

Mampukah Dua Moderasi Dividen Payout Ratio Dan Quick Ratio Menyelesaikan Masalah Return Saham Di Industri Batubara

Deni Sunaryo

denisunaryomm@gmail.com

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Serang Raya

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Inventory Turnover*, *Return On Equity* dan *Debt to Asset Ratio* terhadap *Return Saham* dengan *Dividen Payout Ratio* dan *Quick Ratio* sebagai variabel moderating. Penelitian ini menggunakan objek perusahaan subsektor Batubarsa di Bursa Efek Asia Tenggara periode 2012-2020. Data yang dikumpulkan merupakan data sekunder dengan metode dokumentasi berupa laporan tahunan perusahaan. Alat analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah *IBM SPSS V26*. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* diperoleh 10 perusahaan yang menyajikan laporan keuangan yang lengkap, sehingga didapatkan sebanyak 90 sampel. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, *moderated regression analysis* (MRA), regresi linier berganda, uji uji t, dan uji f. Hasil penelitian secara parsial menyimpulkan bahwa ITO tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*, ROE berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*, dan DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan nilai F_{hitung} sebesar 2,596 dan F_{tabel} 2,74 artinya $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau nilai sigifikansi $0,059 > 0,05$. Sehingga, ITO, ROE dan DAR secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Hasil penelitian MRA menunjukkan bahwa DPR tidak memoderasi ITO terhadap *Return Saham*, DPR tidak memoderasi ROE terhadap *Return Saham*, dan DPR tidak memoderasi DAR terhadap *Return Saham*, QR tidak memoderasi ITO terhadap *Return Saham*, QR tidak memoderasi ROE terhadap *Return Saham*, dan QR tidak memoderasi *Debt to Asset Ratio* terhadap *Return Saham*.

Keywords: ITO, ROE, DAR, Stock return, DPR, QR

LATAR BELAKANG

Perusahaan pertambangan merupakan salah satu perusahaan penopang pembangunan ekonomi suatu negara karena perannya sebagai penyedia sumber daya energi yang sangat diperlukan bagi pertumbuhan perekonomian suatu negara (Fardiansyah, Siagian, & Sihombing, 2018). Potensi yang kaya akan sumber daya alam akan dapat menumbuhkan terbukanya perusahaan-perusahaan untuk melakukan eksplorasi pertambangan sumber daya tersebut (Sudrajat, Nandang, 2018). Perusahaan pertambangan membutuhkan modal yang sangat besar dalam mengeksplorasi sumber daya alam dalam mengembangkan pertambangan. Untuk itu perusahaan pertambangan banyak masuk ke pasar modal untuk menyerap investasi dan untuk memperkuat posisi keuangannya (Hayati, 2019).

Peran sektor pertambangan dalam pembangunan sangat penting. Sektor ini berpotensi memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi sebagai pemasukan devisa negara, menyediakan sumber energi terbesar dan menyerap tenaga kerja yang besar. Batubara merupakan salah satu sumber energi yang penting bagi dunia, yang digunakan sebagai bahan bakar pembangkit listrik sebesar hampir 40% di seluruh dunia. Industri pertambangan berada di bawah tekanan sejak pandemi Covid-19 menyebar ke hampir setiap negara, termasuk negara-negara Asia Tenggara seperti Indonesia, Thailand, Filipina, dan Singapura. Selain Covid19, indikator pelemahan bahan baku batu bara disebabkan oleh turunnya harga batu bara dan hilangnya minat lembaga keuangan untuk mendukung industri. Dikutip dari www.cnbcindonesia.com yang diakses pada tanggal 5 Juni 2022 Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM) mencatat lonjakan harga batu bara acuan (HBA) sebesar US\$ 29,88 per ton menjadi US\$ 188,38 per ton pada Februari 2022 ini, dari Januari 2022 yang mencapai US\$ 158,50 per ton. Naiknya harga batu bara tidak lepas dari pemulihan aktivitas ekonomi. Lonjakan HBA ini dapat membawa komoditas batubara kembali pulih dan memberikan insentif untuk persiapan beberapa tahun ke depan. Ini bertujuan untuk membawa kekayaan bagi pemegang saham, menarik investor untuk membiayai kembali, mendukung industri batubara, dan meningkatkan posisi keuangan perusahaan-perusahaan Asia Tenggara.

Berikut ini adalah nilai return saham pada Perusahaan Subsektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Asia Tenggara Periode 2012-2020 yang disajikan pada Tabel 1 dibawah ini:

NO	NEGARA	KODE	Return Saham (%)									
			2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
1		BYAN	-0.53	0.01	-0.22	0.18	-0.24	0.77	0.88	-0.20	-0.03	
2		DOID	-0.77	-0.40	1.10	-0.72	8.44	0.40	-0.27	-0.47	0.26	
3		HRUM	-0.12	-0.54	-0.40	-0.59	2.17	-0.04	-0.32	-0.06	1.26	
4	INDONESIA	INDY	-0.35	-0.58	-0.14	-0.78	5.41	3.34	-0.48	-0.25	0.45	
5		ITMG	0.08	-0.31	-0.46	-0.63	1.95	0.23	-0.02	-0.43	0.21	
6		PTBA	-0.13	-0.32	0.23	-0.64	1.76	-0.02	0.75	-0.38	0.06	
7		PTRO	-0.60	-0.13	-0.20	-0.69	1.48	1.31	0.08	-0.10	0.20	
8		TOBA	-0.41	-0.42	0.24	1.93	0.84	0.66	-0.22	-0.78	0.45	
9	THAILAND	LANNA	0.00	-0.25	0.02	-0.23	0.52	0.32	-0.35	-0.34	0.00	
10	FILIPINA	SCC	0.00	0.23	0.48	-0.77	-0.02	0.17	-0.37	-0.05	-0.37	
Rata-rata			-0.28	-0.27	0.07	-0.29	2.23	0.71	-0.03	-0.31	0.25	

Berdasarkan Tabel 1 nilai *return saham* dapat diketahui bahwa perusahaan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Asia Tenggara periode 2012-2020 menunjukkan bahwa yang memiliki nilai *return* saham tertinggi pada tahun 2012-2020 adalah DOID di tahun 2016 sebesar 8,44. Sedangkan perusahaan batu bara di Asia Tenggara yang memiliki nilai *return* saham terendah dari tahun 2012-2020 adalah INDY dan TOBA di tahun 2016 dan 2019 sebesar -0,78. Sementara itu total rata-rata *return* saham seluruh perusahaan sampel selama tahun pengamatan adalah sebesar 0,23 yang mana nilai rata-rata *return* saham dari tahun 2012-2020 mengalami peningkatan dan penurunan yang sangat signifikan setiap tahunnya.

Return saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi saham, dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang. Kita dapat melihat perusahaan mana yang menawarkan *return* saham terendah untuk menyentuh angka negatif. Hal ini berarti kerugian (*loss of capital*) bagi investor yang belum memperoleh *return* saham. Jika perusahaan terus mengalami *return* saham yang lebih rendah, investor dapat menarik investasinya dan berinvestasi pada perusahaan yang *return* sahamnya tetap positif.

Menurut Raharjaputra.(2019) Perputaran persediaan (ITO) adalah rasio kegiatan untuk mengukur efektivitas penggunaan modal atau aset dalam bisnis. Perputaran persediaan adalah rasio yang berfungsi untuk mengukur berapa kali persediaan suatu perusahaan dijual dan diganti selama setahun.

Berikut ini data nilai ITO yang dicapai perusahaan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Asia Tenggara pada periode 2012-2020 yang disajikan ditabel bawah ini:

NO	NEGARA	KODE	ITO									
			2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
1	INDONESIA	BYAN	6.2	6.6	8.6	3.8	7.7	6.1	6.8	4.3	10.6	
2		DOID	17.1	20.8	20.5	22.2	24.5	19.0	20.2	13.6	13.9	
3		HRUM	7.1	23.5	23.2	26.5	18.5	18.4	6.7	12.0	9.6	
4		INDY	26.7	38.8	69.8	104.5	77.0	12.8	31.8	48.9	43.7	
5		ITMG	11.2	14.3	10.2	10.6	16.7	10.9	13.2	13.5	16.4	
6		PTBA	8.5	8.6	8.9	7.8	8.8	9.5	8.1	10.2	15.8	
7		PTRO	36.5	56.7	56.1	40.2	35.1	36.8	43.4	60.1	63.0	
8		TOBA	12.3	10.6	9.9	12.8	13.1	8.8	6.3	10.0	12.4	
9	THAILAND	LANNA	22.3	18.3	17.2	14.2	14.0	18.4	21.7	11.1	12.9	
10	FILIPINA	SCC	2.7	3.3	8.6	3.3	3.5	3.4	1.7	2.6	1.8	
Rata - rata			15.06	20.14	23.29	24.60	21.88	14.40	16.00	18.64	20.01	

Berdasarkan Tabel 1.2 nilai *inventory turnover* pada perusahaan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Asia Tenggara periode 2012-2020 menunjukkan bahwa nilai perputaran persediaan (ITO) yang paling tinggi pada tahun 2012-2020 adalah INDY sebesar 104,53 kali dalam setahun di tahun 2015 artinya kemampuan perusahaan dalam mengkonversi persediaan menjadi penjualan adalah sebanyak 104,53 kali. Ini menandakan INDY memiliki penjualan yang lancar pada tahun tersebut. Sedangkan perusahaan yang paling sedikit mengalami perputaran persediaan adalah SCC di tahun 2018 yaitu sebanyak 1,69 kali yang artinya SCC hanya mampu mengubah persediaannya menjadi penjualan sebanyak 1,69 kali dalam tahun tersebut. Sementara itu total rata-rata ITO seluruh perusahaan sampel selama tahun pengamatan adalah sebesar 19,34 kali. Semakin rendah penjualan, semakin rendah pengembalian investor. Semakin tinggi rasio perputaran persediaan akan menunjukkan semakin banyak persediaan yang berputar dan dapat meningkatkan keuntungan perusahaan yang nantinya akan masuk ke kas perusahaan.

Selanjutnya *Return On Equity* (ROE) merupakan salah satu rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba.

Berikut ini data nilai ROE yang dicapai perusahaan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Asia Tenggara pada periode 2012-2020 yang disajikan ditabel bawah ini:

NO	NEGARA	KODE	ROE (%)									
			2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
1		BYAN	7.76	12.27	73.97	-47.51	9.57	65.56	77.32	37.83	39.98	
2		DOID	-19.40	42.93	16.83	-9.77	29.33	26.39	28.93	7.30	8.89	
3		HRUM	36.46	12.30	0.72	-5.53	5.06	14.08	10.35	5.04	13.26	
4	INDONESIA	INDY	-18.40	-5.66	-3.34	-9.24	-14.06	28.85	8.68	0.48	-11.93	
5		ITMG	43.10	22.81	29.71	7.56	14.40	26.37	26.68	14.30	4.47	
6		PTBA	-17.40	24.55	23.29	21.93	19.18	32.95	31.48	21.93	14.22	
7		PTRO	26.23	8.76	1.17	-7.12	-4.59	4.66	12.12	14.74	14.04	
8		TOBA	-16.40	26.52	25.15	16.58	9.87	23.67	31.58	16.56	12.31	
9	THAILAND	LANNA	26.22	12.89	10.44	7.34	6.48	15.35	13.94	9.64	6.67	
10	FILIPINA	SCC	-15.40	37.36	30.22	31.55	35.12	37.71	30.11	21.88	7.79	
Rata-rata			5.28	19.47	20.81	0.58	11.04	27.56	27.12	14.97	10.97	

Berdasarkan Tabel 1.3 nilai *return on equity* pada perusahaan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Asia Tenggara periode 2012-2020 menunjukkan bahwa nilai ROE yang tertinggi dari tahun 2012-2020 dimiliki BYAN dengan nilai yang paling tinggi di tahun 2018 sebesar 77,32. Sedangkan nilai ROE terendah selama tahun pengamatan periode 2012-2020 dimiliki oleh INDY, dengan nilai paling rendah pada tahun 2014 sebesar -3,34. Sementara itu total rata-rata ROE seluruh perusahaan sampel selama tahun pengamatan adalah sebesar 15,31 yang mana nilai ROE dari tahun 2012-2020 mengalami peningkatan dan penurunan yang sangat signifikan setiap tahunnya.

Jika ROE yang mendapatkan nilai tertinggi memiliki laba bersih lebih besar dari ekuitas dan perusahaan yang mendapatkan nilai terendah bisa dikatakan bahwa perusahaan tidak cukup mampu untuk mengelola ekuitas sehingga tidak bisa efektif dan efisien dalam menghasilkan pendapatan, sehingga tidak disarankan bagi para investor untuk berinvestasi.

Debt to Asset Ratio (DAR) merupakan salah satu rasio solvabilitas (*levaerage*). Rasio (*levaerage*) adalah untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang.

Berikut ini data nilai DAR yang dicapai perusahaan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Asia Tenggara pada periode 2012-2020 yang disajikan ditabel bawah ini:

NO	NEGARA	KODE	DAR									
			2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
1		BYAN	0.69	0.71	0.78	0.82	0.77	0.42	0.41	0.52	0.47	
2		DOID	0.92	0.94	0.90	0.90	0.86	0.81	0.78	0.76	0.73	
3		HRUM	0.21	0.18	0.18	0.10	0.14	0.14	0.17	0.11	0.09	
4	INDONESIA	INDY	0.57	0.59	0.60	0.61	0.59	0.69	0.69	0.71	0.75	
5		ITMG	0.33	0.32	0.32	0.29	0.25	0.29	0.33	0.27	0.27	
6		PTBA	0.33	0.35	0.41	0.45	0.43	0.37	0.33	0.29	0.30	
7		PTRO	0.41	0.61	0.59	0.58	0.57	0.59	0.66	0.06	0.56	
8		TOBA	0.58	0.58	0.53	0.45	0.44	0.50	0.57	0.58	0.62	
9	THAILAND	LANNA	0.40	0.41	0.35	0.32	0.32	0.34	0.39	0.39	0.35	
10	FILIPINA	SCC	0.78	0.81	0.56	0.52	0.47	0.45	0.43	0.38	0.31	
Rata-rata			0.52	0.55	0.52	0.50	0.48	0.46	0.48	0.41	0.44	

Berdasarkan Tabel 1.4 nilai *debt to asset ratio* (DAR) pada perusahaan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Asia Tenggara periode 2012-2020 menunjukkan bahwa hutang perusahaan tertinggi adalah DOID dengan nilai sebesar 0,94 pada tahun 2013 artinya aset perusahaannya dibiayai oleh hutang. Sedangkan nilai DAR terendah dimiliki oleh PT Petrosea Tbk (PTRO) yaitu sebesar 0,06 pada tahun 2019 artinya aset perusahaan dibiayai oleh modal sendiri. Sementara itu total rata-rata DAR seluruh perusahaan sampel selama tahun pengamatan adalah sebesar 0,49 yang mana nilai DAR dari tahun 2012-2020 mengalami peningkatan dan penurunan yang sangat signifikan setiap tahunnya. Semakin tinggi nilai DAR maka semakin tidak sehat perusahaan tersebut karena menggunakan hutang pada aset perusahaan. Sebaliknya, jika nilai DAR rendah maka perusahaan dapat menggunakan aset tanpa harus menggunakan hutang yang berlebih. Ini akan menjadi faktor penentu bagi investor yang ingin menanamkan saham dan mempertahankan saham diperusahaan tersebut atau tidak.

Kebijakan dividen menentukan apakah laba yang dihasilkan oleh perusahaan pada akhir tahun akan diberikan kepada pemegang saham atau digunakan untuk menambahkan modal perusahaan untuk melakukan kegiatan dan untuk mengembangkan investasi. Untuk

mengetahui berapa besar dividen yang dimiliki oleh perusahaan peneliti menggunakan metode perhitungan *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu dengan membandingkan total dividen perusahaan dengan laba bersih.

Berikut ini adalah Tabel 1.5 data nilai kebijakan dividen melalui metode DPR perusahaan subsektor Batubara yang terdaftar di bursa efek Asia Tenggara periode 2012-2020 yang disajikan dalam tabel berikut :

NO	NEGARA	KODE	DPR (%)									
			2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
1		BYAN	127.32	35.23	42.20	37.34	30.45	48.78	86.48	44.96	0.00	
2		DOID	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
3		HRUM	46.58	145.94	46.17	28.31	46.17	109.56	27.98	34.37	18.96	
4	INDONESIA	INDY	37.81	-35.32	-50.09	42.21	51.11	36.51	63.17	127.48	-30.53	
5		ITMG	384.99	303.90	60.33	105.47	60.33	118.01	92.11	100.74	282.07	
6		PTBA	72.69	0.00	37.09	32.79	32.79	16.39	76.40	93.09	35.74	
7		PTRO	43.34	51.23	36.53	35.65	42.67	56.23	54.10	28.17	0.00	
8		TOBA	0.00	27.43	35.16	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
9	THAILAND	LANNA	57.69	77.32	91.46	127.12	91.46	71.31	65.79	75.00	80.36	
10	FILIPINA	SCC	42.20	56.85	62.31	35.35	35.35	30.01	79.59	54.90	161.65	
Rata-rata			81.26	66.26	36.12	44.42	39.03	48.68	54.56	55.87	54.82	

Berdasarkan Tabel 1.5 dapat diketahui bahwa perusahaan batubara di Asia Tenggara yaitu memiliki nilai *dividen payout ratio* (DPR) pada tahun 2012-2020 dengan nilai tertinggi adalah ITMG dengan nilai sebesar 384,99 pada tahun 2012 artinya perusahaan memiliki kinerja financial yang baik. Sedangkan nilai DPR yang terendah dimiliki oleh INDY yaitu sebesar -50,09 dan DOID tidak memberikan dividen artinya perusahaan tidak memiliki kinerja *financial* yang baik. Sementara itu total rata-rata DPR seluruh perusahaan sampel selama tahun pengamatan adalah sebesar 53,45 yang mana nilai DPR dari tahun 2012-2020 mengalami peningkatan dan penurunan yang sangat signifikan setiap tahunnya. Besarnya DPR dijadikan ukuran oleh para investor yang hendaknya menanam modal pada saham dibursa efek. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki DPR besar menunjukkan perusahaan tersebut memiliki kinerja finansial yang baik.

Rasio likuiditas perusahaan dapat memberikan gambaran seberapa lama perusahaan dapat membiayai kegiatan operasional, rasio likuiditas juga menggambarkan kinerja perusahaan, semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka akan semakin tinggi juga kinerja perusahaan tersebut. Rasio likuiditas terdiri dari *Quick Ratio* (QR), *Current Ratio* (CR), *Cash Ratio Working Capital to Total Asset Ratio* (WCTA). Rasio likuiditas yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *Quick Ratio* (QR).

Berikut ini data nilai *Quick Ratio* (QR) yang dicapai perusahaan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Asia Tenggara pada periode 2012-2020 yang disajikan ditabel bawah ini:

NO	NEGARA	KODE	Quick Ratio									
			2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
1		BYAN	0.68	0.75	0.46	1.28	2.50	0.75	0.93	0.53	2.88	
2		DOID	1.66	1.31	2.19	2.81	1.28	1.49	1.46	1.62	1.49	
3		HRUM	2.18	3.11	3.36	6.68	4.91	5.25	4.04	8.70	9.59	
4	INDONESIA	INDY	1.25	2.14	2.06	1.62	2.10	1.94	2.07	1.94	1.91	
5		ITMG	1.87	1.30	1.15	1.39	2.00	2.10	1.69	1.57	1.74	
6		PTBA	4.49	2.47	1.78	1.29	1.44	2.27	2.06	2.19	1.95	
7		PTRO	1.26	1.52	1.60	1.50	2.09	1.65	1.63	1.47	1.61	
8		TOBA	0.56	0.67	0.78	1.08	0.75	1.15	0.79	0.45	0.48	
9	THAILAND	LANNA	1.08	0.80	0.82	1.07	0.97	1.35	0.87	0.67	1.07	
10	FILIPINA	SCC	0.50	1.02	0.82	0.69	1.01	1.28	0.66	0.81	0.76	
Rata-rata			1.55	1.51	1.50	1.94	1.90	1.92	1.62	2.00	2.35	

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Berdasarkan tabel 1.6 dapat diketahui bahwa perusahaan batu

bara di Asia Tenggara yang mempunyai nilai *quick ratio* (QR) tinggi pada tahun 2012-2020 adalah HRUM sebesar 9,59 di tahun 2020 hal ini menunjukkan bahwa kondisi perusahaan semakin baik karena semakin besar QR maka semakin baik kondisi perusahaan, jika kondisi perusahaan membaik maka return saham juga membaik. Sedangkan nilai QR terendah dimiliki oleh TOBA yaitu sebesar 0,45 di tahun 2019 hal ini menunjukkan bahwa kondisi perusahaan memburuk. Sementara itu total rata-rata QR seluruh perusahaan sampel selama tahun pengamatan adalah sebesar 1,81 yang mana nilai QR dari tahun 2012-2020 mengalami peningkatan dan penurunan yang sangat signifikan setiap tahunnya.

Menurut hasil penelitian Hasanuddin (2021) menyatakan bahwa *Inventory Turnover* (ITO) tidak pengaruh terhadap *Return Saham*. Menurut hasil penelitian Adawiyah & Setiyawati (2019), Ayu et al.(2021), Putra et al.(2018), Lubis & Nur Alfiyah (2022), Nurhikmawaty et al.(2020) dan Sharif (2019) menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Menurut hasil penelitian Ramadhanty & Budiasih (2020), dan Putro (2020) menyatakan bahwa leverage (DAR) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Menurut hasil penelitian Mauli Caroline (2020) menyatakan bahwa *Return on Equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*, *Debt to Asset Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*, *Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Menurut hasil penelitian Azmal et al.(2019) menyatakan bahwa variabel *inventory turnover* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Menurut hasil penelitian Jati (2020) menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *return on equity* terhadap *dividend payout ratio*. Menurut hasil penelitian menyatakan bahwa Kosasih et al. (2020) *Debt to Asset Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Menurut hasil penelitian Wijaya (2018) menyatakan bahwa perputaran persediaan (ITO) signifikan berpengaruh positif pada rasio cepat (QR).

TINJAUAN LITERATUR

Return Saham

Menurut Brigham dan Houston (2006:215) *Return saham* atau tingkat pengembalian saham adalah selisih antara jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan, dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan.

$$\text{Return Saham} = \frac{P_1 - P_0}{P_0}$$

Keterangan:

P_1 = Harga saham periode sekarang

P_0 = Harga saham periode sebelumnya

Inventory Turnover (ITO)

Menurut Kasmir (2018:189) *inventory turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanam dalam sediaan (*inventory*) ini berputar dalam suatu periode. Rasio ini dikenal dengan nama rasio perputaran sediaan. Dapat diartikan pula bahwa perputaran sediaan merupakan rasio yang menunjukkan berapa kali jumlah barang sediaan diganti dalam satu tahun. Makin kecil rasio ini, maka makin jelek demikian pula sebaliknya.

$$\text{ITO} = \frac{\text{Harga pokok penjualan}}{\text{Sediaan}}$$

Return on Equity (ROE)

Menurut Kasmir (2018:204) *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Makin tinggi ROE, maka semakin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan makin kuat. Sebaliknya apabila ROE rendah, maka semakin buruk. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin lemah.

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}}$$

Debt to Assets Ratio (DAR)

Menurut Kasmir (2010:112) *Debt to Assets Ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Caranya adalah dengan membandingkan antara total utang dengan total aktiva.

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Dividend Payout Ratio (DPR)

Darmadji dan Fakhruddin (2012:159) *Dividend payout ratio* merupakan perbandingan dividen dengan laba bersih yang diperoleh.

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$$

Quick Ratio

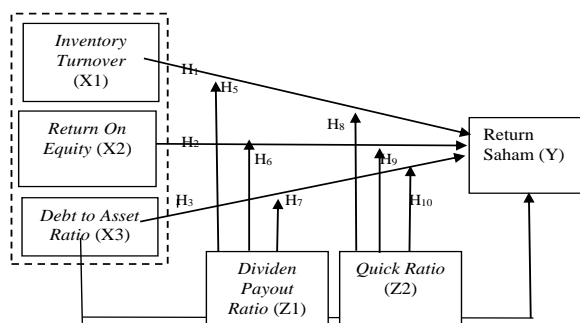
Menurut Kasmir (2018:136), Rasio cepat (*quick ratio/ acid test ratio*) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*).

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

Atau:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Bank} + \text{Efek} + \text{Piutang}}{\text{Current Liabilities}}$$

Kerangka Pemikiran



METODE

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Inventory Turnover*, *Return On Equity*, dan *Debt to Asset Ratio*, terhadap *Return Saham* dengan *Dividend Payout Ratio* dan *Quick Ratio* sebagai variabel moderating pada Perusahaan Subsektor Batubara di Asia Tenggara periode 2012-2020. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dan merupakan data sekunder, diperoleh dari perusahaan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Asia Tenggara (BEI, SGX, HOSE/HSX, dan MYX). Penelitian ini akan menggunakan metode kuantitatif. Metode kuantitatif disebut metode tradisional, karena metode ini telah digunakan sejak lama sehingga menjadi metode tradisional untuk penelitian.

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan subsektor Batubara di Asia Tenggara sebanyak 34 perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 8 perusahaan dengan laporan keuangan lengkap dari tahun penelitian 2012 – 2020.

Tabel 1: Daftar Perusahaan Subsektor Batubara di Asia Tenggara untuk sampel penelitian periode 2012 – 2020

No	NEGARA ASIA TENGGARA	KODE	PERUSAHAAN
1	INDONESIA	BYAN	BAYAN RESOURCES TBK
2		DOID	DELTA DUNIA MAKMUE TBK
3		HRUM	HARUM ENERGY TBK
4		INDY	INDIKA ENERGY TBK
5		ITMG	INDO TAMBANG RAYA MEGAH TBK
6		PTBA	BUKIT ASAM TBK
7		PTRO	PETROSA TBK
8		TOBA	TBS ENERGI UTAMA TBK
9	THAILAND	LANNA	LANNA RESOURCES
10	FILIPINA	SCC	SEMIRARA MINING CORP

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Tabel 2 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics								
	N	Range	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic
Inventory Turnover	90	102.84	1.69	104.53	19.3244	1.93798	18.38525	338.018
Return on Equity	90	151.29	-73.97	77.32	13.5512	2.19093	20.78501	432.017
Debt to Asset Ratio	90	.88	.06	.94	.4856	.02266	.21494	.046
Return Saham	90	9.22	-.78	8.44	.2300	.13337	1.26525	1.601
Dividen Payout Ratio	90	435.08	-50.09	384.99	52.9901	6.88028	65.27206	4260.442
Quick Ratio	90	9.14	.45	9.59	1.8107	.16249	1.54149	2.376
Valid N (listwise)	90							

Sumber: Data Olahan

Berdasarkan hasil analisis statistik menunjukkan bahwa:

- Selama tahun 2012 sampai dengan 2020 nilai minimum variabel *Inventory Turnover* (ITO) sebesar 1,69 nilai maximum *Inventory Turnover* (ITO) sebesar 104,53. Nilai mean *Inventory Turnover* (ITO) sebesar 19,3244 dan nilai standar deviasi sebesar 18,38525 dengan data observasi sebanyak 90.
- Selama tahun 2012 sampai dengan 2020 nilai minimum variable *Return On Equity* (ROE) sebesar -73,97 nilai maximum *Return On Equity* (ROE) sebesar 77,32. nilai mean *Return On Equity* (ROE) sebesar 13,5512 dan nilai standar deviasi sebesar 20,78501 dengan data observasi sebanyak 90.
- Selama tahun 2012 sampai dengan 2020 nilai minimum variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebesar 0,06 nilai maximum *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebesar 0,94 nilai mean *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebesar 0,4856 dan nilai standar deviasi sebesar 0,21494 dengan data observasi sebanyak 90.
- Selama tahun 2012 sampai dengan 2020 nilai minimum variabel *Return Saham* sebesar -0,78 nilai maximum *Return Saham* sebesar 8,44 nilai mean *Return Saham* sebesar 0,2300 dan nilai standar deviasi sebesar 1,26525 dengan data observasi sebanyak 90.

- e. Selama tahun 2012 sampai dengan 2020 nilai minimum variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebesar -50,09 nilai maximum *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebesar 384,99 nilai mean *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebesar 52,9901 dan nilai standar deviasi sebesar 65,27206 dengan data observasi sebanyak 90.
- f. Selama tahun 2012 sampai dengan 2020 nilai minimum variabel *Quick Ratio* (QR) sebesar 0,45 nilai maximum *Quick Ratio* (QR) sebesar 9,59 nilai mean *Quick Ratio* (QR) sebesar 1,8107 dan nilai standar deviasi sebesar 1,54149 dengan data observasi sebanyak 90.

Tes Asumsi Klasik

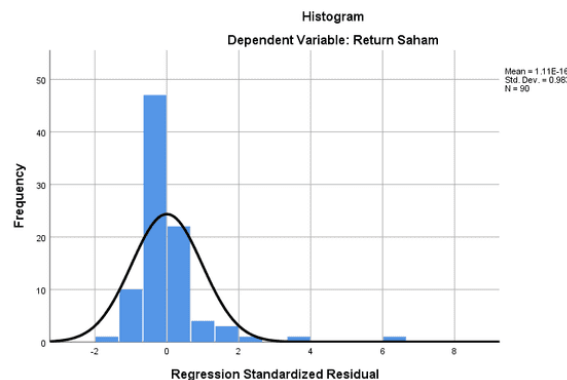
Uji Normalitas

Hasil Uji Normalitas (Sebelum Outlier dan Transformasi)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		90
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.23656982
Most Extreme Differences	Absolute	.239
	Positive	.239
	Negative	-.170
Test Statistic		.239
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

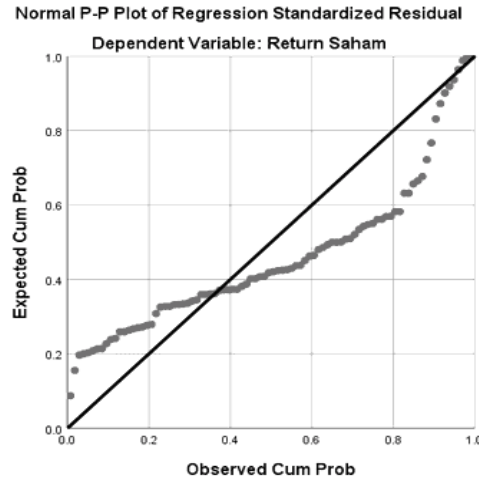
Sumber: Hasil olah data IBM SPSS V26

Hasil Uji Normalitas Histogram (Sebelum Outlier dan Transformasi)



Sumber: Hasil olah data IBM SPSS V26

Hasil Uji Normalitas Probability-Plot (Sebelum Outlier dan Transformasi)



Sumber: Hasil olah data IBM SPSS V26

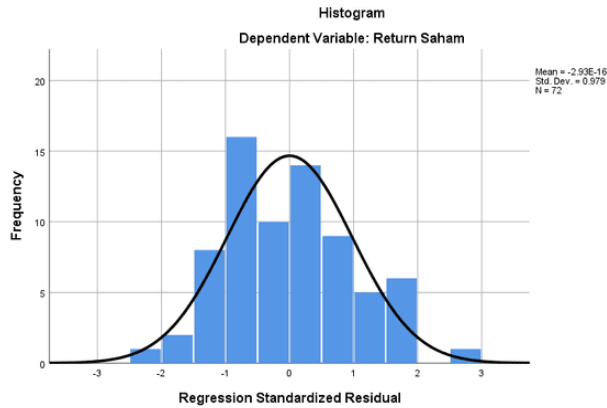
Dari uji normalitas KS one-sampel, grafik histogram dan SPSS P-Plot dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas, dapat dilihat bahwa hasil uji statistik satu sampel Kolmogorov Smirnov dengan nilai asymp sig. (2-tailed) sebesar 0,000, dan uji normalitas dengan histogram dan grafik P-plot di atas menunjukkan bahwa uji normalitas tidak terpenuhi, hal ini terlihat dari grafik yang tidak membentuk lonceng dan tidak mengikuti garis diagonal. kemudian pada grafik P-Plot titik-titik tersebut tampak tidak mengikuti dan menjauhi garis diagonal. Karena data tidak berdistribusi normal maka dilakukan outlier data atau penghapusan data, dengan N awal berjumlah 90 sampai 74 maka dilakukan uji normalitas tahap kedua sebagai berikut:

Hasil Uji Normalitas (Sesudah Outlier dan Transformasi)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		72
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.36753514
Most Extreme Differences	Absolute	.079
	Positive	.079
	Negative	-.047
Test Statistic		.079
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

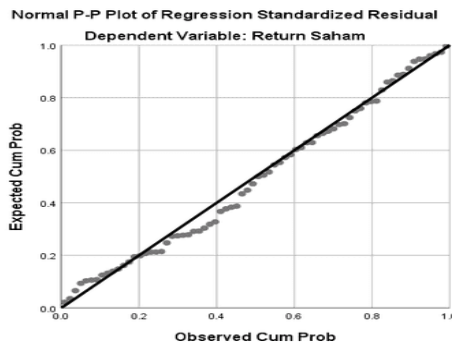
Sumber: Hasil olah data IBM SPSS V26

Hasil Uji Normalitas Histogram (Sesudah Outlier dan Transformasi)



Sumber: Hasil olah data IBM SPSS V26

Hasil Uji Normalitas Probability-Plot (Sesudah Outlier dan Transformasi)



Sumber: Hasil olah data IBM SPSS V26

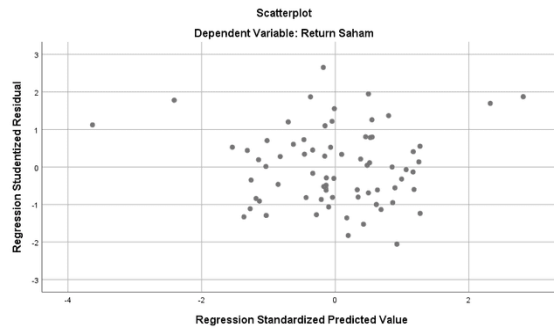
Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.397 ^a	.158	.146	.33934494	2.025
a. Predictors: (Constant), Lag_e					
b. Dependent Variable: Unstandardized Residual					

Sumber: Hasil olah data IBM SPSS V26

Hasil Uji Autokorelasi menunjukkan nilai durbin watson (DW) sebesar 2,025 yang menunjukkan bahwa nilai DW berada di antara du (1,7054) sampai 4-du (2,2946). Nilai DW tersebut tidak berada pada daerah ada autokorelasi atau tidak terjadi gejala autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas



Hasil Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Hasil olah data IBM SPSS V26

Dari gambar uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa data sudah menyebar dibawah dan diatas angka nol dan tidak membentuk pola.

Uji Multikolinearitas

Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Coefficients ^a				Collinearity Statistics		
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	-.192	.137		-1.401	.166		
	Inventory Turnover (X1)	-.002	.003	-.070	-.591	.556	.941	1.063
	Return On Equity (X2)	.005	.002	.302	2.510	.014	.910	1.099
	Debt to Asset Ratio (X3)	.034	.227	.018	.151	.880	.931	1.075

a. Dependent Variable: Return Saham (Y)

Sumber: Hasil olah data IBM SPSS V26

Dari tabel uji multikolinearitas dapat disimpulkan bahwa hasilnya terpenuhi karena setiap variable memiliki nilai tolerance lebih besar >0,10 dan nilai VIF yang dibawah <10 artinya tidak terjadi gejala multikolinieritas.

Koefisien Determinasi (R²)

Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.321 ^a	.103	.063	.37556

a. Predictors: (Constant), Debt to Asset Ratio (X1), Inventory Turnover (X2), Return On Equity (X3)
 b. Dependent Variable: Return Saham (Y)

Sumber: Hasil olah data IBM SPSS V26

Berdasarkan tabel 4.7 diatas bahwa variabel *Return Saham* dipengaruhi oleh seluruh variabel oleh seluruh variabel ITO, ROE dan DAR sebesar 0,103 atau 6,3%, sisanya 93,7% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)**Tabel Uji – t**

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.192	.137		-1.401	.166
	Inventory Turnover (X1)	-.002	.003	-.070	-.591	.556
	Return On Equity (X2)	.005	.002	.302	2.510	.014
	Debt to Asset Ratio (X3)	.034	.227	.018	.151	.880

a. Dependent Variable: Return Saham (Y)

Sumber: Hasil olah data IBM SPSS V26

Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai t hitung lebih kecil dari t tabel pada hipotesis 1&3 (-0,591 dan 0,151 < 1,99547) sedangkan hipotesis 2 t hitung lebih besar dari t tabel 2,510 > 1,99601 dan nilai signifikansinya pada hipotesis 1&3 lebih besar dari 0,05 (0,556 dan 0,880 > 0,05) Artinya hipotesis 1 dan 3 tidak diterima/ tidak didukung, sedangkan hipotesis ke 2 nilai signifikannya 0,014 (0,014 < 0,05) yang artinya hipotesis 2 diterima / didukung.

Pengujian Signifikan Simultan (Uji F)**Tabel Uji F**

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.098	3	.366	2.596	.059 ^b
	Residual	9.591	68	.141		
	Total	10.689	71			

a. Dependent Variable: Return Saham (Y)

b. Predictors: (Constant), Debt to Asset Ratio (X3), Inventory Turnover(X1), Return On Equity (X2)

Sumber: Hasil olah data IBM SPSS V26

Berdasarkan tabel 4.10 hasil uji SPSS diatas hasil uji F menunjukkan bahwa nilai F hitung lebih besar dari nilai F tabel yaitu 2,596 > 2,74 dan nilai signifikansinya yang lebih kecil dari 0,05 (0,059 > 0,05). artinya semua variabel ITO, ROE dan DAR tidak berpengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel *Return Saham*.

Pembahasan Hasil Analisis Data (Bukti Hipotesis)

Pembahasan hasil hipotesis moderasi

Model 1

$$Y = a_1 + b_1X_1(\text{ITO})$$

$$Y = a_1 + b_1X_1 + b_2Z_1(\text{DPR})$$

$$Y = a_1 + b_1X_1 + b_2ZX_1(\text{DPR}) + b_3X_1 * Z$$

- Jika persamaan (2) dan (3) tidak berbeda secara signifikan atau $b_3 = 0$ (tidak signifikan); $b_2 \neq 0$ (signifikan) maka Z bukan variabel moderator.
- Jika persamaan (1) dan (2) tidak berbeda tetapi berbeda dengan persamaan (3), $b_2 = 0$ (tidak signifikan); $b_3 \neq 0$ (signifikan) maka Z adalah variabel pure moderator.
- Jika persamaan (1), (2) dan (3) semua signifikan, $b_2 \neq 0$ (signifikan); $b_3 \neq 0$ (signifikan) maka Z adalah variabel quasi moderator.

Hasil hipotesis model 1

Hipotesis: *Dividen Payout Ratio* (DPR) memoderasi pengaruh *Inventory Turnover* (ITO) terhadap *Return Saham*.

Hasil Regresi Model 1

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.067	.083		-.804	.424
	Inventory Turnover	-.003	.003	-.133	-1.105	.273
	Dividen Payout Ratio	-2.717E-5	.001	-.005	-.038	.970

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Hasil olah data IBM SPSS V26

Hasil Moderated Regression Analysis (MRA) 1

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.071	.089		-.799	.427
	Inventory Turnover	-.003	.004	-.126	-.932	.355
	Dividen Payout Ratio	9.487E-5	.001	.016	.082	.935
	X1Z1	-8.152E-6	.000	-.026	-.136	.892

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Hasil olah data IBM SPSS V26

Berdasarkan tabel 4.10 dan 4.11 diatas didapatkan hasil Pengaruh *Dividen Payout Ratio* (Z1) terhadap *Return Saham* (Y) pada output pertama (Tidak signifikan) karena nilai sig. 0,970 > 0,05 dan pengaruh interaksi MRA 1 (ITO* DPR) pada output kedua tidak signifikan karena nilai sig. 0,892 > 0,05 maka dapat dinyatakan bahwa pada model 1 ***Dividen Payout Ratio* (Z1) bukan variabel Moderator.**

Model 2

$$Y = a_2 + b_1 X_2 (ROE)$$

$$Y = a_2 + b_1 X_2 + b_2 Z (DPR)$$

$$Y = a_2 + b_1 X_2 + b_2 Z X (DPR) + b_3 X_2 * Z$$

- Jika persamaan (2) dan (3) tidak berbeda secara signifikan atau $b_3 = 0$ (tidak signifikan); $b_2 \neq 0$ (signifikan) maka Z bukan variabel moderator.
- Jika persamaan (1) dan (2) tidak berbeda tetapi berbeda dengan persamaan (3), $b_2 = 0$ (tidak signifikan); $b_3 \neq 0$ (signifikan) maka Z adalah variabel pure moderator.
- Jika persamaan (1), (2) dan (3) semua signifikan, $b_2 \neq 0$ (signifikan); $b_3 \neq 0$ (signifikan) maka Z adalah variabel quasi moderator.

Hasil hipotesis model 2

Hipotesis: *Dividen Payout Ratio* (DPR) memoderasi pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return Saham*.

Hasil Regresi Model 2

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.199	.062		-3.192	.002
	Return On Equity	.006	.002	.319	2.753	.008
	Dividen Payout Ratio	.000	.001	-.034	-.297	.767

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Hasil olah data IBM SPSS V26

Hasil Moderated Regression Analysis (MRA) 2

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.171	.074		-2.316	.024
	Return On Equity	.004	.003	.250	1.641	.105
	Dividen Payout Ratio	-.001	.001	-.151	-.742	.461
	X2Z1	2.738E-5	.000	.165	.698	.488

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Hasil olah data IBM SPSS V26

Berdasarkan tabel 4.12 dan 4.13 diatas didapatkan hasil Pengaruh *Dividen Payout Ratio* (Z1) terhadap Return Saham (Y) pada output pertama (tidak signifikan) karena nilai sig. $0,767 > 0,05$ dan pengaruh interaksi **MRA2** (ROE*DPR) pada output kedua tidak signifikan karena nilai sig. $0,488 > 0,05$ maka dapat dinyatakan bahwa pada model 2 **Dividen Payout Ratio (Z1) bukan variabel Moderator.**

Model 3

$$Y = a_3 + b_1X_3(DAR)$$

$$Y = a_3 + b_1X_3 + b_2Z(DPR)$$

$$Y = a_3 + b_1X_3 + b_2ZX(DPR) + b_3X_3*Z$$

- Jika persamaan (2) dan (3) tidak berbeda secara signifikan atau $b_3 = 0$ (tidak signifikan); $b_2 \neq 0$ (signifikan) maka Z bukan variabel moderator.
- Jika persamaan (1) dan (2) tidak berbeda tetapi berbeda dengan persamaan (3), $b_2 = 0$ (tidak signifikan); $b_3 \neq 0$ (signifikan) maka Z adalah variabel pure moderator.
- Jika persamaan (1), (2) dan (3) semua signifikan, $b_2 \neq 0$ (signifikan); $b_3 \neq 0$ (signifikan) maka Z adalah variabel quasi moderator.

Hasil hipotesis model 3

Hipotesis: *Dividen Payuout Ratio* (DPR) memoderasi pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap *Return Saham*.

Hasil Regresi Model 3

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.058	.150		-.386	.701
	Debt To Asset Ratio	-.132	.247	-.069	-.534	.595
	Dividen Payout Ratio	-6.179E-5	.001	-.010	-.080	.937

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Hasil olah data IBM SPSS V26

Hasil Moderated Regression Analysis (MRA) 3

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.023	.172		-.132	.896
	Debt To Asset Ratio	-.206	.304	-.108	-.680	.499
	Dividen Payout Ratio	-.001	.002	-.158	-.427	.671
	X3Z1	.002	.005	.147	.427	.671

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Hasil olah data IBM SPSS V26

Berdasarkan tabel 4.14 dan 4.15 diatas didapatkan hasil Pengaruh *Dividen Payout Ratio* (Z1) terhadap Return Saham (Y) pada output pertama (tidak signifikan) karena nilai sig. 0,937 > 0,05 dan pengaruh interaksi MRA3 (DAR* DPR) pada output kedua tidak signifikan karena nilai sig. 0,671 > 0,05 maka dapat dinyatakan bahwa pada model 3 ***Dividen Payout Ratio* (Z1) bukan merupakan variabel Moderator.**

Model 4

$$Y = a_3 + b_1 \times 3(ITO)$$

$$Y = a_3 + b_1 \times 3 + b_2 Z(QR)$$

$$Y = a_3 + b_1 \times 3 + b_2 ZX(QR) + b_3 \times 3 * Z$$

- a. Jika persamaan (2) dan (3) tidak berbeda secara signifikan atau $b_3 = 0$ (tidak signifikan); $b_2 \neq 0$ (signifikan) maka Z bukan variabel moderator.
- b. Jika persamaan (1) dan (2) tidak berbeda tetapi berbeda dengan persamaan (3), $b_2 = 0$ (tidak signifikan); $b_3 \neq 0$ (signifikan) maka Z adalah variabel pure moderator.
- c. Jika persamaan (1), (2) dan (3) semua signifikan, $b_2 \neq 0$ (signifikan); $b_3 \neq 0$ (signifikan) maka Z adalah variabel quasi moderator.

Hasil hipotesis model 4

Hipotesis: *Quick Ratio* (QR) memoderasi pengaruh *Inventory Turnover* (ITO) terhadap Return Saham.

Hasil Regresi Model 4

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.022	.084		-.261	.795
	Inventory Turnover	-.003	.003	-.117	-.979	.331
	Quick Ratio	-.032	.034	-.115	-.960	.340

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Hasil olah data IBM SPSS V26

Hasil Moderated Regression Analysis (MRA) 4

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.112	.133		-.848	.400
	Inventory Turnover	.004	.008	.146	.454	.651
	Quick Ratio	.028	.076	.099	.367	.714
	X1Z2	-.004	.005	-.376	-.883	.380

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Hasil olah data IBM SPSS V26

Berdasarkan tabel 4.16 dan 4.17 diatas didapatkan hasil Pengaruh *Quick Ratio* (Z2) terhadap Return Saham (Y) pada output pertama (Tidak signifikan) karena nilai sig. 0,340 > 0,05 dan pengaruh interaksi MRA 1 (ITO* QR) pada output kedua tidak signifikan karena nilai sig. 0,380 > 0,05 maka dapat dinyatakan bahwa pada model 1 ***Quick Ratio* (Z2) bukan variabel Moderator.**

Model 5

$$Y = a_2 + b_1 \times 2(ROE)$$

$$Y = a_2 + b_1 \times 2 + b_2 Z(QR)$$

$$Y = a_2 + b_1 \times 2 + b_2 ZX(QR) + b_3 \times 2 * Z$$

- a. Jika persamaan (2) dan (3) tidak berbeda secara signifikan atau $b_3 = 0$ (tidak signifikan); $b_2 \neq 0$ (signifikan) maka Z bukan variabel moderator.

- b. Jika persamaan (1) dan (2) tidak berbeda tetapi berbeda dengan persamaan (3), $b_2 = 0$ (tidak signifikan); $b_3 \neq 0$ (signifikan) maka Z adalah variabel pure moderator.
- c. Jika persamaan (1), (2) dan (3) semua signifikan, $b_2 \neq 0$ (signifikan); $b_3 \neq 0$ (signifikan) maka Z adalah variabel quasi moderator.

Hasil hipotesis model 5

Hipotesis: *Quick Ratio (QR)* memoderasi pengaruh *Return On Equity (ROE)* terhadap *Return Saham*.

Hasil Regresi Model 5

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.164	.078		-2.087	.041
	Return On Equity	.005	.002	.301	2.615	.011
	Quick Ratio	-.025	.032	-.089	-.770	.444

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Hasil olah data IBM SPSS V26

Hasil Moderated Regression Analysis (MRA) 5

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.160	.079		-2.016	.048
	Return On Equity	.004	.003	.219	1.130	.262
	Quick Ratio	-.029	.034	-.105	-.878	.383
	X2Z2	.001	.002	.101	.527	.600

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Hasil olah data IBM SPSS V26

Berdasarkan tabel 4.18 dan 4.19 diatas didapatkan hasil Pengaruh *Quick Ratio (Z2)* terhadap *Return Saham (Y)* pada output pertama (tidak signifikan) karena nilai sig. $0,444 > 0,05$ dan pengaruh interaksi **MRA2** ($ROE \cdot QR$) pada output kedua tidak signifikan karena nilai sig. $0,600 > 0,05$ maka dapat dinyatakan bahwa pada model 2 **Quick Ratio (Z2) bukan variabel Moderator.**

Model 6

$$Y = a_3 + b_1x_3(DAR)$$

$$Y = a_3 + b_1x_3 + b_2Z(QR)$$

$$Y = a_3 + b_1x_3 + b_2ZX(QR) + b_3x_3 \cdot Z$$

- a. Jika persamaan (2) dan (3) tidak berbeda secara signifikan atau $b_3 = 0$ (tidak signifikan); $b_2 \neq 0$ (signifikan) maka Z bukan variabel moderator.
- b. Jika persamaan (1) dan (2) tidak berbeda tetapi berbeda dengan persamaan (3), $b_2 = 0$ (tidak signifikan); $b_3 \neq 0$ (signifikan) maka Z adalah variabel pure moderator.
- c. Jika persamaan (1), (2) dan (3) semua signifikan, $b_2 \neq 0$ (signifikan); $b_3 \neq 0$ (signifikan) maka Z adalah variabel quasi moderator.

Hasil hipotesis model 6

Hipotesis: *Quick Ratio (QR)* memoderasi pengaruh *Debt to Asset Ratio (DAR)* terhadap *Return Saham*.

Hasil Regresi Model 6

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.097	.163		.595	.554
	Debt To Asset Ratio	-.273	.247	-.144	-1.107	.272
	Quick Ratio	-.053	.036	-.190	-1.463	.148

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Hasil olah data IBM SPSS V26

Hasil Moderated Regression Analysis (MRA) 6

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.014	.192		.075	.941
	Debt To Asset Ratio	-.008	.409	-.004	-.021	.984
	Quick Ratio	-.018	.057	-.063	-.312	.756
	X3Z2	-.152	.187	-.174	-.814	.418

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Hasil olah data IBM SPSS V26

Berdasarkan tabel 4.20 dan 4.21 diatas didapatkan hasil Pengaruh *Quick Ratio* (Z2) terhadap Return Saham (Y) pada output pertama (tidak signifikan) karena nilai sig. 0,148 > 0,05 dan pengaruh interaksi MRA3 (DAR*QR) pada output kedua tidak signifikan karena nilai sig. 0,418 > 0,05 maka dapat dinyatakan bahwa pada model 3 ***Quick Ratio* (Z2) bukan merupakan variabel Moderator.**

KESIMPULAN

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian yang telah diuraikan, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. *Inventory Turnover* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.
2. *Return On Equity* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.
3. *Debt to Asset Ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.
4. *Inventory Turnover*, *Return On Equity* dan *Debt to Asset Ratio* secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.
5. *Dividen Payout Ratio* tidak memoderasi *Inventory Turnover* terhadap *Return Saham*.
6. *Dividen Payout Ratio* tidak memoderasi *Return On Equity* terhadap *Return Saham*.
7. *Dividen Payout Ratio* tidak memoderasi *Debt to Asset Ratio* terhadap *Return Saham*.
8. *Quick Ratio* tidak memoderasi *Inventory Turnover* terhadap *Return Saham*.
9. *Quick Ratio* tidak memoderasi *Return On Equity* terhadap *Return Saham*.
10. *Quick Ratio* tidak memoderasi *Debt to Asset Ratio* terhadap *Return Saham*.

REFERENSI

- Adawiyah, N. R., & Setiyawati, H. (2019). *The Effect of Current Ratio, Return on Equity, And Firm Size on Stock Return (Study of Manufacturing Sector Food and Beverage in Indonesia Stock Exchange)*. 9771. <https://doi.org/10.21276/sb.2019.5.9.4>
- Aniyah, Supriyanto, Kumoro, D. F. C., Novitasari, D., Yuwono, T., & Asbari, M. (2020). Analysis of the Effect of Quick Ratio (QR), Total Assets Turn Over (TATO), and Debt To Equity Ratio (DER) on Return On Equity (ROE) at PT. XYZ. *Journal of Industrial Engineering & Management Research (JIEMAR)*, 1(3), 166–183.

<https://jiemar.org/index.php/jiemar/article/view/77>

- Ayu, D., Nadyayani, D., Agung, A., & Suarjaya, G. (2021). THE EFFECT OF PROFITABILITY ON STOCK RETURN Dewa. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 5(1), 695–703.
- Azmal, R., Negoro, D. A., Yanuar, T., & Syah, R. (2019). The Influence Cash Position Analysis over Debt to Equity Ratio, Return On Assets, And Inventory Turnover on Dividend Payout Ratio: Consumer Goods Companies in Indonesia Stock Exchange 2012-2017 Case Study. *Journal of Multidisciplinary Academic*, 3(4).
- Brigham, Eugene F & Houston. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono.; dan Faksruddin, Hendy M. (2012). *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi ketiga. Salemba Empat. Jakarta..
- Fahmi, I (2016). *Manajemen Sumber Daya Manusia Teori Dan Aplikasi*. Bandung: Alfabeta.
- Fardiansyah, Ardy, Siagian, Victor, & Sihombing, Pardomuan. (2018). Determinan Indeks Sektor Pertambangan Di Bei Periode 2012-2017. *Prosiding Seminar Nasional Cendekiawan*, 847-852
- Ghozali, I (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). UNDIP.
- Gitosudarmo, Indrio. (2002). *Manajemen Keuangan* Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Handayani, H. T., & Andyarini, K. T. (2018). *Pengaruh Likuiditas dan Leverage Terhadap Financial Distres Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018)*. 1-22.
- Hasanuddin. (2021). *Analysis of the Effect of Sales Growth, Inventory Turnover and Growth Opportunities on Profitability and Stock Return*. 4(2), 282–290.
- Hayati, Tri. (2019). Hak Penguasaan Negara Terhadap Sumber Daya Alam Dan Implikasinya Terhadap Bentuk Pengusahaan Pertambangan. *Jurnal Hukum & Pembangunan*, 49(3), 768–787
- Jati, W. (2020). Effect of Current Ratio and Return on Equity on Dividend Payout Ratio Policy. *Jurnal Ilmiah Ilmu Administrasi Publik*, 10(1), 63. <https://doi.org/10.26858/jiap.v10i1.13571>
- Jogiyanto, (2009). *Sistem Informasi Manajemen*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Kariyoto. (2018). *Manajemen Keuangan Konsep dan Implementasi*. Cetakan: Pertama. Malang: UB Press.
- Kasmir. (2010). *Dasar-dasar Perbankan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Persada.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Kosasih, J., Susanto, K., & Astuty, F. (2020). *The Influence Of Cash Position, Debt To Asset Ratio And Firm Size On Dividend Payout Ratio In Property And Real Estate Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange For The 2014-2018 Period*. 22(3), 30–36.
- Lubis, I., & Nur Alfiyah, F. (2022). Effect of Return on Equity and Debt to Equity Ratio to Stock Return. *Indonesian Financial Review*, 1(1), 18–32. <https://doi.org/10.55538/ifr.v1i1.3>
- Made, I. Sudana. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Mauli Caroline, R. T. (2020). Effect of Return on Equity, Debt to Asset Ratio, Working Capital Turnover Dan Devidend Payout Ratio on Stock Return. *Saudi Journal of Economics and Finance*, 4(8), 384–389. <https://doi.org/10.36348/sjef.2020.v04i08.002>

- Nurhikmawaty, D., Isnurhadi, I., Widiyanti, M., & Yuliani, Y. (2020). the Effect of Debt To Equity Ratio and Return on Equity on Stock Return With Dividend Policy As Intervening Variables in Subsectors Property and Real Estate on Bei. *Edunomic Jurnal Pendidikan Ekonomi*, 8(2), 72. <https://doi.org/10.33603/ejpe.v8i2.3531>
- Putra, F. L., Nurlaela, S., & Samrotun, Y. C. (2018). Effect of Return on Asset, Return on Equity, Debt to Equity Ratio to Return Stock Company Property and Real Estate In Indonesia Stock Exchange. *The 2nd International Conference on Technology, Education, and Social Science 2018, 2018*, 133–140.
- Putro, R. R. T. (2020). Effect of Debt to Asset Ratio, Return On Asset, and Earning Per Share on Stock Return (Case studies on construction and building subsector companies listed on the IDX). *Jurnal STEI Ekonomi*, XX(Xx), 1–23.
- Raharjaputra, H. (2009). *Manajemen Keuangan dan Akuntansi*. Jakarta: Salemba Empat. Rahayu.
- Ramadhanty, N. S., & Budiasih, I. G. N. (2020). The Effect of Financial Leverage on Stock Returns with Corporate Social Responsibility Disclosure as Moderating Variable (Empirical Study on Mining *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 4(6), 48–53. <https://www.ajhssr.com/wp-content/uploads/2020/06/G20464853.pdf>
- Sharif, S. H. (2019). The Impact of Capital Structure on Stock Return of Selected Firms in the Pharmaceutical and Chemical Sector in Bangladesh. *International Journal of Social Sciences Perspectives*, 5(1), 9–21. <https://doi.org/10.33094/7.2017.2019.51.9.21>
- Sudrajat, Nandang. (2018). *Teori dan Praktik Pertambangan Indonesia*. MediaPressindo
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta, CV.
- Wijaya, I. (2018). Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Piutang Dan Perputaraan Persediaan Terhadap Likuiditas Perusahaan Sub Sektor Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bei 2011-2016. *Buana Ilmu*, 3(1), 86–103. <https://doi.org/10.36805/bi.v3i1.459>

Sumber Lainnya:

[Prospektus Iklim Bisnis Batubara - Deni Sunaryo](#)

<https://www.idx.co.id> (Bursa Efek Indonesia diakses pada tahun 2021)

<https://www.set.or.th> (Bursa Efek Thailand diakses pada tahun 2021)

<http://www.hsx.vn> (Bursa Efek Indonesia diakses pada tahun 2021)

<https://www.pse.com.ph/> (Bursa Efek Philipina diakses pada tahun 2021)