

BAB IV

DESKRIPSI DATA, PEMBUKTIAN HIPOTESIS, DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

1. Peluncuran *Index Saham Syariah Indonesia (ISSI)* di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Peluncuran Fatwa Mekanisme syariah Perdagangan Saham dan PT Bursa Efek Indonesia (BEI) bekerja sama dengan PT Kliring Penjamin Efek Indonesia (KPEI), PT Kustodian sentral efek Indonesia (KSEI) telah meluncurkan Fatwa Mekanisme Syariah Perdagangan Saham dan Indeks Saham Syariah Indonesia yang pelaksanaannya bersamaan dengan rangkaian acara investasi syariah di Pasar Modal pada Kamis (12/5) di Jakarta.

Dalam kesempatan tersebut, BEI meluncurkan Fatwa No. 80 tentang penerapan prinsip syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek yang telah disahkan oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN MUI) pada 8 Maret 2011. Penyelenggaraan perdagangan efek di BEI melalui pengesahan fatwa tersebut maka telah memiliki dasar atau hukum fikih yang kuat bahwa mekanisme lelang berkelanjutan (*countinuousauction*) yang digunakan di BEI dalam transaksi efek bersifat ekuitas di pasar reguler telah sesuai dengan prinsip syariah .

Selain itu, juga diselenggarakan acara Peluncuran Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) atau Indonesia Sharia stock index (ISSI) yang dimaksudkan untuk menjadi acuan bagi investor untuk berinvestasi di saham. Dengan peluncuran ini diharapkan dapat menjadi indikator utama yang bisa

menggambarkan kinerja seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan membantu menghilangkan kesalahan pemahaman masyarakat yang menganggap bahwa saham syariah hanya terdiri atas 30 saham yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

Dengan diluncurkannya ISSI, transaksi perdagangan saham-saham yang masuk ke dalam ISSI akan meningkat. ISSI akan membuka pintu bagi para investor yang selama ini masih ragu-ragu untuk berinvestasi di bursa saham. Harus diakui sampai dengan saat ini masih banyak orang yang menganggap perdagangan saham itu sama seperti judi. Sejatinya saham itu yakni bukti kepemilikan suatu bisnis dan apabila diperlakukannya seperti itu (*businesslikeinvesting*), dan cukup jauh dari unsur judi.

Efek lainnya yang dilihat yaitu jumlah reksadana berbasis ISSI akan meningkat tajam, investor yang kurang memahami cara investasi saham secara langsung akan menempatkan dananya di reksadana yang tidak membutuhkan pemahaman yang mendalam tentang saham itu sendiri. Indonesia yang penduduknya sekitar 80% muslim merupakan calon investasi yang sangat potensial.

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISIS) yang diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011 adalah indeks komposit saham syariah yang tercatat di BEI. ISSI merupakan indikator dari kinerja pasar saham syariah Indonesia. Konstituen ISSI adalah seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan masuk ke dalam *Daftar Efek Syariah* (DES) yang diterbitkan oleh OJK. Artinya, BEI tidak melakukan seleksi saham syariah yang masuk ke dalam ISSI.

Konstituen ISSI di seleksi ulang sebanyak dua kali dalam setahun, setiap bulan Mei dan November, mengikuti jadwal *review* DES. Oleh sebab itu, setiap periode seleksi, selalu ada saham syariah yang keluar atau masuk menjadi konstituen ISSI. Metode perhitungan ISSI mengikuti metode perhitungan indeks saham BEI lainnya, yaitu rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar dengan menggunakan Desember 2007 sebagai tahun dasar perhitungan ISSI.¹

2. Objek Penelitian

Objek penelitian kali ini merupakan perusahaan manufaktur sub sektor semen yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dengan menganalisis data laporan keuangan triwulanan perusahaan pada periode 2016-2018. Perusahaan yang dimaksud adalah perusahaan yang masuk di saham syariah yaitu saham perusahaan yang masuk di daftar Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Alasan objek penelitian pada perusahaan ini karena perusahaan semen merupakan perusahaan di Indonesia yang berkembang sangat pesat dan yang mempunyai peranan sangat penting dalam pembangunan. Selain itu, industri semen merupakan salah satu industri yang memiliki prospek bagus untuk berinvestasi. Indonesia menjadi tujuan investasi semen yang menarik baik pemain domestik maupun asing, karena memiliki kekayaan batu kapur dan tanah liat yang melimpah, sebagai bahan baku utama semen. Serta batu bara untuk pasokan energi yang murah didapatkan.²

¹ <https://www.eramuslim.com/berita/foto/indeks-saham-syariah-indonesia-issi.htm> Diakses pada tanggal 25 Desember 2019.

²<https://kemenperin.go.id/artikel/5902/Hingga-2017,-Investasi-Semen-Rp-65,03-Triliun> Diakses pada tanggal 10 Januari 2020.

Dalam penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sub sektor semen yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) karena perusahaan-perusahaan yang terdaftar di ISSI telah memenuhi kriteria prinsip-prinsip syariah sehingga dapat memberikan kepercayaan para investor untuk mengembangkan investasi dan ekuiti secara syariah.

Perusahaan dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria-kriteria yang telah ditentukan oleh penulis yaitu sebagai berikut.

- a. Perusahaan yang terdaftar tetap di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode 2016-2018.
- b. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan secara konsisten dan lengkap selama periode pengamatan 2016-2018

Adapun sampel awal yang diperoleh berjumlah 6 perusahaan, namun setelah diseleksi berdasarkan kriteria yang ditetapkan maka diperoleh sampel akhir sebanyak 4 perusahaan. Berikut ini pembahasan mengenai 4 perusahaan sub sektor semen yang menjadi sampel dalam penelitian ini yaitu:

a. PT. Indocement Tunggul Perkasa Tbk (INTP)

PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk. ("Indocement") adalah salah satu produsen semen terbesar di Indonesia yang memproduksi berbagai jenis semen bermutu, termasuk produk semen khusus yang dipasarkan dengan merek "Tiga Roda". Indocement juga memiliki beberapa anak perusahaan yang memproduksi beton siap-pakai (Ready-Mix Concrete/RMC) serta mengelola tambang agregat dan trass. Indocement didirikan tahun 1985, yang merupakan penggabungan dari enam perusahaan semen yang saat itu memiliki delapan pabrik. Pabrik pertama

Indocement resmi beroperasi sejak 4 Agustus 1975. Pada 5 Desember 1975, untuk pertama kalinya Indocement mencatat sahamnya di Bursa Efek Indonesia dengan kode transaksi INTF.

Namun sejak 2001, mayoritas saham PT Indocement Tunggal Perkasa Tbk dimiliki oleh Heidelberg Cement Group yang berbasis di Jerman. Heidelberg Cement merupakan pemimpin pasar global dalam bidang agregat dan merupakan pemain terkemuka di industri semen dan beton. Hal ini menjadikannya sebagai salah satu produsen terbesar di dunia pada bidang bangunan.

Indocement terus menambah jumlah pabrik hingga saat ini mencapai 12 pabrik, yang sebagian besar berada di Jawa. Sembilan pabrik berada di Kompleks Pabrik Citeureup, Bogor, Jawa Barat, dan merupakan salah satu kompleks pabrik semen terbesar di dunia. Dua pabrik berada di Kompleks Pabrik Palimanan, 39 Cirebon, Jawa Barat dan satu pabrik di Kompleks Pabrik Tarjun, Kotabaru, Kalimantan Selatan.

Sepanjang 2012, Indocement berhasil mengelola tiga kompleks pabrik berkelas dunia yang memproduksi semen berkualitas dan menorehkan prestasi luar biasa yang belum pernah dicapai sebelumnya. Mereka berhasil melampaui target pertumbuhan sekaligus melewati pertumbuhan industri. Dengan merek dagang “Tiga Roda”, indocemen telah menjual sekitar 18 juta ton semen sepanjang 2012, termasuk angka tertinggi dalam penjualan semen Indonesia. Adapun produk semen yang dihasilkan oleh Indocement adalah Portland Composite Cemen (PCC), Ordinary Portland Cement (OPC tipe I, II, dan V), Oil Well Cement (OWC), semen putih dan TR-30 Acian Putih.

Visi PT Indocemnt Tunggal Perkasa Tbk adalah sebagai pemain utama dalam bisnis semen domestic dan pemimpin pasar dibidang beton siap pakai, agregat dan bisnis pasir di Jawa. Misinya yaitu Perusahaan ikut berkecimpung dalam bisnis penyediaan semen dan bahan bangunan berkualitas dengan harga kompetitif dan tetap memperhatikan pembangunan berkelanjutan. Dengan moto perusahaan adalah turut membangun kehidupan bermutu.³

b. PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk. (SMGR)

Perusahaan diresmikan di Gresik pada tanggal 7 Agustus 1957 oleh Presiden RI pertama dengan kapasitas terpasang 250.000 ton semen per tahun, dan di tahun 2013 kapasitas terpasang mencapai 30 juta ton/tahun.

Pada tanggal 8 Juli 1991 saham Perseroan tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya (kini menjadi Bursa Efek Indonesia) serta merupakan BUMN pertama yang *go public* dengan menjual 40 juta lembar saham kepada masyarakat. Komposisi pemegang saham pada saat itu: Negara RI 73% dan masyarakat 27%.

Pada bulan September 1995, Perseroan melakukan Penawaran Umum Terbatas I (*Right Issue I*), yang mengubah komposisi kepemilikan saham menjadi Negara RI 65% dan masyarakat 35%. Pada tanggal 15 September 1995 PT Semen Gresik berkonsolidasi dengan PT Semen Padang dan PT Semen Tonasa. Total kapasitas terpasang Perseroan saat itu sebesar 8,5 juta ton semen per tahun.

Pada tanggal 17 September 1998, Negara RI melepas kepemilikan sahamnya di Perseroan sebesar 14% melalui penawaran terbuka yang dimenangkan oleh Cemex S. A. de C. V., perusahaan semen global yang berpusat

³ <http://repository.uin-suska.ac.id> Diakses pada tanggal 01 Januari 2020..

di Meksiko. Komposisi kepemilikan saham berubah menjadi Negara RI 51%, masyarakat 35%, dan Cemex 14%. Kemudian tanggal 30 September 1999 komposisi kepemilikan saham berubah menjadi: Pemerintah Republik Indonesia 51,0%, masyarakat 23,4% dan Cemex 25,5%.

Pada tanggal 27 Juli 2006 terjadi transaksi penjualan saham Cemex Asia Holdings Ltd. Kepada Blue Valley Holdings PTE Ltd. sehingga komposisi kepemilikan saham berubah menjadi Negara RI 51,0% Blue Valley Holdings PTE Ltd. 24,9%, dan masyarakat 24,0%. Pada akhir Maret 2010, Blue Valley Holdings PTE Ltd, menjual seluruh sahamnya melalui *private placement*, sehingga komposisi pemegang saham Perseroan berubah menjadi Pemerintah 51,0% dan publik 48,9%.

Pada tanggal 20 Desember 2012, melalui Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) Perseroan, resmi mengganti nama dari PT Semen Gresik (Persero) Tbk, menjadi PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. Penggantian nama tersebut, sekaligus merupakan langkah awal dari upaya merealisasikan terbentuknya Strategic Holding Group yang ditargetkan dan diyakini mampu mensinergikan seluruh kegiatan operasional dan memaksimalkan seluruh potensi yang dimiliki untuk menjamin dicapainya kinerja operasional maupun keuangan yang optimal. Setelah memenuhi ketentuan hukum yang berlaku, pada tanggal 7 Januari 2013 ditetapkan sebagai hari lahir PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.

PT Semen Indonesia (Persero) Tbk memiliki visi untuk Menjadi perusahaan persemenan terkemuka di Indonesia dan Asia Tenggara. Dengan misi yang dimiliki yaitu:

- 1) Memproduksi, memperdagangkan semen dan produk terkait lainnya yang berorientasikan kepuasan konsumen dengan menggunakan teknologi ramah lingkungan.
- 2) Gunamewujudkan manajemen berstandar internasional dengan menjunjung tinggi etika bisnis dan semangat kebersamaan dan inovatif.
- 3) Meningkatkan keunggulan bersaing di domestic dan internasional.
- 4) Memberdayakan dan mensinergikan sumber daya yang dimiliki untuk meningkatkan nilai tambah secara berkesinambungan.
- 5) Memberikan kontribusi dalam peningkatan para pemangku kepentingan (stakeholders).⁴

c. PT Semen Baturaja (Persero) Tbk. (SMBR)

Semen Baturaja (Persero) Tbk (SMBR) didirikan tanggal 14 November 1974 dan memulai kegiatan komersial pada tanggal 1 Juni 31 1981. Kantor pusat Semen Baturaja terletak di Jalan Abikusno Cokrosuyoso Kertapati, Palembang 30258 dengan kantor perwakilan di Gedung Graha Irama, Lantai 9, Ruang B – C, Jl. HR. Rasuna Said Kav. 10, Jakarta Selatan 12950 – Indonesia. Sedangkan lokasi pabrik SMBR tersebar di tiga lokasi yaitu masing-masing di Sumatera Selatan (Baturaja & Palembang) dan Panjang (Lampung). Kantor pusat: Telp: (62-771) 511-261 (Hunting), Fax: (62-771) 512-126 dan kantor perwakilan: Telp: (62-21) 526-1113, 526-1114 (Hunting), Fax: (62-21) 526-1411.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Semen Baturaja (Persero) Tbk adalah Negara Republik Indonesia (pengendali) (75,75%) dan Asuransi Jiwasraya (9,32%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang

⁴ <http://repository.uin-suska.ac.id> Diakses pada tanggal 01 Januari 2020.

lingkup kegiatan SMBR terutama bergerak dibidang industri semen termasuk produksi, distribusi dan jasa-jasa lain yang terkait dengan industri semen. Jenis semen yang dihasilkan SMBR, antara lain: Ordinary Portland Cement Tipe I dan Portland Composite Cement. Saat ini, seluruh hasil produksi semen dipasarkan di pasar lokal yang meliputi wilayah Sumatera Bagian Selatan dan Bengkulu.

Pada tanggal 19 Juni 2013, SMBR memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SMBR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 2.337.678.500 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp560,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 28 Juni 2013.⁵

d. PT. Wijaya Karya Beton Tbk. (WTON)

Wijaya Karya Beton Tbk (WTON) (WIKABETON) didirikan tanggal 11 Maret 1997. Kantor pusat WTON beralamat di Gedung JW, Jl. Raya Jatiwaringin No. 54, Pondok Gede, Bekasi, 17411 Jawa Barat – Indonesia. WIKABETON memiliki 9 pabrik produk beton, 6 wilayah penjualan dan 3 pabrik pengolahan material alam yang tersebar di seluruh Indonesia. Telp: (62-21) 8497-3363 (Hunting), Fax: (62-21) 8497-3391.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Wijaya Karya Beton Tbk, yaitu: Wijaya Karya (Persero) Tbk (induk usaha) (60%) (WIKABETON) dan Koperasi Karya Mitra Satya (7,32%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan WTON adalah bergerak industri beton pracetak, jasa konstruksi dan bidang usaha lain

⁵ <http://repository.uin-suska.ac.id> Diakses pada tanggal 01 Januari 2020.

yang terkait. Produk-produk beton yang dihasilkan oleh WIKA Beton, antara lain: tiang transmisi dan distribusi kelistrikan dan tiang telepon; tiang pancang; bantalan jalan rel; produk beton untuk jembatan; produk beton untuk dinding penahan tanah; pipa; produk beton untuk bangunan gedung; produk beton untuk bangunan maritim; produk-produk beton lainnya.

Pada tanggal 26 Maret 2014, WTON memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham WTON (IPO) kepada masyarakat sebanyak 2.045.466.600 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp590,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 08 April 2014.⁶

3. Data Variabel Penelitian

Berikut adalah data laporan keuangan yang berkaitan dengan data variabel penelitian, terdiri dari *Total Asset Turn Over* (TATO), *Earning Per Share* (EPS), *Price Book Value* (PBV) dan *Return Saham* periode 2016-2018.

⁶ <http://repository.uin-suska.ac.id> Diakses pada tanggal 01 Januari 2020.

Tabel 4.1
Daftar TATO, EPS, PBV dan Return Saham Perusahaan Manufaktur Sub
Sektor Semen di ISSI berdasarkan Laporan Keuangan Triwulan Periode
2016-2018

Perusahaan	Perusahaan	Triwulan	TATO (X1)	EPS (X2)	PBV (X3)	Return Saham (Y)
INTP	2016	TW1	0.13	0.52	2.9	-10.03
		TW2	0.27	1.31	1.2	-19.16
		TW3	0.4	1.71	1.2	5.47
		TW4	0.5	2.1	1	-31.01
	2017	TW1	0.11	0.26	1.1	-15.84
		TW2	0.23	0.48	1.4	9.33
		TW3	0.38	0.76	1.4	8.93
		TW3	0.49	1.01	1.6	42.53
	2018	TW1	0.12	0.14	1.2	-3.61
		TW2	0.24	0.18	1.1	-26.01
		TW3	0.4	0.33	1.5	-2.11
		TW4	0.54	0.62	1.4	-15.94
SMBR	2016	TW1	0.08	0.02	132.45	14.28
		TW2	0.17	0.1	200.66	96.07
		TW3	0.26	0.17	524.42	489.74
		TW4	0.34	0.26	880.12	858.76
	2017	TW1	0.07	0.03	1	770
		TW2	0.13	0.06	963.74	431.66
		TW3	0.2	0.1	1	111.18
		TW4	0.3	0.14	1.1	36.2
	2018	TW1	0.07	0.01	1.2	17.81
		TW2	0.14	0.02	1	14.73
		TW3	0.25	0.04	794.2	-19.41
		TW4	0.36	0.07	501.43	-53.94
SMGR	2016	TW1	0.15	1.77	213.17	-25.45
		TW2	0.31	3.35	201.29	-22.08
		TW3	0.47	4.99	210.28	11.6
		TW4	0.59	7.64	178.01	-19.51
	2017	TW1	0.14	1.26	181.3	-11.54
		TW2	0.26	1.86	179.95	6.95
		TW3	0.43	2.47	179.74	0.24
		TW4	0.56	3.44	174.08	7.9
	2018	TW1	0.13	0.69	179.34	15
		TW2	0.27	1.62	124.49	-28.75
		TW3	0.42	3.48	167.62	-1.97
		TW4	0.59	5.2	303.9	16.16

WTON	2016	TW1	0.17	0.06	386.1	-20.94
		TW2	0.35	0.17	361.42	-3.5
		TW3	0.5	0.19	322.99	13.46
		TW4	0.74	0.32	288.46	0
	2017	TW1	0.14	0.05	278.36	-21.5
		TW2	0.33	0.15	212.32	-35.75
		TW3	0.51	0.25	177.74	-39.54
		TW4	0.75	0.39	158.73	-39.39
	2018	TW1	0.16	0.06	166.12	-34.39
		TW2	0.35	0.18	126.7	-34.19
		TW3	0.52	0.32	108.33	-31.96
		TW4	0.78	0.55	104.73	-24.8

Sumber: Hasil data yang telah diolah, 2020.

Penentuan *Total Asse Trun Over* (TATO), *Earning Per Share* (EPS), *Price Book Value* (PBV) dan *Return Saham* pada daftar tabel diatas merupakan hasil analisis yang dilakukan oleh peneliti berdasarkan data laporan keuangan perusahaan sub semen yang diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan untuk jumlah perusahaan sub semen di ISSI adalah sebanyak 4 perusahaan berdasarakan jumlah sampel yang telah ditentukan oleh peneliti.

Data laporan keuangan perusahaan sub sektor semen dalam penelitian ini yaitu data laporan keuangan triwulan tahun 2016 sampai 2018. Pemelihan periode tersebut berdasarkan ketersediaan data laporan keuangan yang ada sehingga peneliti memilih tiga periode tahun buku untuk lebih mudah dan mengifisiensi waktu penelitian.

4. Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai data yang diperoleh dari hasil penelitian. Statistik deskriptif pada penelitian ini adalah nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai minimum dan maksimum dari seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Total Asse Trun Over* (TATO),

Earning Per Share (EPS), *Price Book Value* (PBV) dan return saham pada perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Indeks Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) selama periode pengamatan 2016-2018. Berdasarkan hasil pengujian deskriptif dari variabel arus kas operasi, tingkat utang, siklus operasi dan persistensi laba, berikut pada tabel 4.2.

Tabel 4.2
Hasil Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return Saham	48	-53.94	858.76	49.7017	189.18737
TATO	48	.07	.78	.3292	.18870
EPS	48	.01	7.64	1.0604	1.60878
PBV	48	1.00	963.74	187.5935	225.97472
Valid N (listwise)	48				

Sumber data: Ouput SPSS, data diolah dengan SPSS 20, dianalisis 2020

Pada tabel 4.2 diatas menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 48 data yang diambil dari laporan keuangan triwulanan perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Indeks Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) yang telah dipublikasikan di www.idx.co.id. Dengan menggunakan metode *purposive sampling* diambil 4 perusahaan yang kemudian dikalikan dengan jumlah laporan keuangan triwulanan yang mana dalam 1 periode ada 4 laporan keuangan dan dikalikan dengan jumlah periode pengamatan yaitu 3 tahun, sehingga jumlahnya menjadi 48.

Berdasarkan dalam tabel diatas menunjukkan bahwa mean atau nilai rata-rata dari masing-masing variabel menunjukkan angka positif. Pada variabel dependen yang ditunjukkan oleh return saham menunjukkan nilai mean sebesar 49,7017 yang berarti perusahaan memiliki tingkat pengembalian keuntungan sebesar 49,7017 dari factor independen yang mempengaruhinya. Sedangkan factor

independen yang mempengaruhi return saham antara lain TATO (*Total Asset Turn Over*) dengan nilai rata-rata sebesar 0,3292, EPS (*Earning Per Share*) dengan nilai rata-rata sebesar 1,0604, dan PBV (*Price Book Value*) dengan nilai rata-rata 187,5935. Melihat dari variabel independen yang mempengaruhi return saham tersebut paling dominan adalah variabel PBV yang berarti tingkat pengembalian keuntungan atau return sangat dipengaruhi oleh ROA.

Dalam tabel tersebut di atas menunjukkan nilai minimum dari semua variabel yang terendah adalah return saham dengan nilai minimum sebesar -53,94 dan nilai minimum tertinggi dipegang oleh variabel PBV dengan nilai minimum sebesar 1,00. Sedangkan untuk nilai maksimum tertinggi dipegang oleh PBV sebesar 963,74 dan nilai maksimum terendah dipegang oleh variabel TATO dengan nilai maksimum sebesar 0,78. Standar deviasi tertinggi juga terlihat pada variabel PBV dengan nilai sebesar 225,97472.

5. Uji Asumsi Klasik

Sebelum menggunakan teknik analisis regresi linear berganda untuk uji hipotesis, maka terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik dilakukan untuk melihat apakah asumsi-asumsi yang diperlukan dalam analisis regresi linear terpenuhi, uji asumsi klasik dalam penelitian yaitu sebagai berikut.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk melihat apakah distribusi data normal ataukah tidak. Untuk memastikan apakah data terdistribusi normal atau tidak, maka uji normalitas yang dapat dilakukan yaitu pengujian *one sample kolmogorof-smirnov*. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data

normal atau mendekati normal. Suatu persamaan regresi dikatakan lolos uji normalitas apabila nilai signifikansi uji *kolmogorof-smirnov* lebih besar dari 0,05.

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas-One sample Kolmogorof-Smirnov Sebelum Transformasi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		48
Normal	Mean	0E-7
Parameters ^{a,b}	Std. Deviation	163.63020205
Most Extreme	Absolute	.280
Differences	Positive	.280
	Negative	-.145
Kolmogorov-Smirnov Z		1.937
Asymp. Sig. (2-tailed)		.001

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber data: Ouput SPSS, data diolah dengan SPSS 20, dianalisis 2020

Hasil perhitungan pada tabel 4.3 tersebut menunjukkan bahwa tidak normal karena nilai signifikansinya sebesar 0,001 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Untuk mengatasi ketidaknormalan tersebut dapat dilakukan penyembuhan dengan Sin Berikut hasil output SPSS:

Tabel 4.4
Hasil Uji Normalitas-One sample Kolmogrof-Smirnov Setelah Transformasi
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		48
Normal	Mean	0E-7
Parameters ^{a,b}	Std. Deviation	.56003930
Most Extreme	Absolute	.069
Differences	Positive	.068
	Negative	-.069
Kolmogorov-Smirnov Z		.479
Asymp. Sig. (2-tailed)		.976

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber data: Ouput SPSS, data diolah dengan SPSS 20, dianalisis 2020

Pada table 4.4 tersebut semua variabel sudah terdistribusi normal, terlihat pada signifikannya lebih besar dari 0,05 yaitu 0,976. Dengan demikian, asumsi atau persyaratan normalitas dalam model regresi sudah terpenuhi.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Pendeteksian multikolinearitas dapat dilihat melalui nilai *Variance Inflation Factors* (VIF). Kriteria pengujiannya yaitu apabila nilai $VIF < 10$ maka tidak terdapat multikolinearitas di antara variabel independen, dan sebaliknya jika nilai $VIF > 10$ maka terdapat multikolinearitas di antara variabel independen. Selain itu juga bisa diilihat dari nilai tolerance $> 0,10$ maka tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolinearitas Sebelum Transformasi
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF	
1	(Constant)	49.097	53.772			
	TATO	-182.909	141.774	-.182	.850	1.176
	EPS	-8.458	16.656	-.072	.847	1.180
	PBV	.372	.109	.444	.996	1.004

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber data: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 20, dianalisis 2020

Berdasarkan tabel 4.5 di atas, pada bagian “collinearity Statistics” diketahui nilai *tolerance* untuk variabel *Total Asset Trun Over* (TATO) sebesar 0,850, *Earning Per Share* (EPS) sebesar 0,847 dan *Price Book Value* (PBV) sebesar 0,996, nilai *tolerance* untuk ketiga variabel tersebut lebih besar dari 0,10. Sementara, nilai VIF untuk variabel *Total Asset Trun Over* (TATO) sebesar 1,176, *Earning Per Share* (EPS) sebesar 1,180 dan *Price Book Value* (PBV) sebesar 1,004, nilai VIF dari ketiga variabel tersebut kurang dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari masalah multikolinearitas karena semua variabel independen yang diuji menunjukkan nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan mempunyai nilai VIF kurang dari 10.

Tabel 4.6
Hasil Uji Multikolinearitas Setelah Transformasi

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1	(Constant)	.220	.192		
	Sin_X1	-.717	.490	-.185	.993
	Sin_X2	.216	.190	.143	.999
	Sin_X3	-.480	.119	-.508	.992

a. Dependent Variable: Sin_Y

Sumber data: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 20, dianalisis 2020

Berdasarkan tabel 4.6 di atas, hasil uji multikolinearitas dengan menggunakan SPSS versi 20 terlihat bahwa ketiga variabel independen yaitu *Total Asset Trun Over (TATO)*, *Earning Per Share (EPS)*, dan *Price Book Value (PBV)* menunjukkan angka VIF kurang dari 10 dan nilai tolerance diatas 0,10. Dengan demikian dapat disimpulkan model regresi tersebut tidak terjadi multikolinearitas, maka model regresi yang ada layak dipakai.

c. Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas adalah untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu ke pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang memenuhi persyaratan adalah di mana terdapat kesamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap atau disebut homokedastisitas. Penelitian ini menggunakan uji glejser yaitu uji yang mengusulkan untuk meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen dengan persamaan regresi. Model regresi tidak mengandung heterokedastisitas apabila nilai probabilitas signifikansinya diatas tingkat kepercayaan 5%.

Tabel 4.7
Hasil Uji Heterokedastisitas Sebelum Transformasi

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	105.723	38.586		2.740	.009
	TATO	-147.833	101.736	-.205	-1.453	.153
	EPS	-12.225	11.952	-.144	-1.023	.312
	PBV	.243	.078	.403	3.097	.003

a. Dependent Variable: Abs_RES

Sumber data: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 20, dianalisis 2020

Berdasarkan tabel 4.6 untuk Variabel *Total asset Trun Over* (TATO) memiliki nilai signifikan 0,153 yang artinya lebih besar dari 0,05 atau 5%, sedangkan untuk *Earning Per Share* (EPS) memiliki nilai signifikan 0,312 yang artinya lebih besar dari 0,05 atau 5% dan untuk *Price Book Value* (PBV) memiliki nilai signifikan sebesar 0,003 yang artinya lebih kecil dari 0,05 atau 5%. Dari penjelasan tersebut, maka dapat disimpulkan terjadinya heterokedastisitas karena salah satu variabel memiliki tingkat signifikan lebih kecil dari 0,05 atau 5%. Untuk mengatasi hal tersebut dapat dilakukan penyembuhan dengan transformasi Sin.

Tabel 4.8
Hasil Uji Heterokedastisitas Setelah Transformasi

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.552	.107		5.167	.000
	Sin_X1	-.250	.273	-.134	-.914	.366
	Sin_X2	-.128	.106	-.176	-1.208	.234
	Sin_X3	.051	.067	.112	.764	.449

a. Dependent Variable: Abs_RES

Sumber data: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 20, dianalisis 2020

Berdasarkan output pada tabel 4.7 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi *Total Asset Turn Over* (TATO) 0,366, nilai *Earning Per Share* (EPS) 0,234, dan nilai *Price Book Value* (PBV) 0,449. Jika dilihat dari nilai signifikansinya, tidak terdeteksi heteroskedastisitas karena nilai signifikansinya diatas 0,05 atau 5%, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t pada kesalahn periode t-1 sebelumnya. Cara yang dilakukan untuk mendeteksi gejala autokorelasi adalah uji *Durbin Watson* dengan taraf signifikan 5%. Ketentuan pengambilan keputusan sebagai berikut:

- 1) Bila $DW < d_1$, berarti autokorelasi positif;
- 2) Bila $DW > (4-d_1)$, berarti terjadi autokorelasi negative;
- 3) Bila $d_1 \leq DW \leq d_u$ atau $4-d_u \leq DW \leq 4-d_1$, maka hasilnya tidak disimpulkan;
- 4) Bila $d_u < DW < 4-d_u$, tidak ada autokorelasi positif dan negative;

Tabel 4.9
Hasil Uji Autokorelasi Sebelum Transformasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.502 ^a	.252	.201	169.11653	.762

a. Predictors: (Constant), PBV, TATO, EPS

b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber data: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 20, dianalisis 2020

Berdasarkan pada tabel 4.8 diatas dapat dilihat bahwa nilai Durbin Watson adalah 0,762. Selanjutnya nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel Durbin

Watson pada signifikansi 5% dengan rumus (k;N) adapun jumlah variabel independent adalah 3 atau “k” = 3, sementara jumlah sampel atau “N” = 48, maka (k;N) = (3;48). Angka ini kemudian dilihat pada distribusi nilai tabel Durbin Watson. Maka ditemukan nilai dL sebesar 1,4064 dan dU sebesar 1,6708. Maka tabel tersebut pada nilai dW sebesar 0,762 lebih kecil dari dL sebesar 1,4064, yang artinya terjadi autokorelasi positif. Untuk mengatasi hal tersebut dapat dilakukan penyembuhan transformasi Sin.

Tabel 4.10
Hasil Uji Autokorelasi Setelah Transformasi

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.549 ^a	.302	.254	.57882	1.947

a. Predictors: (Constant), Sin_X3, Sin_X2, Sin_X1

b. Dependent Variable: Sin_Y

Sumber data: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 20, dianalisis 2020

Hasil uji autokorelasi pada tabel 4.9 diatas dapat dilihat bahwa nilai Durbin Watson adalah 1,947. Selanjutnya nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel Durbin Watson pada signifikansi 5% dengan rumus (k;N) adapun jumlah variabel independent adalah 3 atau “k” = 3, sementara jumlah sampel atau “N” = 48, maka (k;N) = (3;48). Angka ini kemudian dilihat pada distribusi nilai tabel Durbin Watson. Maka ditemukan nilai dL sebesar 1,4064 dan dU sebesar 1,6708. Maka dari tabel tersebut dilihat bahwa nilai dU sebesar 1,6708 lebih kecil dari DW sebesar 1,947 lebih kecil dari 4-dU sebesar 2,3292, sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi autokorelasi positif dan negatif.

e. Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini diperoleh dengan teknik analisis regresi linier berganda, menggunakan IBM SPSS 20. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk membuktikan sejauh mana TATO, EPS, dan PBV terhadap return saham di perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia sub sektor semen yang terdaftar di ISSI.

Bentuk umum persamaan regresi linear berganda dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Tabel 4.11
Hasil Uji Regresi Linear Berganda Sebelum Transformasi
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
(Constant)	49.097	53.772
1 TATO	-182.909	141.774
EPS	-8.458	16.656
PBV	.372	.109

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber data: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 20, 2020

Berdasarkan hasil uji regresi pada tabel 4.7 di atas, maka persamaan regresi linier berganda dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = 49,097 + (-182,909) X_1 + (-8,458) X_2 + 0,372 X_3$$

Tabel 4.12
Hasil Uji Regresi Linear Berganda Setelah Transformasi
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
(Constant)	.220	.192
1 Sin_X1	-.717	.490
Sin_X2	.216	.190
Sin_X3	-.480	.119

a. Dependent Variable: Sin_Y

Sumber data: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 20, 2020

Berdasarkan hasil uji regresi pada tabel 4.7 diatas, maka persamaan regresi linier berganda dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y' = 0,220 + (-0,717) X1' + 0,216 X2' + (-0,480) X3'$$

Berdasarkan persamaan regresi linier berganda tersebut, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut.

- 1) Konstanta sebesar 0,220 menunjukkan bahwa apabila variabel independen yaitu TATO, EPS dan PBV dianggap nol (konstan), maka nilai return saham pada perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Indeks Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) tahun 2016-2018 sebesar 0,220.
- 2) Koefisien regresi variabel TATO (β_1) sebesar -0,717. Hal ini menunjukkan bahwa jika TATO dinaikkan satu satuan maka hal ini akan menurunkan return saham pada perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Indeks Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) tahun 2016-2018 sebesar -0,717.
- 3) Koefisien regresi variabel EPS (β_2) sebesar 0,216. Hal ini menunjukkan bahwa jika EPS dinaikkan satu satuan maka hal ini akan menurunkan return saham pada perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Indeks Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) tahun 2016-2018 sebesar 0,216.

- 4) Koefisien regresi variabel PBV (β_3) sebesar -0,480. Hal ini menunjukkan bahwa jika PBV dinaikkan satu satuan maka hal ini akan menaikkan return saham pada perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2016-2018 sebesar -0,480.

B. Pembuktian Hipotesis

1. Uji t (Uji Individual)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen, yaitu pengaruh masing-masing variabel independen yang terdiri dari variabel *Total Asset Turn Over* (TATO), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price Book Value* (PBV) terhadap variabel dependen yaitu return saham.

Tabel 4.13
Pengujian Hipotesis Uji t Sebelum Transformasi

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	49.097	53.772		.913	.366
	TATO	-182.909	141.774	-.182	-1.290	.204
	EPS	-8.458	16.656	-.072	-.508	.614
	PBV	.372	.109	.444	3.402	.001

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber data: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 20, dianalisis 202

Tabel 4.14
Pengujian Hipotesis Uji t Setelah Transformasi

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.220	.192		1.147	.258
	Sin_X1	-.717	.490	-.185	-1.461	.151
	Sin_X2	.216	.190	.143	1.134	.263
	Sin_X3	-.480	.119	-.508	-4.014	.000

a. Dependent Variable: Sin_Y

Sumber data: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 20, dianalisis 2020

Berdasarkan tabel pengujian hipotesis uji t diatas, hasil interpretasi atas hipotesis penelitian yang diajukan dapat dilihat sebagai berikut.

a. Total Asset Trun Over (TATO) secara Parsial Berpengaruh Signifikan terhadap Return Saham

Berdasarkan tabel 4.10 dapat dilihat bahwa variabel *Total Asset Trun Over* (TATO) memiliki t hitung sebesar 1,461. Pada sig. $\alpha = 0,05$ dengan uji dua sisi diperoleh |t tabel| sebesar 1,68023, jadi |t hitung| < |t tabel|, dengan tingkat sinifikansi sebesar $0,151 > 0,05$ maka H1 ditolak (H0 diterima). Dengan demikian dikatakan *Total Asset Trun Over* (TATO) secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *Total Asset Trun Over* (TATO) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap return saham tidak terbukti.

b. Earning Per Share (EPS) secara Parsial Berpengaruh Signifikan terhadap Return Saham

Berdasarkan tabel 4.9 dapat dilihat bahwa variabel *Earning Per Share* (EPS) memiliki |t hitung| sebesar 1,134 < |t tabel| sebesar 1,68023 dengan tingkat

signifikansi $0,263 > 0,05$ maka H_1 ditolak (H_0 diterima). Dengan demikian dikatakan *Earning Per Share* (EPS) secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap return saham tidak terbukti.

c. Price Book Value (PBV) secara Parsial Berpengaruh Signifikan terhadap Return Saham

Berdasarkan tabel 4.9 dapat dilihat bahwa variabel *Price Book Value* PBV memiliki $|t \text{ hitung}| 4,014 > |t \text{ tabel}|$ sebesar 1,68023. Dengan tingkat signifikan $0,000 < 0,05$ maka H_1 diterima (H_0 ditolak). Dengan demikian dikatakan *Price Book Value* (PBV) secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa PBV secara parsial berpengaruh signifikan terhadap return saham terbukti.

2. Uji F (Uji Serentak)

Uji F dilakukan untuk menguji apakah semua variabel independen yang diamati berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 4.15
Hasil Analisis Uji F – Uji Simultan Sebelum Transformasi

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	423799.810	3	141266.603	4.939	.005 ^b
	Residual	1258417.622	44	28600.401		
	Total	1682217.432	47			

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Predictors: (Constant), PBV, TATO, EPS

Sumber data: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 20, dianalisis 2020

Tabel 4.16
Hasil Analisis Uji F – Uji Simultan Setelah Transformasi

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.364	3	2.121	6.331	.001 ^b
	Residual	14.741	44	.335		
	Total	21.105	47			

a. Dependent Variable: Sin_Y

b. Predictors: (Constant), Sin_X3, Sin_X2, Sin_X1

Sumber data: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 20, dianalisis 2020

Berdasarkan tabel 4.11 diatas dapat dilihat bahwa dalam pengujian regresi linier berganda menunjukkan hasil F hitung sebesar 6,331 dengan tingkat signifikansi 0,001 lebih kecil dari 0,05, dimana nilai F hitung yaitu 6,331 lebih besar dari nilai F tabelnya sebesar 2,82 ($df_1 = 4-1 = 3$ dan $df_2 = 48-4 = 44$), maka H_1 diterima (H_0 ditolak). Berarti variabel *Total Asset Trun Over* (TATO), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price Book Value* (PBV) secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap return saham.

3. Koefisien Determinansi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel bebas dalam menerangkan variabel terikat. Berikut hasil dari koefisien determinansi.

Tabel 4.17
Hasil Uji Koefisien Determinansi (R^2) Sebelum Transformasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.502 ^a	.252	.201	169.11653	.762

a. Predictors: (Constant), PBV, TATO, EPS

b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber data: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 20, dianalisis 2020

Tabel 4.18
Hasil Uji Koefisien Determinansi (R^2) Setelah Transformasi

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.549 ^a	.302	.254	.57882	1.947

a. Predictors: (Constant), Sin_X3, Sin_X2, Sin_X1

b. Dependent Variable: Sin_Y

Sumber data: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 20, dianalisis 2020

Berdasarkan tabel 4.12 diatas. Dapat diketahui bahwa nilai R^2 (*Adjusted R Square*) sebesar 0,254, hal ini berarti bahwa 25,4% yang menunjukkan bahwa return saham dipengaruhi oleh *Total Asset Trun Over* (TATO), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price Book Value* (PBV). Artinya 25,4% variabel return saham dijelaskan oleh variabel variasi independen *Total Asset Trun Over* (TATO), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price Book Value* (PBV). Sedangkan sisanya (100% - 25,4%) = 74,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang belum diteliti dalam penelitian ini.

C. Pembahasan

1. *Total Asset Trun Over* (TATO) terhadap Return Saham

Berdasarkan analisis statistik dalam penelitian ini ditemukan bahwa variabel *Total Asset Trun Over* (TATO) memiliki $|t \text{ hitung}| < |t \text{ tabel}|$ yaitu $|t \text{ hitung}|$ sebesar 1,461 sementara $|t \text{ tabel}|$ dengan sig. $\alpha = 0,05$ dan $df = n-k$ yaitu $48-4 = 44$ sebesar 1,68023 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,151 lebih besar dari 0,05 maka H_1 ditolak (H_0 diterima). Dengan demikian dikatakan *Total Asset Trun Over* (TATO) secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Berdasarkan hasil penelitian tersebut, *Total*

Asset Turn Over (TATO) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham yang berarti disebabkan oleh asset yang dimiliki perusahaan tidak dimanfaatkan secara efisien.

Hasil penelitian ini didukung dengan fenomena yang terjadi pada perusahaan semen yang pernah mengalami masa-masa suram pada tahun 2016-2018. PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP) misalnya, emiten perusahaan semen dengan kapitalisasi pasar terbesar di tanah air ini terus mencatatkan penurunan laba bersih sejak 2015 silam. Ada dua hal utama yang membuat kinerja keuangan perusahaan begitu buruk, yakni masalah kelebihan pasokan (*oversupply*) dan *predatory pricing*. *Oversupply* terjadi karena peningkatan kapasitas produksi yang melampaui permintaan. Pelemahan permintaan semen akibat tertundanya sejumlah proyek pembangunan infrastruktur yang menyebabkan penjualan semen dalam negeri menurun hingga mengakibatkan pasar semen di dalam negeri mengalami *oversupply*.⁷ Dengan adanya masalah tersebut, mengakibatkan penjualan semen menurun yang diikuti juga dengan penurunan terhadap asset yang dimiliki perusahaan semen periode 2016-2018. Berdasarkan adanya fenomena tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa penurunan penjualan juga diikuti dengan penurunan aset yang dimiliki perusahaan semen selama tahun 2016-2018. Hal ini berarti perusahaan tidak mampu melakukan penjualan yang lebih besar daripada asset yang dimilikinya.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Asset Turn Over* (TATO) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil penelitian ini mendukung peneliti terdahulu yang dilakukan oleh Neni Awika Andasari (2014) yang

⁷www.cnbcindonesia.com/market/tak-bisa-genjot-produksi-kinerja-emiten-semen-dalam-tekanan. Diakses pada tanggal 04 April 2020, pukul 22.00.

menyatakan bahwa *Total Asset Turn Over* (TATO) tidak adanya pengaruh terhadap return saham yang mengisyaratkan bahwa penambahan jumlah asset yang dilakukan demi mendapat penjualan yang lebih ternyata tidak sesuai ekspektasi dan nilai TATO yang semakin kecil. Tetapi hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Masdaliyatul Lulukkiyah yang menyatakan bahwa *Total Asset Turn Over* (TATO) berpengaruh positif terhadap return saham.

2. *Earning Per Share* (EPS) terhadap Return Saham

Berdasarkan analisis statistik dalam penelitian ini ditemukan bahwa variabel *Earning Per Share* (EPS) memiliki $|t \text{ hitung}| < |t \text{ tabel}|$ sebesar 1,134 sementara $|t \text{ tabel}|$ sebesar 1,68023 dengan tingkat signifikansi 0,263 yang lebih besar dari 0,05 maka H1 ditolak (H0 diterima). Dengan demikian dikatakan *Earning Per Share* (EPS) secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Hasil penelitian ini didukung dengan fenomena yang terjadi pada perusahaan semen yang memasuki masa-masa suram lantaran dihantui masalah *oversupply* dan dugaan adanya *predatory pricing*. Dengan adanya masalah tersebut, mengakibatkan penurunan penjualan pada perusahaan semen yang dapat menekan laba bersih. Pada tahun 2015, penjualan perusahaan tercatat sebesar Rp. 17,8 triliun, turun 11% jika dibandingkan capaian tahun sebelumnya yang sebesar Rp. 20 triliun. Pada dua tahun berikutnya (2016 dan 2017), penjualan kembali turun menjadi masing-masing sebesar Rp. 15,36 triliun dan Rp. 14,43 triliun. Terjadinya kelebihan pasokan tersebut tentu berdampak terhadap laba bersih

perusahaan yang mengalami penurunan signifikan sebesar 54,95% dari Rp 4,53 triliun pada tahun 2016 menjadi Rp 2,04 triliun. Kondisi tersebut membuat laba perlembar saham atau *Earning Per Share* (EPS) tergerus. Nilai laba per saham turun dari Rp 762 per lembar pada tahun 2016 menjadi Rp 340 per lembar pada tahun 2017.⁸

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Selfiamaidar (2014) yang menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap return saham. Hasil ini memberitahukan bahwa semakin tinggi EPS maka tidak semakin tinggi atau rendah tingkat pengembalian (return) saham yang diperoleh dan sebaliknya. Hal ini disebabkan karena investor melakukan investasi untuk mendapatkan pendapatan yang sebesar-besarnya. Investor memerlukan pertimbangan yang digunakan sebelum investor memustkan investasi. EPS dari suatu perusahaan yang besar membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Tetapi hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Saniman Widodo yang menyatakan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan positif terhadap return saham.

3. Price Book Value (PBV) terhadap Return Saham

Berdasarkan analisis statistik dalam penelitian ini ditemukan bahwa variabel *Price Book Value* (PBV) memiliki $|t \text{ hitung}| > |t \text{ tabel}|$ sebesar 4,014 sementara $|t \text{ tabel}|$ sebesar 1,68023. Dengan tingkat signifikan 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 maka H1 diterima (H0 ditolak). Dengan demikian dikatakan *Price Book Value* PBV secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap

⁸<https://www.cnbcindonesia.com/market/industri-semen-sedang-suram-begini-harga-saham-emitennya>. Diakses pada tanggal 4 April 2020, pukul 22.40.

return saham perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Hasil penelitian ini didukung dengan fenomena yang terjadi pada perusahaan semen didorong dengan adanya penguatan atau peningkatan terhadap harga saham pada perusahaan semen tahun 2016-2018. Hal ini terjadi ditengah adanya dana asing yang keluar (*capital outflow*). PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP) ditutup melesat 400,00 poin atau 2,05% ke posisi Rp 19.900. Saham PT Semen Indonesia Tbk (SMGR) menguat 25 poin atau 0,19% ke Rp 12.925. Saham Emiten ketiga, PT Semen Baturaja Tbk (SMBR) menguat 5 poin atau 0,33% ke posisi Rp 1.520.⁹ Semakin tinggi harga saham tentunya semakin tinggi pula penilaian investor terhadap perusahaan yang bersangkutan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Saniman Widodo (2007) yang menyatakan bahwa *Price Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan terhadap return saham. Dimana variabel PBV terhadap return saham menunjukkan bahwa antara kedua variabel ini memiliki hubungan yang signifikan. Nilai PBV yang semakin tinggi maka harga dari suatu saham semakin meningkat dan diharapkan pula akan meningkatkan return perusahaan yang bersangkutan.

⁹<https://www.cnbcindonesia.com/market/industri-semen-sedang-suram-begini-harga-saham-emitennya>. Diakses pada tanggal 4 April 2020, pukul 21.40.

4. Pengaruh *Total Asset Trun Over* (TATO), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price Book Value* (PBV) terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji menunjukkan hasil F hitung sebesar 6,331 dengan tingkat signifikansi 0,001 lebih kecil dari 0,05, dimana nilai F hitung yaitu 6,331 lebih besar dari nilai F tabelnya sebesar 2,82 ($df_1 = 4-1 = 3$ dan $df_2 = 48-4 = 44$).

Berarti variabel *Total Asset Trun Over* (TATO), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price Book Value* (PBV) secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Indeks Saham Syari'ah Indonesia (ISSI).

5. Kontribusi *Total Asset Trun Over* (TATO), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price Book Value* (PBV) terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil analisis koefisien determinansi dapat diketahui bahwa nilai R^2 (*Adjusted R Square*) sebesar 0,254, hal ini berarti bahwa 25,4 % yang menunjukkan bahwa return saham dipengaruhi oleh *Total Asset Trun Over* (TATO), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price Book Value* (PBV). Artinya 25,4% variabel return saham dijelaskan oleh variabel variasi independen *Total Asset Trun Over* (TATO), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price Book Value* (PBV). Sedangkan sisanya ($100\% - 25,4\%$) = 74,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang belum diteliti dalam penelitian ini.