

## Pengaruh Fixed Assets Turnover Ratio (FATO), Debt to Equity Ratio (DER), dan Price to Sales Ratio (PSR) terhadap Return Saham dengan Harga Komoditas Batubara sebagai Variabel Moderasi

**\*Ajeng Retna Gumilang, Maria Hendriani, Ropi Marlina**

Program Studi Akuntansi, STIE Dr. KHEZ Muttaqien, Purwakarta,

\*[ajengretna044@gmail.com](mailto:ajengretna044@gmail.com)

---

### ABSTRACT

*This study aims to determine the effect of fixed assets turnover ratio (FATO), debt to equity ratio (DER), and price to sales ratio (PSR) on stock returns with coal commodity prices as a moderating Variabel in coal mining companies listed on the Stock Exchange. Indonesia (IDX) from 2017 to 2020. The population of this study is the coal mining sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2017-2020 totaling 25 companies. Purposive sampling technique was used in this study as a sampling technique and there were 9 selected companies that met the criteria for being sampled with a total of 36 financial reports. The research method used in this study is a quantitative method and the analytical method used is panel data regression and moderating regression analysis (MRA). Based on the results of the partial research that the fixed assets turnover ratio (FATO) and debt to equity ratio (DER) has a significant effect on stock returns, price to sales ratio (PSR) have no effect on stock returns, simultaneously fixed assets turnover ratio (FATO), debt to equity ratio (DER), and price to sales ratio (PSR) have a significant effect on stock returns. The results of the partial interaction test of coal commodity prices cannot moderate the effect of the fixed assets turnover ratio (FATO) on stock returns, coal commodity prices cannot moderate the effect of the debt to equity ratio (DER) effect on stock returns, and coal commodity prices cannot moderate the effect of the effect of the price to sales ratio (PSR) on stock returns, simultaneously the commodity price of coal is able to moderate the effect of fixed assets turnover ratio (FATO), debt to equity ratio (DER), and price to sales ratio (PSR) on stock returns*

---

---

### ARTICLE INFO:

#### **Keywords:**

*fixed assets turnover ratio (FATO), debt to equity ratio (DER), price to sales ratio (PSR), stock returns, and commodity prices of coal.*

### PENDAHULUAN

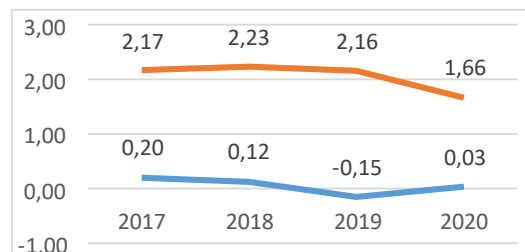
Yuana (2022) menyatakan di pasar modal terdapat banyak perusahaan yang dapat dipilih oleh investor untuk menanamkan modalnya. Salah satunya adalah perusahaan subsektor batubara,

dimana perusahaan batubara memiliki sumber daya alamnya yang melimpah, berperan penting dalam menyediakan energi dimasa depan untuk pembangkit listrik. Peluang untuk berinvestasi pada perusahaan subsektor batubara ini sangat menjanjikan, karena batubara masih menjadi pembangkit listrik paling kompetitif dibandingkan pembangkit lainnya.

Investor ketika menanamkan saham ada keuntungan yang didapatkan yaitu return saham, return saham merupakan tingkat pengembalian atau pendapatan yang diterima oleh para investor saat berinvestasi. Return saham berperan penting bagi para investor karena dapat mengetahui layak atau tidaknya perusahaan yang akan di investasikan dan juga dapat mengurangi risiko yang akan terjadi. Return saham memungkinkan untuk para investor dalam membandingkan keuntungan yang diinginkan melalui berbagai tingkat pengembalian yang diharapkan, selain itu return saham mempunyai peran yang sangat signifikan dalam menentukan nilai pada saham. Salah satu cara yang dapat digunakan dalam menghindari risiko yang mungkin akan terjadi yaitu dengan melakukan analisis fundamental. Analisis fundamental yaitu teknik analisis yang dapat dilakukan dengan melihat kinerja perusahaan melalui laporan keuangan yang valid (Muiszudin, 2016).

Karakteristik dari perusahaan batubara yaitu perusahaan yang memiliki struktur aset yang besar. Struktur aset yang besar identik dengan risiko yang tinggi dan memiliki nilai likuidasi yang tinggi, sehingga struktur aset yang tinggi umumnya menjadi salah satu daya tarik investor dalam memilih saham (putri, 2021).

Efektivitas untuk mengukur perputaran aset tetap yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan dapat diukur dengan fixed assets turnover ratio (FATO) rasio ini untuk memperlihatkan sejauh mana efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva tetapnya. Semakin tinggi rasionya akan semakin baik. Karena perusahaan dapat menghasilkan lebih banyak pendapatan dan memberikan sinyal positif pada return saham (Hanafi, 2012). Akan tetapi ada kondisi yang anomali pada return saham dan fixed assets turnover ratio (FATO), dengan grafik sebagai berikut:



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah penulis)

**Grafik 1. Grafik rata-rata return saham dan rata-rata fixed assets turnover ratio pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di BEI 2017-2020**

Grafik tersebut, dapat dilihat perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki rata-rata return saham sebesar 0.20 atau 20% pada tahun 2017, kemudian mengalami penurunan di tahun 2018 menjadi 0.12 atau 12%, pada tahun 2019 mengalami penurunan kembali menjadi -0,15 atau -15%, lalu pada tahun 2020 mengalami peningkatan menjadi 0,03 atau 3%, berdasarkan berita rata-rata return saham pada tahun 2017 sampai 2019 dikamakan adanya berlebuhnya supply batubara dipasar global sehingga menyebabkan harga jual dan margin ikut tertekan dan pada 2020 adanya peningkatan permintaan batubara di pasar internasional. Namun berbeda dengan hasil fixed assets turnover ratio (FATO) yang mengalami peningkatan pada tahun 2018 dan penurunan pada tahun 2020 yang menunjukkan ketidakselarasan terhadap return saham, dimana fixed assets turnover ratio (FATO) yang mengalami peningkatan

pada tahun 2018 dan penurunan pada tahun 2020. Berikut tabel contoh perusahaan di subsektor batubara yang terdaftar di BEI periode 2017 sampai 2020 :

**TABEL 1. CONTOH PERUSAHAAN**

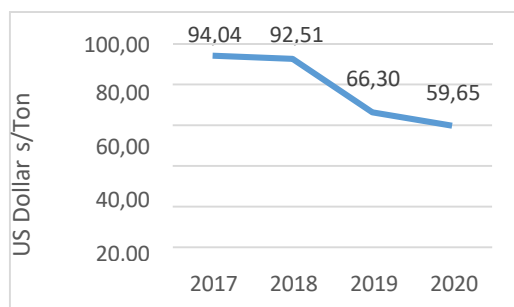
| Perusahaan                            | Keterangan                                                    | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---------------------------------------|---------------------------------------------------------------|------|------|------|------|
| PT Indi Tambang<br>Megah Tbk (ITMG)   | <i>return</i> saham (dalam bentuk persentase)                 | 0.23 | 0.02 | 0.43 | 0.21 |
|                                       | <i>fixed assets turnover ratio</i> (FATO) (dalam bentuk kali) | 2.74 | 3.24 | 2.42 | 1.60 |
| PT Baramuli<br>Suksesarana Tbk (BSSR) | <i>return</i> saham (dalam bentuk persentase)                 | 0.49 | 0.11 | 0.22 | 0.07 |
|                                       | <i>fixed assets turnover ratio</i> (FATO) (dalam bentuk kali) | 3.01 | 3.10 | 2.55 | 1.95 |

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah penulis)

Disimpulkan bahwa peningkatan dan penurunan *return* saham pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di BEI dipengaruhi oleh faktor internal berupa rasio *fixed assets turnover ratio* (FATO).

*Fixed assets turnover ratio* (FATO) selain rasio ini ada juga beberapa faktor internal yang mempengaruhi *return* saham, salah satunya yaitu *debt to equity ratio* (DER) ini penting bagi perusahaan untuk melihat sejauh mana perusahaan dapat melunasi hutang dengan modalnya, dimana semakin tinggi rasio ini maka semakin beresiko terhadap kinerja keuangan perusahaan, sebaliknya rasio DER mempunyai hubungan terhadap *return* saham perusahaan dimana semakin kecil DER yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi pula *return* saham perusahaan begitu juga sebaliknya (Kasmir, 2015).

Selain rasio FATO dan DER ada juga beberapa faktor internal yang mempengaruhi *return* saham, salah satunya yaitu *Price to sales ratio* (PSR). *Price to sales ratio* (PSR) merupakan penilaian investor mengenai kemampuan perusahaan dalam meningkatkan volume penjualannya. Penjualan tahunan yang dicapai perusahaan merupakan indikator yang lebih realistis dari potensi kemampuan perusahaan memperoleh laba jangka panjang. Rasio ini membandingkan antara harga saham dengan hasil penjualan bersih per saham. Investor menganggap bahwa semakin besar *price to sales ratio* (PSR) memungkinkan *return* saham akan semakin baik. *Price to sales ratio* (PSR) dan *return* saham memiliki hubungan positif (Andari, 2019). Selain rasio keuangan yang mempengaruhi *return* saham, faktor eksternal juga menjadi penentu *return* saham, salah satunya yaitu harga komoditas batubara. Harga komoditas batubara adalah harga batubara Indonesia yang kemudian dijadikan index lalu dibentuk menjadi harga batubara acuan. Berikut ini grafik dari harga batubara dari tahun 2017 sampai 2020 sebagai berikut :



Sumber : [www.minerba.esdm.go.id](http://www.minerba.esdm.go.id)

**Grafik 2. Harga batubara (Dari Tahun 2017-2020)**

Grafik 2 harga batubara dari tahun 2017 sampai 2020 mengalami penurunan secara terus

menerus. Ketika menurunnya harga komoditas batubara yang terjadi secara terus menerus dapat berdampak pada menurunnya pendapatan industri batubara. Pendapatan yang menurun dan biaya produksi perusahaan yang tetap besar akan berakibat pada *net income* perusahaan menurun dan dapat meningkatkan risiko dalam menutupi utangnya, sehingga berkurangnya minat investor dimana orang-orang lebih memilih investasi kepada perusahaan dengan keuntungan yang lebih tinggi, karena terkait dengan *return* yang akan didapatkan (Setianto, 2016). Berita menunjukkan *return* saham mengalami penurunan pada tahun 2018 sampai 2019 karena adanya sentimen negatif dari harga batubara yang menurun karena berlebihnya pasokan (*supply*) batubara dipasar global sehingga menyebabkan harga jual dan margin ikut tertekan ([www.kontan.co.id](http://www.kontan.co.id)). Maka dari itu peneliti tertarik untuk menjadikan harga komoditas batubara sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh Variabel X terhadap Variabel Y. Beberapa penelitian terdahulu oleh Karyatun (2020),

Andriani (2020), Wahyuningsih (2020), Oktavian (2021), Mangantar (2020), Oroh (2019), Andari (2019), Putranti (2019), Aalin (2018). Penelitian terdahulu menunjukkan temuan hasil yang berbeda. Berdasarkan fenomena tersebut maka dapat dirumuskan masalahnya adalah bagaimana pengaruh fixed assets turnover ratio (FATO), debt to equity ratio (DER), dan price to sales ratio (PSR) terhadap return saham, bagaimana harga komoditas batubara dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh fixed assets turnover ratio (FATO), debt to equity ratio (DER), dan price to sales ratio (PSR) terhadap return saham? Oleh karena itu, tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh fixed assets turnover ratio (FATO), debt to equity ratio (DER), dan price to sales ratio (PSR) terhadap return saham, untuk menganalisis harga komoditas batubara dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh fixed assets turnover ratio (FATO), debt to equity ratio (DER), dan price to sales ratio (PSR) terhadap return saham. Selain itu, studi ini diharapkan memiliki arti praktis dapat memberikan informasi sebagai bahan pertimbangan atau menganalisis dalam melakukan strategi investasi yang berkaitan dengan return saham dan dapat membantu saat pengambilan keputusan setiap melakukan investasi pada perusahaan pertambangan subsektor batubara.

## TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### 1. Signaling Theory

Signaling Theory pertama kali diperkenalkan oleh Spence di dalam penelitiannya dengan judul *job market signaling*. Spence (1973) dalam jurnal akuntansi & keuangan (Khairudin, 2017) yaitu teori yang mengemukakan bahwa isyarat memberikan suatu sinyal dari pihak pemilik informasi berusaha memberikan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima informasi. Pihak penerima informasi akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. Signaling Theory mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada para pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa saja yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal yaitu berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain.

Teori sinyal digunakan untuk menjelaskan bahwa laporan keuangan digunakan untuk memberi sinyal positif (*good news*) maupun sinyal negatif (*bad news*) kepada pemakainya. Teori sinyal menunjukkan asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan (Rahmawati, 2015). Perusahaan yang menginginkan saham perusahaannya dibeli maka perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan

transparan. Tingkat profitabilitas atau keuntungan yang dilaporkan oleh perusahaan dapat menjadi signal bagi investor untuk menginvestasikan uangnya kedalam perusahaan tersebut, banyak pendapat bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi akan menjadi sinyal yang baik bagi investor.

## 2. Teori Portofolio

Teori Portofolio pertama kali diperkenalkan di tahun 1952 oleh seorang ekonom penerima Nobel di bidang ekonomi yaitu Harry M. Markowitz dalam sebuah artikelnya di *Journal of Finance* (Poluan, 2019). Markowitz disebut sebagai Father of Modern Portofolio Theory karena mengembangkan prinsip-prinsip portofolio yang mendasari teori portofolio modern. Teori ini merupakan teori yang pertama diperkenalkan untuk pembahasan return dan risiko. Dalam membangun teorinya ini, Markowitz memberikan gagasan bahwa investor akan selalu memilih tingkat pengembalian yang tinggi dengan risiko yang rendah. Pengurangan risiko investasi dapat dilakukan dengan melakukan diversifikasi investasi pada berbagai instrumen investasi (Adrisa, 2021).

Investor sebelum melakukan investasi para pemodal melakukan penilaian terhadap kinerja portofolio, baik dalam aspek tingkat keuntungan maupun risiko. Tujuan investor adalah untuk mendapatkan return yang tinggi, namun dalam berinvestasi return yang tinggi akan selalu mendapatkan risiko yang tinggi pula, oleh karena itu Markowitz memberi anjuran agar untuk melakukan diversifikasi. Markowitz menjelaskan tentang investasi pada jalur yang berbeda-beda dengan memecah dana yang dimiliki investor sehingga tidak berfokus pada satu jalur investasi. Pemisahan dana tersebut dilakukan untuk mengurangi tingkat risiko yang akan ditanggung investor dimasa mendatang. Dalam tahap evaluasi investor melakukan penilaian terhadap kinerja portofolio baik dalam tingkat keuntungan yang diperoleh maupun risiko yang akan ditanggung. Dasarnya, teori portofolio dimulai dengan asumsi bahwa tingkat pengembalian atas efek dimasa depan dapat diestimasi dan kemudian menentukan risiko dengan variasi distribusi pengembalian. Dengan asumsi teori portofolio menghasilkan hubungan linear antara risiko dan pengembalian. Teori portofolio mengasumsikan bahwa investor yang rasional menolak untuk meningkatkan risiko tanpa disertai peningkatan pengembalian yang diharapkan (Kirana, 2018).

## 3. Pengaruh Fixed Assets Turnover Ratio (FATO) terhadap Return Saham.

Fixed assets turnover ratio (FATO) rasio ini dipakai untuk mengukur efektivitas perputaran aset tetap yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Rasio ini untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan untuk menghasilkan penjualan berdasarkan aktiva tetap yang dimiliki perusahaan. Rasio ini digunakan untuk memperlihatkan sejauh mana efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva tetapnya. Semakin tinggi rasionya akan semakin baik. Itu karena perusahaan dapat menghasilkan lebih banyak pendapatan dan memberikan sinyal positif pada return saham (Hanafi, 2012). Penelitian mengenai fixed assets turnover ratio (FATO) oleh Karyatun (2020) mendapatkan hasil bahwa fixed assets turnover ratio (FATO) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Andriani (2020) mendapatkan hasil bahwa fixed assets turnover ratio (FATO) tidak berpengaruh terhadap return saham. Berdasarkan uraian di atas maka ditarik hipotesis sebagai berikut :

**H1. Hipotesis 1 diduga Fixed Assets Turnover Ratio (FATO) berpengaruh terhadap Return Saham**

#### **4. Pengaruh Debt To Equity Ratio**

(DER) terhadap Return Saham. Debt to equity ratio (DER) ini penting bagi perusahaan untuk melihat sejauh mana perusahaan dapat melunasi hutang dengan modalnya, dimana semakin tinggi rasio ini maka semakin beresiko terhadap kinerja keuangan perusahaan, sebaliknya rasio DER mempunyai hubungan terhadap return saham perusahaan dimana semakin kecil DER yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi pula return saham perusahaan begitu juga sebaliknya (Kasmir, 2015).

Penelitian mengenai debt to equity ratio (DER) oleh Wahyuningsih (2020) dan Oktavian (2021) mendapatkan hasil bahwa debt to equity ratio (DER) berpengaruh signifikan terhadap return saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Mangantar (2020) dan Oroh (2019) mendapatkan hasil debt to equity ratio (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Berdasarkan uraian di atas maka ditarik hipotesis sebagai berikut :

**H2. Hipotesis 2 diduga Debt To Equity Ratio (DER) berpengaruh terhadap Return Saham**

#### **5. Pengaruh Price To Sales Ratio (PSR) terhadap Return Saham.**

Price to sales ratio (PSR) merupakan penilaian investor mengenai kemampuan perusahaan dalam meningkatkan volume penjualannya. Penjualan tahunan yang dicapai perusahaan merupakan indikator yang lebih realistis dari potensi kemampuan perusahaan memperoleh laba jangka panjang. Rasio ini membandingkan antara harga saham dengan hasil penjualan bersih per saham. Investor

menganggap bahwa semakin besar price to sales ratio (PSR) memungkinkan return saham akan semakin baik. Price to sales ratio (PSR) dan return saham memiliki hubungan positif (Andari, 2019).

Penelitian mengenai price to sales ratio (PSR) oleh Andari (2019) mendapatkan hasil price to sales ratio (PSR) berpengaruh signifikan terhadap return saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Putranti (2019) dan Aalin (2018) mendapatkan hasil price to sales ratio (PSR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

Berdasarkan uraian di atas maka ditarik hipotesis sebagai berikut :

**H3. Hipotesis 3 diduga Price To Sales Ratio (PSR) berpengaruh terhadap Return Saham**

#### **6. Pengaruh Fixed Assets Turnover Ratio (FATO), Debt To Equity Ratio (DER), dan Price To Sales Ratio (PSR) terhadap Return Saham.**

H4. Hipotesis 4 diduga Fixed Assets Turnover Ratio (FATO), Debt To Equity Ratio (DER), dan Price To Sales Ratio (PSR) berpengaruh terhadap Return Saham

#### **7. Harga Komoditas Batubara dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh Fixed Assets Turnover Ratio (FATO) terhadap Return Saham.**

Menurut Setianto (2016) Ketika menurunnya harga komoditas batubara yang terjadi secara terus menerus dapat berdampak pada menurunnya pendapatan industri batubara sehingga perusahaan memberikan sinyal negatif bagi investor untuk berinvestasi, yang mengakibatkan pasar akan bereaksi negatif dimana hal ini dapat menurunkan harga saham dan menurunkan return saham perusahaan pertambangan subsektor batubara. Berdasarkan uraian di atas maka ditarik hipotesis sebagai berikut :

**H5. Hipotesis 5 diduga Harga Komoditas Batubara bisa memperkuat atau memperlemah hubungan Fixed Assets Turnover Ratio (FATO) terhadap Return Saham**

**8. Harga Komoditas Batubara dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh Debt To Equity Ratio (DER) terhadap Return Saham.**

Menurut Setianto (2016) ketika menurunnya harga komoditas batubara yang terjadi secara terus menerus dapat berdampak pada biaya produksi yang tetap besar sehingga untuk menutupi biaya tersebut maka diperlukan tambahan modal melalui utang jangka panjang. Berdasarkan signalling theory peningkatan debt to equity ratio (DER) akan memberikan sinyal negatif bagi investor untuk berinvestasi karena semakin tinggi debt to equity ratio (DER) memiliki dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat hutang yang semakin tinggi menandakan beban bunga perusahaan akan semakin besar dan mengurangi keuntungan, sehingga pasar akan bereaksi negatif dimana hal ini dapat menurunkan harga saham dan menurunkan return saham di perusahaan pertambangan subsektor batubara. Berdasarkan uraian di atas maka ditarik hipotesis sebagai berikut

**H6. Hipotesis 6 diduga Harga Komoditas Batubara bisa memperkuat atau memperlemah hubungan Debt To Equity Ratio (DER) terhadap Return Saham**

**9. Harga Komoditas Batubara dapat memperkuat atau memperlemah**

Pengaruh Price To Sales Ratio (PSR) terhadap Return Saham. Menurut Bragg dalam jurnal (andari, 2019) price to sales ratio (PSR) merupakan penilaian investor mengenai kemampuan perusahaan dalam meningkatkan volume penjualannya. ketika harga komoditas batubara menurun hal ini juga mempengaruhi penurunan tingkat penjualan perusahaan tidak memenuhi ekspektasi investor sehingga harga saham perusahaan juga menurun. Berdasarkan uraian di atas maka ditarik hipotesis sebagai berikut :

**H7. Hipotesis 7 diduga Harga Komoditas Batubara bisa memperkuat atau memperlemah hubungan Price To Sales Ratio (PSR) terhadap Return Saham**

**10. Harga Komoditas Batubara dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh Fixed Assets Turnover Ratio (FATO), Debt To Equity Ratio (DER), dan Price To Sales Ratio (PSR) terhadap Return Saham.**

H8. Hipotesis 8 diduga Harga Komoditas Batubara bisa memperkuat atau memperlemah hubungan Fixed Assets Turnover Ratio (FATO), Debt To Equity Ratio (DER), dan Price To Sales Ratio (PSR) berpengaruh terhadap Return Saham

#### **HASIL ANALISIS DESKRIPTIF**

Analisis deskriptif digunakan untuk menunjukkan kondisi data pada penelitian. Statistik deskriptif merupakan metode yang mendeskripsikan data mengenai nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum dan minimum.

**Tabel 3. Hasil Analisis Deskriptif**

|              | FATO     | DER      | PSR      | HBA      | RETURN_SAHAM |
|--------------|----------|----------|----------|----------|--------------|
| Mean         | 2.053611 | 0.556111 | 1.064167 | 78.12500 | 0.049167     |
| Maximum      | 5.560000 | 1.660000 | 7.270000 | 94.04000 | 0.570000     |
| Minimum      | 0.090000 | 0.170000 | 0.010000 | 59.65000 | -0.430000    |
| Std. Dev.    | 1.561059 | 0.324938 | 1.213412 | 15.55850 | 0.260937     |
| Observations | 36       | 36       | 36       | 36       | 36           |

Sumber: Data Olahan Eviews, 2022

Statistik deskriptif menunjukkan hasil nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Pada tabel 3 menunjukkan bahwa jumlah observasi dalam penelitian ini sebanyak 36.

#### ANALISIS KORELASI

Analisis korelasi adalah sebuah analisis yang berfungsi untuk mengetahui hubungan antara variabel yang satu dengan variabel yang lainnya yang berarti ketika satu variabel terjadi variabel yang lain dapat mempengaruhinya. Dibawah ini menunjukkan hasil analisis korelasi dalam penelitian ini.

**TABEL 4. HASIL ANALISIS KORELASI**

| Keterangan                                | Korelasi  | Tingkat Pengaruh |
|-------------------------------------------|-----------|------------------|
| <i>Fixed Assets Turnover Ratio</i> (FATO) | 0.334950  | Rendah           |
| <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER)         | 0.205549  | Rendah           |
| <i>Price To Sales Ratio</i> (PSR)         | -0.040596 | Sangat Rendah    |

Sumber: Data Olahan Eviews, 2022

#### ANALISIS REGRESI DATA PANEL

Analisis regresi linier data panel pada penelitian ini menggunakan metode *common effect* yang sebelumnya diujimelalui uji *chow*, uji *hausman*, dan uji *lagrange multiplier* terlebih dahulu, sehingga akhirnya metode *common effect* yang paling tepat untuk menguji data panel pada penelitian ini. Persamaan regresi pada model ini adalah:

**TABEL 5. HASIL ANALISIS REGRESI DATAPANEL**

| Variabel | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | -0.378997   | 0.138920   | -2.728170   | 0.0103 |
| FATO     | 0.093412    | 0.029335   | 3.184299    | 0.0032 |
| DER      | 0.360153    | 0.136511   | 2.638280    | 0.0128 |
| PSR      | 0.033873    | 0.034708   | 0.975938    | 0.3364 |

Sumber: Data Olahan Eviews, 2022

Pengolahan data panel yang dihasilkan yaitu menggunakan pendekatan model *common effect*

didapatkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = -0.378997 + 0.093412\text{FATO} + 0.360153\text{DER} + 0.033873\text{PSR}$$

### HASIL UJI HIPOTESIS

Menurut Sugiyono (2018) uji t dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah ada atau tidak pengaruh secara parsial dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Dibawah ini menunjukkan hasil kesimpulan dari uji t.

**Tabel 6. Uji t**

| Variable                                  | PROB   | Keterangan          |
|-------------------------------------------|--------|---------------------|
| <i>Fixed Assets Turnover Ratio (FATO)</i> | 0.0032 | Berpengaruh positif |
| <i>Debt To Equity Ratio (DER)</i>         | 0.0128 | Berpengaruh positif |
| <i>Price To Sales Ratio (PSR)</i>         | 0.3364 | Tidak berpengaruh   |

Sumber: Data Olahan Eviews, 2022 Menurut Ghozali

**TABEL 7. HASIL UJI MODERATED REGRESSION ANALYSIS (MRA)**

| Variable                                  | t-hitung  | Prob   | Keterangan       |
|-------------------------------------------|-----------|--------|------------------|
| <i>Fixed Assets Turnover Ratio (FATO)</i> | 0.800817  | 0.4300 | Tidak memoderasi |
| <i>Debt To Equity Ratio (DER)</i>         | 0.039969  | 0.9684 | Tidak memoderasi |
| <i>Price To Sales Ratio (PSR)</i>         | -1.880172 | 0.0705 | Tidak memoderasi |

Sumber: Data Olahan Eviews, 2022 Menurut Ghozali (2013) uji F

dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen yang terdapat dalam model memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Dibawah ini menunjukkan hasil kesimpulan dari uji F.

TABEL 8. UJI F

|                    |          |                       |          |
|--------------------|----------|-----------------------|----------|
| R-squared          | 0.272975 | Mean dependent var    | 0.049167 |
| Adjusted R-squared | 0.204816 | S.D. dependent var    | 0.260937 |
| S.E. of regression | 0.232685 | Akaike info criterion | 0.026178 |
| Sum squared resid  | 1.732555 | Schwarz criterion     | 0.202124 |
| Log likelihood     | 3.528802 | Hannan-Quinn criter.  | 0.087588 |
| F-statistic        | 4.004996 | Durbin-Watson stat    | 2.680697 |
| Prob(F-statistic)  | 0.015781 |                       |          |

Sumber: Data Olahan Eviews, 2022 Menurut Ghozali (2013) uji F

Tabel 8 menunjukkan bahwa model persamaan ini memiliki nilai F-statistic sebesar  $4.004996 > F$  tabel sebesar 2.66 dan nilai probabilitas  $0.015781 < 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa *fixed assets turnover ratio* (FATO), *debt to equity ratio* (DER), dan *price to sales ratio* (PSR) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

TABEL 9. UJI F MRA

|                    |          |                       |           |
|--------------------|----------|-----------------------|-----------|
| R-squared          | 0.437527 | Mean dependent var    | 0.049167  |
| Adjusted R-squared | 0.296908 | S.D. dependent var    | 0.260937  |
| S.E. of regression | 0.218797 | Akaike info criterion | -0.008217 |
| Sum squared resid  | 1.340416 | Schwarz criterion     | 0.343676  |
| Log likelihood     | 8.147908 | Hannan-Quinn criter.  | 0.114603  |
| F-statistic        | 3.111447 | Durbin-Watson stat    | 2.723103  |
| Prob(F-statistic)  | 0.014736 |                       |           |

Tabel 9 menunjukkan bahwa model persamaan ini memiliki nilai F-statistic sebesar  $3.111447 > F$  tabel sebesar 2.67 dan nilai probabilitas  $0.014736 < 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa harga komoditas batubara dapat memoderasi pengaruh *fixed assets turnover ratio* (FATO), *debt to equity ratio* (DER), dan *price to sales ratio* (PSR) terhadap *return* saham.

#### KOEFISIENSI DETERMINASI

Tabel 8 nilai Adjusted R Squared 0.204816 menunjukkan bahwa variabel dependen *return* saham *fixed assets turnover ratio* (FATO), *debt to equity ratio* (DER), dan *price to sales ratio* (PSR) sebesar 20,48%. Sedangkan sisanya sebesar 79,52% lainnya dipengaruhi faktor lain diluar model regresi tersebut. Tabel 9 nilai Adjusted R Squared 0.296908 menunjukkan bahwa variabel dependen *return* saham *fixed assets turnover ratio* (FATO), *debt to equity ratio* (DER), dan *price to sales ratio* (PSR) dan variabel moderasi harga komoditas batubara sebesar 29,69%. Sedangkan sisanya sebesar 70,31% lainnya dipengaruhi faktor lain diluar model regresi tersebut.

#### Pembahasan

Pengujian hipotesis menunjukan bahwa variabel *fixed assets turnover ratio* (FATO) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham maka H1 diterima. semakin tinggi tingkat FATO dari perusahaan batubara maka *return* saham akan semakin meningkat sebaliknya semakin rendah FATO perusahaan batubara maka *return* saham yang dihasilkan akan semakin menurun. Salah

satu penyebabnya adalah meningkatnya pendapatan yang menandakan perusahaan mampu memaksimalkan perputaran aset tetap yang dimilikinya dalam meningkatkan pendapatan sehingga hal ini dapat meningkatkan daya tarik investor untuk membeli saham yang akibatnya harga saham meningkat dan *return* saham yang diterima investor pun meningkat.

Pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham maka H2 diterima. Semakin tinggi tingkat DER dari perusahaan batubara maka *return* saham akan semakin meningkat sebaliknya semakin rendah DER perusahaan batubara maka *return* saham yang dihasilkan akan semakin menurun. Salah satu penyebabnya karena adanya pertimbangan yang berbeda dari sebagian investor dalam memandang DER beberapa investor memiliki sifat suka mengambil risiko cenderung memilih saham-saham yang memiliki tingkat DER yang tinggi investor memandang bahwa perusahaan yang tumbuh pastinya akan memerlukan hutang sebagai dana tambahan operasional yang tidak mungkin dapat dipenuhi hanya dari modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

Pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel *Price to sales ratio* (PSR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham maka H3 ditolak. Artinya tinggi atau rendahnya nilai PSR yang dihasilkan perusahaan batubara tidak berpengaruh terhadap naik atau turunnya *return* saham. Penurunan dan peningkatan *price to sales ratio* (PSR) tidak mempengaruhi terhadap keputusan investor untuk berinvestasi karena perusahaan yang mendapatkan PSR yang lebih besar tidak konsisten memiliki *return* saham yang besar karena nilai PSR yang tinggi mungkin menandakan perusahaan dinilai terlalu tinggi atau overvalue sehingga investor tidak menjadikan informasi mengenai *price to sales ratio* (PSR) sebagai bahan pertimbangan dalam menilai *return* saham untuk kepentingan investasi mereka.

Pengujian hipotesis secara simultan dapat disimpulkan bahwa *fixed assets turnover ratio* (FATO), *debt to equity ratio* (DER), dan *price to sales ratio* (PSR) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham maka H4 diterima. Besarnya pengaruh sebesar 20,48%. Sedangkan sisanya sebesar 79,52% dipengaruhi variabel lain diluar penelitian ini. Pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel harga komoditas batubara tidak dapat memoderasi pengaruh *fixed assets turnover ratio* (FATO) terhadap *return* saham maka H5 ditolak. Pada penelitian ini penurunan harga komoditas batubara pada tahun 2017 sampai 2020 tidak memberikan pengaruh secara langsung kepada FATO sehingga tidak memberikan reaksi terhadap *return* saham yang menunjukkan bahwa harga komoditas batubara tidak dapat memoderasi pengaruh FATO terhadap *return* saham.

Pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel harga komoditas batubara tidak dapat memoderasi pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap *return* saham maka H6 ditolak. Dalam penelitian ini penurunan harga komoditas batubara dari tahun 2017 sampai 2020 tidak memberikan pengaruh secara langsung kepada *debt to equity ratio* (DER) sehingga tidak memberikan reaksi terhadap *return* saham yang menunjukkan bahwa harga komoditas batubara tidak dapat memoderasi pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap *return* saham.

Pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel harga komoditas batubara tidak dapat memoderasi pengaruh *price to sales ratio* (PSR) terhadap *return* saham maka H7 ditolak. Pada penelitian ini penurunan harga komoditas batubara pada tahun 2017 sampai 2020 tidak memberikan pengaruh secara langsung kepada *price to sales ratio* (PSR) yang menunjukkan bahwa harga komoditas batubara tidak dapat memoderasi pengaruh *price to sales ratio* (PSR) terhadap *return* saham. Jadi ketika terdapat tren penurunan harga batubara acuan perusahaan tidak ingin mengalami tren yang sama pula. Dimana ketersediaan batubara sendiri merupakan sumber daya alam yang terbatas, dan sewaktu waktu bisa habis. Maka dari itu sudah sewajarnya bagi perusahaan

batubara untuk memikirkan strategi dimasa mendatang. Strategi tersebut adalah diversifikasi bisnis dengan begitu perusahaan akan bertahan terhadap fluktuasi harga batubara acuan yang hampir tidak pasti.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Aalin, E. R. (2018). Analisis Price Cash Flow Ratio (PCFR) Dan Price Sales Ratio (PSR) Yang Berpengaruh Pada Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Ritel Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2016). Vol 8, No 2 (2018), 151-162.
- Adrisa , F. S. (2021). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Konsisten Terdaftar Di Jakarta Islamic Index. Vol 1 No 3 (2021), 1-10.
- Andari, A. T. (2019). Pengaruh Price Cash Flow Ratio (PCFR) Dan Price Sales Ratio (PSR) Pada Return Saham (Studi Pada Perusahaan Ritel Tahun 2015-2016). Volume 3 Nomor 2, Agustus 2019, 184-194.
- Andari, A. T. (2019). Pengaruh Price Cash Flow Ratio (PCFR) Dan Price Sales Ratio (PSR) Pada Return Saham. Vol.
- Andriani , F. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan IDX 30 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018. Volume 4, Nomor 1,
- Darmadji, T. (2012). Pasar Modal Di Indonesia (3 Ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Eugene F, B. (2018). Dasar - Dasar Manajemen Keuangan (14 Ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi , I. (2016). Pengantar Manajemen Keuangan . Bandung: Alfabet.
- Ghozali , I. (2016). Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program Ibm Spss 23 ((Edisi 8) Ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2013). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi.
- Ghozali, I. (2017). Analisis Multivariat Dan Ekonometrika : Teori, Konsep, Dan Aplikasi Dengan Eviews 10. Semarang : Undip.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis MultiVariabel Dengan Program Spss 25 . Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. (2012). Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: (Upp) Stim Ykpn.
- Hartaroe, B. P. (2018). Pengaruh Price Book Value (PBV), Price Earning Ratio (PER), Debt To Equity Ratio (DER) Dan Return On Asset (ROA) Terhadap Return Saham (Studi

- Empiris Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2016). *Ejrm* Vol. 7 No. 13 Agustus 2018, 82-94.
- Husnan, E. (2015). *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan* (7 Ed.). Yogyakarta: Upp Stim Ykpn.
- Jogiyanto. (2017). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi* (11 Ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Karyatun, S. (2020). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham. Vol. 4 No. Spesial Issue 3 (2022): Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan, 1146- 1157.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan* (1 Ed.). Jakarta: Pt Rajagrafindo Persada.
- Rahadi, D. R. (2021). *Monograf Analisis Variabel Moderating*. Tasikmalaya :
- Khairudin. (2017). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Debt To Equity Ratio (DER), Dan Price To Book Value (PBV), Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Di Indonesia . Vol.8,No.1, 68-84.
- Mangantar, A. (2020). Pengaruh Return On Asset, Return On Equity Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Subsektor Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia. Vol 8, No 1 (2020), 272-281.
- Muiszudin. (2016). Pengaruh Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Diperdagangkan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Motivasi*. Vol 12, No 3. , 741-745.
- Nugraha, E. S. (2017). Vol.52 No.1 .Analisis Intinsik Saham Dengan Relatie Valuation Techniques, 106- 113.
- Oktavian, R. (2021). Pengaruh Current Ratio (CR), Return On Asset (ROA), Dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham Perusahaan Sub sektor Industri Kimia Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014- 2018. Vol.4,No.1, 70-79.
- Oroh, M. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Sektor Pertanian Di BEI Periode 2013-2017. Vol 7, No 1 (2019), 661-670.
- Poluan, S. J. (2019). Analisis EVA, MVA, Dan Tobin's Q terhadap Harga Saham Emiten Di BEI Periode 2012-2016. Vol. 2 | No. 1 | April 2019, 1-15.
- Putranti, E. (2019). Pengaruh Price Sales Ratio (PSR) Pada Return Saham Perusahaan Ritel BEI Tahun 2016. Vol 1 No1 2019, 208-212.
- Putri, N. (2021). Pengaruh Profitabilitas Likkuiditas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal . 9-21.

- Rahmawati, A. I. (2015). Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2008-2013. *Diponegoro Journal Of Accounting*. Volume 4, Nomor 2, Tahun 2015, 1-45.
- Ramadan , R. (2022). Pengaruh Harga Minyak Dunia Dan Harga Batubara Acuan Terhadap Return Saham Dengan Kurs
- Samsul , M. (2013). *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*. Jakarta : Erlangga.
- Sarifudin, A. (2016). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Dan Laba Bersih Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Vol 23, No 43 (2016), 1-12.
- Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor Mining And Coal Di Bursa Efek Indonesia (BEI)(Studi Empiris Pada Emiten Mining And Coal Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Vol 12 No 1, 100-111.
- Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Senoadji, M. A. (2020). Pengaruh Harga Batubara Acuan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Syariah Dibanding Saham Konvensional Perusahaan Sub Sektor Batubara Yang Terdaftar Di BEI . Vol 9, No 1 > Senoadji, 1-18.
- Setianto, B. (2016). *Benchmarking Ratio Keuangan Perusahaan Public Sub Sector Pertambangan*. Jakarta: Bsk Capital.
- Sriyana, J. (2015). *Metode Regresi Data Panel: Dilengkapi Analisis Kinerja Bank Syariah di Indonesia*. Yogyakarta: Ekonisia, FE UII.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal
- Wahyuningsih , T. (2020). Pengaruh ROE, TVA, Dan DER Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan Dengan PBV Sebagai Variabel Intervening. Vol 2 No 2 (2020): Jimmba, 228-239.
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) [www.investing.com](http://www.investing.com) [www.kontan.co.id](http://www.kontan.co.id) Undang Undang :
- Yuana. (2022). Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Sektor Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar Di BEI . Vol. 11, Nomor 1, 80-87.