

PENGARUH *TATO* TERHADAP *RETURN* SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING* PADA PERUSAHAAN OTOMOTIF DAN KOMPONEN

Chitra Santi¹⁾

Michael Stepanus²⁾

^{1,2)}Fakultas Ekonomi, Jurusan Akuntansi, Universitas Widya Kartika

Jl. Sutorejo Prima Utara II/1, Surabaya 60113

Email: mschitra@widyakartika.ac.id

Abstrak

Pasar modal menyediakan sarana untuk menyalurkan dana dari pihak yang kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana. Investasi merupakan suatu kegiatan pengeluaran dana pada saat ini dimana untuk membeli aktiva riil atau aktiva keuangan untuk memperoleh hasil yang lebih besar pada masa yang akan datang. Penelitian ini untuk menguji pengaruh *TATO* terhadap *return* saham dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening* pada perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2012-2016. Populasi dalam penelitian ini terdapat 13 perusahaan dengan sampel yang digunakan adalah 12 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik dan analisis jalur dengan bantuan program SPSS. Hasil penelitian menyatakan bahwa variabel *TATO* terhadap *Return* saham tidak berpengaruh secara signifikan, variabel *TATO* berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas, dan profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap *Return* saham. Namun berdasarkan analisis jalur secara tidak langsung *TATO* melalui Profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Return* Saham.

Kata Kunci : *Total Assets Turnover (TATO)*, Profitabilitas, *Return* Saham

Abstract

Capital markets provides a source of funding from a saver to user. Investation is an expenditure to buy rill assets, or financial assets in the hope of obtaining greater results in the future. The purpose of this research was to examine the effect of TATO on stock return with profitability as intervening variable in automotive companies and components listed in indonesia stock exchange 2012-2016. Population in this research used 13 companies and the sample that was used by the researcher are 12 companies. The analytical technique used in this research is the classical assumption test and path analysis with the help of SPSS program. The result of this research indicated that the variable TATO did not significantly influence return of stocks, TATO variable significantly influence Profitability, and Profitability significantly influence Return of stock. Based on indirect path analysis Total Assets Turnover (TATO) through Profitability has a significant influence on Stock Return.

Keywords: *Total Assets Turnover (TATO)*, Profitability, *Stock Return*.

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi ini pasar modal merupakan pusat kegiatan ekonomi yang di mana memperjual-belikan surat-surat berharga seperti obligasi, saham, dan sejenisnya. Surat-surat berharga tersebut digunakan untuk berinvestasi untuk jangka panjang ataupun jangka pendek yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Investasi merupakan suatu kegiatan pengeluaran dana pada saat ini dimana untuk membeli aktiva rill (tanah, rumah, mobil, dan lain-lain), atau aktiva keuangan (saham, obligasi, dan lain-lain) dengan harapan untuk memperoleh hasil yang lebih besar pada masa yang akan datang.

Return saham adalah pengembalian hasil dari pembelian saham yang dilakukan oleh investor. *Return* saham sendiri dibagi menjadi dua jenis yaitu, *return* ekspektasi dan *return* realisasi. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan oleh investor untuk masa yang akan datang, namun hal tersebut belum dapat dipastikan hasilnya, sedangkan *return* realisasi adalah pengembalian dana yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. Hasil dari *return* saham dapat berupa keuntungan ataupun kerugian, karena dalam suatu investasi saham terdapat risiko yang tidak terduga sehingga segala kemungkinan dapat terjadi. Seorang investor tidak dapat memperkirakan *profit* yang akan diterima oleh investor.

Oleh karena itu para investor memiliki cara untuk menganalisis *return* saham suatu perusahaan dengan cara menganalisis beberapa rasio keuangan perusahaan. Cara perhitungan ini bertujuan untuk mengetahui kelebihan dan kelemahan perusahaan. Analisis rasio ini terdapat indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas, *likuiditas*, pendapatan, pemanfaatan asset dan kewajiban perusahaan. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah *Total Assets Turnover* (TATO) dan *Return On Asset* (ROA).

Objek penelitian ini adalah perusahaan otomotif dan komponen. Perusahaan otomotif dan komponen dipilih sebagai objek penelitian ini karena perkembangan perindustrian di Indonesia khususnya pada sektor otomotif dan komponen telah menciptakan persaingan yang sangat ketat pada perusahaan-perusahaan otomotif dan komponen, dimana pada saat ini kebutuhan masyarakat akan adanya kendaraan bermotor seperti mobil, dan motor cukup tinggi apalagi pada era modern ini masyarakat lebih memanfaatkan kendaraan bermotor dari pada jalan kaki ataupun menggunakan sepeda baik itu jarak dekat ataupun jarak jauh.

Dilansir dari www.indonesia-investments.com tingkat penjualan dari tahun 2012 hingga 2013 mengalami peningkatan yang cukup baik akan tetapi pada tahun 2014 ke tahun 2015 mengalami penurunan tingkat penjualan yang cukup besar. Berikut statistik penjualan mobil pada tahun 2012-2016:

Tabel 1.1 Statistik Penjualan

| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|-----------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Penjualan mobil/ unit | 1.12 Juta | 1.23 Juta | 1.21 Juta | 1.01 Juta | 1.06 Juta |

Sumber: www.indonesia-investment.com

Berdasarkan tabel 1.1 dapat disimpulkan bahwa pada tahun 2015 hingga 2016 penjualan otomotif dan komponen mengalami peningkatan kembali walaupun peningkatan tersebut tidak terlalu signifikan akan tetapi minat masyarakat akan kebutuhan kendaraan cukup besar sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian terhadap objek pada perusahaan otomotif dan komponen yang dimana peneliti ingin melihat tingkat laba dan perolehan penjualan bersih terhadap total aktiva pada saat penjualan mengalami kenaikan yaitu pada tahun 2012-2013, pada tahun 2013-2014 dan 2014-2015 mengalami penurunan tingkat penjualan dikarenakan terjadinya gejolak keuangan yang ditandai dengan terjadinya inflasi, namun pada tahun 2015-

2016 mengalami peningkatan penjualan kembali.

TINJAUAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Return adalah laba atas sekuritas atau investasi modal, biasanya dinyatakan sebagai suatu tarif presentase tahunan. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. *Return* dibedakan menjadi dua, yaitu *return* realisasi (*return* yang terjadi atau dapat juga disebut *return* sesungguhnya) dan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor). *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti. Dalam melakukan investasi investor pada ketidakpastian antara *return* yang akan diperoleh dengan risiko yang akan dihadapinya (Hartono, 2008:109).

Jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat maka harga saham akan meningkat. Dengan meningkatnya harga saham perusahaan, maka *return* saham yang akan diperoleh investor juga akan semakin tinggi (Tandelilin, 2007), yaitu:

$$\text{Return saham} = \frac{P_1 - P_0}{P_0} \times 100\%$$

Keterangan:

P_0 = Harga Saham awal

P_1 = Harga Saham akhir

Total Assets Turnover (TATO)

Rasio aktivitas menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian dan kegiatan lainnya. Salah satu rasio aktivitas adalah rasio *Total Assets Turnover* (TATO) (Harahap, 2013:308).

Total Assets Turnover (TATO) merupakan rasio untuk mengukur efektivitas penggunaan seluruh aktiva dalam menghasilkan penjualan. Semakin besar *Total Assets Turnover* (TATO)

menunjukkan semakin efisien penggunaan seluruh aktiva perusahaan dalam menunjang kegiatan penjualan (Sudana, 2011:109). *Total Assets Turnover* (TATO) menunjukkan perputaran total aktiva diukur dari volume penjualan dengan kata lain seberapa jauh kemampuan semua aktiva menciptakan penjualan. Semakin besar rasio *Total Assets Turnover* (TATO) maka semakin baik, hal ini berarti bahwa total aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba (Harahap, 2013:309).

Total Assets Turnover (TATO) menurut Harahap (2013:309) dapat dirumuskan, yaitu:

$$\text{Total Assets Turnover (TATO)} = \frac{\text{Pendapatan Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

Hubungan *Total Assets Turnover* (TATO) dengan *Return Saham*

Total Asset Turnover (TATO) merupakan rasio yang mengukur tingkat keefisienan penggunaan aktiva perusahaan dalam menunjang kegiatan penjualan. Semakin besar *Total Assets Turnover* (TATO) berarti semakin efisien penggunaan seluruh aktiva perusahaan dalam menunjang kegiatan penjualan. Nilai *Total Assets Turnover* (TATO) yang semakin besar menandakan bahwa nilai penjualan perusahaan meningkat serta semakin besar pula harapan untuk mendapatkan laba yang semakin besar.

Perputaran total aktiva menunjukkan bagaimana efektifitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dalam kaitannya untuk mendapatkan laba. Semakin tinggi efektifitas perusahaan menggunakan aktiva untuk memperoleh penjualan diharapkan perolehan laba perusahaan semakin besar, hal ini akan menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik. Kinerja perusahaan yang semakin baik memberikan dampak pada harga saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan harga saham yang tinggi memberikan harapan *return* yang semakin besar.

Berdasarkan peneliti sebelumnya menyatakan bahwa *Total Assets Turnover* (TATO) ditingkatkan berarti terjadi kenaikan penjualan bersih perusahaan, peningkatan penjualan bersih perusahaan akan mendorong peningkatan laba yang akan direspon dengan peningkatan harga saham perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham perusahaan (Abdullah, 2016).

Return On Asset (ROA)

Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, dan modal sendiri. Investor jangka panjang sangat berkepentingan terhadap analisis profitabilitas untuk mengevaluasi kinerja suatu perusahaan.

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan rasio *Return On Asset* (ROA) sebagai variabel profitabilitas. *Return On Asset* (ROA) digunakan untuk mengukur tingkat laba terhadap aset yang digunakan dalam menghasilkan laba (Prihadi, 2010:152).

Rumus *Return On Asset* (ROA) menurut Prihadi (2010:152) dapat dirumuskan yaitu:

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Hubungan Return On Asset (ROA) dengan Return Saham

Besarnya *Return on Asset* (ROA) yang dihasilkan akan mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibagikan dengan semakin besarnya rasio laba bersih dan total asset, maka akan semakin besar pula dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Hal ini mempengaruhi harga saham perusahaan yang dimana akan cenderung meningkat pula seiring dengan meningkatnya dividen yang akan dibagikan. Dengan meningkatnya harga saham perusahaan tersebut akan berpengaruh pula pada

besarnya *capital gain* yang akan diperoleh pemegang saham.

Selanjutnya dengan adanya pengaruh *Return on Asset* (ROA) pada dividen dan *capital gain* atau *capital loss* maka akan berpengaruh pula pada besar kecilnya pendapatan saham yang akan diterima pemegang saham. Apabila perusahaan memiliki *Return on Asset* (ROA) yang semakin besar, maka semakin efektif dan efisien pula perusahaan menggunakan keseluruhan asetnya di dalam menghasilkan laba bersih dan sebaliknya. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pemegang saham.

Berdasarkan peneliti sebelumnya menyatakan bahwa Semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam menggunakan hartanya untuk menghasilkan laba atau keuntungan bersih setelah pajak. ROA sangat umum digunakan oleh investor untuk mengukur sejauh mana kinerja perusahaan dalam mengelola harta (*asset*) yang tersedia secara efektif untuk menghasilkan keuntungan dari investasi yang dilakukan oleh pemegang saham. Oleh karena itu, peningkatan ROA merupakan sinyal positif untuk meningkatkan daya tarik investor terhadap perusahaan tersebut untuk berinvestasi dan menjadikan perusahaan banyak diminati oleh investor karena tingkat pengembalian pendapatannya semakin besar. Jika harga saham meningkat maka *return* atas saham tersebut juga akan meningkat, maka ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham (Abdullah, 2016).

Hubungan Total Assets Turnover (TATO) dengan Return On Asset (ROA)

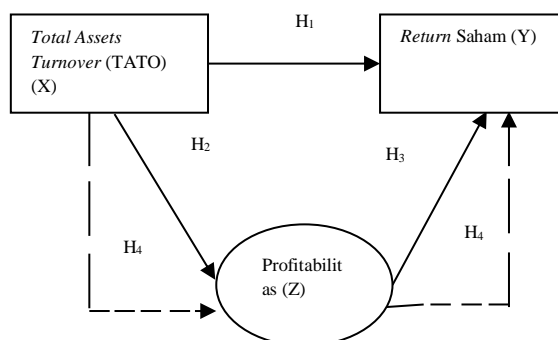
Total Assets Turnover (TATO) menunjukkan kemampuan aktiva perusahaan dalam menghasilkan total penjualan bersih. Semakin tinggi rasio *Total Assets Turnover* (TATO) menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam penggunaan aktivitya untuk menghasilkan total pendapatan bersih. Semakin efektif perusahaan menggunakan aktivitya untuk menghasilkan pendapatan

bersihnya menunjukkan semakin baik kinerja yang dicapai oleh perusahaan. Dengan demikian sangat dimungkinkan bahwa hubungan antara *Total Assets Turnover* (TATO) dengan *Return On Asset* (ROA) adalah berkaitan secara positif atau dapat dikatakan berpengaruh secara signifikan. Semakin besar *Total Assets Turnover* (TATO) akan semakin baik karena berarti semakin efisien seluruh aktiva yang digunakan untuk menunjang kegiatan penjualan. *Return On Asset* (ROA) yang meningkat karena dipengaruhi oleh *Total Assets Turnover* (TATO).

Berdasarkan peneliti sebelumnya menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) mengukur kemampuan perputaran seluruh aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar nilai *Total Asset Turnover* (TATO) berarti semakin efisien perusahaan menggunakan seluruh aset dalam menunjang kegiatan penjualan. Semakin efisien maka semakin baik pula kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik akan dicerminkan kedalam nilai *Return On Asset* (ROA) yang baik pula (Utami, 2016).

Model Kerangka Konseptual Penelitian

Berdasarkan hipotesis yang ditetapkan, kerangka konseptual dalam penelitian ini adalah:



HIPOTESIS

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H₁: *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan

Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016.

H₂: *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh secara signifikan terhadap Profitabilitas pada perusahaan Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016

H₃: Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016

H₄: *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham* melalui Profitabilitas pada perusahaan Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016

METODE PENELITIAN

Identifikasi Variabel dan Definisi Operasional

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel eksogen, variabel endogen dan variabel intervening

1. Variabel Eksogen

Total Assets Turnover (TATO) menunjukkan perputaran total aktiva diukur dari volume penjualan dengan kata lain seberapa jauh kemampuan semua aktiva menciptakan pendapatan. Rumus *Total Assets Turnover* (TATO), yaitu:

$$\text{Total Assets Turnover (TATO)} = \frac{\text{Pendapatan Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

2. Variabel Endogen

Return Saham adalah tingkat pengembalian hasil tertentu yang diperoleh investor dari sejumlah dana yang diinvestorkan pada suatu periode tertentu yang dinyatakan dalam presentase. *Return* saham diukur menggunakan data harga saham tahunan yang bersumber dari factbook. Rumus *Return* saham, yaitu:

$$\text{Return saham} = \frac{P_1 - P_0}{P_0} \times 100\%$$

Keterangan:

P_0 = Harga Saham awal

P_1 = Harga Saham akhir

3. Variabel Intervening

Return On Asset (ROA) digunakan untuk mengukur tingkat laba terhadap aset yang digunakan dalam menghasilkan laba. Rumus *Return On Asset* (ROA), yaitu:

Return On Asset (ROA)

$$= \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

POPULASI DAN SAMPEL

Populasi adalah keseluruhan objek penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Otomotif dan Komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. Berdasarkan data yang diterbitkan oleh www.sahamok.com per 12 Agustus 2016, terdapat 13 perusahaan yang telah *go public* dan terdaftar dalam sektor Otomotif dan Komponen di BEI pada periode 2012 hingga 2016.

Sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut, ataupun bagian kecil dari anggota populasi yang diambil menurut prosedur tertentu sehingga dapat mewakili populasinya. Sampel yang digunakan pada penelitian ini terpilih 12 perusahaan Otomotif dan Komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016 yang sesuai dengan kriteria dari penelitian ini.

Beberapa kriteria sampel yang digunakan dalam memilih sampel, yaitu:

1. Perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2016.
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan lengkap pada tahun 2012-2016

TEKNIK ANALISIS

Sebelum melakukan teknik analisis data, peneliti perlu memperhitungkan

variabel terlebih dahulu. Ada beberapa langkah untuk melakukan perhitungan yaitu:

1. Menghitung *Total Assets Turnover* (TATO) pada perusahaan Otomotif dan Komponen Tahun 2012-2016.
2. Menghitung *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan Otomotif dan Komponen Tahun 2012-2016.
3. Menghitung *Return* saham pada perusahaan Otomotif dan Komponen Tahun 2012-2016.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui hubungan antar variabel data. Uji asumsi klasik ini meliputi:

A. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi kedua variabel yang ada yaitu variabel bebas dan terikat mempunyai distribusi data yang normal atau tidak.

B. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan korelasi antara variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel bebas. Metode untuk menguji adanya multikolonieritas dapat dilihat pada *tolerance value* atau *variance inflammatory factor* (VIF). Batas *tolerance value* adalah 0.10 atau nilai VIF adalah 10.00. Jika $VIF > 10.00$ dan nilai *tolerance value* < 0.10 maka terjadi multikolonieritas tinggi anatar variabel bebas dengan variabel bebas lainnya.

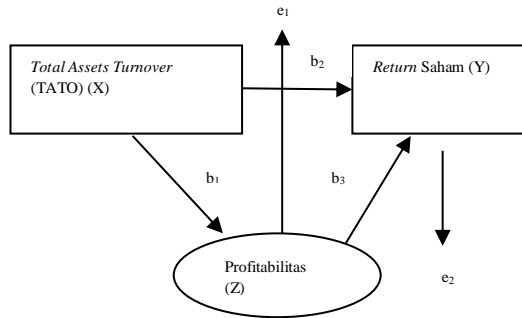
C. Penilaian *Overall Model Fit*

Penilaian *overall model fit* merupakan penilaian yang mengukur kesesuaian input observasi atau input sesungguhnya (matrik kovarian atau korelasi) dengan prediksi model yang diajukan (*proposed model*). Penelitian ini menggunakan ukuran *absolute fit measure* dalam mengukur *Goodness of Fit* dengan tujuan untuk mengukur *fit* secara keseluruhan.

Analisis Jalur (Path Analysis)

Analisis jalur (*path analysis*) merupakan pengembangan dari analisis regresi, sehingga analisis regresi dapat dikatakan sebagai bentuk khusus dari analisis jalur (*regression is special case of path analysis*). Adapun langkah-langkah untuk analisis jalur meliputi:

1. Membangun Diagram Jalur



Gambar 3.2 Model Analisis Jalur
Sumber: Disusun peneliti

Keterangan:

b : koefisien jalur

e : error

2. Menerjemahkan Diagram Jalur ke Persamaan Struktural

Koefisien jalur adalah *standardized* koefisien regresi. Koefisien jalur dihitung dengan membuat persamaan struktural. Berdasarkan pengembangan model dari teori dan telah digambarkan dalam diagram jalur diatas, maka dapat dibentuk persamaan struktural sebagai berikut:

Persamaan model struktural I : Profitabilitas = b_1 TATO + e_1

Persamaan model struktural II : Return Saham = b_2 TATO + b_3 Profitabilitas + e_2

Rumus error adalah sebagai berikut:

$$e = \sqrt{1 - R^2}$$

Proses perhitungan pengaruh langsung, pengaruh tidak langsung dan pengaruh total adalah sebagai berikut:

1. Menghitung Pengaruh Langsung (*Direct Effect*):

Pengaruh variabel *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap *Return Saham*

$$X \longrightarrow Y \quad (b_2)$$

2. Menghitung Pengaruh Tidak Langsung (*Indirect Effect*):

I. Pengaruh variabel *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap Profitabilitas

$$X \longrightarrow Z \quad (b_1)$$

II. Pengaruh variabel Profitabilitas terhadap *Return Saham*

$$Z \longrightarrow Y \quad (b_3)$$

3. Menghitung Pengaruh Total (*Total Effect*):

Pengaruh *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap *return saham*
Total Effect = Direct Effect + Indirect Effect

4. Menilai Besarnya Koefisien Jalur

Koefisien jalur menunjukkan kuatnya pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen. Bila koefisien jalur rendah, dan angkanya di bawah 0.05, maka pengaruh jalur tersebut dianggap rendah sehingga dapat dihilangkan.

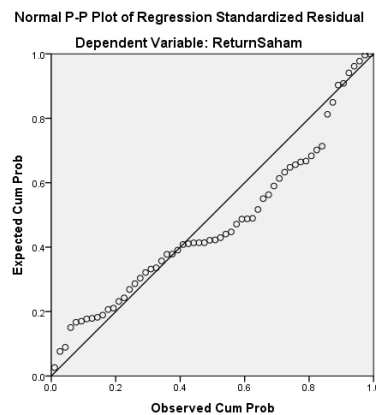
5. Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan dengan uji t. Hipotesis diterima jika nilai signifikansinya kurang dari taraf signifikan 0.05 ($\text{sig.} < 0.05$). Sebaliknya, hipotesis ditolak apabila nilai signifikansinya lebih besar dari 0.05 ($\text{sig.} > 0.05$).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

- A. Uji Normalitas



Gambar Uji Normalitas
Sumber: Diolah oleh peneliti

Berdasarkan gambar diatas, diketahui bahwa sebaran data mengikuti **One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

| | TATO | Profitabilitas | Return_Saham |
|----------------------------------|--------|----------------|--------------|
| N | 60 | 60 | 60 |
| Mean | .81375 | .051048 | .037582 |
| Normal Parameters ^{a,b} | | | |
| Std. Deviation | .35887 | .0765066 | .5777533 |
| Absolute | .132 | .147 | .138 |
| Most Extreme Differences | | | |
| Positive | .132 | .147 | .138 |
| Negative | -.078 | -.107 | -.087 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | 1.020 | 1.136 | 1.073 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | .249 | .151 | .200 |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

diagonal, hal ini berarti sebaran data mengikuti nilai rata-rata secara keseluruhan. Sebaran data yang berpencar di sekitar garis diagonal memberikan informasi bahwa data penelitian adalah normal.

B. Uji multikolonieritas

Tabel Uji Multikolonieritas

Sumber: Diolah oleh peneliti

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa hasil nilai *tolerance value* variabel *Total Assets Turnover* (TATO) dan Profitabilitas sebesar 0.711 dan 0.711 lebih besar dari 0.10. Sementara itu, nilai *variance inflammatory factor* (VIF) variabel *Total Assets Turnover* (TATO) dan Profitabilitas sebesar 1.407 dan 1.407 lebih kecil dari 10.00. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolonieritas antar variabel.

C. Overall Model Fit

Tabel Uji Overall Model Fit

Sumber: Diolah oleh peneliti

Berdasarkan hasil perhitungan *overall model fit* dengan menggunakan SPSS, diperoleh nilai *Goodness of Fit Index* (GFI) untuk variabel *Total Assets Turnover* (TATO) sebesar 0.249, untuk variabel Profitabilitas sebesar 0.151, sedangkan untuk variabel *Return Saham* sebesar 0.200. Nilai *Goodness of Fit Index* (GFI) tersebut lebih besar dari nilai 0 (*poor fit*) dan lebih kecil dari 1,0 (*perfect fit*) yang artinya hasil tersebut diterima berdasarkan standart *Goodness of Fit Index* (GFI).

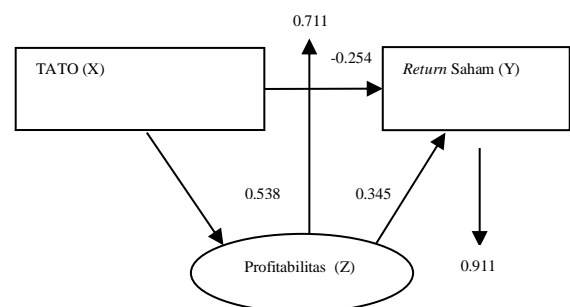
Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. | Collinearity Statistics | |
|----------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|-------------------------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| (Constant) | .237 | .187 | | 1.267 | .210 | | |
| 1 TATO | -.408 | .241 | -.254 | 1.692 | .096 | .711 | 1.407 |
| Profitabilitas | 2.606 | 1.132 | .345 | 2.302 | .025 | .711 | 1.407 |

a. Dependent Variable: Return Saham

Analisis Jalur (Path Analysis)

A. Diagram Jalur



Gambar Model Struktural Analisis Jalur

Sumber: Disusun oleh peneliti

B. Persamaan Model Struktural

Persamaan struktural disusun berdasarkan teori dan diagram jalur.

Adapun model persamaan struktural yang

Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| (Constant) | -.042 | .021 | | 2.016 | .048 |
| TATO | .115 | .024 | .538 | 4.858 | .000 |

a. Dependent Variable: PROFITABILITAS

telah disusun dalam penelitian ini adalah:

Tabel Uji Model Struktural I Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .538 ^a | .289 | .277 | .0650542 |

a. Predictors: (Constant), TATO

Sumber: Diolah oleh peneliti

Tabel Uji Model Struktural I

Sumber: Diolah oleh peneliti

Berdasarkan hasil diatas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap Profitabilitas sebesar $0.000 < 0.05$, hal ini menunjukkan bahwa *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh secara signifikan terhadap Profitabilitas. Besarnya R² atau R Square yang terdapat pada tabel 4.10.1 adalah sebesar 0.289, hal ini menunjukkan bahwa variabel *Total Assets Turnover* (TATO) memiliki kontribusi terhadap Profitabilitas sebesar 28.9% sementara sisanya 71.1% merupakan kontribusi dari

variabel-variabel lain yang tidak diteliti.

Sementara itu, untuk nilai e_1 dapat dicari dengan rumus $\sqrt{1 - 0.289} = 0.711$, sehingga diperoleh persamaan struktural sebagai berikut:

Persamaan model struktural I : Profitabilitas = $0.538 + 0.711 = 1.249$

Tabel Uji Model Struktural II Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .299 ^a | .089 | .057 | .5609438 |

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, TATO

Sumber: Diolah oleh peneliti

Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|----------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| (Constant) | .237 | .187 | | 1.267 | .210 |
| TATO | -.408 | .241 | -.254 | -1.692 | .096 |
| Profitabilitas | 2.606 | 1.132 | .345 | 2.302 | .025 |

a. Dependent Variable: ReturnSaham

Tabel Uji Model Struktural II

Sumber: Diolah oleh peneliti

Berdasarkan hasil dari tabel diatas, diketahui bahwa nilai signifikansi dari variabel *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap *Return Saham* sebesar 0.096 > 0.05 , hal ini menunjukkan bahwa *Total Assets Turnover* (TATO) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham*.

Nilai signifikansi dari variabel Profitabilitas terhadap *Return Saham* sebesar $0.025 < 0.05$, hal ini menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham*. Besarnya R^2 atau R Square yang terdapat pada tabel 4.11.1 adalah sebesar 0.089, hal ini menunjukkan bahwa variabel *Total Assets Turnover* (TATO) dan Profitabilitas memiliki kontribusi terhadap *Return Saham* sebesar 8.9% sementara sisanya 91.1% merupakan kontribusi dari variabel-variabel lain yang tidak diteliti. Sementara itu, untuk nilai e_1 dapat dicari dengan rumus $\sqrt{1 - 0.089} = 0.911$. Sehingga diperoleh persamaan struktural sebagai berikut:

Persamaan model struktural II : *Return Saham* = $0.345 + (-0.254) + 0.911 = 1.002$

Berikut proses perhitungan pengaruh langsung, pengaruh tidak langsung, dan pengaruh total:

a) Pengaruh Langsung (*Direct Effect*)

Berdasarkan tabel 4.11.2 diketahui bahwa koefisien jalur (b) antara *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap *Return Saham* sebesar -0.254 sehingga dapat digambarkan sebagai berikut:

Total Assets Turnover (TATO) \rightarrow *Return Saham* (b₂)

b) Pengaruh Tidak Langsung (*Indirect Effect*)

Berdasarkan tabel 4.10.2 diketahui bahwa koefisien jalur (b) antara *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap Profitabilitas sebesar 0.538, sehingga dapat digambarkan sebagai berikut:

Total Assets Turnover (TATO) \rightarrow Profitabilitas (b₁)

Berdasarkan tabel 4.11.2 diketahui bahwa koefisien jalur (b) antara Profitabilitas terhadap *Return Saham* sebesar 0.345, sehingga dapat digambarkan sebagai berikut:

Profitabilitas \rightarrow *Return Saham* (b₃)

c) Pengaruh Total (*Total Effect*)

Berdasarkan perhitungan pengaruh total didapatkan dari penjumlahan pengaruh langsung dengan pengaruh tidak langsung. Hasil perhitungan pengaruh total adalah sebagai berikut:

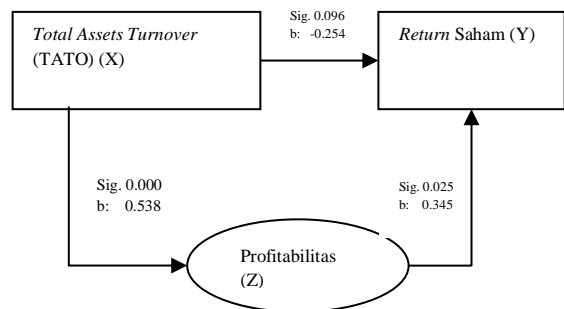
$$\text{Total Effect} = -0.254 + (0.538 \times 0.345) = -0.068$$

C. Koefisien Jalur

Koefisien jalur menunjukkan pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen. Apabila nilai koefisien jalur berada dibawah 0.05, maka pengaruh jalur antara variabel eksogen terhadap endogen dianggap rendah. Nilai koefisien jalur dapat dilihat dari tabel.

Berdasarkan tabel Uji Model Struktural 1 diketahui nilai koefisien jalur untuk pengaruh *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap Profitabilitas sebesar 0.538, sedangkan berdasarkan tabel Uji Model Struktural 2 diketahui bahwa koefisien jalur untuk pengaruh Profitabilitas terhadap *Return Saham* sebesar 0.345, seta nilai koefisien jalur untuk pengaruh *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap *Return Saham* sebesar -0.254.

D. Pengujian Hipotesis



Gambar Model Konseptual Analisis Jalur

Sumber: Diolah oleh peneliti

1. Hipotesis pertama (H_1)

Hipotesis pertama (H_1) dalam penelitian ini menyatakan bahwa *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016, ditolak. Berdasarkan hasil analisis jalur, ditemukan nilai signifikansi untuk pengaruh *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap *Return Saham* sebesar $0.096 > 0.05$.

Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan otomotif dan komponen dalam mengoptimalkan aktivitya secara efektif dan efisien tidak mempengaruhi minat investor untuk menanamkan modalnya ataupun membeli saham pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian Abdullah, dkk (2016) yang membuktikan bahwa *Total Assets Turnover* (TATO) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

2. Hipotesis kedua (H_2)

Hipotesis kedua (H_2) dalam penelitian ini menyatakan bahwa *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh secara signifikan terhadap Profitabilitas pada perusahaan Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016, diterima. Berdasarkan hasil analisis jalur, ditemukan nilai signifikansi untuk pengaruh *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap Profitabilitas sebesar $0.000 < 0.05$.

Hal ini menunjukkan bahwa setiap perubahan aktivitas penjualan Otomotif dan Komponen yang dilakukan oleh Perusahaan, maka akan berpengaruh pula terhadap profitabilitas yang akan diperoleh oleh perusahaan. Dengan kata lain, apabila aktivitas penjualan Perusahaan Otomotif dan Komponen mengalami peningkatan, maka profitabilitas yang akan diperoleh Perusahaan Otomotif dan Komponen juga akan meningkat pula dan begitupula sebaliknya. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian Hidayati (2015) yang membuktikan bahwa *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

3. Hipotesis ketiga (H_3)

Hipotesis ketiga (H_3) dalam penelitian ini menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan Otomotif dan Komponen di

Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016, diterima. Berdasarkan hasil analisis jalur, ditemukan nilai signifikansi untuk pengaruh Profitabilitas terhadap *Return Saham* sebesar $0.025 < 0.05$.

Hal ini menunjukkan bahwa investor tertarik untuk menanamkan modalnya dengan melihat profitabilitas yang diperoleh oleh Perusahaan Otomotif dan Komponen. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian Prihantini (2009) dan Anisa (2016) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*.

4. Hipotesis keempat (H_4)

Hipotesis keempat (H_4) dalam penelitian ini menyatakan bahwa *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham* melalui Profitabilitas pada perusahaan Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016, diterima. Berdasarkan hasil analisis jalur, ditemukan *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh langsung terhadap *Return Saham* sebesar -0.254 dan *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh tidak langsung terhadap *Return Saham* sebesar 0.186 . Besarnya koefisien pengaruh langsung lebih kecil daripada koefisien pengaruh tidak langsung.

Hal ini menunjukkan bahwa investor lebih melihat pada peningkatan profitabilitas Perusahaan Otomotif dan Komponen, peningkatan tersebut dipengaruhi oleh peningkatan aktivitas penjualan Otomotif dan Komponen. Hasil penelitian ini juga didukung oleh hasil penelitian dari Kurniawan, dkk (2016) yang membuktikan bahwa *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* dengan *Return On Asset* sebagai variabel mediasi.

SIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Total Assets Turnover* (TATO) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham* sedangkan *Total Assets Turnover* (TATO) memiliki pengaruh secara signifikan terhadap Profitabilitas dan Profitabilitas memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham*. Sedangkan berdasarkan pengaruh tidak langsung ditemukan bahwa *Total Assets Turnover* (TATO) memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham* melalui Profitabilitas.

Bagi Perusahaan Otomotif dan Komponen berdasarkan kondisi perusahaan, maka sebaiknya perusahaan fokus meningkatkan Profitabilitas dan total aktiva yang dimiliki. Bagi Investor yang akan melakukan prediksi terhadap *Return Saham* pada perusahaan Otomotif dan Komponen, sebaiknya tidak hanya memperhatikan variabel eksogen yaitu *Total Assets Turnover* (TATO) dan variabel *Intervening* yaitu Profitabilitas saja. Bagi Penelitian selanjutnya dapat menggunakan objek penelitian yang berbeda serta variabel-variabel lain selain *Total Assets Turnover* (TATO) dan Profitabilitas.

REFERENSI

- Abdullah, dkk (2016). 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.
- Anisa, (2016). 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.
- Harahap S. S. (2013). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan* (1th ed). Jakarta: Rajawali.
- Hartono, J. (2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (5th ed). Yogyakarta: BPFE.
- Hidayati, N. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, *Financial Leverage* dan Aktivitas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Semen. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol.4(7), 1-15.
- Kurniawan, dkk (2016). Pengaruh Likuiditas, *Financial Leverage*, Aktivitas Terhadap *Return Saham* dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*. Vol.14(1).
- Prihadi, T. (2010). *Analisis Laporan Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Jakarta: PPM
- Tandelilin, E. (2007). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio* (1st ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Utami, dkk. (2016). Analisis Pengaruh TATO, WCTO, dan DER Terhadap Nilai Perusahaan Dengan ROA Sebagai Variabel *Intervening* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2013). *Jurnal Studi Manajemen & Organisasi*. Vol 13, 28-43.

www.indonesia-investments.com