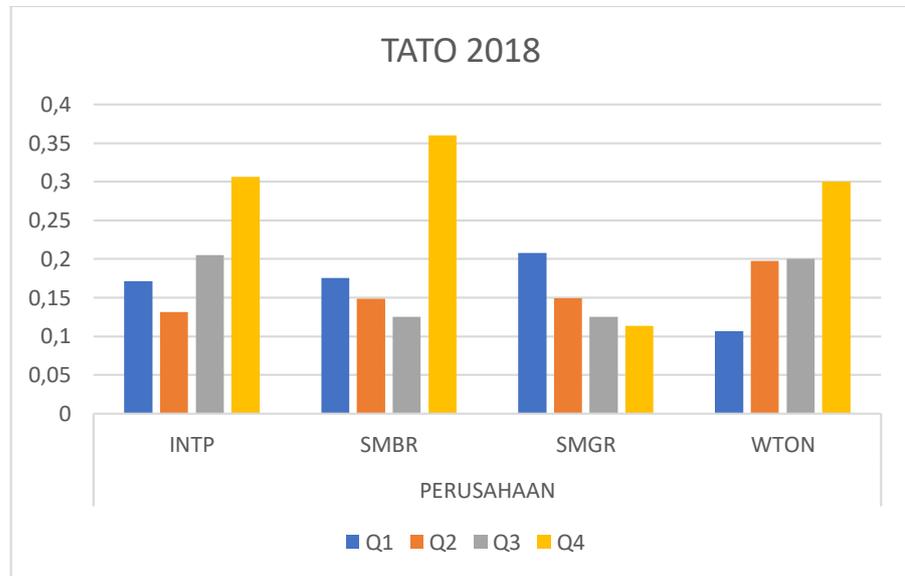
Tabel 4 TATO tahun 2018

Berdasarkan tabel 4.1.2.2 di dapatkan informasi bahwa :

- Nilai TATO untuk PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk pada kuartal 1 adalah 0,171616637, kuartal 2 senilai 0,13147438, pada kuartal tiga sebesar 0,205261627 dan pada kuartal 4 sebesar 0,306605057.
- Nilai TATO untuk PT Semen Baturaja pada kuartal 1 adalah 0,175300614, kuartal 2 senilai 0,148277256, pada kuartal tiga sebesar 0,125299122 dan pada kuartal 4 sebesar 0,360378995.
- Nilai TATO untuk PT. Semen Indonesia pada kuartal 1 adalah 0,207719967, kuartal 2 senilai 0,149303816, pada kuartal tiga sebesar 0,125397892 dan pada kuartal 4 sebesar 0,113588978.
- Nilai TATO untuk PT Wijaya Karya Beton Tbk pada kuartal 1 adalah 0,106295777, kuartal 2 senilai 0,19762205, pada kuartal tiga sebesar 0,200432522 dan pada kuartal 4 sebesar 0,300131508.

Untuk memudahkan membaca informasi data, maka disajikan grafik seperti pada gambar 4.1.2.2.

Gambar 5 TATO tahun 2018



Gambar 4.1.2.2 Diagram Nilai TATO Tahun 2018

Berdasarkan gambar 4.1.2.2 di dapatkan informasi bahwa nilai TATO pada tahun 2018 terjadi penurunan untuk PT Indocement Tunggal Prakasa dari kuartal 1 ke kuartal 2 dan kemudian pada kuartal 2 menuju kuartal 3 mengalami peningkatan, serta terus berlanjut mengalami peningkatan pada kuartal 4.

Sedangkan untuk PT Semen Baturaja mengalami penurunan dari kuartal 1 ke kuartal 2 dan berlanjut sampai kuartal 3. Sedangkan terjadi peningkatan dari kuartal 4 dari kuartal 3.

PT. Semen Indonesia mengalami terus menerus mengalami penurunan dari kuartal satu sampai ke kuartal 4. PT Wijaya Karya Beton Tbk terus menerus mengalami peningkatan dari kuartal 1 sampai ke kuartal 4.

Tabel 4.1.2.3 TATO Tiap Kuartal Tahun 2019

| KUARTAL | PERUSAHAAN | | | |
|---------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | INTP | SMBR | SMGR | WTON |
| Q1 | 0,141890509 | 0,133113183 | 0,104241362 | 0,108219118 |
| Q2 | 0,261343832 | 0,270667259 | 0,212397409 | 0,204676042 |
| Q3 | 0,43458792 | 0,422549852 | 0,38937881 | 0,319443435 |
| Q4 | 0,5680489 | 0,599884507 | 0,05821208 | 0,450882727 |

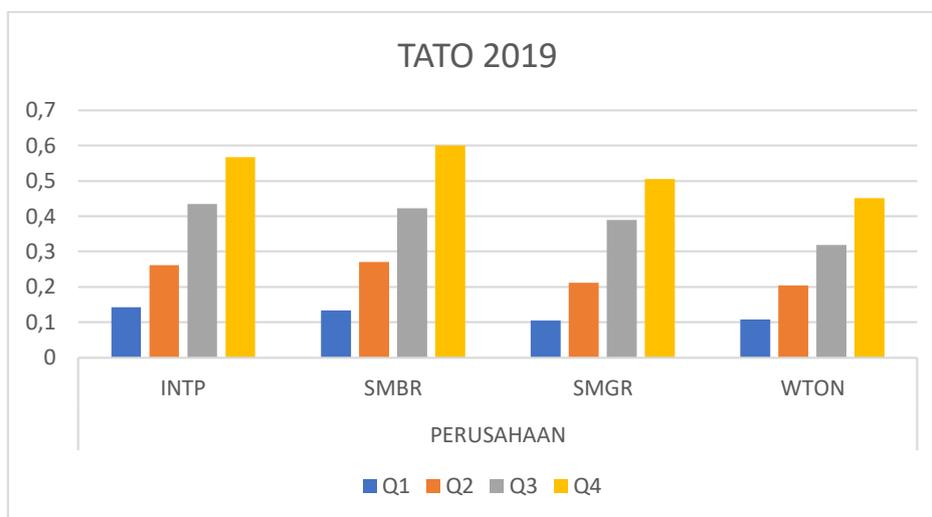
Tabel 5 TATO tahun 2019

Berdasarkan tabel 4.1.2.3 di dapatkan informasi bahwa :

- Nilai TATO untuk PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk pada kuartal 1 senilai 0,141890509, kuartal 2 senilai 0,261343832, pada kuartal tiga sebesar 0,43458792 dan pada kuartal 4 sebesar 0,5680489.
- Nilai TATO untuk PT Semen Baturaja pada kuartal 1 senilai 0,133113183, kuartal 2 senilai 0,270667259, pada kuartal tiga sebesar 0,422549852 dan pada kuartal 4 sebesar 0,599884507.
- Nilai TATO untuk PT. Semen Indonesia pada kuartal 1 senilai 0,104241362, kuartal 2 senilai 0,212397409, pada kuartal tiga sebesar 0,38937881 dan pada kuartal 4 sebesar 0,05821208.
- Nilai TATO untuk PT Wijaya Karya Beton Tbk pada kuartal 1 senilai 0,108219118, kuartal 2 senilai 0,204676042, pada kuartal tiga sebesar 0,319443435 dan pada kuartal 4 sebesar 0,450882727.

Untuk memudahkan dalam menafsirkan data, Penulis menyajikan data dalam bentuk diagram seperti pada gambar 4.1.2.3

Gambar 6 TATO tahun 2019



Gambar 4.1.2.3 Diagram Nilai TATO Tahun 2019

Berdasarkan diagram pada gambar 4.1.2.3 memperlihatkan nilai TATO di 2019 untuk keempat perusahaan mengalami peningkatan di setiap kuartal.

Tabel 4.1.2.4 TATO Tiap Kuartal Tahun 2020

| KUARTAL | PERUSAHAAN | | | |
|---------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | INTP | SMBR | SMGR | WTON |
| Q1 | 0,14380817 | 0,167689667 | 0,150316727 | 0,121241114 |
| Q2 | 0,335068085 | 0,351632958 | 0,29819021 | 0,203858253 |
| Q3 | 0,516571749 | 0,529527297 | 0,477949769 | 0,318996448 |
| Q4 | 0,758670257 | 0,780319889 | 0,685186337 | 0,564502236 |

Tabel 6 TATO tahun 2020

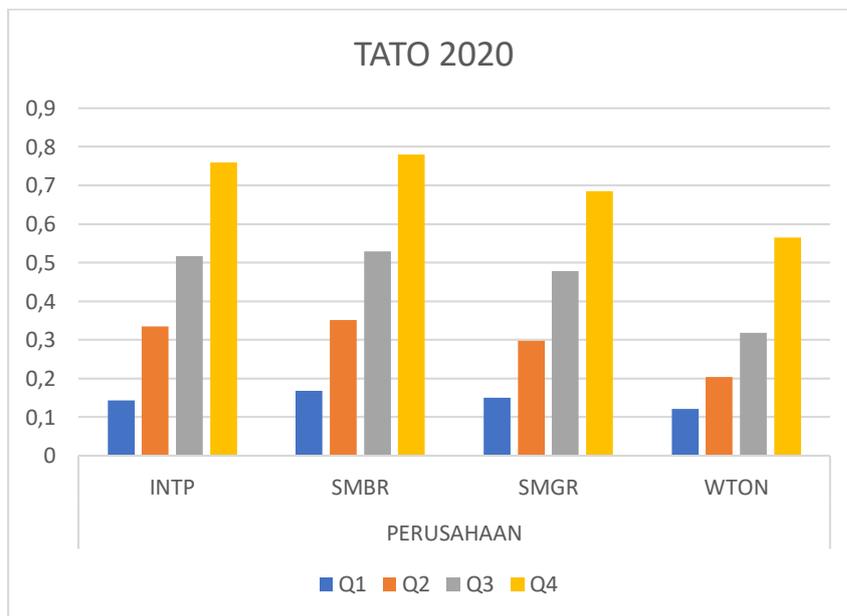
Berdasarkan tabel 4.1.2.4 di dapatkan informasi bahwa :

- Nilai TATO untuk PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk pada kuartal 1 yaitu sebesar 0,14380817, pada kuartal 2 sebesar 0,335068085, pada kuartal tiga sebesar 0,516571749 dan pada kuartal 4 sebesar 0,758670257.

- Nilai TATO untuk PT Semen Baturaja pada kuartal 1 senilai 0,167689667, kuartal 2 senilai 0,351632958, pada kuartal tiga sebesar 0,529527297 dan pada kuartal 4 sebesar 0,780319889.
- Nilai TATO untuk PT. Semen Indonesia pada kuartal 1 adalah 0,150316727, kuartal 2 senilai 0,29819021, pada kuartal tiga sebesar 0,477949769 dan pada kuartal 4 sebesar 0,685186337.
- Nilai TATO untuk PT Wijaya Karya Beton Tbk pada kuartal 1 adalah 0,121241114, kuartal 2 senilai 0,203858253, pada kuartal tiga sebesar 0,318996448 dan pada kuartal 4 sebesar 0,564502236.

Agar lebih mudah dipahami, data disajikan dalam pada gambar 4.1.2.4 berbentuk diagram berikut

Gambar 7 TATO tahun 2020



Gambar 4.1.2.4 Diagram Nilai TATO Tahun 2020

Berdasarkan diagram pada gambar 4.1.2.3 mengindikasikan nilai TATO pada tahun 2019 untuk keempat perusahaan mengalami peningkatan di setiap kuartal.

2. Gambaran ROA dalam Rentang Tahun 2017-2020

ROA menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang diperoleh suatu perusahaan sesuai dengan sebagian besar aset atau jumlah rata-rata aset. Secara keseluruhan, rasio yang menunjukkan seberapa efektif suatu perusahaan dalam menangani asetnya untuk menghasilkan keuntungan selama suatu periode disebut ROA. ROA dikomunikasikan sebagai persen (%). Dalam penelitian ini, ROA bertindak sebagai variabel bebas (*independent variable*).

Tabel 4.1.3.1 ROA Tiap Kuartal Tahun 2017

| KUARTAL | PERUSAHAAN | | | |
|---------|------------|-----------|-----------|-----------|
| | INTP | SMBR | SMGR | WTON |
| Q1 | 0,016473 | 0,009238 | 0,0144155 | 0,0146241 |
| Q2 | 0,033042 | 0,0134199 | 0,0247566 | 0,0173844 |
| Q3 | 0,0512312 | 0,0231915 | 0,0445731 | 0,0424013 |
| Q4 | 0,0644346 | 0,0412377 | 0,066238 | 0,0660581 |

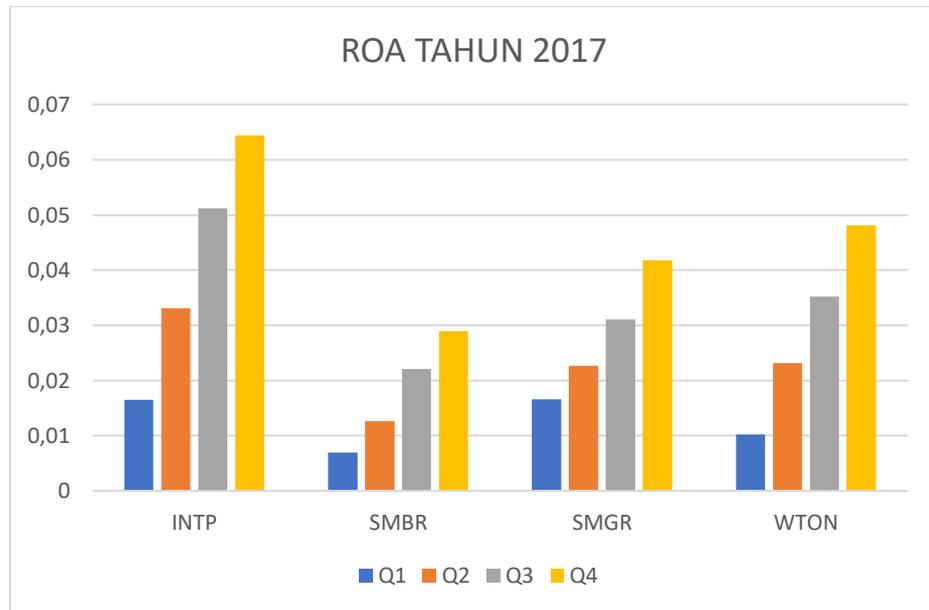
Tabel 7 ROA tahun 2017

Berdasarkan tabel 4.1.3.1 di dapatkan informasi bahwa :

- Nilai ROA untuk PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk pada kuartal 1 adalah 0,016473, kuartal 2 senilai 0,033042, pada kuartal tiga sebesar 0,0512312 dan pada kuartal 4 sebesar 0,0644346.
- Nilai ROA untuk PT Semen Baturaja pada kuartal 1 senilai 0,009238, kuartal 2 senilai 0,0134199 pada kuartal tiga sebesar 0,0231915 dan pada kuartal 4 sebesar 0,0412377.
- Nilai ROA untuk PT. Semen Indonesia pada kuartal 1 adalah 0,0144155, kuartal 2 senilai 0,0247566, pada kuartal tiga sebesar 0,0445731 dan pada kuartal 4 sebesar 0,066238.
- Nilai ROA untuk PT Wijaya Karya Beton Tbk pada kuartal 1 senilai 0,0146241, kuartal 2 senilai 0,0173844, pada kuartal tiga sebesar 0,0424013 dan pada kuartal 4 sebesar 0,0660581.

Agar lebih mudah dipahami, data disajikan dalam pada gambar 4.1.3.1 berbentuk diagram berikut

Gambar 8 ROA tahun 2017



Gambar 4.1.3.1 Diagram Nilai ROA Tahun 2017

Berdasarkan diagram pada gambar 4.1.3.1 dapat dilihat bahwa nilai ROA pada tahun 2017 untuk keempat perusahaan mengalami peningkatan di setiap kuartal.

Adapun nilai ROA yang paling tinggi yaitu pada kuartal ke untuk semua perusahaan. Sedangkan perusahaan dengan ROA yang paling tinggi yaitu PT Indocemen Tunggal Prakarsa Tbk.

Tabel 4.1.3.2 ROA Tiap Kuartal Tahun 2018

| KUARTAL | PERUSAHAAN | | | |
|---------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| | INTP | SMBR | SMGR | WTON |
| Q1 | 0,007003784 | 0,002420147 | 0,000754473 | -0,011355155 |
| Q2 | 0,01268388 | 0,004559131 | 0,001354078 | -0,024534079 |
| Q3 | 0,02208117 | 0,00753751 | 0,00405321 | -0,01962201 |
| Q4 | 0,028979972 | 0,013736661 | 0,005398025 | 0,001914125 |

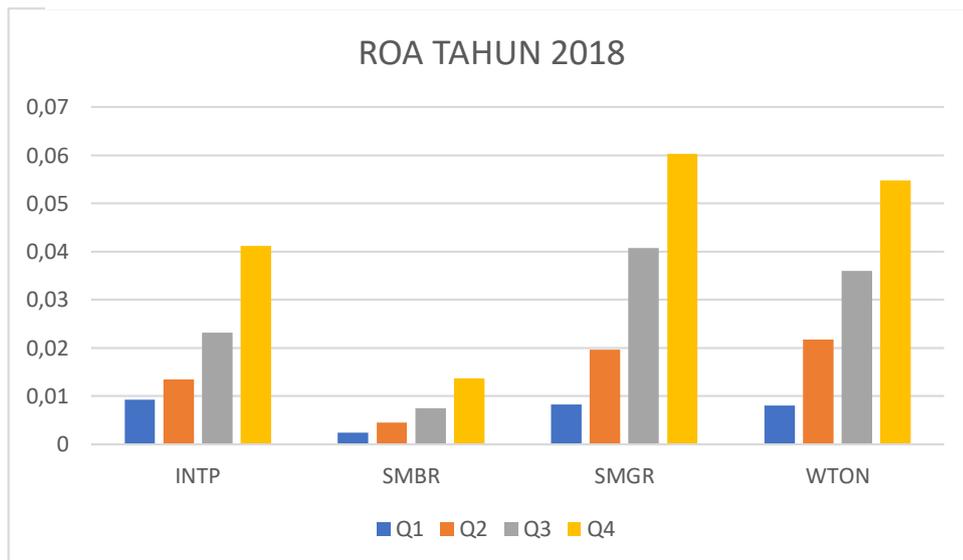
Tabel 8 ROA tahun 2018

Berdasarkan tabel 4.1.3.2 di dapatkan informasi bahwa :

- Nilai ROA untuk PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk pada kuartal 1 adalah 0,007003784, kuartal 2 senilai 0,01268388, pada kuartal tiga sebesar 0,02208117 dan pada kuartal 4 sebesar 0,028979972.
- Nilai ROA untuk PT Semen Baturaja pada kuartal 1 adalah 0,002420147, kuartal 2 senilai 0,004559131, pada kuartal tiga sebesar 0,00753751 dan pada kuartal 4 sebesar 0,013736661.
- Nilai ROA untuk PT. Semen Indonesia pada kuartal 1 adalah 0,000754473, pada kuartal 2 senilai -0,024534079, pada kuartal tiga sebesar 0,00405321 dan pada kuartal 4 sebesar 0,005398025.
- Nilai ROA untuk PT Wijaya Karya Beton Tbk pada kuartal 1 adalah -0,011355155, kuartal 2 senilai -0,024534079, pada kuartal tiga sebesar -0,01962201 dan pada kuartal 4 sebesar 0,001914125.

Agar lebih mudah dipahami, data disajikan dalam pada gambar 4.1.3.2 berbentuk diagram berikut

Gambar 9 ROA tahun 2018



Gambar 4.1.3.2 Diagram Nilai ROA Tahun 2018

Berdasarkan diagram pada gambar 4.1.3.2 dapat dilihat bahwa nilai ROA pada tahun 2018 untuk keempat perusahaan mengalami peningkatan di setiap kuartal.

Adapun nilai ROA yang paling tinggi yaitu pada kuartal ke untuk semua perusahaan. Sedangkan perusahaan dengan ROA yang paling tinggi yaitu PT Semen Indonesia Tbk.

Tabel 4.1.3.3 ROA Tiap Kuartal Tahun 2019

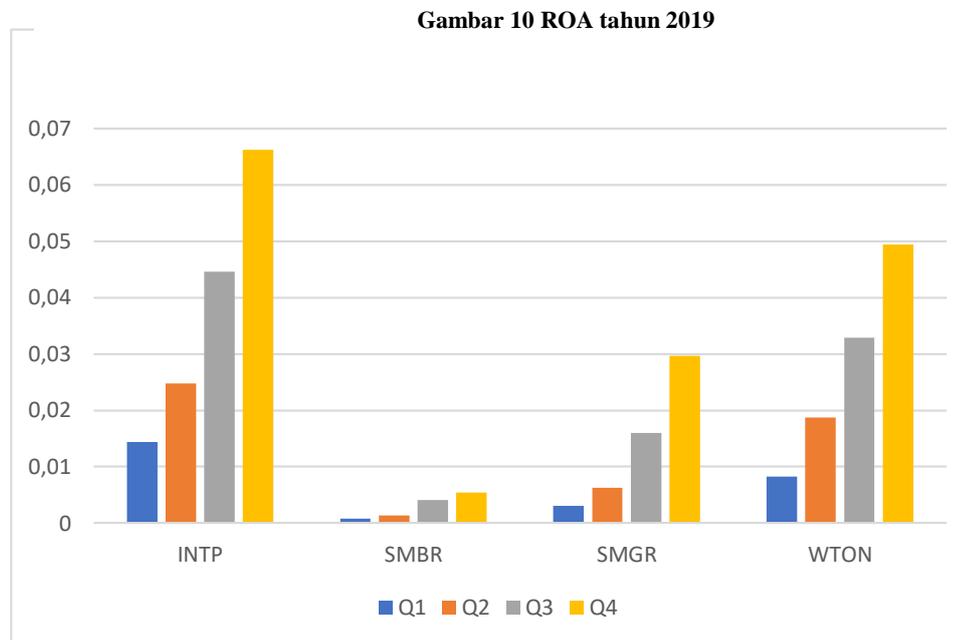
| KUARTAL | PERUSAHAAN | | | |
|---------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | INTP | SMBR | SMGR | WTON |
| Q1 | 0,016646034 | 0,008271956 | 0,00305168 | 0,005363043 |
| Q2 | 0,022711548 | 0,019629049 | 0,006245821 | 0,007741103 |
| Q3 | 0,03110246 | 0,04075409 | 0,01596231 | 0,01921191 |
| Q4 | 0,041725487 | 0,060319627 | 0,029712068 | 0,034283704 |

Tabel 9 ROA tahun 2019

Berdasarkan tabel 4.1.3.3 di dapatkan informasi bahwa :

- Nilai ROA untuk PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk pada kuartal 1 yaitu 0,016646034, kuartal 2 senilai 0,022711548, pada kuartal tiga sebesar 0,03110246 dan pada kuartal 4 sebesar 0,041725487.
- Nilai ROA untuk PT Semen Baturaja pada kuartal 1 adalah 0,008271956, kuartal 2 senilai 0,019629049, pada kuartal tiga sebesar 0,04075409 dan pada kuartal 4 sebesar 0,060319627.
- Nilai ROA untuk PT. Semen Indonesia pada kuartal 1 adalah 0,00305168, kuartal 2 senilai 0,006245821, pada kuartal tiga sebesar 0,01596231 dan pada kuartal 4 sebesar 0,029712068.
- Nilai ROA untuk PT Wijaya Karya Beton Tbk pada kuartal 1 adalah 0,005363043, kuartal 2 senilai 0,007741103, pada kuartal tiga sebesar 0,01921191 dan pada kuartal 4 sebesar 0,034283704.

Agar lebih mudah dipahami, data disajikan dalam pada gambar 4.1.3.3 berbentuk diagram berikut



Gambar 4.1.3.3 Diagram Nilai ROA Tahun 2019

Berdasarkan diagram pada gambar 4.1.3.3 dapat dilihat bahwa nilai ROA pada tahun 2019 untuk keempat perusahaan mengalami peningkatan di setiap kuartal.

Adapun nilai ROA yang paling tinggi yaitu pada kuartal ke untuk semua perusahaan. Sedangkan perusahaan dengan ROA yang paling tinggi yaitu PT Indocemen Tunggal Prakarsa Tbk.

Tabel 4.1.3.4 ROA Tiap Kuartal Tahun 2020

| KUARTAL | PERUSAHAAN | | | |
|-----------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | INTP | SMBR | SMGR | WTON |
| Q1 | 0,01023425 | 0,008104962 | 0,008206971 | 0,007464904 |
| Q2 | 0,02317599 | 0,021710027 | 0,018687918 | 0,003727609 |
| Q3 | 0,03519033 | 0,03599871 | 0,03293222 | 0,00543499 |
| Q4 | 0,048169213 | 0,054790849 | 0,049401907 | 0,014472538 |

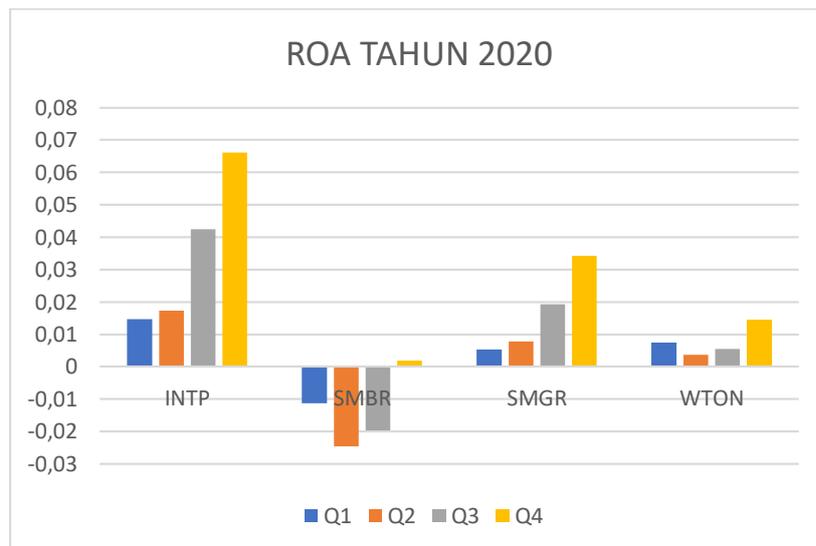
Tabel 10 ROA tahun 2020

Berdasarkan tabel 4.1.3.4 di dapatkan informasi bahwa :

- Nilai ROA untuk PT Indocement Tungal Prakasa Tbk pada kuartal 1 adalah 0,01023425, kuartal 2 senilai 0,02317599, pada kuartal tiga sebesar 0,03519033 dan pada kuartal 4 sebesar 0,048169213.
- Nilai ROA untuk PT Semen Baturaja pada kuartal 1 adalah 0,008104962, kuartal 2 senilai 0,021710027, pada kuartal tiga sebesar 0,03599871 dan pada kuartal 4 sebesar 0,054790849.
- Nilai ROA untuk PT. Semen Indonesia pada kuartal 1 adalah 0,008206971, kuartal 2 senilai 0,018687918, pada kuartal tiga sebesar 0,03293222 dan pada kuartal 4 sebesar 0,049401907.
- Nilai ROA untuk PT Wijaya Karya Beton Tbk pada kuartal 1 adalah 0,007464904, kuartal 2 senilai 0,003727609, pada kuartal tiga sebesar 0,00543499 dan pada kuartal 4 sebesar 0,014472538.

Agar lebih mudah dipahami, data disajikan dalam pada gambar 4.1.3.4 berbentuk diagram berikut

Gambar 11 ROA tahun 2020



Gambar 4.1.3.4 Diagram Nilai ROA Tahun 2020

Berdasarkan diagram pada gambar 4.1.3.4 dapat dilihat bahwa nilai ROA pada tahun 2020 PT Indocemen Tungal Prakarsa Tbk mengalami peningkatan di setiap kuartal.

PT Semen Indonesia Tbk pada tahun 2020 mengalami peningkatan ROA di setiap kuartal.

Adapun PT Semen Baturaja, mengalami penurunan dari kuartal 1 ke kuartal 2 mengalami peningkatan yang berasal dari kuartal 2 menuju kuartal 3 serta berlanjut pada kuartal 4. Akan tetapi nilai ROA pada kuartal 1 sampai 3 menyentuh angka minus.

Adapun untuk PT Wijaya Karya Tbk mengalami penurunan dari kuartal 1 ke kuartal 2. Mengalami peningkatan dari kuartal 2 menuju kuartal 3 serta berlanjut pada kuartal 4.

Adapun nilai ROA yang paling tinggi yaitu pada kuartal ke untuk semua perusahaan. Sedangkan perusahaan dengan ROA yang paling tinggi yaitu PT Indocemen Tunggal Prakarsa Tbk.

3. Gambaran Harga Saham dalam Rentang Tahun 2017-2020

Harga saham yang aktif diperdagangkan dapat dilihat di surat kabar. Nilai akhir (*closing price*) menunjukkan nilai perusahaan (*Market Value*) menjelang akhir hari diperdagangkan di bursa efek. Dalam penelitian ini, Harga saham bertindak sebagai *variable intervening*.

Tabel 4.1.4.1 Harga Saham Tiap Kuartal Tahun 2017

| KUARTAL | PERUSAHAAN | | | |
|---------|------------|-------|-------|-------|
| | INTP | SMBR | SMGR | WTON |
| Q1 | 16599 | 15999 | 21899 | 12499 |
| Q2 | 18449 | 13649 | 19999 | 11799 |
| Q3 | 18899 | 18499 | 18724 | 10399 |
| Q4 | 21949 | 18499 | 749 | 14474 |

Tabel 11 Harga Saham tahun 2017

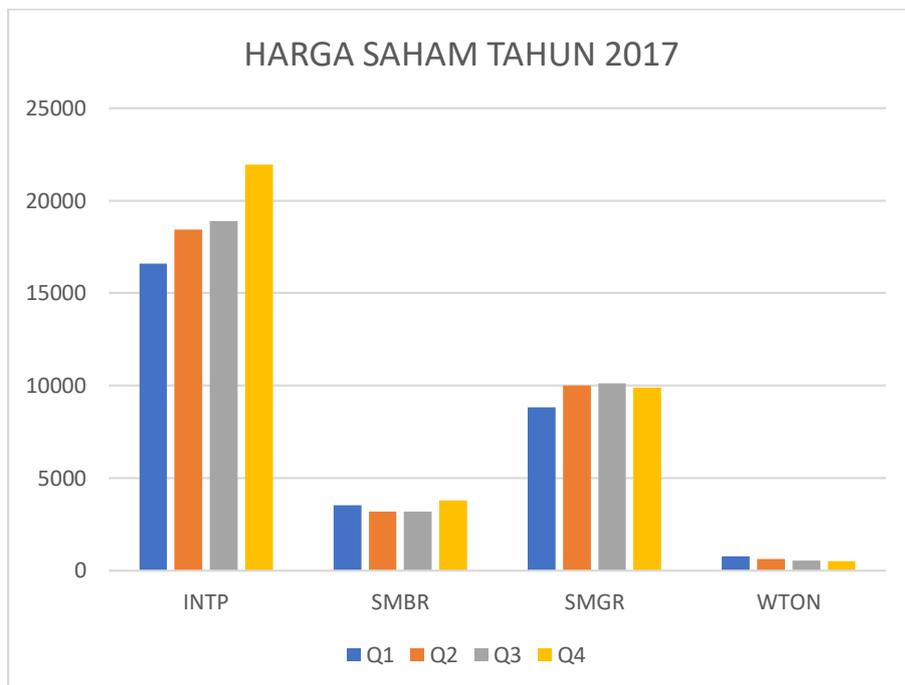
Berdasarkan tabel 4.1.4.1 di dapatkan informasi bahwa :

- Nilai harga saham pada PT Indocement Tunggal Prakasa pada kuartal 1 yaitu sebesar 16599, pada kuartal 2 sebesar 18449, pada kuartal tiga sebesar 18899 dan pada kuartal 4 sebesar 21949.

- Nilai harga saham untuk PT Semen Baturaja pada kuartal 1 yaitu sebesar 15999, pada kuartal 2 sebesar 13649, pada kuartal tiga sebesar 18499 dan pada kuartal 4 sebesar 18499.
- Nilai harga saham untuk PT. Semen Indonesia pada kuartal 1 yaitu sebesar 21899, pada kuartal 2 sebesar 19999, pada kuartal tiga sebesar 18724 dan pada kuartal 4 sebesar 749.
- Nilai harga saham untuk PT Wijaya Karya Beton Tbk pada kuartal 1 yaitu sebesar 12499, pada kuartal 2 sebesar 11799, pada kuartal tiga sebesar 10399 dan pada kuartal 4 sebesar 14474.

Agar lebih mudah dipahami, data disajikan dalam pada gambar 4.1.4.1 berbentuk diagram berikut

Gambar 12 Harga Saham 2017



Gambar 4.1.4.1 Diagram Nilai Harga Saham Tahun 2017

Berdasarkan diagram pada gambar 4.1.4.1 memperlihatkan nilai harga saham tahun 2017 untuk PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk mengalami peningkatan di setiap kuartal.

Adapun untuk PT Semen Baturaja mengalami penurunan dari kuartal 1 ke kuartal 2 dan berlanjut pada kuartal 3,serta mengalami peningkatan pada kuartal 4.

Adapun untuk PT Semen Indonesia Tbk mengalami peningkatan dari kuartal 1 ke kuartal 2 dan berlanjut pada kuartal 3, serta mengalami penurunan pada kuartal 4.

Sedangkan untuk PT Wijaya Karya Beton Tbk mengalami penurunan di setiap kuartal.

Adapun perusahaan dengan harga saham yang paling tinggi yaitu PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk.

Tabel 4.1.4.2 Harga Saham Tiap Kuartal Tahun 2018

| KUARTAL | PERUSAHAAN | | | |
|---------|------------|------|------|------|
| | INTP | SMBR | SMGR | WTON |
| Q1 | 3529 | 4099 | 1299 | 196 |
| Q2 | 3189 | 3659 | 1124 | 307 |
| Q3 | 3399 | 2739 | 639 | 459 |
| Q4 | 3799 | 1749 | 439 | 1064 |

Tabel 12 Harga Saham tahun 2018

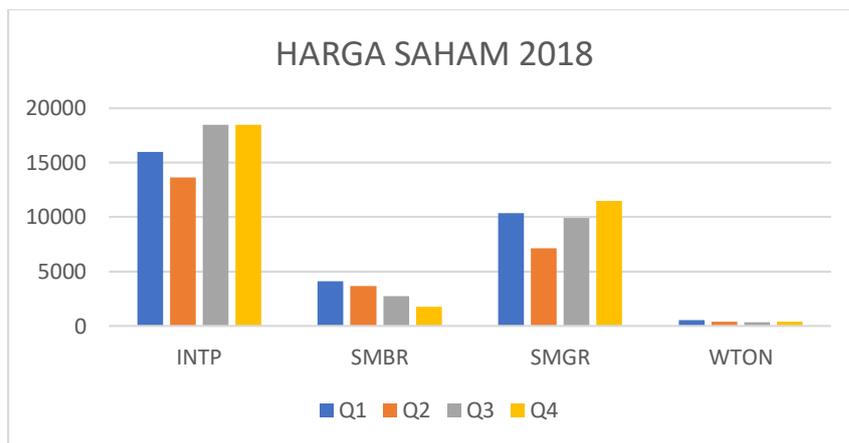
Berdasarkan tabel 4.1.4.2 di dapatkan informasi bahwa :

- Nilai harga saham pada kuartal 1 PT Indocement Tunggal Prakasa yaitu sebesar 3529, pada kuartal 2 sebesar 3189, pada kuartal tiga sebesar 3399 dan pada kuartal 4 sebesar 3799.
- Nilai harga saham untuk PT Semen Baturaja pada kuartal 1 yaitu sebesar 4099, pada kuartal 2 sebesar 3659, pada kuartal tiga sebesar 2739 dan pada kuartal 4 sebesar 1749.
- Nilai harga saham untuk PT. Semen Indonesia pada kuartal 1 yaitu sebesar 1299, pada kuartal 2 sebesar 1124, pada kuartal tiga sebesar 639 dan pada kuartal 4 sebesar 439.

- Nilai harga saham untuk PT Wijaya Karya Beton Tbk pada kuartal 1 yaitu sebesar 196, pada kuartal 2 sebesar 307, pada kuartal tiga sebesar 459 dan pada kuartal 4 sebesar 1064.

Agar lebih mudah dipahami, data disajikan dalam pada gambar 4.1.4.2 berbentuk diagram berikut

Gambar 13 Harga Saham 2018



Gambar 4.1.4.2 Diagram Nilai Harga Saham Tahun 2018

Berdasarkan diagram pada gambar 4.1.4.2 mengindikasikan pada nilai harga saham tahun 2018 untuk PT Indocement Tunggak Prakasa Tbk mengalami penurunan pada kuartal 1 menuju kuartal 2 hingga kuartal 4. Serta mengalami peningkatan pada kuartal 2 ke kuartal 3.

Adapun untuk PT Semen Indonesia Tbk mengalami penurunan pada kuartal 1 ke kuartal 2. Serta mengalami peningkatan pada kuartal 2 hingga pada kuartal 4.

Sedangkan untuk dua perusahaan, yaitu : PT Semen Baturaja dan PT Wijaya Karya Beton Tbk mengalami penurunan di setiap kuartal.

Adapun perusahaan dengan harga saham yang paling tinggi yaitu PT Indocement Tunggak Prakasa Tbk.

Tabel 4.1.4.3 Harga Saham Tiap Kuartal Tahun 2019

| KUARTAL | PERUSAHAAN | | | |
|---------|------------|-------|-------|-------|
| | INTP | SMBR | SMGR | WTON |
| Q1 | 8824 | 10349 | 13949 | 7624 |
| Q2 | 9999 | 7124 | 11574 | 9624 |
| Q3 | 10124 | 9924 | 11549 | 9174 |
| Q4 | 9899 | 11499 | 11999 | 12424 |

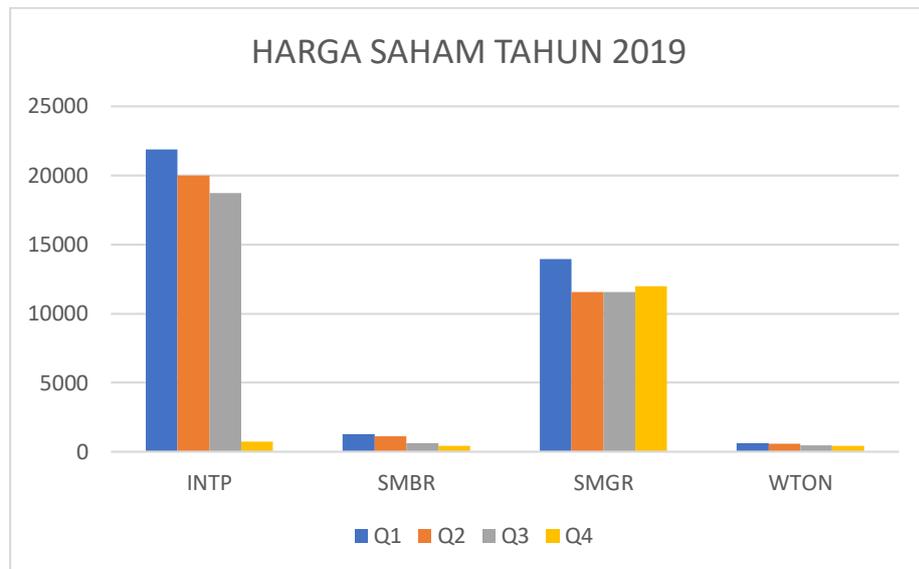
Tabel 13 Harga Saham tahun 2019

Berdasarkan tabel 4.1.4.3 di dapatkan informasi bahwa :

- Nilai harga saham pada kuartal 1 PT Indocement Tunggal Prakasa yaitu sebesar 8824, pada kuartal 2 sebesar 9999, pada kuartal tiga sebesar 10124 dan pada kuartal 4 sebesar 9899.
- Nilai harga saham untuk PT Semen Baturaja pada kuartal 1 yaitu sebesar 10349, pada kuartal 2 sebesar 7124, pada kuartal tiga sebesar 9924 dan pada kuartal 4 sebesar 11499.
- Nilai harga saham untuk PT. Semen Indonesia pada kuartal 1 yaitu sebesar 13949, pada kuartal 2 sebesar 11574, pada kuartal tiga sebesar 11549 dan pada kuartal 4 sebesar 11999.
- Nilai harga saham untuk PT Wijaya Karya Beton Tbk pada kuartal 1 yaitu sebesar 7624, pada kuartal 2 sebesar 9624, pada kuartal tiga sebesar 9174 dan pada kuartal 4 sebesar 12424.

Agar lebih mudah dipahami, data disajikan dalam pada gambar 4.1.4.3 berbentuk diagram berikut

Gambar 14 Harga Saham 2019



Gambar 4.1.4.3 Diagram Nilai Harga Saham Tahun 2019

Berdasarkan diagram pada gambar 4.1.4.3 mengindikasikan nilai harga saham tahun 2019 untuk ketiga PT Indocement Tunggak Prakasa Tbk. mengalami penurunan di setiap kuartal. PT Semen Baturaja mengalami penurunan di setiap kuartal. dan PT Wijaya Karya Beton Tbk mengalami penurunan di setiap kuartal.

Adapun untuk PT Semen Indonesia Tbk mengalami penurunan dari kuartal 1 hingga pada akuartal 3. Serta mengalami peningkatan yaitu dari kuartal 3 ke kuartal 4.

Adapun perusahaan dengan harga saham yang paling tinggi yaitu PT Indocement Tunggak Prakasa Tbk.

Tabel 4.1.4.4 Harga Saham Tiap Kuartal Tahun 2020

| KUARTAL | PERUSAHAAN | | | |
|---------|------------|------|------|------|
| | INTP | SMBR | SMGR | WTON |
| Q1 | 784 | 514 | 619 | 225 |
| Q2 | 619 | 407 | 589 | 281 |
| Q3 | 534 | 363 | 473 | 221 |
| Q4 | 499 | 375 | 449 | 385 |

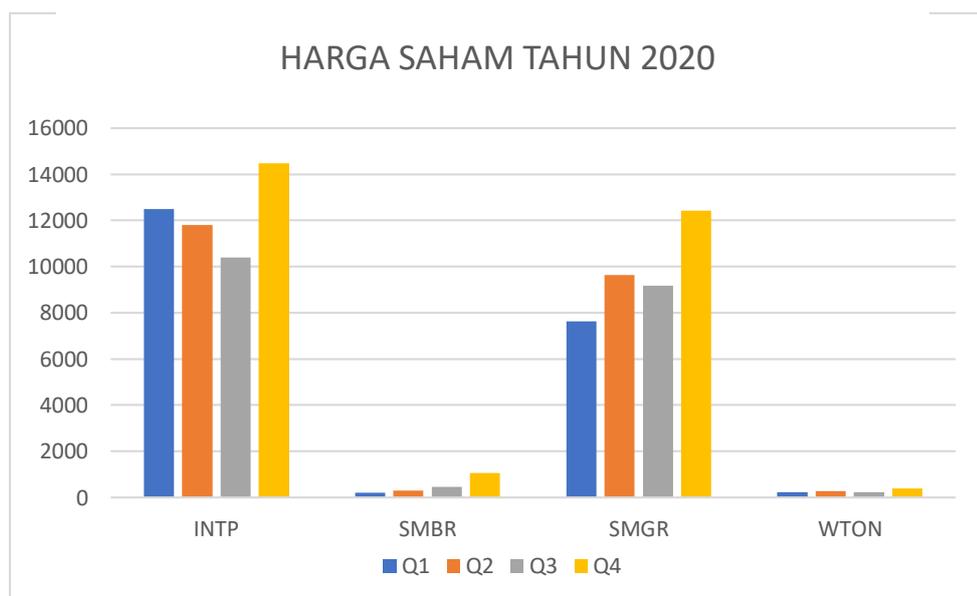
Tabel 14 Harga Saham tahun 2020

Berdasarkan tabel 4.1.4.4 di dapatkan informasi bahwa :

- Nilai harga saham pada kuartal 1 PT Indocement Tunggal Prakasa yaitu sebesar 784, pada kuartal 2 sebesar 619, pada kuartal tiga sebesar 534 dan pada kuartal 4 sebesar 499.
- Nilai harga saham untuk PT Semen Baturaja pada kuartal 1 yaitu sebesar 514, pada kuartal 2 sebesar 407, pada kuartal tiga sebesar 363 dan pada kuartal 4 sebesar 375.
- Nilai harga saham untuk PT. Semen Indonesia pada kuartal 1 yaitu sebesar 619, pada kuartal 2 sebesar 589, pada kuartal tiga sebesar 473 dan pada kuartal 4 sebesar 449.
- Nilai harga saham untuk PT Wijaya Karya Beton Tbk pada kuartal 1 yaitu sebesar 225, pada kuartal 2 sebesar 281, pada kuartal tiga sebesar 221 dan pada kuartal 4 sebesar 385.

Agar lebih mudah dipahami, data disajikan dalam pada gambar 4.1.4.4 berbentuk diagram berikut

Gambar 15 Harga Saham 2020



Gambar 4.1.4.4 Diagram Nilai Harga Saham Tahun 2020

Berdasarkan diagram pada gambar 4.1.4.4 dapat diamati nilai harga saham tahun 2020 PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk. mengalami penurunan pada kuartal 1 hingga pada kuartal 3. Serta mengalami peningkatan pada kuartal 3 menuju kuartal 4. PT Semen Baturaja mengalami peningkatan di setiap kuartal.

Sedangkan untuk PT Semen Indonesia Tbk mengalami peningkatan pada kuartal 1 hingga kuartal 4. Serta mengalami penurunan pada kuartal 2 ke kuartal 3. Dan PT Wijaya Karya Beton Tbk mengalami peningkatan di setiap kuartal.

Adapun perusahaan dengan harga saham yang paling tinggi yaitu PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk.

4. Gambaran Return Saham dalam Rentang Tahun 2017-2020

Menurut Saniman, pendapatan dari saham dan penyesuaian nilai harga saham untuk periode ini dengan harga saham satu periode sebelumnya ialah pengertian dari return saham. Selanjutnya, menyiratkan bahwa semakin tinggi penyesuaian nilai saham, maka semakin tinggi return saham yang tercipta.⁴⁸ Dalam penelitian ini, return saham bertindak sebagai variable terikat (*dependent variable*).

⁴⁸ Sofinayah Ghufroon, *Sistem Kerja Pasar Modal Syariah*, Jakarta:Renaissance, 2005, hal. 26

Tabel 4.1.5.1 Return Saham Tiap Kuartal pada Tahun 2017

| KUARTAL | PERUSAHAAN | | | |
|---------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| | INTP | SMBR | SMGR | WTON |
| Q1 | 0,077922078 | -0,271070615 | 0,18699187 | 15,66666667 |
| Q2 | 0,111445783 | -0,146875 | -0,086757991 | -0,056 |
| Q3 | 0,024390244 | 0,355311355 | -0,06375 | -0,118644068 |
| Q4 | 0,161375661 | -0,002702703 | -0,959946595 | 0,391826923 |

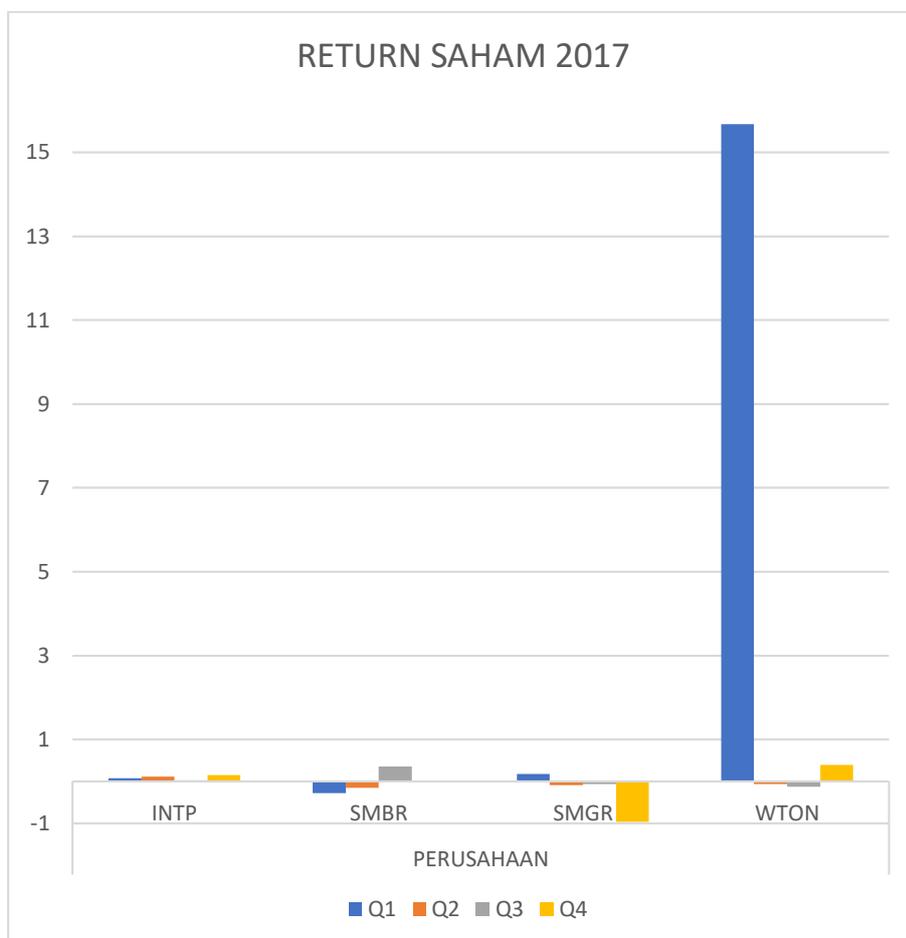
Tabel 15 Return Saham tahun 2017

Berdasarkan tabel 4.1.5.1 di dapatkan informasi bahwa :

- Nilai return saham untuk PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk pada kuartal adalah 0,077922078, kuartal 2 senilai 0,111445783, pada kuartal tiga sebesar 0,024390244 dan pada kuartal 4 sebesar 0,161375661.
- Nilai return saham untuk PT Semen Baturaja pada kuartal 1 adalah 0,271070615, kuartal 2 senilai -0,146875, pada kuartal tiga sebesar 0,355311355 dan pada kuartal 4 sebesar -0,002702703.
- Nilai return saham untuk PT. Semen Indonesia pada kuartal 1 adalah 0,18699187, kuartal 2 senilai -0,086757991, pada kuartal tiga sebesar -0,06375 dan pada kuartal 4 sebesar -0,959946595.
- Nilai return saham untuk PT Wijaya Karya Beton Tbk pada kuartal 1 yaitu sebesar 15,66666667, pada kuartal 2 sebesar -0,056, pada kuartal tiga sebesar -0,118644068 dan pada kuartal 4 sebesar 0,391826923.

Agar lebih mudah menafsirkan data, maka data disajikan dalam bentuk diagram seperti tersaji pada gambar 4.1.5.1

Gambar 16 Return Saham tahun 2017



Gambar 4.1.5.1 Diagram Nilai Return Saham Tahun 2017

Berdasarkan diagram pada gambar 4.1.5.1 dapat dilihat bahwa nilai return saham pada tahun 2017 untuk PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk mengalami peningkatan pada kuartal 2 dari kuartal 1. Kemudian terjadi penurunan pada kuartal 2 menuju kuartal 3. Lalu kembali mengalami peningkatan dari kuartal 3 ke kuartal 4.

Adapun untuk PT Semen Baturaja mengalami peningkatan dari kuartal 1 sampai pada kuartal 3. Kemudian mengalami penurunan dari kuartal 3 ke kuartal 4.

Adapun untuk PT Semen Indonesia Tbk. mengalami penurunan kuartal 1 menuju kuartal 2. Lalu terjadi peningkatan pada kuartal 3 dan kembali mengalami penurunan dari kuartal 3 ke kuartal 4.

Sedangkan untuk PT Wijaya Karya Beton Tbk mengalami penurunan terus menerus dari kuartal 1 sampai pada kuartal 3. Lalu pada kuartal 3 ke kuartal 4 mengalami peningkatan.

Tabel 4.1.5.2 Return Saham Tiap Kuartal pada Tahun 2018

| KUARTAL | PERUSAHAAN | | | |
|---------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| | INTP | SMBR | SMGR | WTON |
| Q1 | 0,265232975 | 0,078947368 | -0,257142857 | -0,552272727 |
| Q2 | -0,09631728 | -0,107317073 | -0,134615385 | 0,563451777 |
| Q3 | 0,065830721 | -0,25136612 | -0,431111111 | 0,493506494 |
| Q4 | 0,117647059 | -0,361313869 | -0,3125 | 1,315217391 |

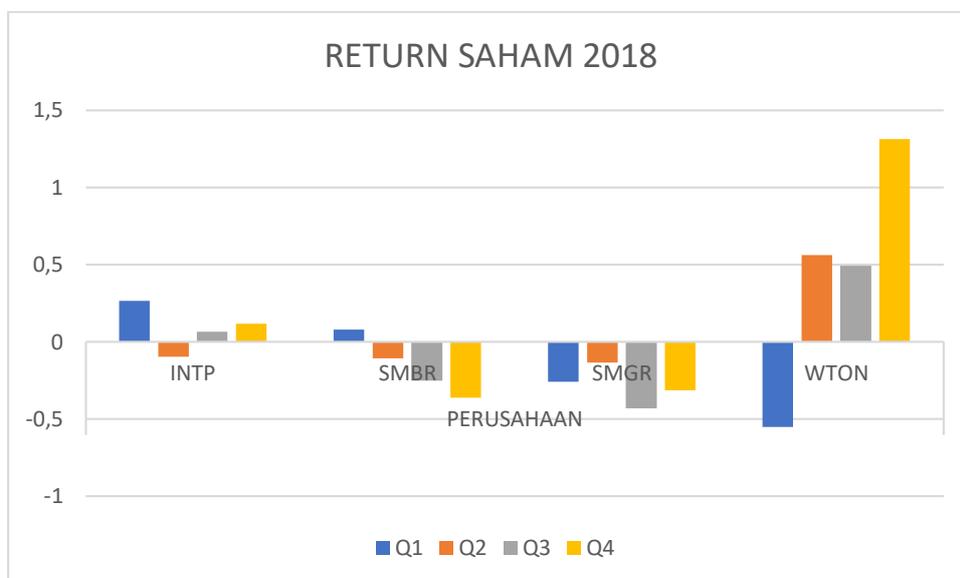
Tabel 16 Return Saham tahun 2018

Berdasarkan tabel 4.1.5.2 di dapatkan informasi bahwa :

- Nilai return saham untuk PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk pada kuartal 1 adalah 0,265232975, kuartal 2 senilai -0,09631728, pada kuartal tiga sebesar 0,065830721 dan pada kuartal 4 sebesar 0,117647059.
- Nilai return saham untuk PT Semen Baturaja pada kuartal 1 adalah 0,078947368, kuartal 2 senilai -0,107317073, pada kuartal tiga sebesar -0,25136612 dan pada kuartal 4 sebesar -0,361313869.
- Nilai return saham untuk PT. Semen Indonesia pada kuartal 1 adalah -0,257142857, kuartal 2 senilai 0-0,134615385, pada kuartal tiga sebesar -0,431111111 dan pada kuartal 4 sebesar -0,3125.
- Nilai return saham untuk PT Wijaya Karya Beton Tbk pada kuartal 1 senilai -0,552272727, kuartal 2 senilai 0,563451777, pada kuartal tiga sebesar 0,493506494 dan pada kuartal 4 sebesar 1,315217391.

Agar lebih mudah menafsirkan data, maka data disajikan dalam bentuk diagram seperti tersaji pada gambar 4.1.5.2

Gambar 17 Return Saham tahun 2018



Gambar 4.1.5.2 Diagram Nilai Return Saham Tahun 2018

Berdasarkan diagram pada gambar 4.1.5.2 menerangkan nilai return saham tahun 2018 untuk PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk mengalami penurunan dari kuartal 1 ke kuartal 2. Serta mengalami peningkatan untuk kuartal 2 menuju 3 hingga kuartal 4.

Adapun untuk PT Semen Indonesia Tbk. mengalami penurunan pada kuartal 1 ke kuartal 2. Serta mengalami peningkatan pada kuartal 2 ke kuartal 3 dan kuartal 3 ke kuartal 4.

Sedangkan untuk PT Semen Baturaja mengalami penurunan dari kuartal 1 ke kuartal 2. Kemudian mengalami peningkatan pada kuartal 3, lalu mengalami penurunan dari kuartal 4 dari kuartal 3.

dan PT Wijaya Karya Beton Tbk mengalami peningkatan dari kuartal 1 ke kuartal 2. Lalu mengalami penurunan dari kuartal 2 ke kuartal 3. Kemudian kembali mengalami peningkatan pada kuartal 3 ke kuartal 4.

Tabel 4.1.5.3 Return Saham Tiap Kuartal pada Tahun 2019

| KUARTAL | PERUSAHAAN | | | |
|---------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | INTP | SMBR | SMGR | WTON |
| Q1 | -0,038147139 | 0,045454545 | 0,213043478 | -0,364583333 |
| Q2 | 0,133144476 | -0,311594203 | -0,170250896 | 0,262295082 |
| Q3 | 0,0125 | 0,392982456 | -0,002159827 | -0,046753247 |
| Q4 | -0,022222222 | 0,158690176 | 0,038961039 | 0,354223433 |

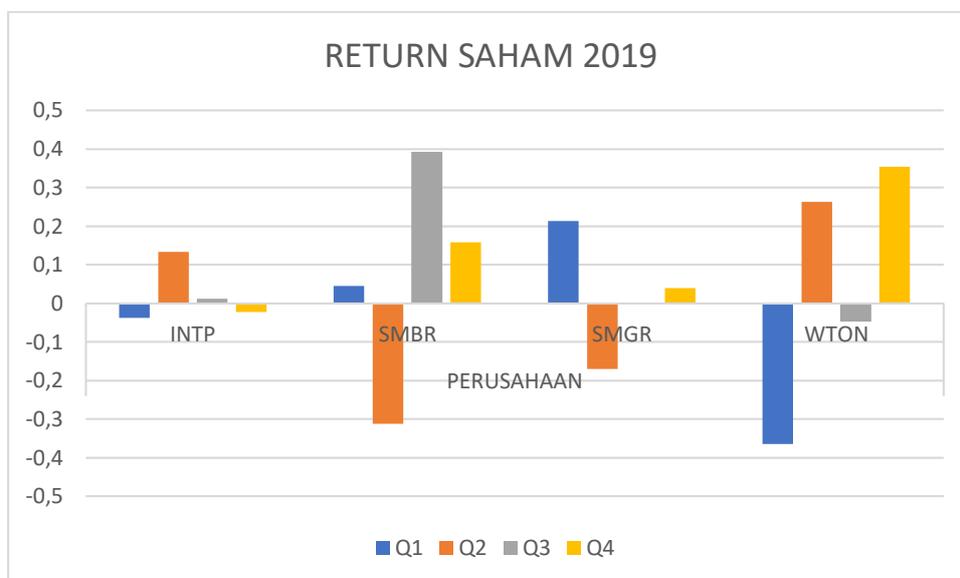
Tabel 17 Return Saham tahun 2019

Berdasarkan tabel 4.1.5.3 di dapatkan informasi bahwa :

- Nilai return saham untuk PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk pada kuartal 1 adalah -0,038147139, kuartal 2 senilai 0,133144476, pada kuartal tiga sebesar 0,0125 dan pada kuartal 4 sebesar -0,022222222.
- Nilai return saham untuk PT Semen Baturaja pada kuartal 1 senilai 0,045454545, kuartal 2 senilai -0,311594203, pada kuartal tiga sebesar 0,392982456 dan pada kuartal 4 sebesar 0,158690176.
- Nilai return saham untuk PT. Semen Indonesia pada kuartal 1 senilai 0,213043478, kuartal 2 senilai -0,170250896, pada kuartal tiga sebesar -0,002159827 dan pada kuartal 4 sebesar 0,038961039.
- Nilai return saham untuk PT Wijaya Karya Beton Tbk pada kuartal 1 adalah -0,364583333, kuartal 2 senilai 0,262295082, pada kuartal tiga sebesar -0,046753247 dan pada kuartal 4 sebesar 0,354223433.

Agar lebih mudah menafsirkan data, maka data disajikan dalam bentuk diagram seperti tersaji pada gambar 4.1.5.3

Gambar 18 Return Saham tahun 2019



Gambar 4.1.5.3 Diagram Nilai Return Saham Tahun 2019

Berdasarkan diagram pada gambar 4.1.5.3 dapat dilihat bahwa nilai return saham pada tahun 2019 PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk. Mengalami peningkatan kuartal 1 menuju kuartal 2, sementara pada kuartal 2 menuju kuartal 3 mengalami penurunan. Dan kembali mengalami penurunan pada kuartal 3 ke kuartal 4.

PT Semen Baturaja mengalami penurunan dari kuartal 1 ke kuartal 2. Kemudian pada kuartal 2 ke kuartal 3 mengalami peningkatan. Serta pada kuartal 3 menuju kuartal 4 kembali mengalami penurunan.

Sedangkan untuk PT Semen Indonesia Tbk. mengalami penurunan dari kuartal 1 menuju kuartal 2 dan mengalami peningkatan dari kuartal 2 ke kuartal 3. Serta mengalami peningkatan untuk kuartal 3 ke kuartal 4.

PT Wijaya Karya Beton Tbk mengalami peningkatan dari kuartal 1 kuartal 2. Lalu mengalami penurunan pada kuartal 2 menuju kuartal 3. Serta kembali mengalami peningkatan dari kuartal 3 ke kuartal 4.

Tabel 4.1.5.4 Return Saham Tiap Kuartal pada Tahun 2020

| KUARTAL | PERUSAHAAN | | | |
|---------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | INTP | SMBR | SMGR | WTON |
| Q1 | -0,048484848 | 0,03 | 0,64893617 | -0,497777778 |
| Q2 | -0,210191083 | -0,20776699 | -0,048387097 | 0,247787611 |
| Q3 | -0,137096774 | -0,107843137 | -0,196610169 | -0,212765957 |
| Q4 | -0,065420561 | 0,032967033 | -0,050632911 | 0,738738739 |

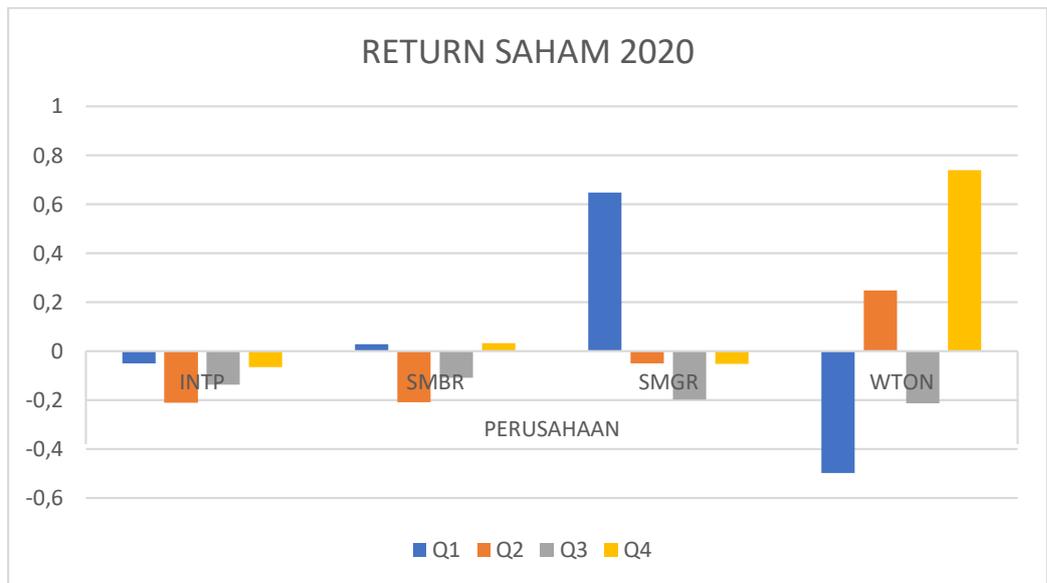
Tabel 18 Return Saham tahun 2020

Berdasarkan tabel 4.1.5.1 di dapatkan informasi bahwa :

- Nilai return saham untuk PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk pada kuartal 1 adalah -0,048484848, kuartal 2 senilai -0,210191083, pada kuartal tiga sebesar -0,137096774 dan pada kuartal 4 sebesar -0,065420561.
- Nilai return saham untuk PT Semen Baturaja pada kuartal 1 adalah 0,03 , kuartal 2 senilai -0,20776699, pada kuartal tiga sebesar -0,107843137 dan pada kuartal 4 sebesar 0,032967033.
- Nilai return saham untuk PT. Semen Indonesia pada kuartal 1 adalah 0,64893617, kuartal 2 senilai -0,048387097, pada kuartal tiga sebesar -0,196610169 dan pada kuartal 4 sebesar -0,050632911.
- Nilai return saham untuk PT Wijaya Karya Beton Tbk pada kuartal 1 adalah -0,497777778, kuartal 2 senilai 0,247787611, pada kuartal tiga sebesar -0,212765957 dan pada kuartal 4 sebesar 0,738738739.

Agar lebih mudah menafsirkan data, maka data disajikan dalam bentuk diagram seperti tersaji pada gambar 4.1.5.4

Gambar 19 Return Saham 2020



Gambar 4.1.5.4 Diagram Nilai Return Saham Tahun 2020

Berdasarkan diagram pada gambar 4.1.5.4 dapat dilihat bahwa nilai return saham pada tahun 2020 untuk PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk., mengalami penurunan dari kuartal 1 menuju kuartal 2 dan mengalami peningkatan pada kuartal 3. Serta mengalami peningkatan untuk kuartal 3 ke kuartal 4.

PT Semen Baturaja mengalami penurunan dari kuartal 1 ke kuartal 2. Kemudian pada kuartal 2 menuju kuartal 3 mengalami peningkatan. Serta kembali mengalami peningkatan dari kuartal 3 ke kuartal 4.

Sedangkan untuk PT Semen Indonesia Tbk. mengalami penurunan untuk kuartal 1, 2 hingga kuartal 3. Serta mengalami peningkatan dari kuartal 3 ke kuartal 4.

Adapun PT Wijaya Karya Beton Tbk mengalami peningkatan dari kuartal 1 menuju kuartal 2. Lalu mengalami penurunan dari kuartal 2 menuju kuartal 3. Akan tetapi kembali mengalami peningkatan pada kuartal 4.

4.1.2 Deskripsi Umum Data

Untuk menggambarkan keadaan suatu variabel penelitian digunakan statistik deskriptif supaya diketahui nilai suatu data dilihat dari standar deviasi, nilai rata-rata, nilai yang paling tinggi serta nilai yang paling rendah. Karena data penelitian berupa data *time series* maka besaran akan digambarkan dalam rentang tahun 2017-2020.

Table 4.1.6.1 Nilai Rata-rata Variabel

| Variabel | Tahun | | | |
|----------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
| TATO | 0,210168806 | 0,189044137 | 0,32044663 | 0,400220573 |
| ROA | 0,0291 | 0,0228 | 0,0204 | 0,0115 |
| RETURN | 0,954386476 | 0,024742335 | 0,040973989 | -0,005284235 |
| HARGA | 8.194,3750 | 7.463,3125 | 7.255,5625 | 5.698,1875 |

Tabel 19 Nilai Rata-Rata Variabel

Berdasarkan tabel 4.1.6.1 didapatkan informasi bahwa :

1. Nilai rata-rata TATO mengalami penurunan dari tahun 2017 ke tahun 2018 yaitu dari 0,210168806 ke 0,189044137. Sedangkan dari tahun 2018 ke tahun 2019 mengalami peningkatan yaitu dari 0,189044137 ke 0,32044663. Serta berlanjut mengalami peningkatan dari tahun 2019 ke tahun 2020 yaitu dari 0,32044663 ke 0,400220573.
2. Nilai rata-rata ROA terus menerus mengalami penurunan dari kurun waktu 2017-2020 yaitu dari 0,0291 pada tahun 2017 ke 0,0228 pada tahun 2018. Berlanjut turun ke 0,0204 pada tahun 2019 dan ke 0,0115 pada tahun 2020.
3. Rata-rata return harga penurunan di tahun 2017 dan 2018 yaitu dari 0,954386476 ke 0,024742335. Dan mengalami peningkatan dari tahun 2018 menuju tahun 2019 yaitu dari 0,024742335 ke 0,040973989. Serta berlanjut mengalami penurunan dari tahun 2019 menuju tahun 2020 yaitu dari 0,040973989 ke -0,005284235.

- Rata-rata harga saham, juga mengalami penurunan terus menerus dalam kurun waktu 2017-2020 yaitu 8.194,3750 pada tahun 2017 ke 7.463,3125 pada tahun 2018. Berlanjut dari 7.463,3125 pada tahun 2018 ke 7.255,5625 pada tahun 2019 dan terus mengalami penurunan sampai pada tahun 2020 yaitu memasuki nilai 5.698,1875.

Table 4.1.6.2 Nilai standar Deviasi Variabel

| Variabel | Tahun | | | |
|----------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
| TATO | 0,139378249 | 0,074848661 | 0,16508293 | 0,222069959 |
| ROA | 0,01607 | 0,01833 | 0,01956 | 0,02252 |
| RETURN | 3,935107088 | 0,466409885 | 0,212449372 | 0,315257374 |
| HARGA | 7.344,79677 | 6.652,73616 | 8.161,74514 | 5.685,16813 |

Tabel 20 Nilai Standar Deviasi Variabel

Berdasarkan tabel 4.1.6.2 didapatkan informasi bahwa nilai standar deviasi:

- TATO mengalami peningkatan di 2017 menuju 2018 yaitu dari 0,139378249 ke 0,074848661. Dan mengalami peningkatan terus menerus dari 2018 sampai pada tahun 2020 yaitu dari 0,074848661 ke 0,16508293 lalu menuju 0,222069959.
- ROA mengalami peningkatan terus menerus dalam kurun waktu 2017-2020 yaitu dari 0,01607 ke 0,01833 kemudian ke 0,01956 lalu berlanjut sampai tahun 2020 yaitu menuju 0,02252.
- Return saham mengalami peningkatan dari tahun 2017 ke tahun 2018 yaitu dari 3,935107088 ke 0,466409885. Mengalami peningkatan dari tahun 2018 ke tahun 2019 yaitu dari 0,466409885 ke 0,212449372. Dan kembali mengalami penurunan tahun 2019 ke 2020 adalah 0,212449372 ke 0,315257374.
- Harga saham mengalami penurunan dari pada 2017 dan 2018 adalah 7.344,79677 ke 6.652,73616. Mengalami peningkatan dari tahun 2018

ke tahun 2019 yaitu dai 6.652,73616 ke 8.161,74514. Dan kembali mengalami penurunan dari tahun 2019 ke tahun 2020 yaitu dari 8.161,74514 ke 5.685,16813.

Table 4.1.6.3 Nilai Minimum Variabel

| Variabel | Tahun | | | |
|----------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
| TATO | 0,05752668 | 0,106295777 | 0,104241362 | 0,121241114 |
| ROA | 0,01 | 0,00 | 0,00 | -0,02 |
| RETURN | -0,959946595 | -0,552272727 | -0,364583333 | -0,497777778 |
| HARGA | 500,00 | 364,00 | 440,00 | 197,00 |

Tabel 21 Nilai Minimum Variabel

Berdasarkan tabel 4.1.6.3 didapatkan informasi bahwa nilai minimum:

1. TATO pada tahun 2017 yaitu 0,05752668; tahun 2018 yaitu 0,106295777; tahun 2019 yaitu 0,104241362 dan tahun 2020 yaitu 0,121241114.
2. ROA pada tahun 2017 yaitu 0,01; tahun yaitu 2018 0,00; tahun 2019 yaitu 0,00 dan tahun 2020 yaitu -0,02.
3. Return saham tahun 2017 senilai -0,959946595, tahun 2018 senilai 0,552272727, tahun 2019 senilai -0,364583333 dan di 2020 senilai 0,497777778.
4. Harga saham tahun 2017 senilai 500, tahun 2018 64, tahun 2019 yaitu 440 dan tahunsenilai 2020 197.

Table 4.1.6.4 Nilai Maksimum Variabel

| Variabel | Tahun | | | |
|----------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
| TATO | 0,499978277 | 0,360378995 | 0,599884507 | 0,780319889 |
| ROA | 0,06 | 0,06 | 0,07 | 0,07 |
| RETURN | 15,66666667 | 1,315217391 | 0,392982456 | 0,738738739 |
| HARGA | 21.950,00 | 18.500,00 | 21.900,00 | 14.475,00 |

Tabel 22 Nilai Maksimum Variabel

Berdasarkan tabel 4.1.6.3 didapatkan informasi bahwa nilai maksimum:

1. TATO tahun 2017 senilai 0,499978277; tahun 2018 adalah 0,360378995; tahun 2019 yaitu 0,599884507 dan pada 2020 yaitu 0,780319889.
2. ROA tahun 2017 yaitu 0,06; tahun 2018 yaitu 0,06; tahun 2019 yaitu 0,07 dan tahun 2020 yaitu 0,07.
3. Return saham tahun 2017 adalah 15,66666667, tahun 2018 senilai 1,315217391, tahun 2019 senilai 0,392982456 dan pada tahun 2020 yaitu 0,738738739.
4. Harga saham pada tahun 2017 yaitu 21.950, tahun 2018 yaitu 18.500, tahun 2019 yaitu 21.900 dan pada tahun 2020 yaitu 14.475.

4.2 Analisis Data

Banyak penelitian menggunakan regresi berganda, penting untuk menghindari penyimpangan dari asumsi klasik sehingga masalah tidak muncul dalam penggunaan pemeriksaan. Untuk alasan ini, dilakukan pengujian asumsi klasik meliputi:

4.2.1 Pengujian Model Fit

Tabel 4.2.1.1 Pengujian *Model Fit*

| Indicator | Value | Sig. | Pengujian | Keputusan |
|-----------|-------|------|-----------|-----------|
| APS | 0,189 | 0,03 | < 0,05 | Model Fit |
| ARS | 0,125 | 0,04 | < 0,05 | Model Fit |
| AVIF | 0,088 | 0,04 | < 0,05 | Model Fit |
| AFIV | 1,493 | - | ≤ 5 | Model Fit |

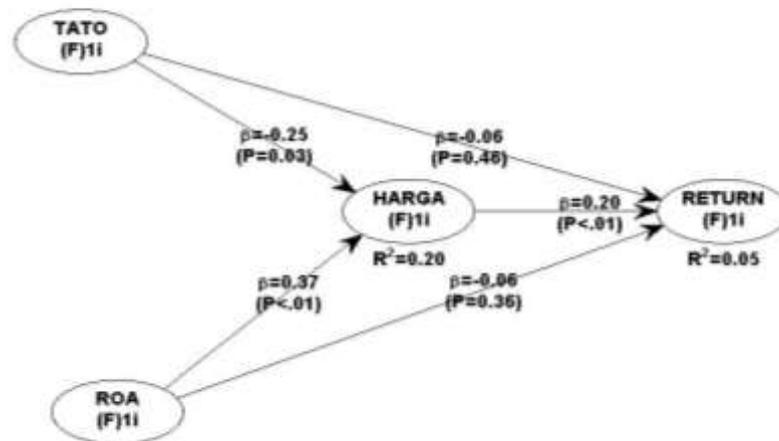
Tabel 23 Pengujian Model Fit

Berdasarkan tabel 4.3.1.1. didapatkan informasi bahwa :

- Berdasarkan nilai APS dengan sig. 0,03 atau $0,03 < 0,05$ mengindikasikan model yang diperoleh fit dengan data yang digunakan dalam penelitian ini.
- Berdasarkan nilai ARS dengan sig. 0,04 atau $0,04 < 0,05$ mengindikasikan model yang diperoleh fit dengan data yang digunakan dalam penelitian ini.
- Berdasarkan nilai AVIF dengan sig. 0,04 atau $0,04 < 0,05$ mengindikasikan model yang diperoleh fit dengan data yang digunakan dalam penelitian ini.
- Berdasarkan nilai AFIV dengan nilai 1,493 kurang dari sama dengan 5,0 maka dapat dikatakan bahwa dalam penelitian ini dan tidak terjadi gejala multikolinearitas dalam model.

4.2.2 Analisis Jalur

Gambar 20 Hasil Diagram Path



Gambar 4.3.2.1 Diagram Path SEM Model

Sumber : Data diolah menggunakan WarpPLS 5.0

Berdasarkan gambar 4.3.2.1 didapatkan informasi bahwa :

- Koefisien path TATO terhadap Return Saham bernilai -0,06 dengan signifikansi 0,46. Nilai koefisien jalur -0,06 Hal ini menunjukkan bahwa TATO berpengaruh negative terhadap return saham. Sedangkan nilai signifikansi $0,46 > 0,05$ mengindikasikan pengaruh TATO terhadap return saham tidak signifikan.
- Koefisien path ROA terhadap Return Saham bernilai 0,06 dengan signifikansi 0,36. Nilai koefisien jalur 0,06 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap return saham. Nilai signifikansi 0,36 lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh ROA terhadap return saham tidak signifikan.
- Koefisien path harga saham terhadap Return Saham sebesar 0,20 dengan signifikansi sebesar kurang dari 0,01. Nilai

koefisien jalur sebesar 0,20 menunjukkan bahwa harga saham berpengaruh positif terhadap return saham. Nilai signifikansi kurang dari 0,01 menunjukkan bahwa pengaruh harga saham terhadap return saham signifikan.

- Koefisien path TATO terhadap return saham melalui harga saham senilai 0,25 dan signifikansi 0,03. Koefisien jalur sebesar 0,25 menunjukkan TATO berpengaruh positif terhadap harga saham. nilai signifikansi 0,03 kurang dari 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh TATO terhadap harga saham signifikan.
- Koefisien path ROA terhadap terhadap return saham melalui harga Saham sebesar 0,37 dengan signifikansi sebesar kurang dari 0,01. Nilai koefien jalur 0,37 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap harga saham. Nilai signifikansi 0,01 menunjukkan ROA memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham.

4.3 Uji Hipotesis

4.3.1 Pengaruh langsung TATO dan ROA terhadap Return Saham

Pengaruh langsung dapat dilihat pada diagram path. Besarnya pengaruh langsung merupakan nilai koefisien jalur. Berdasarkan gambar 4.3.2.1 didapatkan informasi bahwa :

- Besarnya pengaruh langsung TATO terhadap Return saham sebesar 0,06 berupa pengaruh negatif.
- Besarnya pengaruh langsung ROA terhadap Return saham sebesar 0,06 berupa pengaruh negatif.

4.3.2 Pengaruh Tidak Langsung TATO dan ROA terhadap Return Saham melalui Harga Saham sebagai Variabel Intervening

Tabel 4.3.2.1 Tabel Pengaruh Tidak Langsung

| | TATO | | | ROA | | |
|--------|----------|-------|-------------|----------|-------|-------------|
| | PENGARUH | Sig. | KEPUTUSAN | PENGARUH | Sig. | KEPUTUSAN |
| RETURN | -0,050 | 0,036 | intervening | 0,074 | 0,003 | intervening |

Tabel 24 Pengaruh Tidak Langsung

Menurut tabel 4.3.2.1 didapatkan informasi padanilai sig. untuk persamaan TATO terhadap return saham melalui harga saham adalah 0,036. Nilai ini lebih kecil dari nilai 0,05. Hal ni menunjukkan bahwa TATO sebenarnya pengaruhnya pada return saham adalah secara tidak langsung. Dengan kata lain Harga saham memediasi adanya pengaruh diantara TATO dan adanya return saham.

Nilai sig. untuk persamaan ROA terhadap return saham melalui harga saham adalah 0,03. Nilai ini lebih kecil dari nilai 0,05. Hal ni menunjukkan bahwa ROA sebenarnya pengaruhnya pada return saham adalah tidak langsung. Dengan kata lain Harga saham memediasi hubungan diantara ROA dan besar return saham.

4.4 Koefisien Determinasi

4.4.1 Pengaruh TATO dan ROA terhadap Return Saham

Tabel 4.3.3.1 Tabel Nilai R² pengaruh terhadap Harga Saham

| | R ² |
|------|----------------|
| TATO | 0,05 |
| ROA | 0,05 |

Tabel 25 Nilai R² Pengaruh terhadap Harga Saham

Berdasarkan tabel 4.3.3.1 didapatkan informasi bahwa nilai R² adalah 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel TATO, ROA dan

harga saham mempengaruhi return saham sebesar 50. Adapun sisanya 50% dipengaruhi oleh faktor-faktor yang lain yang tidak diteliti pada penelitian ini

4.4.2 Pengaruh TATO, ROA dan Harga Saham terhadap Return Saham

Tabel 4.3.3.2 Tabel Nilai R² pengaruh terhadap Return Saham

| | R ² |
|-------|----------------|
| TATO | 0,20 |
| ROA | 0,20 |
| HARGA | 0,20 |

Tabel 26 Nilai R² Pengaruh terhadap Return Saham

Didapatkan informasi bahwa nilai R² 0,020. Nilai ini menggambarkan adanya pengaruh di return saham dari keberadaan TATO, ROA serta harga saham sebesar 20 %. Adapun 80% nya dipengaruhi oleh factor-faktor yang lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

4.5 Uji Sobel

Tabel 4.3.5.1 Tabel Hasil Uji Sobel Hipotesis 2

| Variabel | Koefisien Jalur | Standard Error | t value | P value |
|-------------|-----------------|----------------|---------|---------|
| TATO | 0,25 | 0,136 | 1,70 | 0,089 |
| Harga Saham | 0,20 | 0,045 | | |

Tabel 27 Hasil Uji Sobel Hipotesis 2

Berdasarkan tabel 4.3.5.1 didapatkan informasi bahwa nilai uji sobel sebagai berikut : t value = 1,70 dan p-value = 0,089.

Tabel 4.3.5.2 Tabel Hasil Uji Sobel Hipotesis 4

| Variabel | Koefisien Jalur | Standard Error | t value | P value |
|-------------|-----------------|----------------|---------|---------|
| ROA | 0,37 | 0,095 | 2,93 | 0,003 |
| Harga Saham | 0,20 | 0,045 | | |

Tabel 28 Hasil Uji Sobel Hipotesis 4

Berdasarkan tabel 4.3.5.2 didapatkan informasi bahwa nilai uji sobel sebagai berikut : $t \text{ value} = 2,93$ dan $p\text{-value} = 0,003$.

4.6 Pembahasan

Hipotesis 1 Pengaruh TATO terhadap Return Saham

Pengaruh langsung TATO terhadap saham dapat dilihat pada gambar diagram path. Besarnya pengaruh langsung TATO terhadap return saham sama dengan nilai koefisien path TATO menuju return saham. Berdasarkan gambar 4.3.2.1 didapatkan informasi bahwa koefisien path TATO terhadap Return Saham senilai $-0,06$ dengan signifikansi $0,46$. Nilai koefisien jalur $-0,06$ menunjukkan bahwa TATO berpengaruh negatif terhadap return saham. Sedangkan nilai signifikansi $0,46 > 0,05$ mengindikasikan adanya pengaruh TATO yang tidak signifikan pada return saham.

Hasil penelitian ini berarti dapat disimpulkan bahwa TATO berpengaruh negative terhadap return saham tetapi tidak signifikan. Artinya apabila TATO mengalami peningkatan maka return saham akan turun. Begitu sebaliknya jika TATO mengalami penurunan maka return saham akan mengalami peningkatan. Jika terjadi peningkatan TATO bernilai 1, maka return saham mengalami penurunan menjadi $0,06$.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sayid Abrar dkk menunjukkan hasil bahwa secara parsial TATO memiliki pengaruh pada return saham secara negatif pada emiten manufaktur yang tercatat pada JII tahun 2013 sampai dengan tahun 2017.⁴⁹

Hasil riset ini serupa pada riset Tuasikal pada tahun 2002 yang menyatakan bahwa CR dan TATO berpengaruh positif terhadap return saham tetapi tidak signifikan.

⁴⁹ Abrar, Syayid. Israk Ahmadsyah. Evy Iskandar. 2018. Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, rasio Likuiditas dan Leverage terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic index periode 2013-2017.

Hipotesis 2 Pengaruh ROA terhadap Return Saham

Pengaruh langsung ROA terhadap saham dapat dilihat pada gambar diagram path. Besarnya pengaruh sama dengan nilai koefisien path ROA menuju return saham. Berdasarkan gambar 4.3.2.1 didapatkan informasi bahwa koefisien path ROA terhadap Return Saham senilai 0,06 dan signifikansi 0,36. Nilai koefisien jalur 0,06 Hal ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap return saham. Sedangkan nilai signifikansi 0,46 lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh ROA terhadap return saham tidak signifikan.

Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh secara positif terhadap return saham, tetapi pengaruhnya tidak signifikan. Hasil ini berarti apabila ROA mengalami peningkatan maka return saham akan naik. Begitu sebaliknya jika ROA mengalami penurunan maka return saham akan mengalami penurunan. Jika terjadi peningkatan ROA bernilai 1, maka return saham mengalami kenaikan menjadi 0,06.

Sejalan dengan riset Masdaliyatul Luluk (2009) yang menyatakan bahwa : ROA, PBV dan Inflasi berpengaruh positif terhadap return saham, sedangkan nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap return saham.

Hipotesis 3 Pengaruh TATO terhadap Return Saham melalui Harga Saham sebagai Variabel Intervening

Berdasarkan tabel 4.3.2.1 didapatkan informasi bahwa TATO berpengaruh negative terhadap return saham dengan harga saham sebagai variabel intervening. Besarnya pengaruh ini dinamakan pengaruh tidak langsung TATO terhadap return saham. Besarnya pengaruh tidak langsung TATO terhadap return saham yaitu sebesar 0,25 dengan signifikansi sebesar 0,03.

Hasil ini memiliki makna bahwa TATO melalui efek tidak langsung berpengaruh terhadap return saham senilai 0,25. Jika dibandingkan dengan besarnya pengaruh langsung TATO yaitu sebesar -0,06 maka besarnya lebih besar pengaruh langsung. Akan tetapi jika dilihat berdasarkan nilai signifikansi,

maka besarnya signifikansi pada pengaruh langsung yaitu sebesar 0,46 dan nilai signifikansi pada pengaruh tidak langsung yaitu 0,03 maka terjadi peningkatan signifikansi. Atau dengan kata lain pada pengaruh langsung, TATO tidak berpengaruh signifikan pada return saham. Akan tetapi pada pengaruh tidak langsung pengaruh TATO terhadap return saham menjadi signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa sebenarnya pengaruh TATO pada return saham adalah pengaruh tidak langsung. Atau dapat disimpulkan bahwa variabel harga saham mampu memediasi pengaruh TATO terhadap return saham.

Berdasarkan tabel 4.3.5.1 didapatkan informasi bahwa nilai uji Sobel t value = 1,70 dan p -value = 0,089. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel harga saham bukan merupakan variabel intervening karena tidak mampu memediasi hubungan antara TATO dan return saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai p -value $0,089 > 0,05$. Akan tetapi jika diambil taraf signifikan 90% atau $\alpha = 0,10$ maka variabel harga saham merupakan variabel intervening karena mampu memediasi hubungan antara TATO dan return saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai p -value $0,089 < 0,05$. Hasil penelitian ini membantah dari penelitian yang dilakukan Chitra Santi dan Michael Stepanus yang berisikan TATO memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan pada return saham melalui harga saham sebagai variabel intervening.

Hipotesis 4 Pengaruh ROA terhadap Return Saham melalui Harga Saham sebagai Variabel Intervening

Berdasarkan tabel 4.3.2.1 didapatkan informasi bahwa ROA berpengaruh positif pada return saham dengan harga saham sebagai variabel intervening. Besarnya pengaruh ini dinamakan pengaruh tidak langsung ROA terhadap return saham. Besarnya pengaruh tidak langsung ROA terhadap return saham yaitu sebesar 0,037 dengan signifikansi sebesar 0,001.

Hasil ini memiliki makna bahwa melalui efek tidak langsung ROA berpengaruh pada return saham senilai 0,037. Jika dibandingkan dengan besarnya pengaruh langsung ROA yaitu sebesar 0,06 maka besarnya pengaruh tidak langsung lebih besar daripada pengaruh langsung. Jika dilihat berdasarkan nilai signifikansi, maka besarnya signifikansi pada pengaruh

langsung yaitu sebesar 0,36 dan nilai signifikansi pada pengaruh tidak langsung yaitu 0,001 maka terjadi peningkatan signifikansi. Atau dengan kata lain pada pengaruh langsung, ROA terhadap return saham tidak signifikan. Akan tetapi pada pengaruh tidak langsung pengaruh ROA pada return saham menjadi signifikan. Sehingga mengindikasikan sebenarnya pengaruh ROA pada return saham ialah berpengaruh secara tidak langsung. Atau dapat disimpulkan bahwa variabel harga saham mampu memediasi pengaruh ROA terhadap return saham. Penelitian sejalan pada Eka Wahyuni(2018) yang berisikan ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan pada return saham melalui harga saham sebagai variabel intervening.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan uraian pada pembahasan, maka hasil dalam penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. TATO berpengaruh negative tetapi tidak signifikan terhadap return saham pada perusahaan sektor semen.
2. TATO berpengaruh negative dan signifikan terhadap return saham melalui harga saham sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor semen.
3. ROA berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap return saham pada perusahaan sektor semen.
4. ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham melalui harga saham sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor semen.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa kekurangan yaitu :

1. Periode tahun penelitian terlalu pendek.
2. Kurangnya jumlah perusahaan yang digunakan.
3. Ruang lingkup hanya pada perusahaan pada sektor semen.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti, maka peneliti menyampaikan saran sebagai berikut:

1. Bagi pemerintah

Salah satu untuk mengatasi *over supply* pada perusahaan sub sektor semen yaitu dengan mengarahkan semua pembangunan infrastruktur untuk menggunakan semen dalam negeri. Karena kualitas semen dalam negeri sudah terjamin mutunya. Oleh sebab itu dapat mengurangi *over supply* pada perusahaan sektor semen yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia.. Dengan kepekaan pemerintah dalam memperhatikan risiko pasar yang terjadi setiap tahunnya dapat

meminimalisir kerugian yang diterima pada perusahaan sub sektor semen. Namun dari segi tingkat likuiditas saham juga perlu diperhatikan dalam hal mendapatkan return saham. Karena likuiditas saham yang tinggi memberikan gambaran mengenai perusahaan yang sehat laporan keuangannya yang mana kondisi perekonomian suatu negara juga akan mempengaruhi kondisi dari setiap industri di pasar modal.

2. Bagi investor

Investor sebaiknya selalu memperhatikan dan menggunakan informasi tentang kinerja perusahaan (emiten) dari sisi rasio aktivitas dan rasio profitabilitas serta informasi pasar. Karena informasi tersebut mempunyai pengaruh terhadap return saham. Hal ini dimaksudkan agar investor dapat mengambil keputusan yang tepat dalam berinvestasi pada sektor saham di perusahaan sektor semen yang tercantum di Indeks Saham Syariah Indonesia. Disamping itu perlu mempertimbangkan faktor-faktor lain seperti faktor makro karena hal ini secara tidak langsung akan mempengaruhi pola perdagangan saham yang pada akhirnya berdampak pada return saham.

3. Bagi peneliti selanjutnya

- Tidak hanya perusahaan sektor semen
- Jumlah variabel ditambah, baik variabel bebas maupun variabel intervening.
- Perlu ditambah periode tahun penelitiannya

4. Bagi perusahaan sektor semen

Dalam mengendalikan kinerja perusahaan juga harus memperhatikan tentang rasio aktivitas dan rasio profitabilitas sehingga perusahaan tersebut senantiasa diperhatikan oleh para investor. Perusahaan yang mempunyai kinerja keuangan baik akan berdampak pada harga sahamnya akan semakin baik, dengan demikian jika harga saham perusahaan naik maka keuntungan akan dapat dinikmati oleh perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, dkk. “*Pengaruh Return On Asset (ROA), Debt To Total Asset (DTA) dan Total Asset Turnover (TATO) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014*”. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol.9(2), 1-17. (2016).
- Anisa “*Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Automotive and Components yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010- 2014)*”, *Perbanas Review*. Vol.1(1), 72-86. , (2016).
- Ang, Robert., “*Buku Pintar Pasar Modal Indonesia,*” Edisi Pertama, Rineka Cipta, Jakarta: 1997.
- Bachri, Syamsul,”*Profitabilitas dan Nilai Pasar Terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Go Publik di BEJ*” *Jurnal Persepsi edisi khusus* Vol. 1, 1997
- Bowen, R., D. Burgstahler, and L. Daley, 1986, “*Evidence on The Relationship Between Earning and Various Measures of Cash Flow*”, *The Accounting Review*, Vol. 61, No. 4, pp. 713-725
- Brigham, Houston, “*Dasar-Dasar Manajemen Keuangan,*” Edisi Kesepuluh, Jakarta: salemba Empat, 2006
- Elton, Edwin J., Gruber & Cristopher R. Blake, “*Fundamental Economic Variables, Expected Return and Bond Fund Performance*”, *Journal of Finance*, Vol 1, No. 4, September : , 1995.
- Irwansyah, “*Pengaruh Tingkat Hutang Terhadap Kinerja dan Rasio Harga Saham Perusahaan Publik Kelompok Jakarta Islamic Index (JII)*” *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islami*”. Vol. 8, 2002,
- Ghozali, Imam. “*Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM Dan SPSS.*” *In Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss 19*, 2013.
- Gujarati, Damodar, “*Basic Econometrics*”, The Mc Graw-Hill Companies, New York. , 2003
- Halim. “*Analisis Investasi*”. Edisi Pertama. Jakarta: Salemba Empat. , 2009

- Hanafi, M., dan A. Halim. "*Analisi Laporan Keuangan*". Edisi Kesatu. UPP-AMP YKPN. Yogyakarta. . 2011
- Hardiningsih, Pancawati. "*Pengaruh Faktor Fundamental Dan Risiko Ekonomi Terhadap Return Saham Perusahaan Di Bursa Efek Jakarta Studi Kasus Basic Industry & Chemical.*" : 2002.
- Hin, L. Thian, "*Panduan Berinvestasi Saham,*" PT Elex Media Komputindo, Jakarta, 2001
- Kasmir, "*Analisis Laporan Keuangan*", Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2008.
- Indah Yuliana, "*Investasi Produk Keuangan Syariah*", UIN Maliki Press, 2010
- Jogiyanto, "*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*", Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2007
- Nugroho, Bramantyo. "*PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2011*) (*Studi Empiris Perusahaan Automotive and Component SKRIPSI.*" 2: 1–11. 2012
- Santoso, S. 2009. *Panduan Lengkap Memuasai Statistik dengan SPSS 17*. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Sjahrial, D. 2012. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi keempat. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Suad Husnan & Enny. P., "*Dasar-dasar Manajemen Keuangan*", Yogyakarta, UPP AMP YKPN, 2002
- Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis*, Bandung: Pusat Bahasa Depdiknas, 2003
- Tika Maya Pribawanti "*Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Total Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Membagikan Deviden di BEJ*" Skripsi, Semarang: FE UNDIP (2007)
- Tabel return saham (sumber: www.idx.co.id)
- Quraish Shihab, *Wawasan Al-Quran: Tafsir Maudhu'i Atas Berbagai Persoalan Umat*, Jakarta: Mizan, Cet. ke-2

LAMPIRAN

Lampiran Output WarpPLS

1. Pengujian Model Fit

Model fit and quality indices

Average path coefficient (APC)=0.189, P=0.03

Average R-squared (ARS)=0.125, P=0,04

Average adjusted R-squared (AARS)=0.088, P=0,04

Average block VIF (AVIF)=1.039, acceptable if ≤ 5 , ideally ≤ 3.3

Average full collinearity VIF (AFVIF)=1.493, acceptable if ≤ 5 , ideally ≤ 3.3

Tenenhaus GoF (GoF)=0.354, small ≥ 0.1 , medium ≥ 0.25 , large ≥ 0.36

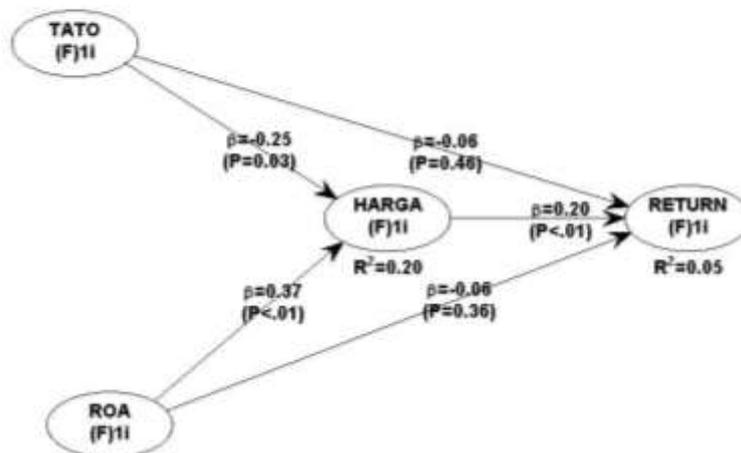
Sympson's paradox ratio (SPR)=1.000, acceptable if ≥ 0.7 , ideally = 1

R-squared contribution ratio (RSCR)=1.000, acceptable if ≥ 0.9 , ideally = 1

Statistical suppression ratio (SSR)=1.000, acceptable if ≥ 0.7

Nonlinear bivariate causality direction ratio (NLBCDR)=0.500, acceptable if ≥ 0.7

2. Analisis Jalur



Path coefficients

| | TATO | ROA | HARGA | RETURN |
|--------|--------|--------|-------|--------|
| TATO | | | | |
| ROA | | | | |
| HARGA | -0.251 | 0.371 | | |
| RETURN | -0.064 | -0.061 | 0.200 | |

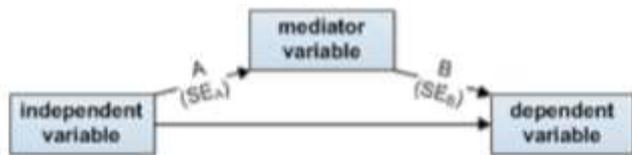
P values

| | TATO | ROA | HARGA | RETURN |
|--------|-------|--------|--------|--------|
| TATO | | | | |
| ROA | | | | |
| HARGA | 0.035 | <0.001 | | |
| RETURN | 0.460 | 0.355 | <0.001 | |

| Indirect effects for paths with 2 segments | | | | |
|--|--------|-------|-------|--------|
| ----- | | | | |
| | TATO | ROA | HARGA | RETURN |
| TATO | | | | |
| ROA | | | | |
| HARGA | | | | |
| RETURN | -0.050 | 0.074 | | |
| Number of paths with 2 segments | | | | |
| ----- | | | | |
| | TATO | ROA | HARGA | RETURN |
| TATO | | | | |
| ROA | | | | |
| HARGA | | | | |
| RETURN | 1 | 1 | | |
| P values of indirect effects for paths with 2 segments | | | | |
| ----- | | | | |
| | TATO | ROA | HARGA | RETURN |
| TATO | | | | |
| ROA | | | | |
| HARGA | | | | |
| RETURN | 0.036 | 0.003 | | |

Hasil Uji Sobel

TATO



A: ?

B: ?

SE_A: ?

SE_B: ?

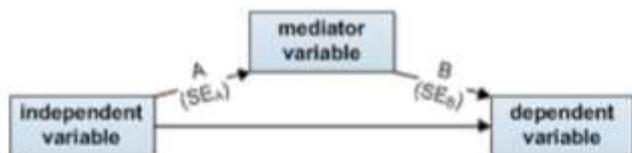
Calculate!

Sobel test statistic: 1.69867446

One-tailed probability: 0.04469027

Two-tailed probability: 0.08938054

ROA



A: ?

B: ?

SE_A: ?

SE_B: ?

Calculate!

Sobel test statistic: 2.92917733

One-tailed probability: 0.00169930

Two-tailed probability: 0.00339860

Data Penelitian

| TATO | ROA | HARGA | RETURN | SAHAM | QUARTAL | TAHUN |
|----------|----------|-------|----------|-------|---------|-------|
| 0,113149 | 0,016473 | 16599 | 0,077922 | INTP | Q1 | 2017 |
| 0,239751 | 0,033042 | 18449 | 0,111446 | | Q2 | |
| 0,382917 | 0,051231 | 18899 | 0,02439 | | Q3 | |
| 0,499978 | 0,064435 | 21949 | 0,161376 | | Q4 | |
| 0,120236 | 0,009238 | 15999 | -0,27107 | SMBR | Q1 | |
| 0,115053 | 0,01342 | 13649 | -0,14688 | | Q2 | |
| 0,404472 | 0,023192 | 18499 | 0,355311 | | Q3 | |
| 0,406638 | 0,041238 | 18499 | -0,0027 | | Q4 | |
| 0,135522 | 0,014416 | 21899 | 0,186992 | SMGR | Q1 | |
| 0,127009 | 0,024757 | 19999 | -0,08676 | | Q2 | |
| 0,114302 | 0,044573 | 18724 | -0,06375 | | Q3 | |
| 0,057527 | 0,066238 | 749 | -0,95995 | | Q4 | |
| 0,122811 | 0,014624 | 12499 | 15,66667 | WTON | Q1 | |
| 0,12284 | 0,017384 | 11799 | -0,056 | | Q2 | |
| 0,118536 | 0,042401 | 10399 | -0,11864 | | Q3 | |
| 0,281959 | 0,066058 | 14474 | 0,391827 | | Q4 | |
| 0,171617 | 0,007004 | 3529 | 0,265233 | INTP | Q1 | 2018 |
| 0,131474 | 0,012684 | 3189 | -0,09632 | | Q2 | |
| 0,205262 | 0,022081 | 3399 | 0,065831 | | Q3 | |
| 0,306605 | 0,02898 | 3799 | 0,117647 | | Q4 | |
| 0,175301 | 0,00242 | 4099 | 0,078947 | SMBR | Q1 | |
| 0,148277 | 0,004559 | 3659 | -0,10732 | | Q2 | |
| 0,125299 | 0,007538 | 2739 | -0,25137 | | Q3 | |
| 0,360379 | 0,013737 | 1749 | -0,36131 | | Q4 | |
| 0,20772 | 0,000754 | 1299 | -0,25714 | SMGR | Q1 | |
| 0,149304 | 0,001354 | 1124 | -0,13462 | | Q2 | |
| 0,125398 | 0,004053 | 639 | -0,43111 | | Q3 | |
| 0,113589 | 0,005398 | 439 | -0,3125 | | Q4 | |
| 0,106296 | -0,01136 | 196 | -0,55227 | WTON | Q1 | |
| 0,197622 | -0,02453 | 307 | 0,563452 | | Q2 | |
| 0,200433 | -0,01962 | 459 | 0,493506 | | Q3 | |
| 0,300132 | 0,001914 | 1064 | 1,315217 | | Q4 | |
| 0,141891 | 0,016646 | 8824 | -0,03815 | INTP | Q1 | 2019 |
| 0,261344 | 0,022712 | 9999 | 0,133144 | | Q2 | |
| 0,434588 | 0,031102 | 10124 | 0,0125 | | Q3 | |
| 0,568049 | 0,041725 | 9899 | -0,02222 | | Q4 | |
| 0,133113 | 0,008272 | 10349 | 0,045455 | SMBR | Q1 | |
| 0,270667 | 0,019629 | 7124 | -0,31159 | | Q2 | |

| | | | | | | |
|----------|----------|-------|----------|------|----|------|
| 0,42255 | 0,040754 | 9924 | 0,392982 | | Q3 | 2020 |
| 0,599885 | 0,06032 | 11499 | 0,15869 | | Q4 | |
| 0,104241 | 0,003052 | 13949 | 0,213043 | SMGR | Q1 | |
| 0,212397 | 0,006246 | 11574 | -0,17025 | | Q2 | |
| 0,389379 | 0,015962 | 11549 | -0,00216 | | Q3 | |
| 0,505821 | 0,029712 | 11999 | 0,038961 | | Q4 | |
| 0,108219 | 0,005363 | 7624 | -0,36458 | WTON | Q1 | |
| 0,204676 | 0,007741 | 9624 | 0,262295 | | Q2 | |
| 0,319443 | 0,019212 | 9174 | -0,04675 | | Q3 | |
| 0,450883 | 0,034284 | 12424 | 0,354223 | | Q4 | |
| 0,143808 | 0,010234 | 784 | -0,04848 | INTP | Q1 | |
| 0,335068 | 0,023176 | 619 | -0,21019 | | Q2 | |
| 0,516572 | 0,03519 | 534 | -0,1371 | | Q3 | |
| 0,75867 | 0,048169 | 499 | -0,06542 | | Q4 | |
| 0,16769 | 0,008105 | 514 | 0,03 | SMBR | Q1 | |
| 0,351633 | 0,02171 | 407 | -0,20777 | | Q2 | |
| 0,529527 | 0,035999 | 363 | -0,10784 | | Q3 | |
| 0,78032 | 0,054791 | 375 | 0,032967 | | Q4 | |
| 0,150317 | 0,008207 | 619 | 0,648936 | SMGR | Q1 | |
| 0,29819 | 0,018688 | 589 | -0,04839 | | Q2 | |
| 0,47795 | 0,032932 | 473 | -0,19661 | | Q3 | |
| 0,685186 | 0,049402 | 449 | -0,05063 | | Q4 | |
| 0,121241 | 0,007465 | 225 | -0,49778 | WTON | Q1 | |
| 0,203858 | 0,003728 | 281 | 0,247788 | | Q2 | |
| 0,318996 | 0,005435 | 221 | -0,21277 | | Q3 | |
| 0,564502 | 0,014473 | 385 | 0,738739 | | Q4 | |