

**ANALISIS ROA DAN ROE TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN
HARGA SAHAM SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**
(Studi Kasus Perusahaan Sektor Semen yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Periode
2019-2022)

Maulana Ihsan Yusufi Suyatno¹

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Totalwin
maulanaihsan@stietotalwin.ac.id

Rahmania Mustahidda²

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Totalwin
rahmania@stietotalwin.ac.id

Astohar³

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Totalwin
astohar@stietotalwin.ac.id

ABSTRACT

This study aims to reveal the effect of the variable Return On Assets, Return On Equity on stock levels with stock prices as an intervening variable in cement sector companies listed on the Indonesian Sharia Stock Index. This study is a quantitative observational type. Researchers use secondary data sources, which are in the form of variables ROA, ROE, stock returns and stock prices in a collection of cement sector stocks registered at ISSI in 2019-2022.

The purposive sampling technique was used in sampling, which obtained a number of four issuers as the object of study. Based on the analysis, the results show that ROA and ROE simultaneously do not have a direct and significant effect on stock returns with a significance ROA of 0.36 and ROE of 0.46. The results obtained have an indirect effect or through stock prices obtained ROA and ROE have a significant effect on stock returns with ROE ($0.03 < 0.05$) and ROA ($0.001 < 0.05$)

Keywords: ROE, ROA, Stock Return, ISSI

LATAR BELAKANG

Supaya sebuah tindakan spekulasi menjadi bisnis yang kurang menarik, harus menyusun pedoman pasar modal, dalam kaidah Islam. Dengan begitu, proteksi yang juga yang tak berbelit-belit pula dengan ketiga standar itu. Investasi diputuskan oleh seorang investor atas dasar pasar modal syariah, yang mana dimaknai sebagai standar syariah yang diterapkan pada modal dalam kegiatan pertukaran keuangan. Cakupan dari standar ini, yakni: pelarangan berkenaan dengan judi (*maysir*), nilai-nilai ketidakpastian (*gharar*), serta adanya bunga (*riba*).

Di Indonesia, selain Jakarta Islamic Indeks (JII), diversifikasi saham syariah lainnya ialah Index Saham Syariah Indonesia atau ISSI. Keduanya memiliki perbedaan, yang mana JII berisi kurang lebih 30 emiten Syariah yang likuid, sedang ISSI berisi keseluruhan daftar emiten Syariah yang tercatat dalam DES. Berdasar aspek historisnya, pembentukan ISSI berlangsung di Bursa Efek Indonesia pada 12 Mei 2011, dan disahkan Otoritas Jasa Keuangan.

Reviu DES mendasari penentuan sejumlah daftar saham Syariah pada ISSI serta dilaksanakan sebanyak dua kali dalam satu tahun, di antaranya bulan Mei dan November, sehingga bisa terjadi perubahan emiten yang tercatat di dalamnya. Dilakukannya tahapan tersebut supaya bisa memfilter sejumlah emiten spekulatif, dikarenakan memiliki kapitalisasi pasar yang rendah serta sangat tingginya skor rerata perdagangan regular.

Ada pelbagai kajian berkenaan dengan pasar modal, termasuk determinan dalam menetapkan return saham. Sektor semen yang mengalami *over supply*, menjadi pokok pembahasan yang berimbang pada tataran volume penjualannya. Padahal kini pemerataan pembangunan infrastruktur tengah dilakukan oleh pemerintah. Akan tetapi, dikarenakan lebih banyaknya produk semen import yang digunakan justru menjadikan kelebihan pasokan barang dialami oleh perusahaan sector semen.

Dikarenakan berkenaan dengan surplus return emiten yang bersumber dari selisih harga jual ataupun beli, dalam kajian ini menggunakan fokus *capital gain*, yang mana lebih rendahnya harga beli dibanding harga jual yang diperoleh. Perihal itu dipakai pula guna menilai orientasi yang investor harap pada kegiatan perdagangan. Orientasi dari kepemilikan seorang investor tak sekadar keuntungan finansial, akan tetapi bisa terlibat dalam RUPS oleh jenis pemegang saham biasa. Pelbagai data, termasuk sinyal negatif ataupun positif sebuah emiten yang berdampak pada harga saham dilaporkan oleh signaling theory. Pada kajian ini, periset memakai harga saham sebagai variabel intervening guna memperkuat ataupun memperlemah pengaruh nilai tukar rupiah terhadap return saham perusahaan. Guna memperkirakan besarnya return saham, parameternya beragam, rasio keuangan menjadi salah satunya, yang mana lima macam lebih spesifikasinya termuat di dalamnya, di antaranya: profitabilitas, rasio pasar, likuiditas, rasio aktivitas, dan solvabilitas.

Dalam kajian ini periset menggunakan rasio profitabilitas dikarenakan kedua faktor itu dinilai menjadi pengaruh pokok dalam menilai taraf investasi pada sejumlah kajian terdahulu dengan objek serupa, yakni return saham. Rasio yang dapat memberi penggambaran kapasitas sebuah perusahaan guna memperoleh laba dari klaim sumber aset ialah definisi rasio profitabilitas. Perihal ini bisa diidentifikasi lewat efektivitas sebuah perusahaan dalam memperoleh laba, terlebih ROE, ROA, EPS, ROI, GPM, RE serta NPM.

Return On Equity (ROE) dipakai guna mengukur kemampuan emiten dalam mendapat laba atas kegiatan investasi para penanam modal. Perihal ini dikarenakan lebih cocok guna mengamati efektivitas dari sebuah perusahaan. Di lain sisi, dalam kajian ini memakai pula *Return On Asset* (ROA) dikarenakan bisa lebih memperlihatkan laba atas aset pada satu periode.

Pada kajian berikut terfokuskan pada daftar beberapa emiten sektor semen yang tercatat di ISSI, di mana merupakan perusahaan yang bergerak dalam ketersediaan beton ataupun bahan bangunan mentah. Ada empat perusahaan, di antaranya Wika Beton, Semen Indonesia (Persero), Semen Baturaja, Tbk dan Indocement Tunggul Prakasa.

Pemaparan periset dalam pemilihan objek kajiannya di ISSI yakni kerangka Syariah Islam di pasar modal yang sudah terpenuhi oleh sejumlah daftar emiten, sehingga memperoleh perhatian meluas berkenaan dengan pemulihan keuangan Islam kini. Beberapa saham dengan kapitalisasi yang sangat besar guna terhindar dari pemakaian dari saham-saham tidur terindikasi lewat deretan saham ini.

Alasan pokok dari penjelasan spesifik yang harus dimiliki oleh kepastian investor sebetulnya dari investasi itu juga fokus pada dana cadangan masa kini (jangka pendek) serta pada masa mendatang (jangka panjang), terlebih hasil return sahamnya, yakni memperoleh laba. Guna mengamati apakah tetap adanya pola return saham yang bisa memberi keuntungan yang besar ataupun kecil, setidaknya pilihan harus kita miliki, yang mana pada 2019-2022 merupakan penetapan rentang waktu pemeriksaan, mengingat waktu yang paling dekat dengan kajian serta informasi pokok yang bisa diakses.

KAJIAN TEORITIS

Guna mengetahui taraf return yang investor peroleh, tak terlepas dari teori sinyal. Teori ini memberi penjelasan kegiatan laporan finansial kepada penanam modal serta pihak eksternal lainnya. Selanjutnya Brigham dan Houston memberi pemaparan sejumlah petunjuk berkenaan dengan prospek sebuah emiten kepada investornya. Pertanda baik ataupun buruk bagi investor diperoleh dari pelbagai informasi yang terpublikasi.

Pergerakan pada tingkat permintaan ataupun penawaran saham disebabkan oleh investor yang menangkap pertanda baik ataupun buruk. Saat investor menangkap pertanda positif, mengakibatkan tingginya permintaan, akan tetapi jika investor menangkap pertanda negatif dari informasi yang diperoleh mengakibatkan menurunnya permintaan. Karenanya, peran dari teori ini guna memberi sinyal kepada investor informasi rasio keuangan yang bisa mencerminkan *return* yang akan didupakannya.

Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Return Saham

Merupakan takaran berkenaan dengan besarnya laba yang sebuah emiten peroleh yang bersumber dari tiap rupiah yang diinvestasikan investor. ROE dinyatakan lewat persentase (%). Secara teoretis penghitungan skor ROE, apabila makin tingginya skor rasio, mengindikasikan perusahaan sehat ataupun baik. Skor tersebut memberi indikasi emiten sudah berjalan secara efisien guna mengelola modal hingga memperoleh laba, arus kas, serta pendapatan. Sejalan dengan teori signaling, kinerja perusahaan akan direspons secara positif oleh seorang investor lewat saham yang dibelinya.

H1 : *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap return saham

Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Return Saham melalui Harga Saham

Merupakan pengukuran profitabilitas yang berkenaan dengan ukuran kemampuan perolehan laba emiten dari kegiatan investasi. Penghitungan perbandingan antara investasi memakai laba bersih setelah pajak dan keseluruhan modal mendasari penilaian ini. Apabila terjadi keseimbangan antara pelbagai aktiva berkenaan dengan aktiva tetap, persediaan dan wujud lainnya serta penjualan, maka ROE dikatakan relevan. Terdapatnya dana berlebih bisa difungsikan pada bentuk aktiva lainnya yang berpeluang lebih produktif. Seiring dengan perbaikan kinerja emiten akan menjadikan perubahan harga saham, makin tingginya harga saham memperlihatkan makin baiknya kinerja emiten, sehingga berpeluang pula pada bertambah besarnya return saham. Senada dengan teori signaling, kinerja perusahaan akan direspons positif oleh investor lewat tingginya hasil return saham yang pastinya menjadikan harga sahamnya makin tinggi.

H2 : *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap return saham melalui harga saham

Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap Return Saham

Merupakan pengukuran kecukupan emiten dalam menghasilkan return ataupun laba lewat asset yang digunakannya. Peningkatan pada presentasi perusahaan serta nilainya berkembang, yang akan memberi kepercayaan bahwasanya akan terjadi peningkatan harga sahamnya, yang mana dengan begitu akan memengaruhi pengembalian saham yang meningkat pula. Sejalan dengan teori signaling, return saham yang tinggi akan direspons positif oleh seorang investor lewat saham yang dibelinya.

H3 : *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap return saham

Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap Return Saham melalui Harga Saham

Merupakan mengamati perusahaan dalam kemampuannya memperoleh laba. Kebijakan serta keputusan investor dalam keberlanjutan investasinya ataupun sebaliknya dipengaruhi oleh nilai profitabilitas yang suatu emiten terima. Lewat pengamatan kesehatan perusahaan yang berkenaan dengan laba menjadikan investor makin termotivasi guna menanamkan modalnya. Perluasan usaha merupakan dampak langsung dari pertumbuhan laba. ROA ialah kemampuan dalam memperoleh laba pada sebuah perusahaan. Dalam mendorong profitabilitas guna memperoleh laba, manajer keuangan dapat memilih empat strategi, di antaranya teori packing order yang didasari penghitungan laba ditahan, menjalankan berbagai kegiatan pinjaman ataupun utang, serta kegiatan penerbitan saham. Peran ROA dalam pergerakan harga saham serta pembayaran deviden sangatlah besar. Nilai sebuah emiten tercermin pada harga saham, perusahaan bisa dikatakan sehat manakala nilai sahamnya tinggi. Karenanya, ROA dapat memengaruhi harga saham yang memengaruhi pengembalian saham. Senada dengan teori signaling, kinerja perusahaan akan direspons secara positif oleh seorang investor lewat makin tingginya hasil return saham, yang mana tentu menjadikan makin tingginya harga saham.

H4 : *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap return saham melalui harga saham

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Dalam kajian berikut, terdapat tiga jenis variabel, yakni variabel terikat, variabel bebas, serta variabel intervening. Dalam kajian ini Return Saham pada perusahaan sektor semen yang terdaftar di ISSI periode 2019- 2022 menjadi variabel terikatnya. Kemudian ROE dan ROA pada perusahaan sektor semen di ISSI periode 2019- 2022 merupakan variabel bebasnya. Sedangkan Harga Saham menjadi variabel intervening dalam kajian ini. Taraf keuntungan yang pemodal nikmati atas kegiatan menanamkan modalnya merupakan pengertian dari return saham, akhmad firdaus (2013). Perolehan laba yang disebut return, baik langsung ataupun tak langsung menjadi tujuan utama dari tiap investasi baik jangka panjang ataupun pendek (Jogiyanto, 2000).

Indikator efektivitas manajemen sebuah perusahaan guna memanfaatkan pembiayaan ekuitas pada pendanaan operasional serta tumbuh kembangnya disebut *Return On Equity*. Sedang

adalah satu rasio profitabilitas yang dipakai guna mengukur efektivitas perusahaan dalam memperoleh laba lewat pemanfaatan seluruh aktiva yang dimiliki disebut sebagai *Return On Assets*. Sedang, harga yang perusahaan ataupun emiten tetapkan atas surat kepemilikan saham pada perusahaan itu dinamakan harga saham.

Penentuan Sampel

Pada kajian ini, populasinya ialah sejumlah perusahaan sektor semen yang terdaftar di ISSI sepanjang tahun 2019 hingga 2022 berturut-turut. Sedang pada kajian ini menggunakan sampel sejumlah empat perusahaan dengan data sejumlah 65 dari 2019 hingga 2022. Metode purposive sampling dipakai dalam teknik pengambilan sampel, yang bertujuan guna memperoleh sampel sesuai dengan tujuan kajian ini. Pada kajian ini sejumlah kriteria sampelnya, yakni :

1. Data perusahaan yang tersedia pada tahun pendirian
2. Tersedianya kelengkapan data harga saham beserta tanggal tercatatnya perusahaan itu di BEI dalam kurun waktu kajian.
3. Harus mempunyai pelaporan keuangan lengkap kurun waktu satu hingga dua tahun sebelum dilaksanakan IPO.
4. Pada perusahaan sektor semen yang terdaftar di ISSI, perusahaan yang di IPO terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Metode Analisis

Teknik analisis yang dipakai pada kajian ini ialah analisis jalur ataupun *Path Analysis* lewat penggunaan perangkat lunak WarPLS 5.0 dengan pilihan inner model algorithm yang dipakai yakni Warp3. Perihal ini mencoba guna melakukan indentifikasi relasi non-linear (S-curve).

1. Pengujian Model Fit

Merupakan indeks pengukuran kebaikan di antara variabel latin yang mempunyai peran guna melakukan indentifikasi perolehan data yang bisa dipertanggungjawabkan. Jika *path coefficient*, model fit, dan R^2 hasilnya baik, bisa dikatakan pengujian ini tepat. Ada tiga indeks, di antaranya skor Avarage R-squared, Average Varians Factor, serta Avarage Path Coefficient, dengan kriteria perolehan skor AFIV kurang dari 5 guna melakukan pengukuran multikolonieritas serta ARS ataupun APC mempunyai skor p kurang daripada 0,05.

2. Hipotesis

Dilakukannya pengujian lewat pengamatan koefisien jalur serta skor signifikan, saat Alpha 5% $p\text{-value} \leq 0,05$, sehingga pengukuran yang diperoleh signifikan, perihal tersebut berlaku sebaliknya (Solimun, 2017). Penerimaan uji hipotesis:

1. $P\text{-value} \leq 0,01/1\%$, dimaknai mempunyai pengaruh signifikan kuat
2. $P\text{-value} \leq 0,05 - 0,01/5\% - 1\%$, dimaknai mempunyai pengaruh signifikan
3. $P\text{-value} \leq 0,01 - 0,05 / 10\% - 5\%$, dimanai mempunyai pengaruh signifikan lemah.

3. Koefisien Determinasi

Koefisien ini mempunyai fungsi guna mengidentifikasi variasi yang variabel dependen miliki. Kisaran skor ini antara nol hingga satu. Variabel independen dapat pengaruh kuat dalam menjelaskan perolehan variabel dependennya diindikasikan lewat perolehan determinasi yang

mendekati satu. Biasanya skor yang tinggi dimiliki oleh hasil R2 time series, sedang crossection memiliki skor yang rendah dikarenakan adanya variasi pada tiap pengamatan yang besar.

4. Uji Sobel

Pengujian ini dipakai guna mengidentifikasi pengaruh variabel intervening. Perihal ini manakala variabel itu memengaruhi relasi antara variabel independen dengan dependennya.

Adapun pada kajian ini teknik yang dipakai guna memeriksa serta menguji informasi yang diperoleh lewat pemanfaatan aplikasi berbasis informasi, terlebih lewat pemanfaatan SPSS versi 23, warpls versi 5.0, serta Ms Exel 2016

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Sampel Penelitian

Sampel yang terdapat pada riset ini yaitu empat emiten yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan menempati area bisnis di sektor semen periode 2019-2022. Pada kajian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan ketentuan perusahaan sektor semen yang sudah tercatat di ISSI, menerbitkan laporan keuangan selama periode penelitian (2019 – 2022) adapun sampel yang didapat di antaranya: PT Semen Baturaja (Persero), PT. Indocement Tunggul Prakarsa, PT Semen Indonesia (Persero) Tbk dan PT Wijaya Karya Beton Tbk. Keempatnya sudah terpenuhi kebutuhan persyaratan emiten yang termasuk di ISSI.

Untuk menggambarkan keadaan suatu variabel kajian menggunakan statistik deskriptif agar mengetahui nilai sebuah data diamati dari standar deviasi, skor rerata, skor tertinggi serta skor terendah. Dikarenakan data penelitian berupa data time series maka besaran akan digambarkan dalam rentang tahun 2019-2022

Variabel	Tahun			
	2019	2020	2021	2022
ROE	0,210168806	0,189044137	0,32044663	0,400220573
ROA	0,0291	0,0228	0,0204	0,0115
RETURN	0,954386476	0,024742335	0,040973989	-
HARGA	8.194,3750	7.463,3125	7.255,5625	5.698,1875

Tabel 1 Nilai Rata – Rata Variabel

Sumber : Olahan data WarpPLS 5.0, 2023

Berdasarkan tabel didapatkan informasi bahwa :

1. Skor rerata ROE dari 2019 hingga 2020 mengalami penurunan, yakni dari 0,210168806 ke 0,189044137. Sedang dari 2020 hingga 2021 mengalami peningkatan yaitu dari 0,189044137 ke 0,32044663. Serta berlanjut peningkatannya dari 2021 hingga 2022 yakni dari 0,32044663 ke 0,400220573.

2. Skor rerata ROA menurun secara terus menerus dari 2019 hingga 2022, yakni dari 0,0291 pada 2019 ke 0,0228 pada 2020. Menurun lagi ke 0,0204 pada 2021 serta ke 0,0115 pada 2022.
3. Rerata return harga mengalami penurunan pada 2019 dan 2020 yakni dari 0,954386476 ke 0,024742335. Serta meningkat dari 2020 hingga 2021 yakni dari 0,024742335 ke 0,040973989. Hingga berlanjut menurun dari 2021 hingga 2022 yakni dari 0,040973989 ke -0,005284235.
4. Rerata harga saham, secara terus menerus turut mengalami penurunan dalam kurun 2019-2022 yakni 8.194,3750 pada 2019 ke 7.463,3125 pada 2020. Selanjutnya dari 7.463,3125 pada 2020 ke 7.255,5625 pada 2021 serta terus menurun hingga 2022 yakni memasuki nilai 5.698,1875.

Variabel	Tahun			
	2019	2020	2021	2022
ROE	0,139378249	0,074848661	0,16508293	0,222069959
ROA	0,01607	0,01833	0,01956	0,02252
RETURN	3,935107088	0,466409885	0,212449372	0,315257374
HARGA	7.344,79677	6.652,73616	8.161,74514	5.685,16813

Tabel 2 Nilai Standar Deviasi Variabel

Sumber : Olahan data WarpPLS 5.0, 2023

Berdasarkan tabel diperoleh informasi bahwasanya skor standar deviasi:

1. ROE meningkat pada 2019 ke 2020 yakni dari 0,139378249 ke 0,074848661. Serta meningkat terus menerus dari 2020 hingga 2022 yakni dari 0,074848661 ke 0,16508293 kemudian ke angka 0,222069959.
2. ROA meningkat terus menerus sepanjang 2019-2020 yakni dari 0,01607 ke 0,01833 selanjutnya ke 0,01956 kemudian berlanjut hingga 2022 yakni ke angka 0,02252.
3. Return saham meningkat dari 2019 ke 2020, yakni dari 3,935107088 ke 0,466409885. Meningkat dari 2020 ke tahun 2021 yakni dari 0,466409885 ke 0,212449372. Serta menurun kembali pada 2021 ke 2022 yakni 0,212449372 ke angka 0,315257374.
4. Harga saham menurun pada 2019 ke 2020 yakni 7.344,79677 ke 6.652,73616. Meningkat pada 2020 ke 2021 yakni dai 6.652,73616 ke 8.161,74514. Serta kembali menurun dari 2021 ke 2022 yakni dari 8.161,74514 ke 5.685,16813.

Variabel	Tahun			
	2019	2020	2021	2022
ROE	0,05752668	0,106295777	0,104241362	0,121241114
ROA	0,01	0,00	0,00	-0,02
RETUR N	0,959946595	-0,552272727	0,364583333	0,497777778
HARGA	500,00	364,00	440,00	197,00

Tabel 3 Nilai

Minimum Variabel

Sumber : Olahan data WarpPLS 5.0, 2023

Berdasar tabel diperoleh informasi bahwasanya skor minimumnya:

1. ROE pada 2019 yakni 0,05752668; 2020 yakni 0,106295777; 2021 yakni 0,104241362, serta 2022 yakni 0,121241114.
2. ROA pada 2019 yakni 0,01; 2020 yakni 0,00; 2021 yakni 0,00; serta 2022 yakni -0,02.
3. Return saham 2019 sejumlah -0,959946595; 2020 sejumlah 0,552272727; 2021 sejumlah 0,364583333; serta 2022 sejumlah 0,497777778.
4. Harga saham pada 2019 sejumlah 500; 2020 sejumlah 364; 2021 sejumlah 440; serta 2022 sejumlah 197.
- 5.

Variabel	Tahun			
	2019	2020	2021	2022
ROE	0,499978277	0,360378995	0,599884507	0,780319889
ROA	0,06	0,06	0,07	0,07
RETURN	15,66666667	1,315217391	0,392982456	0,738738739
HARGA	21.950,00	18.500,00	21.900,00	14.475,00

Tabel 4 Nilai Maksimum Variabel

Sumber : Olahan data WarpPLS 5.0, 2023

Berdasarkan tabel diperoleh informasi bahwasanya skor maksimumnya:

1. ROE pada 2019 sejumlah 0,499978277; 2020 sejumlah 0,360378995; 2021 sejumlah 0,599884507; serta 2022 sejumlah 0,780319889.
2. ROA pada 2019 sejumlah 0,06; 2020 sejumlah 0,06; 2021 sejumlah 0,07; serta 2022 sejumlah 0,07.
3. Return saham pada 2019 ialah 15,66666667; 2020 sejumlah 1,315217391; 2021 sejumlah 0,392982456; serta 2022 sejumlah 0,738738739.
4. Harga saham pada 2019 yakni 21.950; 2020 sejumlah 18.500; 2021 sejumlah 21.900; serta 2022 sejumlah 14.475

Pengujian Model Fit

Indicator	Value	Sig.	Pengujian	Keputusan
APS	0,189	0,03	< 0,05	Model Fit
ARS	0,125	0,04	< 0,05	Model Fit
AVIF	0,088	0,04	< 0,05	Model Fit
AFIV	1,493	-	≤ 5	Model Fit

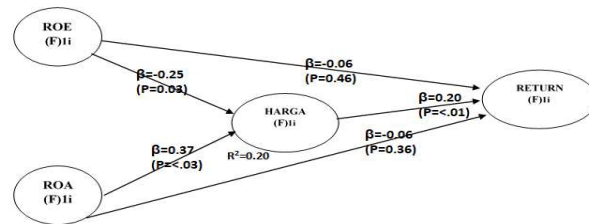
Tabel 5 Pengujian Model Fit

Sumber : Olahan data WarpPLS 5.0, 2023

Berdasar tabel diperoleh informasi bahwasanya:

1. Berdasar skor APS dengan sig. 0,03 ataupun $0,03 < 0,05$ memberi indikasi bahwa model yang dipakai dalam penelitian fit.
2. Berdasar skor ARS dengan sig. 0,04 ataupun $0,04 < 0,05$ memberi indikasi bahwa model yang dipakai dalam penelitian fit.
3. Berdasar skor AVIF dengan sig. 0,04 ataupun $0,04 < 0,05$ memberi indikasi bahwa model yang dipakai dalam penelitian fit.
4. Berdasar skor AFIV dengan skor 1,493 kurang dari sama dengan 5,0, bisa dikatakan bahwasanya tak terjadi gejala multikolinearitas dalam model yang dipakai pada kajian berikut.

Analisis Jalur



Gambar 1 Diagram Path SEM Model

Sumber : Olahan data WarpPLS 5.0, 2023

Berdasar gambar tersebut diperoleh informasi bahwa :

1. ROE memiliki nilai koefisien path terhadap Return Saham sejumlah -0,06 dengan signifikansi 0,46. Skor koefisien jalur -0,06. Perihal itu memperlihatkan bahwasanya ROE mempunyai pengaruh negatif terhadap return saham. Sedang skor signifikasinya $0,46 > 0,05$ memberi indikasi bahwasanya ROE tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap return saham.
2. ROA mempunyai koefisien path terhadap Return Saham sejumlah 0,06 dengan signifikansi 0,36. Skor koefisien jalurnya 0,06 memperlihatkan bahwasanya ROA mempunyai pengaruh

terhadap return saham secara positif. Skor signifikan 0,36 lebih besar dibanding 0,06 memperlihatkan bahwasanya ROA terhadap return saham tak mempunyai pengaruh signifikan.

3. Harga saham memiliki koefisien path terhadap Return Saham sejumlah 0,20 dengan signifikansi sejumlah kurang dari 0,01. Skor koefisien jalurnya sejumlah 0,20 memperlihatkan bahwasanya harga saham mempunyai pengaruh terhadap return saham secara positif. Skor signifikasinya kurang dari 0,01 memperlihatkan bahwasanya harga saham mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham.
4. ROE memiliki koefisien path terhadap return saham lewat saham seharga 0,25 serta signifikasinya 0,03. Koefisien jalur sejumlah 0,25 memperlihatkan bahwasanya ROE mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham. Skor signifikasinya 0,03 kurang dari 0,06 memperlihatkan bahwasanya ROE mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham.
5. ROA mempunyai koefisien path terhadap terhadap return saham lewat harga Saham sejumlah 0,37 dengan signifikasinya sejumlah kurang dari 0,01. Skor koefien jalur 0,37 memperlihatkan bahwasanya ROA mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham. Skor signifikasi 0,01 memperlihatkan bahwasanya ROA memberi pengaruh terhadap harga saham secara signifikan.

Koefisien Determinasi

	R²
ROE	0,05
ROA	0,05

Tabel 6 Nilai Koefisien Determinasi

Sumber : Olahan data WarpPLS 5.0, 2023

Berdasarkan tabel diperoleh informasi bahwasanya skor R² ialah 0,05. Perihal itu memperlihatkan bahwasanya variabel ROE, ROA, serta harga saham memengaruhi return saham sejumlah 50. Adapun selebihnya 50% terpengaruh pelbagai faktor lainnya yang tak dikaji pada kajian ini.

Pengaruh ROE, ROA dan Harga Saham terhadap Return Saham

	R²
ROE	0,20
ROA	0,20
HARGA	0,20

Tabel 7 Nilai Koefisien Determinasi

Sumber : Olahan data WarpPLS 5.0, 2023

Diperoleh informasi bahwasanya skor R² 0,020. Skor tersebut memberi penggambaran terdapat pengaruh pada return saham atas keberadaan ROE, ROA serta harga saham sejumlah 20 %. Adapun 80% sisanya terpengaruh oleh sejumlah faktor lainnya yang tak dikaji dalam kajian ini.

Uji Sobel

Variabel	Koefisien Jalur	Standard Error	t value	P value
ROE	0,25	0,136	1,70	0,089
Harga Saham	0,20	0,045		

Tabel 8 Uji Sobel

Sumber : Olahan data WarpPLS 5.0, 2023

Berdasarkan tabel diperoleh informasi bahwasanya skor pengujian sobel, yakni t value = 1,70 serta p-value = 0,089.

Variabel	Koefisien Jalur	Standard Error	t value	P value
ROA	0,37	0,095	2,93	0,003
Harga Saham	0,20	0,045		

Tabel 9 Uji Sobel

Sumber : Olahan data WarpPLS 5.0, 2023

Berdasarkan table diperoleh informasi bahwasanya skor pengujian sobel: t-value = 2,93 serta p-value = 0,003.

Pembahasan Hasil Penelitian

Hipotesis 1 Pengaruh ROE terhadap Return Saham

Dalam diagram path, kita bisa menhamati pengaruh langsung ROE terhadap saham. Selanjutnya, besarnya pengaruh langsung ROE terhadap return saham sama dengan skor koefisien path ROE pada return saham. Bahwasanya koefisien path ROE terhadap Return Saham sejumlah -0,06 dengan signifikasi 0,46. Skor koefisien jalur -0,06 memperlihatkan bahwasanya ROE memiliki pengaruh negatif terhadap return saham. Sedang skor signifikasinya $0,46 > 0,05$ memberi indikasi bahwa pengaruh ROE terhadap return saham bersifat negative dan tidak signifikan. Penurunan akan dialami oleh saham. Pun kebalikannya, apabila ROE mengalami penurunan, peningkatan akan dialami oleh return saham. Manakala peningkatan terjadi, ROE mempunyai skor 1, maka return saham menurun menjadi 0,06.

Kajian ini selaras dengan kajian Abrar, et. al., yang memperoleh hasil bahwasanya ROE secara parsial mempunyai pengaruh negatif terhadap return saham pada emiten manufaktur yang tercatat pada JII sepanjang 2013 hingga 2017. Senada pula dengan kajian Setyarini pada 2014-2017 yang mengatakan bahwasanya PER dan ROE mempunyai pengaruh positif terhadap return saham namun tak signifikan.

Hipotesis 2 Pengaruh ROA terhadap Return Saham

Dalam gambar diagram path kita bisa mengamati pengaruh langsung ROA terhadap saham. Besarnya pengaruh sama dengan skor koefisien path ROA menuju return saham. Nilai koefisien path ROA terhadap Return Saham sejumlah 0,06 dengan signifikansi 0,36. Sedang nilai signifikansi 0,46 lebih besar dibanding 0,06.

Dari hasil analisis tersebut dapat disimpulkan bahwa ROA mempunyai pengaruh terhadap return saham secara positif, namun tak signifikan. Perihal ini bermakna jika peningkatan dialami oleh ROA, return saham akan naik. Pun kebalikannya manakala penurunan dialami oleh ROA, return saham akan menurun. Apabila peningkatan terjadi pada ROA sejumlah 1, kenaikan dialami oleh return saham menjadi 0,06.

Hal ini serupa dengan kajian Luluk (2009) yang mengatakan bahwasanya ROA, PBV, serta Inflasi mempunyai pengaruh terhadap return saham secara positif, sedang nilai tukar rupiah terhadap return saham mempunyai pengaruh negatif.

Hipotesis 3 Pengaruh ROE terhadap Return Saham melalui Harga Saham sebagai Variabel Intervening

Berdasarkan hasil analisis, ROE memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham variabel interveningnya harga saham. Pengaruh tak langsung ROE terhadap return saham merupakan penamaan besarnya pengaruh ini, yang mana sejumlah 0,25 dengan signifikansi sejumlah 0,03.

Hasil tersebut bermakna bahwasanya ROE memiliki pengaruh tak langsung terhadap return saham sejumlah 0,25. Apabila dibanding dengan besarnya pengaruh langsung ROE yakni sejumlah -0,06. Namun, apabila mengamati dari skor signifikasinya, pengaruh langsung memiliki signifikansi sejumlah 0,46 serta skor signifikansi pengaruh tak langsung sejumlah 0,03, peningkatan signifikansi terjadi. Bisa ditarik simpulan bahwasanya variabel harga saham mampu memediasi pengaruh ROE terhadap return saham.

Pada uji sobel diperoleh skor sobel t-value = 1,70 serta p-value = 0,089. Skor p-value $0,089 > 0,05$. Namun apabila taraf signifikannya 90% ataupun $\alpha = 0,10$ maka harga saham mampu memediasi hubungan antara ROE dengan return saham. Kajian berikut merupakan antitesis dari kajian Santi dan Stepanus yang menegemukakan bahwasanya ROE mempunyai pengaruh negatif tak signifikan pada return saham dengan variabel interveningnya harga saham.

Hipotesis 4 Pengaruh ROA terhadap Return Saham melalui Harga Saham sebagai Variabel Intervening

Berdasar hasil kajian bahwasanya ROA memiliki pengaruh positif terhadap return saham dengan variabel interveningnya harga saham. Pengaruh tak langsung ROA terhadap return saham merupakan penamaan besarnya pengaruh ini, yakni sejumlah 0,037 dengan signifikansi sejumlah 0,001.

Hasil tersebut bermakna bahwasanya lewat efek tak langsung ROA mempunyai pengaruh terhadap return saham sejumlah 0,037. Apabila dibanding besarnya pengaruh langsung ROA yakni sejumlah 0,06, besarnya pengaruh tak langsung lebih besar dibanding

pengaruh langsungnya. Apabila mengamati berdasar skor signifikansi, signifikansi terhadap pengaruh langsung yakni sejumlah 0,36 serta skor signifikansinya pada pengaruh tak langsung yakni 0,001, maka terjadi peningkatan signifikansi. Atau istilah lainnya, ROA tak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap return saham. Namun pada pengaruh tak langsung, ROA pada return saham menjadi signifikan. Sehingga memberi indikasi bahwasanya sebenarnya mempunyai pengaruh secara tak langsung ROA terhadap return saham. Atau bisa ditarik simpulan bahwasanya variabel harga saham mampu memediasi pengaruh ROA terhadap return saham. Kajian ini selaras dengan kajian Wahyuni (2018) yang mengatakan bahwasanya ROA mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap return saham dengan variabel interveningnya harga saham.

KESIMPULAN

Berdasar pemaparan pada pembahasan, kajian ini memperoleh hasil yang dapat ditarik simpulan bahwasanya :

1. ROE mempunyai pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap return saham pada perusahaan sektor semen.
2. ROE mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap return saham melalui harga saham sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor semen.
3. ROA mempunyai pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap return saham pada perusahaan sektor semen.
4. ROA mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap return saham melalui harga saham sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor semen.

Saran

Berdasar hasil kajian yang sudah terlaksana, periset memberi saran bagi sejumlah pihak supaya dapat dijadikan sebagai bahan evaluasi, di antaranya:

1. Bagi pemerintah

Guna mengatasi *over supply* pada perusahaan sub sektor semen, dapat melakukan upaya di antaranya lewat pemberian arahan bagi segenap pembangunan infrastruktur supaya mempergunakan semen dalam negeri. Dikarenakan mutunya yang sudah terjamin. Perihal ini diharap mampu mengurangi kelebihan suplai perusahaan sektor semen yang terdaftar di ISSI. Lewat perhatian pemerintah yang lebih peka terhadap terjadinya risiko pasar tiap tahunnya bisa meminimalisir kerugian yang perusahaan alami. Akan tetapi, dari segi likuiditas saham perlu pula memperhatikannya, dalam ihwal memperoleh return saham. Dikarenakan tingginya likuiditas saham memberi penggambaran berkenaan dengan laporan finansial perusahaan yang, di mana kondisi tiap industri di pasar modal dipengaruhi oleh kondisi perekonomian sebuah negara.

2. Bagi investor

Sebaiknya investor senantiasa memperhatikan serta memakai informasi berkenaan dengan kinerja perusahaan dari sisi rasio kegiatan ataupun profitabilitas hingga informasi pasar. Dikarenakan informasi itu memiliki pengaruh terhadap return saham. Perihal tersebut bertujuan supaya investor bisa tepat dalam pengambilan keputusannya ketika menanamkan modalnya pada saham perusahaan sektor semen yang tercantum di ISSI. Di lain sisi sejumlah faktor lainnya perlu dipertimbangkan, semisal faktor makro dikarenakan perihal itu akan

memengaruhi pola perdagangan saham secara tak langsung hingga akhirnya berimbas pada return saham.

3. Bagi periset berikutnya

- Supaya tak terbatas pada perusahaan sektor semen
- Supaya menambah total variabelnya, baik independen ataupun interveningnya.
- Supaya menambah periode kajiannya

4. Bagi perusahaan sektor semen

Rasio aktivitas ataupun profitabilitas harus diperhatikan pula dalam pengendalian kinerja perusahaan, sehingga para investor senantiasa memperhatikan perusahaannya. Baiknya kinerja keuangan yang perusahaan miliki akan berimbas pada makin naiknya harga saham yang dimilikinya, dengan begitu perusahaan akan menikmati laba manakala terjadi kenaikan harga sahamnya.

REFERENSI

- Abdullah, dkk. “*Pengaruh Return On Asset (ROA), Debt To Total Asset (DTA) dan Total Asset Turnover (TATO) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014*”. Jurnal Ekonomi dan Bisnis. Vol.9(2), 1-17. (2016).
- Anisa “*Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Automotive and Components yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010- 2014)*”, Perbanas Review. Vol.1(1), 72-86. , (2016).
- Ang, Robert., “*Buku Pintar Pasar Modal Indonesia,*” Edisi Pertama, Rineka Cipta, Jakarta: 1997.
- Bachri, Syamsul, “*Profitabilitas dan Nilai Pasar Terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Go Publik di BEJ*” Jurnal Persepsi edisi khusus Vol. 1, 1997
- Bowen, R., D. Burgstahler, and L. Daley, 1986, “*Evidence on The Relationship Between Earning and Various Measures of Cash Flow*”, The Accounting Review, Vol. 61, No. 4, pp. 713-725
- Brigham, Houston, “*Dasar-Dasar Manajemen Keuangan,*” Edisi Kesepuluh, Jakarta: salemba Empat, 2006
- Elton, Edwin J., Gruber & Cristopher R. Blake, “*Fundamental Economic Variables, Expected Return and Bond Fund Performance*”, Journal of Finance, Vol 1, No. 4, September : , 1995.
- Irwansyah, “*Pengaruh Tingkata Hutang Terhadap Kinerja dan Rasio Harga Saham Perusahaan Publik Kelompok Jakarta Islamic Index (JII)*” Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islami”. Vol. 8, 2002,
- Ghozali, Imam. “*Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM Dan SPSS.*” In *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss 19*, 2013.
- Gujarati, Damodar, “*Basic Econometrics*”, The Mc Graw-Hill Companies, New York. , 2003
- Halim. “*Analisis Investasi*”. Edisi Pertama. Jakarta: Salemba Empat. , 2009
- Hanafi, M., dan A. Halim. “*Analisi Laporan Keuangan*”. Edisi Kesatu. UPP-AMP YKPN.Yogyakarta. . 2011
- Hardiningsih, Pancawati. “*Pengaruh Faktor Fundamental Dan Risiko Ekonomi Terhadap Return Saham Perusahaan Di Bursa Efek Jakarta Studi Kasus Basic Industry & Chemical.*” : 2002.

- Hin, L. Thian, "Panduan Berinvestasi Saham," PT Elex Media Komputindo, Jakarta, 2001
- Kasmir, "Analisis Laporan Keuangan", Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2008.
- Indah Yuliana, "Investasi Produk Keuangan Syariah", UIN Maliki Press, 2010
- Jogiyanto, "Teori Portofolio dan Analisis Investasi", Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2007
- Nugroho, Bramantyo. "PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2011) (Studi Empiris Perusahaan Automotive and Component SKRIPSI." 2: 1-11. 2012
- Santoso, S. 2009. Panduan Lengkap Memuasai Statistik dengan SPSS 17. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Sjahrial, D. 2012. Pengantar Manajemen Keuangan. Edisi keempat. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Suad Husnan & Enny. P., "Dasar-dasar Manajemen Keuangan", Yogyakarta, UPP AMP YKPN, 2002
- Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis*, Bandung: Pusat Bahasa Depdiknas, 2003
- Tika Maya Pribawanti "Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Total Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Membagikan Deviden di BEJ" Skripsi, Semarang: FE UNDIP (2007)
- Tabel return saham (sumber: www.idx.co.id)
- Quraish Shihab, Wawasan Al-Quran: *Tafsir Maudhu'i Atas Berbagai Persoalan Umat*, Jakarta: Mizan, Cet. ke-2