

# **Pengaruh *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, Dan *Return Of Equity* Terhadap *Return Saham* Dengan *Pemediasi Harga Saham*** (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Batu Bara Yang Melaksanakan *Corporate Social Responsibility*)

<sup>1</sup>Ayu Agus Tya Ningsih

<sup>2</sup>Rosyid Arifin

<sup>3</sup>Moh. Hardisty Novan Adiwen Poernomo Poetra

<sup>1,2</sup>Program Studi Akuntansi, Universitas Wisnuwardhana, Malang, Indonesia

<sup>3</sup>Program Studi Magister Manajemen, Universitas Wisnuwardhana Malang, Indonesia

Email: [ayu2022@gmail.com](mailto:ayu2022@gmail.com)

**Abstract.** *This study aims to analyze the effect of the current ratio, debt-to-equity ratio, and return on equity on stock returns, with stock price as a mediator in coal mining companies implementing Corporate Social Responsibility. This study is based on increasing coal production and profits from several coal companies in Indonesia. This study uses a quantitative approach with secondary data obtained from company financial reports. The sample size was 16 coal companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The results show that the current ratio has no significant effect on stock returns and stock prices. While the debt-to-equity ratio has a significant effect on stock returns but no effect on stock prices. Return on equity has no significant effect on stock returns but does have a significant effect on stock prices. Stock prices do not significantly influence stock returns and do not mediate the relationship between the current ratio, debt-to-equity ratio, or return on equity on stock returns. This research can serve as a reference for investors in making investment decisions and serve as a reference for other similar research.*

**Keywords:** *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Stock Price, Stock Return*

## **PENDAHULUAN**

Pasar modal mempunyai sebuah peranan yang esensial dalam perekonomian karena investasi yang dilakukan akan menjadi faktor pembiayaan dan alternatif sumber dana operasional bagi perusahaan-perusahaan yang ada di suatu negara. Perkembangan ini dapat kita lihat dari kenyataan banyaknya perusahaan yang melakukan *exit strategy* berupa *go-public* atau biasa disebut *Initial Public Offering* (IPO) dan berkontribusi dalam perekonomian Indonesia. Pasar modal yang merupakan sarana dalam berinvestasi yang dikatakan merupakan motor

penggerak pembangunan ekonomi. Di Indonesia sendiri, hanya terdapat satu tempat transaksi pasar modal yang dinamakan Bursa Efek Indonesia dan telah terbentuk dari tahun 1977. Sekarang ini ada lebih dari 803 perusahaan *go public* yang tercatat di PT Bursa Efek Indonesia (BEI, 2021). Menurut data yang dilansir dari katadata.com, tercatat perkembangan emiten yang ada di Bursa Efek Indonesia meningkat dari tahun 2014 hingga tahun 2021 dari awalnya berjumlah 506 emiten menjadi 803 emiten. Dalam kata lain, kenaikan jumlah emiten ini berjumlah 36,93% atau rata-rata 4,62% per tahunnya.

Sektor pertambangan merupakan salah satu penopang pembangunan ekonomi suatu negara, karena perannya sebagai penyedia sumber daya energi yang sangat diperlukan bagi pertumbuhan perekonomian suatu negara. Industri pertambangan batu bara di Indonesia terus mengalami perkembangan signifikan seiring dengan meningkatnya permintaan energi global. Berdasarkan data Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM), produksi batu bara nasional pada tahun 2023 mencapai 775 juta ton, meningkat dibandingkan tahun sebelumnya yang sebesar 687 juta ton. Kenaikan produksi ini didorong oleh tingginya permintaan ekspor, terutama dari negara-negara seperti China dan India, yang masih bergantung pada batu bara sebagai sumber utama pembangkit listrik. Selain itu, pemerintah Indonesia juga menerapkan kebijakan Domestic Market Obligation (DMO), yang mewajibkan produsen batu bara untuk memasok kebutuhan dalam negeri, khususnya untuk sektor kelistrikan dan industri berbasis batu bara.

Berdasarkan data bursa efek laporan tahunan tahun 2019-2021 ada beberapa perusahaan diantaranya PT Adaro Energy pada tahun 2020 Total Aset perusahaan Adaro mengalami penurunan baik di total aset, penjualan dan laba bersih. Dari ketiganya rata rata penurunan 12 %. Hal ini wajar adanya karena pada tahun 2020 Indonesia terdampak pandemi COVID 19. Namun, pada tahun 2021 Total aset, penjualan maupun laba

bersih PT Adaro Energy mengalami kenaikan yang signifikan yaitu diangka rata rata 365%, hal ini menandakan bahwa terdapat sesuatu yang sangat istimewa pada sektor pertambangan batu bara ini. Selain itu *Corporate Social Responsibility* (CSR) menjadi aspek penting dalam operasional perusahaan, khususnya bagi perusahaan tambang batu bara yang memiliki dampak signifikan terhadap lingkungan dan masyarakat sekitar. Selain memberikan manfaat sosial dan lingkungan, penerapan CSR juga dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, termasuk harga saham dan *Return* saham. Selain mempertimbangkan faktor eksternal seperti kegiatan CSR yang sudah dijelaskan, diperlukan suatu Analisis Fundamental bagi para calon investor. Analisis Fundamental merupakan analisis terhadap aspek-aspek fundamental perusahaan yang merupakan gambaran dari kinerja perusahaan tersebut.

Rasio keuangan dalam sebuah laporan keuangan digunakan untuk melihat kinerja suatu perusahaan. Kinerja tersebut akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Rasio keuangan yang menjadi variabel independen dalam penelitian ini yaitu Cash Ratio, *Debt to Equity* Ratio, dan *Return on Equity*. Cash Ratio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan kas yang tersedia, sehingga menunjukkan tingkat likuiditas perusahaan. *Debt to Equity* Ratio (DER) digunakan untuk melihat

sejauh mana perusahaan membiayai aktivitas operasional dan investasinya dengan utang dibandingkan dengan modal sendiri.

Pada dasarnya *Current Ratio* berpengaruh kepada *Return Saham*. Windy Wulan Hari Rahayu (2022) menjelaskan dalam penelitiannya bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return saham*, hal yang serupa juga diungkapkan oleh Elka Pranata Purba (2022). Namun Umi Solechah (2021) menjelaskan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return saham*. Sebagai salah satu jenis Rasio Solvabilitas, *Debt to Equity* (DER) memberikan pengaruh terhadap *return saham*. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian dari Saefrijal Arramdhani (2020) yang mengungkapkan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap *return saham*, serupa juga dengan penelitian Suandi (2023) yang menyatakan (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return saham*. Hal ini berarti semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) maka akan menurunkan nilai *return saham* begitu sebaliknya. Namun hasil penelitian Januardin (2020) menjelaskan hal yang sebaliknya yaitu DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return saham*. Selain itu *Return of Equity* (ROE) juga menjadi salah satu hal yang perlu diperhatikan dan berpengaruh pada *return saham*. Hal ini dijelaskan oleh Andini Kartika Sari (2024) bahwa ROE mempengaruhi variabel *return saham*,

mengindikasikan bahwa *return saham* dapat dipengaruhi oleh tinggi rendahnya nilai ROE. Geby Dyvieda Maritha Putri Purnomo (2019) juga menjelaskan ROE berpengaruh signifikan terhadap *return saham*. Namun, Justita Dura (2020) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa tidak berpengaruh terhadap *return saham*. Maka penelitian ini bertujuan untuk mencari Pengaruh *Current Ratio*, *Debt Of Equity Ratio*, Dan *Return of Equity* Terhadap *Return Saham* Dengan Pemediasi Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Batu Bara Yang Melaksanakan *Corporate Social Responsibility*).

## LANDASAN TEORI

### Signaling Theory

*Signaling Theory* pertama kali diperkenalkan oleh Spence dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signaling*. Spence (1973) dalam Nursanita (2019) menjelaskan bahwa sinyal merupakan bentuk komunikasi di mana pihak yang memiliki informasi (pengirim sinyal) menyampaikan informasi yang dianggap relevan kepada pihak lain (penerima sinyal). Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan tindakan atau keputusan mereka berdasarkan pemahaman terhadap sinyal yang diberikan. *Signaling Theory* dalam konteks perusahaan mengacu pada upaya manajemen dalam memberikan sinyal kepada investor mengenai prospek bisnis di masa depan (Brigham dan Houston, 2016). Misalnya, ketika eksekutif meningkatkan kepemilikan saham di

perusahaan, mereka mengirimkan sinyal ke pasar modal bahwa kebijakan diversifikasi yang diterapkan bertujuan untuk kepentingan pemegang saham.

### **Pasar Modal**

Pasar modal, selain menjadi sebuah tempat bertransaksi ternyata memiliki sebuah peran penting dalam pembangunan atau pertumbuhan ekonomi, terutama ekonomi makro. . Pasar modal dapat berperan sebagai alat untuk mengalokasikan sumberdaya ekonomi secara optimal. Perusahaan yang memerlukan dana memandang pasar modal sebagai alat untuk memperoleh dana yang lebih menguntungkan dibandingkan dengan modal yang diperoleh dari sektor perbankan. Modal yang diperoleh dari sini, selain modal diperolehnya, juga biaya yang diperlukan lebih murah. (Algifari, 2017).

### **Saham**

Saham (stock) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas

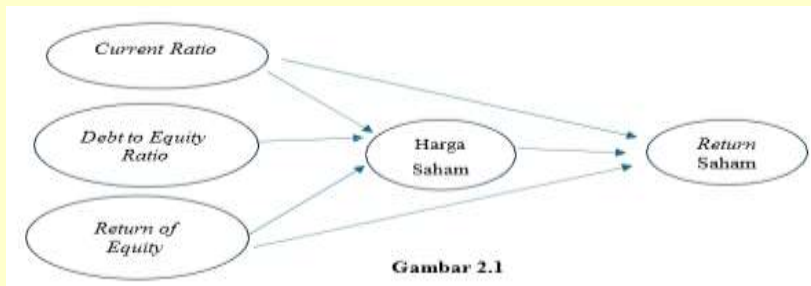
asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

### **Analisis Rasio**

- a. Rasio Likuiditas
- b. Rasio Profitabilitas
- c. Rasio Solvabilitas

Harga saham merupakan nilai per lembar saham yang berlaku di pasar modal, yang mencerminkan kondisi pengelolaan perusahaan. Manajemen yang efektif akan meningkatkan nilai saham dengan menciptakan keuntungan serta memenuhi tanggung jawabnya terhadap pemegang saham, karyawan, masyarakat, dan pemerintah. Menurut Herlambang & Kurniawati (2022), *Return* saham adalah tingkat pemulangan yang didapatkan investor dari sebuah investasi yang telah dijalani pada periode waktu tertentu. Menurut Jogyanto (2017), *Return* saham ialah imbalan yang didapatkan dari melakukan investasi. *Return* merupakan kompensasi atas keberanian investor dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Selain itu *Return* juga merupakan salah satu aspek yang mendorong investor untuk berinvestasi. Setiap investasi yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi juga akan memiliki tingkat risiko yang tinggi. Investor harus memberikan perhatian khusus pada risiko dan harapan keuntungan (*expected Return*) dan harus penuh perhitungan, karena investasi adalah memilih keseimbangan antara risiko dan harapan keuntungan (*expected Return*) yang terkait pada suatu objek (Herlianto, 2013).

## Kerangka Konsep Penelitian dan Hipotesis



Gambar 2.1

Hipotesis Penelitian:

H1. Terdapat pengaruh *current ratio* terhadap *return* saham

H2. Terdapat pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return* saham

H3. Terdapat pengaruh *return of equity ratio* terhadap *return* saham

H4. Terdapat pengaruh *current ratio* terhadap harga saham

H5. Terdapat pengaruh *debt to equity ratio* terhadap harga saham

H6. Terdapat pengaruh *Return of Equity* terhadap harga saham

H7. Terdapat pengaruh harga saham terhadap *return* saham

H8. Terdapat pengaruh *Current Ratio* terhadap *return* saham dengan harga saham sebagai pemediasi

H9: Terdapat pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham dengan harga saham sebagai pemediasi

H10: Terdapat pengaruh *Return of Equity* terhadap *return* saham dengan harga saham sebagai pemediasi.

## METODE

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif research, dengan populasi dari bursa efek Indonesia pada tahun 2021-2023 ada 17 perusahaan dan sampel sebanyak 51 perusahaan dengan teknik pengambilan sampel purposive sampling. Dalam penelitian ini, operasionalisasi variabel yang digunakan adalah 3 (tiga) variabel faktor fundamental (DER, CR, dan ROE), 1 (satu) variabel mediasi yaitu Harga Saham, dan 1 (satu) variabel dependen yaitu *Return Saham*. Teknik analisis data kuantitatif menggunakan metode Partial Least Squares (PLS).

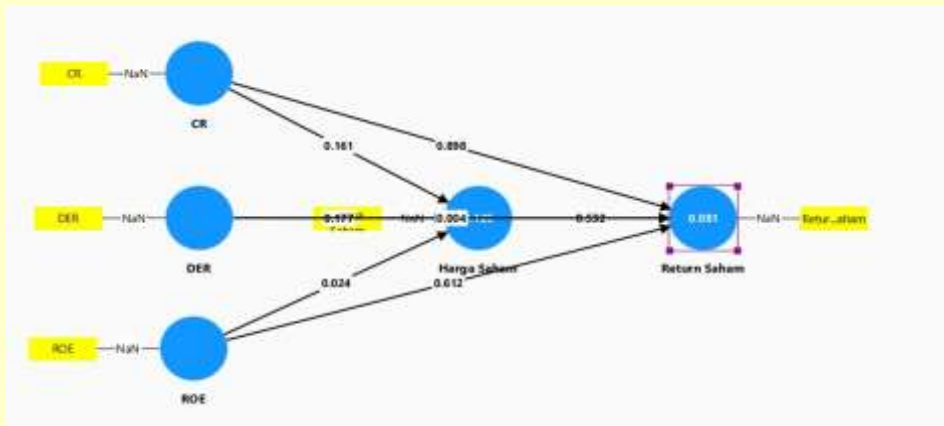
## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil penelitian

### Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil penelitian tejabarkan dalam pengujian secara langsung pengaruh antar variabel dan pengujian tidak langsung dengan mediasi Harga saham. Berikut hasil pengujian tahap pertama dengan menggunakan Smart-PLS dengan menghasilkan *outer loading* dapat dilihat pada Gambar 1.





**Gambar 1. Hasil Outer Model**

Sedangkan rekapitulasi hasil penelitian pada tabel 1 berikut ini

**Tabel 1**  
**Hasil Pengujian Hipotesis**

Pengaruh Variabel	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>T Statistics ( O/STDEV )</i>	<i>P Values</i>	Keterangan
CR -> Harga	-0.393	-0.389	1.404	0.161	Tidak Berpengaruh
DER -> Harga	-0.088	-0.101	1.352	0.177	Tidak Berpengaruh
ROE -> Harga	0.534	0.575	2.255	0.024	Berpengaruh
Harga -> Return	0.104	0.076	0.625	0.532	Tidak Berpengaruh
CR -> Return	-0.031	-0.053	0.128	0.898	Tidak Berpengaruh
DER -> Return	-0.234	-0.25	2.9	0.004	Berpengaruh
ROE -> Return	-0.133	-0.087	0.507	0.612	Tidak Berpengaruh
CR -> Harga -> Return	-0.041	-0.029	0.508	0.612	Tidak Berpengaruh
DER -> Harga -> Return	-0.009	-0.009	0.446	0.655	Tidak Berpengaruh
ROE -> Harga -> Return	0.055	0.037	0.537	0.592	Tidak Berpengaruh

Sumber: Data Diolah Peneliti (2025)

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Current Ratio terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil analisis statistik yang dilakukan menggunakan

pendekatan *Structural Equation Modeling Partial Least Square* (SEM-PLS), diketahui bahwa variabel Current Ratio tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Return

Saham. Hasil ini mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas jangka pendek perusahaan tidak memiliki peran penting dalam mempengaruhi tingkat pengembalian saham yang diterima oleh investor. Hal ini menunjukkan bahwa Return Saham lebih dipengaruhi oleh variabel lain yang lebih berkaitan dengan profitabilitas dan kinerja pasar.

#### ***Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham***

Hasil uji menunjukkan adanya pengaruh signifikan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap return saham dengan nilai *p-value* sebesar 0,004. Nilai tersebut berada jauh di bawah ambang signifikansi 0,05, sehingga hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh diterima. Hal ini mengindikasikan bahwa struktur modal perusahaan yang tercermin dalam DER memiliki dampak terhadap tingkat pengembalian saham yang diperoleh investor. DER sebagai indikator leverage menunjukkan seberapa besar perusahaan menggunakan utang dalam pembiayaannya. Semakin tinggi rasio ini, semakin besar pula risiko finansial yang ditanggung, yang kemudian berdampak pada return saham.

#### ***Return on Equity terhadap Return Saham***

Hasil uji menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara *Return on Equity* (ROE) terhadap return saham dengan nilai *p-value* sebesar 0,612. Nilai tersebut melebihi batas signifikansi 0,05, sehingga hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh signifikan antara ROE terhadap *return* saham ditolak.

Artinya, dalam penelitian ini, tingkat pengembalian ekuitas yang diperoleh perusahaan tidak memiliki hubungan langsung yang berarti terhadap return yang diterima investor. ROE tidak mampu menjelaskan fluktuasi return saham secara statistik.

#### ***Pengaruh Current Ratio terhadap Harga Saham***

Hasil analisis statistik menggunakan metode SEM-PLS menunjukkan bahwa variabel *current ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Harga Saham, dengan nilai *p-value* sebesar 0,161. Nilai ini masih di atas ambang batas signifikansi 0,05, yang berarti hipotesis kedua dalam penelitian ini ditolak. Temuan ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan tidak menjadi faktor utama yang dipertimbangkan oleh investor dalam menentukan nilai pasar saham. Meskipun secara teoritis *current ratio* mencerminkan kestabilan keuangan perusahaan, terutama dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, kenyataannya rasio ini belum tentu memberikan dampak nyata terhadap persepsi pasar. Harga saham lebih sensitif terhadap indikator yang mencerminkan prospek pertumbuhan dan laba di masa depan.

#### ***Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham***

Hasil analisis menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara *Debt to Equity Ratio* terhadap harga saham, yang ditunjukkan oleh *p-value* sebesar 0,177. Nilai ini lebih besar dari batas signifikansi 0,05, sehingga hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh signifikan ditolak. Artinya, rasio hutang terhadap ekuitas

perusahaan tidak mampu secara langsung menjelaskan variasi harga saham perusahaan dalam sampel ini. Meskipun DER merupakan indikator penting dalam analisis risiko keuangan perusahaan, hasil ini menunjukkan bahwa investor tidak selalu merespons perubahan rasio ini dengan mengubah persepsi terhadap nilai saham. Hal ini dapat disebabkan oleh pengaruh faktor lain yang lebih dominan dalam pembentukan harga saham.

#### ***Return on Equity terhadap Harga Saham***

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara *Return on Equity* (ROE) terhadap harga saham dengan nilai p-value sebesar 0,024. Nilai tersebut lebih kecil dari batas signifikansi 0,05, sehingga hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh signifikan antara ROE terhadap harga saham diterima. Hal ini menunjukkan bahwa investor merespons positif terhadap kinerja profitabilitas perusahaan sebagaimana tercermin dari ROE. Dengan kata lain, perusahaan yang mampu menghasilkan laba tinggi atas modal sendiri cenderung memiliki harga saham yang lebih tinggi. ROE dalam konteks ini menjadi sinyal keuangan yang diperhatikan investor dalam menilai nilai perusahaan.

#### ***Harga Saham terhadap Return Saham***

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh langsung yang signifikan antara harga saham terhadap *return* saham. Hal ini ditunjukkan oleh nilai p-value sebesar 0,532 yang melebihi tingkat signifikansi 0,05.

Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa harga saham berpengaruh signifikan terhadap *return* saham ditolak. Artinya, perubahan harga saham pada periode tertentu tidak dapat dijadikan indikator utama dalam memprediksi *return* saham. Keputusan ini berdasarkan hasil perhitungan regresi yang tidak menunjukkan hubungan yang kuat antara kedua variabel.

#### ***Current Ratio terhadap Return Saham yang Dimediasi oleh Harga Saham***

Hasil uji menunjukkan bahwa harga saham tidak dapat memediasi pengaruh *current ratio* terhadap *return* saham secara signifikan, dengan nilai p-value sebesar 0,612. Nilai ini jauh di atas batas signifikansi 0,05, sehingga hipotesis mengenai pengaruh tidak langsung yang signifikan ditolak. Dengan kata lain, meskipun *current ratio* dapat menunjukkan kemampuan likuiditas perusahaan, informasi ini tidak secara signifikan memengaruhi harga saham yang kemudian berdampak pada *return* saham. Rantai pengaruh antara *Current Ratio* → Harga Saham → *Return* Saham tidak terbukti dalam model ini. Hal ini mengindikasikan bahwa likuiditas tidak memainkan peran penting dalam menentukan nilai maupun *return* saham secara simultan.

#### ***Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham yang Dimediasi oleh Harga Saham***

Berdasarkan hasil uji statistik, harga saham tidak dapat memediasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham secara signifikan, dengan nilai p-value



sebesar 0,655. Nilai ini lebih tinggi dari ambang signifikansi 0,05, sehingga hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh tidak langsung yang signifikan ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun DER memiliki pengaruh langsung terhadap return saham, pengaruh tersebut tidak berjalan melalui harga saham sebagai variabel mediasi. Dengan kata lain, DER mempengaruhi return saham secara langsung tanpa peran signifikan dari harga saham. Hasil ini menekankan bahwa harga saham tidak menjadi saluran yang efektif untuk menyalurkan dampak DER terhadap *return* saham.

#### **Return on Equity terhadap Return Saham yang Dimediasi oleh Harga Saham**

Hasil uji menunjukkan bahwa harga saham tidak dapat memediasi pengaruh *Return on Equity* terhadap return saham secara signifikan, dengan nilai *p-value* sebesar 0,599. Nilai ini melebihi batas signifikansi 0,05, sehingga hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh signifikan yang dimediasi ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun ROE terbukti berpengaruh terhadap harga saham secara langsung, harga saham tersebut tidak menjadi perantara yang signifikan dalam menjelaskan pengaruh ROE terhadap *return* saham. Dengan kata lain, hubungan antara ROE dan return

saham tidak terbentuk melalui perubahan harga saham. Hasil ini menunjukkan jalur tidak langsung dari ROE ke return saham melalui harga saham tidak efektif.

#### **KESIMPULAN**

Hasil penelitian ini mendukung Teori Sinyal yang menjadi *Grand Theory* pada penelitian ini. Dari penelitian ini Perusahaan harus memastikan bahwa sinyal yang mereka berikan, baik melalui laporan keuangan, tindakan manajemen, atau pengumuman lainnya, mudah dipahami dan tidak menyesatkan. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa variabel Return On Earning menunjukkan adanya pengaruh terhadap Harga Saham dan Juga Debt Equity Ratio menunjukkan adanya pengaruh terhadap Return Saham. Sedangkan Variabel lain menunjukkan tidak adanya pengaruh terhadap Return Saham. Dengan menambahkan mediasi hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa likuiditas tidak memainkan peran penting dalam menentukan nilai maupun return saham secara simultan. Harga saham tidak menjadi saluran yang efektif untuk menyalurkan dampak DER terhadap *return* saham. Hubungan selanjutnya antara ROE dan return saham tidak terbentuk melalui perubahan harga saham. Hasil ini menunjukkan jalur tidak langsung dari ROE ke return saham melalui harga saham tidak efektif.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

Akhid, M., Utomo, H., & Riyanti, B. 2023. Pengaruh Current Ratio, Return on Equity, Debt To Equity Ratio Dan

Net Profit Margin Terhadap Return Saham. *Journal of Accounting and Finance*, 2(1).

- Algifari. 2017. Analisis Regresi Untuk Bisnis dan Ekonomi. Yogyakarta: BPF
- Arramdhani, S. 2020. Pengaruh Npm, Roa, Der, Dpr Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (DOCTORAL DISSERTATION, STIESIA SURABAYA).  
Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2016). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*.
- Dawam, A., Arisinta, O., & Suhroh, A. A. (2021). Pengaruh Return On Asset (Roa), Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS) Dan Debt To Equity Ratio (Der), Terhadap Return Saham (Studi Pada Sub Sektor Pulp Dan Kertas Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode Tahun 2017-2019). *Jurnal Pendidikan Ekonomi Akuntansi dan Kewirausahaan (JPEAKU)*, 1(2), 75-85.
- Dewanti, E. N. P., Anton, A., & Kartika, E. (2023). Pengaruh EPS, DER, ROA, dan CSR Terhadap Return Saham (Studi Kasus Perusahaan LQ45 Di BEI). *Journal of Social and Economics Research*, 5(2), 2192-2203.
- Dura, J. (2020). pengaruh return on equity (roe), debt to equity ratio (der), dan current ratio (cr) terhadap Return Saham perusahaan sub sektor property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *RISTANSI: Riset Akuntansi*, 1(1), 10-23.
- Fahmi, Irham 2017. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT Grasindo
- Ghazali, I. (2017). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Halim, A., Ermaini, E., & Setiawan, A. (2022). Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE) dan Nilai Perusahaan Terhadap Return Saham pada Subsektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 7(1), 372-379.
- Januardin, J., Wulandari, S., Simatupang, I., Meliana, I. A., & Alfarisi, M. (2020). Pengaruh DER, NPM, dan PER terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Property and Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 4(2), 423-432
- Nursanita, F. (2019). F., & Rahayu, S.(2019). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia tahun 2015-2018. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(1), 153-171
- Sari, A. K., & Elizabeth, S. M. (2024, April). Pengaruh ROE Dan CR Terhadap Return Saham Indeks LQ45. In *MDP Student Conference* (Vol. 3, No. 2, pp. 509-515).
- Solechah, U. (2021). *Analisis Pengaruh Current Ratio (Cr)*,

*Debt To Equity Ratio (Der), Dan Return On Asset (Roa) Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi 2015- 2019)* (Doctoral dissertation,  
Universitas Muhammadiyah Semarang)

Suandi, S., Aziz, A. A., & Sanurdi, S. (2023). Inflasi Pemoderasi ROA, EPS dan DER Terhadap Return Saham Perusahaan Consumer Goods di JII. *Ekonomi, Keuangan, Investasi dan Syariah (EKUITAS)*, 4(3), 925-933

Tjahjono, A., Endarwati, S., & Rudianto, I. (2022). Pengaruh Return On Assets (Roa), Debt To Total Assets (Dta), Current Ratio, Firm Size, Sales Growth Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Lq-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2015-2019. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 2(4), 1323-1343.