

THE EFFECT OF RETURN ON EQUITY (ROE), DEBT TO EQUITY RATIO (DER), AND INTEREST RATES ON STOCK PRICES THROUGH EARNINGS GROWTH AS AN INTERVENING VARIABLE IN INFRASTRUCTURE SECTOR COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE (IDX) FOR THE PERIOD 2019-2023

PENGARUH RETURN ON EQUITY (ROE), DEBT TO EQUITY RATIO (DER), DAN SUKU BUNGA TERHADAP HARGA SAHAM MELALUI PERTUMBUHAN LABA SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN SEKTOR INFRASTRUKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2019-2023

Verra Kusmayati¹, Abdurohim²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jenderal Achmad Yani^{1,2}
verrakusmayati_21p184@mn.unjani.ac.id¹, abdurrohim@mn.unjani.ac.id²

ABSTRACT

This study examines the effect of profitability as measured by Return on Equity (ROE), leverage as measured by Debt to Equity Ratio (DER), and interest rates on stock prices with earnings growth as an intervening variable in infrastructure sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2019-2023. This research is motivated by the decline in stock prices in the infrastructure sector during 2022-2023 due to fluctuations in interest rates, financial performance, and global economic instability which creates uncertainty for investors and affects capital market stability and investment attractiveness in Indonesia. The research method used is a quantitative method with secondary data sources in the form of annual financial reports on infrastructure sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) and interest rate data (BI-Rate) for the 2019-2023 period. From 67 company data, 19 companies were selected using purposive sampling technique. The analysis was carried out using path analysis and panel data regression. The results showed that ROE has a positive effect on earnings growth, while DER and interest rates have no effect on earnings growth. ROE has a positive effect on stock prices, while DER and interest rates have a negative effect on stock prices. Earnings growth has no effect on stock prices. In addition, earnings growth can mediate the relationship between ROE and stock prices but cannot mediate the effect of DER and interest rates on stock prices. Simultaneously, ROE, DER, interest rates, and earnings growth have a significant effect on stock prices.

Keywords: *Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio, Interest Rate, Earnings Growth, Stock Price*

ABSTRAK

Penelitian ini mengkaji pengaruh profitabilitas yang diukur dengan Return on Equity (ROE), leverage yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER), dan suku bunga terhadap harga saham dengan pertumbuhan laba sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2023. Penelitian ini dilatarbelakangi oleh penurunan harga saham di sektor infrastruktur selama 2022–2023 akibat fluktuasi suku bunga, kinerja keuangan, dan ketidakstabilan ekonomi global yang menciptakan ketidakpastian bagi investor serta memengaruhi stabilitas pasar modal dan daya tarik investasi di Indonesia. Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan sumber data sekunder berupa dari laporan keuangan tahunan pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta data suku bunga (BI-Rate) periode 2019–2023. Dari 67 data perusahaan, sebanyak 19 perusahaan dipilih menggunakan teknik *purposive sampling*. Analisis dilakukan menggunakan path analysis dan regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap pertumbuhan laba, sedangkan DER dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan laba. ROE berpengaruh positif terhadap harga saham, sementara DER dan suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham. Pertumbuhan laba tidak berpengaruh terhadap harga saham. Selain itu, pertumbuhan laba dapat memediasi hubungan antara ROE dan harga saham tetapi tidak dapat memediasi pengaruh DER dan suku bunga terhadap harga saham. Secara simultan, ROE, DER, suku bunga, dan pertumbuhan laba berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Kata Kunci: *Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Suku Bunga, Pertumbuhan Laba, Harga Saham*

PENDAHULUAN

Investasi di pasar modal kini menjadi bagian penting dalam perekonomian modern, baik bagi individu maupun perusahaan. Menurut Tandelilin (2010:26), pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas.

Pertumbuhan pasar modal Indonesia mencerminkan perkembangan ekonomi yang signifikan, dengan banyaknya perusahaan yang *go public*. Bagi masyarakat, pasar modal menawarkan investasi menarik, terutama saham yang memberikan imbal hasil melalui *capital gain* dan dividen. Saham mewakili kepemilikan perusahaan, dan investor memilihnya untuk memperoleh *return* tinggi yang mendukung pencapaian tujuan keuangan pribadi di masa depan.

Menurut Tandelilin (2010:102), *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Investor perlu menganalisis saham yang akan dipilih sebelum membuat keputusan investasi, dengan menilai apakah saham tersebut dapat memberikan keuntungan yang sesuai harapan. Salah satu pertimbangan utama dalam keputusan ini adalah harga saham.

Menurut Marlina (2024), harga saham merupakan nilai atau pembukuan dari berbagai instrumen keuangan yang mencerminkan kepemilikan suatu perusahaan di pasar modal. Harga saham yang tinggi tidak hanya memberikan keuntungan bagi investor, tetapi juga meningkatkan citra perusahaan dan memperkuat daya saingnya di pasar modal.

Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat 12 sektor, salah satunya sektor

infrastruktur (Nugroho, 2022). Perusahaan infrastruktur memainkan peran penting dalam pembangunan negara, terutama dalam hal pembangunan ekonomi dan sosial. Sebagai perusahaan jasa, perusahaan sektor infrastruktur memberikan kontribusi yang signifikan untuk kemajuan daerah dan negara, serta memainkan peran penting dalam kehidupan masyarakat (Tombilayuk & Aribowo, 2021). Di bawah kepemimpinan Presiden Joko Widodo, Indonesia telah mengalami perkembangan signifikan di sektor infrastruktur, yang berperan penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi berkelanjutan. Proyek infrastruktur yang telah diselesaikan, seperti bendungan dan pembangkit listrik, meningkatkan akses ke pusat ekonomi, memperkuat daya saing daerah, dan menciptakan lapangan kerja. Selain itu, peningkatan investasi dari sektor swasta dan terciptanya iklim bisnis yang kondusif memperkuat daya tarik Indonesia bagi investor, yang dapat mendatangkan modal asing, dan meningkatkan kapasitas produksi nasional (Rohim, 2024).

Meskipun sektor infrastruktur di Indonesia telah mengalami perkembangan signifikan dan memberikan kontribusi besar terhadap perekonomian, pertumbuhan perusahaan dalam sektor ini tidak serta merta berjalan mulus. Hal ini tercermin dari fluktuasi harga saham perusahaan-perusahaan di sektor infrastruktur yang menunjukkan adanya dinamika dan tantangan di pasar modal.



Gambar 1. Rata-rata Perkembangan Harga Saham di Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023

Sumber: www.idx.co.id, 2025

Berdasarkan gambar 1 menunjukkan rata-rata harga saham pada perusahaan sektor infrastruktur yang terjadi pada tahun 2019-2023. Meskipun harga saham sektor infrastruktur meningkat pada 2021, namun pada tahun 2022 hingga 2023, harga saham mengalami penurunan. Penurunan ini dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti fluktuasi suku bunga, tekanan kinerja keuangan, kondisi ekonomi global yang tidak stabil, serta laporan keuangan emiten yang tidak memenuhi ekspektasi. (Ariyanti, 2023).

Menurut Abigail (2022), hampir seluruh industri perdagangan bursa Tanah Air berada di zona merah pada tahun 2022, dipimpin oleh penurunan sektor infrastruktur yang anjlok hingga 2,13%. Sektor saham lainnya yang berada di zona merah yaitu sektor non primer turun 1,07%, sektor properti turun 1,38%, sektor primer turun 1,48%, sektor keuangan turun 0,91%, sektor industri turun 1,39%, sektor transportasi turun 1,10%, dan sektor teknologi turun 1,63%. Hanya sektor energi yang bertahan di zona hijau dengan kenaikan 0,91%. Kondisi ini menciptakan ketidakpastian bagi investor dan menekankan pentingnya analisis mendalam terhadap faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham,

khususnya pada sektor infrastruktur. Fluktuasi tersebut menjadikan sektor infrastruktur relevan untuk diteliti guna memahami faktor-faktor yang memengaruhi harga sahamnya, serta dampaknya terhadap stabilitas pasar modal dan daya tarik investasi di Indonesia.

Tahun 2019 dipilih sebagai tahun dasar penelitian karena mencerminkan stabilitas ekonomi sebelum pandemi Covid-19, dengan laju pertumbuhan PDB Indonesia yang konsisten sekitar 5% (*y-on-y*) dan kondisi ekonomi yang normal serta bebas dari guncangan eksternal besar (Badan Pusat Statistik (BPS), 2024). Oleh karena itu, 2019 menjadi acuan yang representatif untuk mengevaluasi perubahan ekonomi dan kinerja keuangan perusahaan pada periode setelahnya.

Harga saham sebuah perusahaan dapat terpengaruh oleh berbagai faktor yang terbagi menjadi faktor internal dan eksternal. Faktor internal yang mempengaruhi harga dan *return* saham meliputi performa keuangan perusahaan, yang dapat dilihat dari rasio keuangan seperti solvabilitas, *leverage*, dan profitabilitas (Permatasari & Mukaram, 2019). Penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas yang diwakili oleh *Return on Equity* (ROE) serta rasio *leverage* yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Return on equity* (ROE) dipilih untuk mengukur seberapa efisien perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan pemegang saham, sementara *debt to equity ratio* (DER) digunakan untuk mengukur proporsi utang dibandingkan dengan modal perusahaan, memberikan gambaran tentang struktur keuangan perusahaan bagi investor.

Faktor eksternal merupakan faktor yang berasal dari lingkungan luar perusahaan, seperti kebijakan pemerintah tentang inflasi, kurs, dan

suku bunga. Faktor-faktor tersebut dapat berdampak pada harga saham perusahaan publik, sehingga memengaruhi keputusan yang diambil oleh investor (Amanberga & Abdi, 2022). Penelitian ini memilih suku bunga sebagai variabel yang diteliti karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi. Investor sering mempertimbangkan informasi terkait tingkat suku bunga, seperti suku bunga SBI, sebelum melakukan transaksi membeli atau menjual saham di pasar modal (Ilmiyono, 2019).

Indikator lain yang diperhatikan oleh investor adalah pertumbuhan laba, yang digunakan untuk memperkirakan perkembangan laba perusahaan di masa depan bagi pemangku kepentingan seperti investor, manajer, kreditur, dan pemerintah (Taqwa, 2023). Dalam penelitian ini, pertumbuhan laba berperan sebagai variabel intervening karena mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan performanya dari waktu ke waktu, yang menjadi indikator penting bagi pemangku kepentingan.

Beberapa penelitian terdahulu mengenai pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap harga saham yang dilakukan oleh Ratnaningtyas (2021), Yana & Agustiningasih (2022) dan Nurmansyah et al., (2024) menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Handayani. et al (2022) dan Dika & Wirman (2021) menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Kemudian penelitian terdahulu mengenai *debt to equity ratio* (DER) terhadap harga saham yang dilakukan oleh Yana & Agustiningasih (2022), dan Fathimah & Susyani (2024) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Iskandar Zulkarnain et al (2022) dan Adilla et al (2022) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham.

Selanjutnya penelitian terdahulu mengenai suku bunga terhadap harga saham yang dilakukan oleh Apiun et al (2024) dan Melinda (2023) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Fellicia & Widjaja (2023) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh positif terhadap harga saham.

Dan penelitian terdahulu mengenai pertumbuhan laba terhadap harga saham yang dilakukan oleh Alwi & Fadil (2023) dan Nando & Suryantara (2023) menyatakan bahwa pertumbuhan laba berpengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Safira et al (2024) dan Anugraha (2024) yang menyatakan bahwa pertumbuhan laba tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Merujuk pada uraian yang disampaikan di atas, dapat disimpulkan bahwa terdapat *gap* serta fenomena pada perusahaan sektor infrastruktur, selain itu penelitian yang melibatkan pertumbuhan laba sebagai variabel *intervening* dalam keterkaitan antara variabel-variabel tersebut dengan harga saham di sektor infrastruktur masih terbatas. Celah-celah penelitian ini menunjukkan adanya kebutuhan untuk melakukan studi lebih lanjut guna memperjelas hubungan dalam konteks sektor infrastruktur yang memiliki karakteristik dan risiko unik.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Menurut Jensen dan Meckling (1976) menyebutkan dalam teorinya bahwa teori agensi (*agency theory*)

menjelaskan hubungan antara dua pihak, yaitu prinsipal (pemilik) dan agen (manajemen), dimana prinsipal memberikan wewenang kepada agen untuk mengambil keputusan atas nama prinsipal. Teori agensi menjelaskan bahwa konflik kepentingan antara prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajer) terjadi karena masing-masing pihak mengutamakan kepentingan pribadi. Dalam teori ini, asimetri informasi terjadi akibat tindakan manajer yang memiliki pengetahuan lebih tentang kondisi internal dan prospek perusahaan dibandingkan para pemegang saham dan pihak-pihak berkepentingan lainnya. Penyajian laporan keuangan kepada *stakeholder* dapat mengurangi asimetri informasi tersebut, karena laporan keuangan berfungsi sebagai alat komunikasi informasi keuangan bagi pihak eksternal (Iustian, 2019).

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2014:186), teori sinyal (*signalling theory*) ialah perilaku manajemen perusahaan dalam memberikan suatu petunjuk kepada investor tentang bagaimana pandangan manajemen dalam prospek perusahaan di masa yang akan datang. Teori sinyal bertujuan mengurangi kesenjangan informasi antara perusahaan, pemilik, dan pihak eksternal terkait kualitas atau integritas laporan keuangan (Tibiletti et al., 2021). Sinyal yang diberikan bisa positif atau negatif. Jika laporan keuangan memberikan sinyal positif, hal itu akan memberi tahu investor bahwa perusahaan memiliki potensi keuntungan di masa yang akan datang.

Return on Equity (ROE)

Menurut Sutrisno (2017:212), rasio keuntungan (*profitability*) adalah rasio yang digunakan untuk menentukan

seberapa besar keuntungan yang dapat diperoleh oleh suatu perusahaan. Rasio keuntungan (*profitability*) yang digunakan dalam penelitian ini difokuskan pada *return on equity* (ROE). *Return on equity* (ROE) digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menggunakan modal sendiri yang dimilikinya (Sutrisno, 2017:213). Menurut Sutrisno (2017:213), rumus berikut dapat digunakan untuk menghitung ROE:

$$\text{ROE} = \text{Debt to Equity Ratio (DER)}$$

Menurut Sutrisno (2017:207) rasio *leverage* digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan memenuhi kebutuhan dananya melalui utang. Rasio *leverage* pada penelitian ini diproyeksikan pada *debt to equity ratio* (DER), rasio yang menggambarkan perbandingan antara utang perusahaan dan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin kecil proporsi modal sendiri dibandingkan dengan utangnya (Sutrisno, 2017:208). Menurut Sutrisno (2017:208), rumus berikut dapat digunakan untuk menghitung *debt to equity ratio* (DER):

$$\text{DER} = \text{Suku Bunga}$$

Suku bunga ditetapkan oleh Bank Indonesia (BI) dan menjadi patokan oleh lembaga keuangan di seluruh Indonesia untuk menentukan besarnya suku bunga yang akan ditawarkan kepada nasabah, termasuk suku bunga pinjaman dan tabungan (Bank Indonesia, 2024). Menurut Tandelilin (2010:103), perubahan suku bunga dapat mempengaruhi variabilitas *return* investasi. Di Indonesia, ketika suku bunga BI naik, suku bunga deposito dan pinjaman bank juga ikut meningkat, menjadikan saham yang terdaftar di BEI kurang menarik bagi investor untuk berinvestasi di pasar modal.

Pertumbuhan Laba

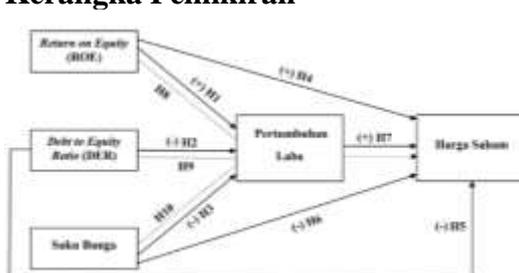
Pertumbuhan laba yaitu peningkatan laba yang diperoleh perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya (Hanafi & Halim, 2018:76). Pertumbuhan laba yang positif menandakan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang sehat, yang diperoleh dari transaksi dalam periode tertentu beserta biaya yang terkait dengan pendapatan tersebut (Singgih, 2022). Menurut Hanafi & Halim (2018:76), rumus berikut dapat digunakan untuk menghitung pertumbuhan laba:

=

Harga Saham

Menurut Darmadji & Fakhruddin (2015:10), harga saham yaitu harga yang terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Harga saham di pasar modal dibagi menjadi tiga kategori, yaitu harga tertinggi (*high price*), harga terendah (*low price*) dan harga penutupan (*close price*) (Indrayani et al., 2020). Harga penutupan sangat penting karena menjadi referensi untuk harga pembukaan hari berikutnya. Dalam investasi, memprediksi harga saham, terutama harga penutupan, dapat membantu investor membuat keputusan membeli atau menjual saham untuk mengoptimalkan keuntungan (Reeves et al., 2019). Sehingga, pada penelitian ini variabel harga saham diukur menggunakan harga saham penutupan (*close price*) pada akhir bulan.

Kerangka Pemikiran



Gambar 2. Kerangka Pemikiran

Pengembangan Hipotesis:

- H₁:** *Return on equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap pertumbuhan laba.
- H₂:** *Debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan laba.
- H₃:** Suku bunga berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan laba.
- H₄:** *Return on equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham
- H₅:** *Debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham.
- H₆:** Suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham.
- H₇:** Pertumbuhan laba berpengaruh positif terhadap harga saham.
- H₈:** Pertumbuhan laba memediasi pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap harga saham.
- H₉:** Pertumbuhan laba memediasi pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap harga saham.
- H₁₀:** Pertumbuhan laba memediasi pengaruh suku bunga terhadap harga saham.
- H₁₁:** *Return on equity*, *debt to equity ratio*, suku bunga dan pertumbuhan laba berpengaruh secara simultan terhadap harga saham.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini mengadopsi pendekatan kuantitatif, dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laman resmi www.idx.co.id dan www.bi.go.id berupa laporan keuangan tahunan perusahaan sektor infrastruktur dan data suku bunga (*BI-rate*) periode 2019-2023. Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan pada sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023 sebanyak 67

perusahaan. Adapun teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yang berarti penentuan sampel dilakukan berdasarkan kriteria tertentu. Berdasarkan metode pengambilan sampel yang diterapkan, peneliti menetapkan kriteria sampel sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor infrastruktur yang menerbitkan laporan tahunan secara berturut-turut dari tahun 2019-2023.
2. Perusahaan sektor infrastruktur yang memiliki data yang cukup untuk menghitung *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), pertumbuhan laba, dan harga saham.

Berdasarkan karakteristik pemilihan sampel diatas maka sampel yang terpilih adalah perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023 sebanyak 19 perusahaan dengan tahun pengamatan selama 5 tahun menjadi 95 sampel. Analisis yang dilaksanakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linear berganda, untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Persamaan regresi linier berganda yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

Persamaan I:

$$X_1 + X_2 + X_3 + 1$$

Persamaan II:

$$X_1 + X_2 + X_3 + Z + 2$$

Keterangan:

- Z : Pertumbuhan Laba
 X1 : *Return on equity* (ROE)
 X2 : *Debt to equity ratio* (DER)
 X3 : Suku Bunga
 Y : Harga Saham
 : Koefisien regresi
 : *Error*

Teknik analisis data pada penelitian ini meliputi penggunaan uji pemilihan model, uji regresi linear berganda, uji hipotesis (uji f & uji t), uji

sobel, dan uji koefisien determinasi memakai *software Eviews* 13.

HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

1. Uji Pemilihan Model

Tabel 1. Uji Pemilihan Model

PERSAMAAN I		
Uji Chow		
	Prob.	Keputusan
Cross-section F	0.3161	CEM
Uji Hausman		
	Prob.	Keputusan
Cross-section random	0.4536	REM
Uji Lagrange Multiplier (LM)		
	Prob.	Keputusan
Breusch-Pagan	0.0000	REM

Sumber: Data Eviews (diolah 2025)

1. Dari hasil Uji Chow, menghasilkan nilai probabilitas untuk *cross-section* F sebesar $0.3161 \geq 0,05$ maka terima H_0 , sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *Common Effect Model* (CEM).
2. Dari hasil Uji Hausman, nilai probabilitas untuk *cross section random* sebesar $0.4536 \geq 0,05$ maka terima H_0 , sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *Random Effect Model* (REM).
3. Dari hasil uji *Lagrange Multiplier* (LM), nilai probabilitas *Breusch-pagan* sebesar $0.0000 < 0,05$ maka tolak H_0 , sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *Random Effcet Model* (REM).

Tabel 2. Uji Pemilihan Model

PERSAMAAN II		
Uji Chow		
	Prob.	Keputusan
Cross-section F	0.0000	FEM
Uji Hausman		
	Prob.	Keputusan
Cross-section random	0.1436	REM
Uji Lagrange Multiplier (LM)		
	Prob.	Keputusan

Breusch-Pagan	0.0000	REM
---------------	--------	-----

Sumber: Data Eviews (diolah 2025)

1. Dari hasil Uji Chow, nilai probabilitas untuk *cross-section* F sebesar 0.0000 < 0,05 maka tolak H₀, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).
2. Dari hasil Uji Hausman, nilai probabilitas untuk *cross section random* sebesar 0.1436 ≥ 0,05 maka terima H₀, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *Random Effect Model* (REM).
3. Dari hasil uji *Lagrange Multiplier* (LM), nilai probabilitas *Breusch-pagan* sebesar 0.0000 < 0,05 maka tolak H₀, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *Random Effect Model* (REM).

Maka dapat disimpulkan dari ketiga uji pemilihan model yang telah dilakukan bisa diartikan bahwa model yang terbaik pada persamaan I dan II yaitu model *Random Effect Model* (REM).

Menurut Basuki & Yuliadi (2014:182), menyatakan bahwa tidak semua uji asumsi klasik dilakukan pada data panel. Jika pada regresi data panel yang terpilih adalah *Random Effect Model* (REM) maka uji asumsi klasik tidak perlu dilakukan, karena dalam model ini estimasinya menggunakan *Generalized Least Square* (GLS) yang dapat mengatasi beberapa hal yang bias yang muncul dalam analisis data panel. Berdasarkan teori, tersebut maka uji asumsi klasik tidak dilakukan pada penelitian ini.

2. Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 3. Uji Regresi Persamaan I

PERSAMAAN I	
Variabel	Koefisien
Konstanta	1.422937
ROE	0.001791
DER	-0.011234
Suku Bunga	-5.600036

Sumber: Data Eviews (diolah 2025)

$$Z = 1.42293655919 + 0.001791 * X1 - 0.011234 * X2 - 5.600036 * X3$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut bisa dijabarkan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta yang diperoleh sebesar 1.42293655919 maka bisa diartikan bahwa jika variabel independen naik satu satuan secara rerata, maka variabel dependen juga akan ikut naik sebesar 1.42293655919.
2. Nilai koefisien regresi variabel ROE bernilai positif (+) sebesar 0.001791, maka bisa diartikan bahwa jika variabel ROE meningkat maka variabel Pertumbuhan Laba juga ikut meningkat sebesar 0.001791, begitu juga sebaliknya.
3. Nilai koefisien regresi variabel DER bernilai negatif (-) sebesar 0.011234, maka bisa diartikan bahwa jika variabel DER meningkat maka variabel pertumbuhan laba akan mengalami penurunan sebesar 0.011234, begitu juga sebaliknya.
4. Nilai koefisien regresi variabel Suku Bunga bernilai negatif (-) sebesar 5.600036, maka bisa diartikan bahwa jika variabel suku bunga meningkat maka variabel pertumbuhan laba akan mengalami penurunan sebesar 5.600036, begitu juga sebaliknya.

Tabel 4. Uji Regresi Persamaan II

PERSAMAAN II	
Variabel	Koefisien
Konstanta	1302.118
ROE	796.5114
DER	-312.7537
Suku Bunga	-432.5598
Pertumbuhan Laba	1506.141

Sumber: Data Eviews (diolah 2025)

$$Y = 1302.11758235 + 796.5114 * X1 - 312.7537 * X2 - 432.5598 * X3 + 1506.141 * Z$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut bisa dijabarkan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta yang diperoleh sebesar 1302.11758235 maka bisa diartikan bahwa jika variabel independen naik satu satuan secara rerata, maka variabel dependen juga akan ikut naik sebesar 1302.11758235
2. Nilai koefisien regresi variabel ROE bernilai positif (+) sebesar 796.5114, maka bisa diartikan bahwa jika variabel ROE meningkat maka variabel harga saham juga ikut meningkat sebesar 796.5114, begitu juga sebaliknya.
3. Nilai koefisien regresi variabel DER bernilai negatif (-) sebesar 312.7537, maka bisa diartikan bahwa jika variabel DER meningkat maka variabel harga saham akan mengalami penurunan sebesar 312.7537, begitu juga sebaliknya.
4. Nilai koefisien regresi variabel Suku Bunga bernilai negatif (-) sebesar 432.5598, maka bisa diartikan bahwa jika variabel suku bunga meningkat maka variabel harga saham akan mengalami penurunan sebesar 432.5598, begitu juga sebaliknya.
5. Nilai koefisien regresi variabel Pertumbuhan Laba bernilai positif (+) sebesar 1506.141, maka bisa diartikan bahwa jika variabel pertumbuhan laba meningkat maka variabel harga saham juga ikut meningkat sebesar 1506.141, begitu juga sebaliknya.

3. Uji Hipotesis

1. Uji Statistik t & Uji Statistik F

Tabel 5. Uji Statistik Persamaan I

PERSAMAAN I		
Variabel	t-Statistic	Prob.
ROE	1.837507	0.0494
DER	-0.038202	0.9696
Suku Bunga		
Bunga	-0.360191	0.7195

Sumber: Data Eviews (diolah 2025)

Berdasarkan tabel 5. menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap

variabel dependen adalah sebagai berikut:

1. Variabel ROE (X1) memiliki nilai *t-Statistic* sebesar -1.837 dengan nilai *Prob (signifikansi)* sebesar 0.0494 (< 0,05) maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel *return on equity* (ROE) berpengaruh terhadap pertumbuhan laba.
2. Variabel DER (X2) memiliki nilai *t-Statistic* sebesar -0.038 dengan nilai *Prob (signifikansi)* sebesar 0.9696 (> 0,05) maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan laba.
3. Variabel suku bunga (X3) memiliki nilai *t-Statistic* sebesar -0.360 dengan nilai *Prob (signifikansi)* sebesar 0.7195 (> 0,05) maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel suku bunga tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan laba.

Tabel 6. Uji Statistik Persamaan II

PERSAMAAN II		
Variabel	t-Statistic	Prob.
ROE	2.368304	0.0200
DER	-3.396810	0.0010
Suku Bunga	-0.240737	0.0103
Pertumbuhan Laba	0.553979	0.5810
F-statistic	3.891955	
Prob(F-statistic)	0.005819	

Sumber: Data Eviews (diolah 2025)

Berdasarkan tabel 6. menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:

1. Variabel ROE (X1) memiliki nilai *t-Statistic* sebesar 2.368 dengan nilai *Prob (signifikansi)* sebesar 0.0200 (< 0,05) maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel *return on equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham.
2. Variabel DER (X2) memiliki nilai *t-Statistic* sebesar -3.396 dengan nilai

Prob (signifikansi) sebesar 0.0010 (< 0,05) maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham.

3. Variabel Suku Bunga (X3) memiliki nilai *t-Statistic* sebesar 0.241 dengan nilai *Prob (signifikansi)* sebesar 0.0103 (< 0,05) maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel suku bunga berpengaruh terhadap harga saham.
4. Variabel Pertumbuhan Laba (Z) memiliki nilai *t-Statistic* sebesar 0.554 dengan nilai *Prob (signifikansi)* sebesar 0.5810 (\geq 0,05) maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel pertumbuhan laba tidak berpengaruh terhadap harga saham.
5. Diketahui nilai *F-Statistic* sebesar 3.892 dengan nilai *Prob. (F-statistic)* sebesar 0.0058 (< 0,05) maka dapat ditarik kesimpulan bahwa *return on equit* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), suku bunga dan pertumbuhan laba secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.

4. Analisis Jalur (Path Analysis)

1. Uji Sobel (Sobel Test)

Tabel 7. Uji Sobel

Uji Sobel		
Variabel	Test Statistic	P-value
ROE	2.34569914	0.01899143
DER	-0.038207	0.96952766
Suku Bunga	-0.35971153	0.71906287

Sumber: Data diolah 2025

Berdasarkan tabel 7. menunjukkan hasil uji sobel yang digunakan untuk menguji signifikansi efek mediasi dalam hubungan antara variabel independen dan variabel dependen melalui variabel *intervening*, adalah sebagai berikut:

1. Nilai *P-Value* yang diperoleh sebesar 0.01899 (< 0.05) dengan nilai *Test Statistic Sobel Test* sebesar 2.3457 dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *return on equity* (ROE)

memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham melalui pertumbuhan laba atau secara tidak langsung pertumbuhan laba mampu memediasi pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap harga saham.

2. Nilai *P-Value* yang diperoleh sebesar 0.96953 (> 0.05) dengan nilai *Test Statistic Sobel Test* sebesar -0.0382 maka dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham melalui pertumbuhan laba atau secara tidak langsung pertumbuhan laba tidak mampu memediasi pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap harga saham.
3. Nilai *P-Value* yang diperoleh sebesar 0.7191 (>0.05) dengan nilai *Test Statistic Sobel Test* sebesar -0.3597 dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham melalui pertumbuhan laba atau secara tidak langsung pertumbuhan laba tidak mampu memediasi pengaruh suku bunga terhadap harga saham.

5. Uji Koefisien Determinasi

Tabel 8. Uji Koefisien Determinasi

PERSAMAAN I		
Variabel		Adjusted R-squared
Independen	Dependen	
ROE, DER & Suku Bunga	Pertumbuhan Laba	0.073796
PERSAMAAN II		
Variabel		Adjusted R-squared
Independen	Dependen	
ROE, DER, Suku Bunga & Pertumbuhan Laba	Harga Saham	0.309577

Sumber: Data Eviews (diolah 2025)

Berdasarkan tabel 8. menunjukkan hasil uji Koefisien Determinasi, berikut keterangan dari hasil output tersebut:

1. Berdasarkan nilai *adjusted R-squared* persamaan I, menunjukkan bahwa variabel Pertumbuhan Laba dipengaruhi oleh ROE, DER dan suku

bunga sebesar 7,38% sedangkan sisanya sebesar 92,62% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian.

2. Berdasarkan nilai *adjusted R-squared* persamaan II, menunjukkan bahwa variabel Harga Saham dipengaruhi oleh ROE, DER, suku bunga dan pertumbuhan laba sebesar 30,96% sedangkan sisanya sebesar 69,04% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian.

1. Pengaruh *Return on Equity* (ROE) Terhadap Pertumbuhan Laba

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel ROE (X1) memiliki nilai *t-Statistic* sebesar -1.837 dengan nilai *Prob (signifikansi)* sebesar 0.0494 (< 0,05) maka dapat ditarik kesimpulan bahwa H₁ diterima, sehingga *return on equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

Return on equity berpengaruh positif terhadap pertumbuhan laba karena perusahaan pada sektor infrastruktur dengan ROE tinggi mencerminkan perusahaan dapat mengelola ekuitas secara optimal, sehingga menghasilkan keuntungan yang maksimal, dan mendukung kinerja operasional yang baik. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sektor infrastruktur yang efektif dalam menggunakan sumber daya ekuitas cenderung memiliki kinerja operasional yang baik, yang pada akhirnya mendukung pertumbuhan laba secara berkelanjutan. Selain itu, ROE yang tinggi meningkatkan kepercayaan investor, yang dapat membuka peluang pendanaan lebih besar untuk mendukung ekspansi usaha dan inovasi bisnis. Temuan ini sejalan dengan penelitian Singgih (2022), Hutabalian et al (2020) dan Syafriansyah (2020) yang

menyatakan bahwa *return on equity* memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan laba.

2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Pertumbuhan Laba

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel DER (X2) memiliki nilai *t-Statistic* sebesar -0.038 dengan nilai *Prob (signifikansi)* sebesar 0.9696 (> 0,05) maka dapat ditarik kesimpulan bahwa H₂ ditolak, sehingga *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

Dalam hal ini, *debt to equity ratio* tidak berpengaruh disebabkan karena penggunaan utang oleh perusahaan sektor infrastruktur bukan faktor utama yang menentukan peningkatan laba. Faktor seperti efisiensi operasional, strategi bisnis, dan manajemen risiko lebih berperan penting. Perusahaan dengan DER tinggi dapat tetap mencatat pertumbuhan laba jika utang digunakan secara produktif, yang menunjukkan bahwa pengaruh DER terhadap pertumbuhan laba bergantung pada pengelolaan dan pemanfaatan sumber daya keuangan secara keseluruhan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang sudah dilakukan oleh Rudy Chairudin et al (2023), Putri (2022), dan Taqwa (2023) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan laba.

3. Pengaruh Suku Bunga Terhadap Pertumbuhan Laba

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel suku bunga (X3) memiliki nilai *t-Statistic* sebesar -0.360 dengan nilai *Prob (signifikansi)* sebesar 0.7195 (> 0,05) maka dapat ditarik kesimpulan bahwa H₃ ditolak, sehingga suku bunga

tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

Dalam hal ini, suku bunga tidak memengaruhi pertumbuhan laba karena perusahaan di sektor infrastruktur memiliki strategi manajemen keuangan yang efektif untuk mengelola risiko suku bunga, seperti pembiayaan dengan suku bunga tetap, lindung nilai (*hedging*), atau pendanaan internal. Selain itu, pendapatan yang stabil dari proyek besar dan kontrak jangka panjang, serta dukungan ekuitas atau pendanaan pemerintah, mengurangi ketergantungan pada utang berbunga. Oleh karena itu, meskipun suku bunga merupakan faktor penting dalam struktur biaya perusahaan, pertumbuhan laba pada sektor infrastruktur lebih dipengaruhi oleh efisiensi operasional, manajemen proyek, dan kebijakan pemerintah dibandingkan perubahan suku bunga.

Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian sebelumnya yang sudah dilakukan oleh Setiawan & Hanryono (2019) dan Risda et al (2023) yang menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan laba.

4. Pengaruh *Return on Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham

Hasil uji *t* menunjukkan bahwa variabel ROE (X1) memiliki nilai *t-Statistic* sebesar 2.368 dengan nilai *Prob (signifikansi)* sebesar 0.0200 (< 0,05) maka dapat ditarik kesimpulan bahwa H₄ diterima, sehingga *return on equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

Adanya pengaruh positif tersebut disebabkan karena perusahaan sektor infrastruktur mampu memanfaatkan ekuitas untuk menghasilkan laba, yang

mencerminkan efisiensi manajemen. ROE yang tinggi memberikan sinyal positif kepada pasar, meningkatkan minat investor, dan mendorong kenaikan harga saham, sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa kinerja keuangan yang baik meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Sektor infrastruktur biasanya membutuhkan investasi modal yang besar untuk membangun dan mengelola proyek jangka panjang seperti jalan tol, pelabuhan, dan fasilitas transportasi. Perusahaan dengan ROE yang tinggi pada periode 2019-2023, seperti PT. Meta Epsi Tbk (MTPS) menunjukkan kemampuan yang baik dalam memanfaatkan ekuitas untuk menghasilkan laba meskipun menghadapi tantangan seperti tingginya biaya konstruksi dan volatilitas pendanaan. Hal ini dapat meningkatkan daya tarik saham mereka di mata investor, yang tercermin dalam kenaikan harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh Ratnaningtyas (2021), Rasdayanti & Chaerudin (2021) dan Nurmansyah et al (2024) yang menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap harga saham.

5. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Saham

Hasil uji *t* menunjukkan bahwa variabel DER (X2) memiliki nilai *t-Statistic* sebesar -3.396 dengan nilai *Prob (signifikansi)* sebesar 0.0010 (< 0,05) maka dapat ditarik kesimpulan bahwa H₅ diterima, sehingga *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

Adanya pengaruh negatif tersebut disebabkan karena investor menganggap

perusahaan sektor infrastruktur periode 2019-2023 dengan yang DER tinggi lebih berisiko, karena menunjukkan ketergantungan pada utang, meningkatkan beban bunga yang lebih besar dan potensi kesulitan keuangan. Ketika perusahaan memiliki utang yang signifikan, akan menimbulkan kekhawatiran tentang kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban utangnya. Akibatnya, investor menilai saham perusahaan sektor infrastruktur sebagai investasi berisiko, yang menyebabkan penurunan harga saham. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian sebelumnya yang sudah dilakukan oleh Fathimah & Susyani (2024), Ratnaningtyas (2021) dan Yana & Agustningsih (2022) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham.

6. Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga Saham

Hasil uji *t* menunjukkan bahwa variabel suku bunga (X_3) memiliki nilai *t-Statistic* sebesar 0.241 dengan nilai *Prob (signifikansi)* sebesar 0.0103 ($< 0,05$) maka dapat ditarik kesimpulan bahwa H_6 diterima, sehingga variabel suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

Adanya pengaruh negatif tersebut disebabkan karena ketika suku bunga naik, biaya pinjaman untuk perusahaan pada sektor infrastruktur ikut meningkat, yang dapat mengurangi margin keuntungan terutama bagi perusahaan yang memiliki ketergantungan besar pada utang. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Tandelilin (2010:343), yang menyatakan bahwa suku bunga tinggi menjadi sinyal negatif bagi harga saham. Peningkatan suku bunga mendorong investor untuk

beralih ke instrumen investasi lain yang menawarkan imbal hasil lebih menarik dengan risiko lebih rendah, sehingga permintaan saham menurun dan harga saham cenderung turun seiring dengan kenaikan suku bunga.

Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian sebelumnya yang sudah dilakukan oleh Aizsa et al (2020), Apiun et al (2024), dan Melinda (2023) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham.

7. Pengaruh Pertumbuhan Laba Terhadap Harga Saham

Hasil uji *t* menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan laba (Z) memiliki nilai *t-Statistic* sebesar 0.554 dengan nilai *Prob (signifikansi)* sebesar 0.5810 ($\geq 0,05$) maka dapat ditarik kesimpulan bahwa H_7 ditolak, sehingga pertumbuhan laba tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

Penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan laba tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor infrastruktur periode 2019-2023. Hal ini karena kinerja laba pada perusahaan sektor infrastruktur bukan satu-satunya faktor yang dipertimbangkan oleh investor dalam menilai saham, faktor lain seperti sentimen pasar, kondisi makroekonomi, kebijakan pemerintah, dan tren industri dapat memiliki pengaruh yang lebih dominan terhadap harga saham. Selain itu, prospek jangka panjang perusahaan, inovasi, ekspansi pasar, dan kemampuan manajemen dalam menghadapi tantangan juga menjadi pertimbangan utama bagi investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang sudah dilakukan oleh Safira et al (2024) dan Anugraha (2024) yang menyatakan

bahwa pertumbuhan laba tidak berpengaruh terhadap harga saham.

8. Pertumbuhan Laba Memediasi Pengaruh *Return on Equity* Terhadap Harga Saham

Hasil uji sobel menunjukkan bahwa nilai *P-Value* yang diperoleh sebesar 0.0190 (< 0.05) dengan nilai *Test Statistic Sobel Test* sebesar 2.3457 maka dapat disimpulkan bahwa H_8 diterima, sehingga pertumbuhan laba mampu memediasi pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap harga saham pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan laba berfungsi sebagai indikator keberlanjutan kinerja positif pada perusahaan sektor infrastruktur periode 2019-2023 yang dapat meningkatkan optimisme investor. *Return on equity* (ROE) yang tinggi mencerminkan efisiensi pengelolaan modal, yang mendorong pertumbuhan laba dan pada akhirnya meningkatkan minat terhadap saham, sehingga harga saham naik. Oleh karena itu, perusahaan sektor infrastruktur perlu fokus tidak hanya pada efisiensi keuangan melalui ROE, tetapi juga pada strategi yang mendukung pertumbuhan laba secara konsisten untuk memperkuat nilai pasar saham.

9. Pertumbuhan Laba Memediasi Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Saham

Hasil uji sobel menunjukkan bahwa nilai *P-Value* yang diperoleh sebesar 0.9695 (> 0.05) dengan nilai *Test Statistic Sobel Test* sebesar -0.0382 maka dapat disimpulkan bahwa H_9 ditolak, sehingga pertumbuhan laba tidak mampu memediasi pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap harga saham pada perusahaan sektor

infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

Hal ini menunjukkan bahwa DER lebih dipandang sebagai indikator risiko keuangan daripada faktor yang langsung memengaruhi pertumbuhan laba perusahaan. Faktor eksternal seperti sentimen pasar, kondisi makroekonomi, dan kinerja sektor industri lebih dominan memengaruhi harga saham. Selain itu, pertumbuhan laba yang tidak konsisten pada perusahaan infrastruktur periode 2019-2023 membuat hubungan antara DER dan harga saham lebih dipengaruhi oleh persepsi risiko dan stabilitas keuangan perusahaan daripada pertumbuhan laba.

10. Pertumbuhan Laba Memediasi Suku Bunga Terhadap Harga Saham

Hasil uji sobel menunjukkan bahwa nilai *P-Value* yang diperoleh sebesar 0.7191 (> 0.05) dengan nilai *Test Statistic Sobel Test* sebesar -0.3597 maka dapat disimpulkan bahwa H_{10} ditolak, sehingga pertumbuhan laba tidak mampu memediasi pengaruh suku bunga terhadap harga saham pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

Hal ini menunjukkan bahwa suku bunga lebih memengaruhi harga saham perusahaan sektor infrastruktur melalui perubahan ekspektasi investor dan kondisi pasar, dibandingkan dengan kinerja laba perusahaan. Kenaikan suku bunga cenderung mengurangi daya tarik saham, karena investor beralih ke investasi berisiko lebih rendah, meskipun perusahaan tetap dapat mempertahankan profitabilitas. Dengan demikian meskipun pertumbuhan laba penting bagi kinerja perusahaan, dalam konteks suku bunga pengaruhnya terhadap harga saham lebih bersifat langsung melalui perubahan ekspektasi

investor dan kondisi pasar daripada perubahan laba perusahaan.

11. Pengaruh *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, Suku Bunga dan Pertumbuhan Laba Terhadap Harga Saham

Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai *F-Statistic* sebesar 3.892 dengan nilai *Prob. (F-statistic)* sebesar 0.006 (< 0,05) maka H_{11} diterima, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa *return on equity*, *debt to equity ratio*, suku bunga dan pertumbuhan laba secara simultan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa selain memperhatikan faktor dari luar perusahaan sektor infrastruktur ataupun investor dapat menggunakan variabel *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), suku bunga dan pertumbuhan laba untuk dijadikan dasar pada penilaian harga saham pada saat memutuskan untuk berinvestasi. Hasil penelitian ini didukung penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Iskandar Zulkarnain et al (2022), Maulani & Riani (2021) dan Alwi & Fadil (2023) yang menunjukkan bahwa *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), suku bunga dan pertumbuhan laba berpengaruh secara simultan terhadap harga saham.

PENUTUP

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan suku bunga terhadap harga saham melalui pertumbuhan laba sebagai variabel *intervening* pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023.

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka hasil penelitian ini dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Secara parsial, *Return on Equity* (ROE) memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan laba dan harga saham, menunjukkan kemampuan perusahaan sektor infrastruktur dalam memanfaatkan ekuitas secara efisien. Sebaliknya, *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham, mencerminkan persepsi risiko keuangan yang tinggi di kalangan investor. Kemudian, suku bunga tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan laba, tetapi berpengaruh negatif terhadap harga saham, mengindikasikan bahwa perubahan suku bunga memengaruhi daya tarik saham melalui ekspektasi investor.
2. Secara simultan, *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), suku bunga dan pertumbuhan laba memiliki pengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.
3. Pertumbuhan laba tidak memediasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan suku bunga terhadap harga saham, tetapi dapat memediasi pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap harga saham.
4. Kelebihan penelitian ini terletak pada analisis yang komprehensif terhadap hubungan variabel, namun terbatas pada sektor infrastruktur dan periode tertentu, sehingga hasilnya mungkin tidak sepenuhnya berlaku untuk sektor lain atau periode berbeda.

Saran

Berdasarkan hasil, pembahasan, dan kesimpulan dalam penelitian ini, terdapat beberapa saran yang dapat diberikan agar penelitian selanjutnya

dapat memperoleh hasil yang lebih baik, di antaranya:

1. Bagi peneliti selanjutnya
Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel independen lain yang dapat memengaruhi harga saham serta mengganti variabel *intervening* yang dapat memediasi pengaruh terhadap harga saham. Selain itu, penelitian ini terbatas pada periode tertentu, sehingga diharapkan peneliti selanjutnya dapat memperpanjang periode penelitian dan memilih jumlah sampel penelitian dari kelompok perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Bagi perusahaan
Peneliti menyarankan perusahaan untuk konsisten dalam menerbitkan laporan keuangan dan kinerja perusahaan secara rutin, guna mempermudah investor dalam membuat keputusan investasi. Perusahaan juga perlu meningkatkan efisiensi pengelolaan modal ekuitas untuk mendorong pertumbuhan laba yang konsisten, serta mengelola risiko keuangan dengan bijak, terutama terkait utang dan dampak suku bunga. Penerapan strategi manajemen yang efektif, seperti efisiensi operasional, inovasi, dan diversifikasi pendanaan, dapat memperkuat transparansi dan kepercayaan investor, serta menjaga stabilitas harga saham di pasar.
3. Bagi Investor
Investor disarankan untuk mengevaluasi kinerja operasional, strategi bisnis, dan kondisi makroekonomi secara mendalam sebelum mengambil keputusan investasi. Selain itu, penting untuk melakukan analisis menyeluruh terhadap laporan keuangan perusahaan, dengan memperhatikan

faktor-faktor lain yang memengaruhi harga saham. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang bermanfaat bagi investor dalam memilih perusahaan yang tepat untuk berinvestasi, sehingga risiko dapat diminimalkan dan potensi keuntungan dapat dioptimalkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abigail, P. Y. D. (2022). *IHSG Sesi I Turun 1,39%, Saham Sektor Infrastruktur Paling Anjlok*. Katadata.Co.Id.
https://katadata.co.id/finansial/bursa/638ed920d9624/ihsg-sesi-i-turun-1-39-saham-sektor-infrastruktur-paling-anjlok#google_vignette
- Adilla, N., Salim, U., & Djumair. (2022). *Dampak Tingkat Kurs, Tingkat Bunga, Profitabilitas dan Solvensi Saham Harga Dimensi oleh Kebijakan Dividen*. 20, 328–339.
- Aizsa, A., Nurwati, S., & Harinie, L. T. (2020). Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Harga Saham Dengan Nilai Tukar Rupiah Sebagai Variabel Intervening Pada Jakarta Islamic Index (JII) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Sains Dan Organisasi*, 1(1), 28–39.
<https://doi.org/10.52300/jms.v1i1.2368>
- Alwi, & Fadil, M. sayid. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JEM: Jurnal Equilibrium Manajemen*, 9(1), 1–15.
- Amanberga, A., & Abdi, M. (2022). Pengaruh Inflasi, Kurs, dan Suku Bunga terhadap Harga Saham Perusahaan Properti Periode 2018-

2021. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 4(4), 964–970. <https://doi.org/10.24912/jmk.v4i4.20559>
- Anugraha, A. (2024). Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Laba Terhadap Harga Saham LQ-45 Indonesia. *Owner*, 8(2), 1648–1658. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i2.1944>
- Apiun, A., Ichawanudin, W., & Mulyani, A. S. (2024). *The Influence of Interest Rates , Inflation and World Oil Prices on Stock Prices With Systematic Risk As an Intervening Variable (Study of Metals and Similar Sub-Sector Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange for the 2016 – 2021 Period)*. *COSTING:Journal of Economic, Business and Accounting*, 7, 3908–3920.
- Ariyanti, F. (2023). Saham Sektor Infrastruktur Lagi Kompak Lesu, Ada Apa? *Idxchannel.Com*. <https://www.idxchannel.com/market-news/saham-sektor-infrastruktur-lagi-kompak-lesu-ada-apa/2>
- Badan, P. S. (2024). Produk Domestik Bruto Indonesia Triwulanan (D. N. Produksi (ed.)). Badan Pusat Statistik.
- Bank Indonesia. (2024). Memahami Suku Bunga Acuan BI: Kunci Ambil Keputusan Keuangan yang Tepat. *Bi.Go.Id*. <https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/cerita-bi/Pages/data-suku-bunga-bi-saat-ini.aspx>
- Basuki, & Yuliadi. (2014). *Electronic data processing (SPSS 15 dan eviews 7)*.
- Brigham, E. F.,; Houston, J. F. (2014). Teori Sinyal. In A. A. Yulianto (Ed.), *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (11th ed.). Salemba Empat.
- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. (2015). *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab* (Edisi 3). Salemba Empat.
- Dika, M. N., & Wirman. (2021). Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) Dan *Return On Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham [Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batubara Yang Terdaftar Pada Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2015-2019]. *Jurnal Ekonomi Syariah Dan Bisnis*, 4(1), 91–98.
- Fathimah, S., & Susyani, N. (2024). Pengaruh *Return On Asset*, *Earning Per Share*, dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap Harga Saham Melalui Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor *Property* Dan *Real Estate* Yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022. *Oikos: Jurnal Kajian Pendidikan Ekonomi Dan Ilmu Ekonomi*, 09, 1–23.
- Fellicia, N., & Widjaja, I. (2023). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar dan Suku Bunga terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 5(2), 429–437. <https://doi.org/10.24912/jmk.v5i2.23413>
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2018). Analisis Laporan Keuangan (Cetakan 2). UPP STIM YKPM.
- Handayani., Samosir, P. S., & Suparningsih, B. (2022). *The effect of return on equity (ROE) and debt to equity ratio (DER) on stock prices with inflation as mediation variables: Case study on banking companies listed on the Indonesia stock exchange 2014-2020 period*. *International Journal of Multidisciplinary Research and*

- Growth Evaluation, Idx*, 50–56.
<https://doi.org/10.54660/anfo.2022.3.3.5>
- Hutabalian, N. B., Nazmi, H., & Amrani. (2020). *The Effect of Return on Assets (ROA) and Return on Equity (ROE) To Profit Growth of Pt Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2010-2019*. *Jurnal Mahasiswa Akuntansi*, 1(2), 9170–9177.
- Ilmiyono, A. F. (2019). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI). *Neraca Keuangan: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 14(2). <https://doi.org/10.32832/neraca.v14i2.2339>
- Indrayani, A. W., Wijayanti, A., & Samrotun, Y. C. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan *Dividend Payout Ratio* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 4(1), 216. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v4i1.89>
- Iskandar Zulkarnain, Nanda Sulistiyowati, & Sjukun. (2022). *The Effect of Return on Equity and Debt To Equity Ratio on Stock Prices in the Company Transportation Sub Sector Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019 Period*. *International Journal of Social Science*, 1(6), 955–966. <https://doi.org/10.53625/ijss.v1i6.1666>
- Iustian, R.; A. (2019). Analisis Pengaruh Informasi Laba Akuntansi, Nilai Buku dan Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham. *Fokus Ekonomi*, 8, 17–27.
- Jensen, Michael C dan Meckling, W. H. (1976). *Theory of the Firm: Manajerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*. North-Holland Publishing Company.
- Marlina, R. (2024). Pengaruh *Net Profit Margin, Debt To Equity Ratio, Return On Equity Dan Dividend Payout Ratio* Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ekonomika Dan Bisnis (JEBS)*, 4(1), 67–78. <https://doi.org/10.47233/jeps.v4i1.1516>
- Maulani, D., & Riani, D. (2021). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Rasio Keuangan terhadap Harga Saham. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 17(2), 84. <https://doi.org/10.47313/oikonomia.v17i2.1244>
- Melinda, R. B. K. (2023). *The Effect of Return on Assets, Interest Rates, and Inflation on Stock Prices in Private Banks 2015-2023*. 6(12), 810–820.
- Nando, I. G. E. A., & Suryantara, A. B. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Laba Akuntansi Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Otomotif Dan Komponen. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 3(4), 86–98. <https://doi.org/10.29303/risma.v3i4.941>
- Nugroho, S. R. (2022). 12 Daftar Sektor Saham di Pasar Modal Indonesia, Apa Saja? *Idxchannel.Com*. <https://www.idxchannel.com/market-news/12-daftar-sektor-saham-di-pasar-modal-indonesia-apa-saja>
- Nurmansyah, A., Iskandar, I., Simatupang, F., Purnomo, B., & Purnamasari, I. (2024). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga

- Saham Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Jurnal Neraca Peradaban*, 4, 1–11.
- Permatasari, S. S., & Mukaram, M. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham. *Jurnal Riset Bisnis Dan Investasi*, 4(3), 47. <https://doi.org/10.35697/jrbi.v4i3.1256>
- Putri, T. E. (2022). Pengaruh Struktur Modal , Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Pertumbuhan Laba. 2022, 16–28.
- Rasdayanti, F., & Chaerudin, C. (2021). *The Role of Return on Equity, Debt To Equity Ratio and Current Ratio in Revealing the Stock Prices (This Research on Telecommunication Sub Sector Companies Which Have Been Listed on the Indonesia Stock Exchange 2012-2019)*. *Dinasti International Journal of Education Management And Social Science*, 2(4), 717–727. <https://doi.org/10.31933/dijemss.v2i4.841>
- Ratnaningtyas, H. (2021). Pengaruh *Return on Equity, Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio* Terhadap Harga Saham. *Jurnal Proaksi*, 8(1), 91–102. <https://doi.org/10.32534/jpk.v8i1.1660>
- Reeves, O. G., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2019). Uji Akurasi *Support Resistance* Berbasis Data *Candlestick* Pada Industri Pertambangan Yang Terdaftar Di Indeks Lq45. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*., 6(1), 1–10. <https://doi.org/10.35794/jmbi.v6i1.24269>
- Risda, Syahrudin, & Kamaruddin. (2023). Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Pertumbuhan Laba Pada PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk, Cabang Salubarani Kabupaten Tanah Toraja Tahun 2020 – 2022. *Lokawati : Jurnal Penelitian Manajemen Dan Inovasi Riset*, 2(1), 108–117. <https://doi.org/10.61132/lokawati.v2i1.484>
- Rohim, H. A. A. (2024). Pembangunan Infrastruktur Dorong Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. Setneg.Go.Id. https://setneg.go.id/baca/index/pembangunan_infrastruktur_dorong_pertumbuhan_ekonomi_indonesia
- Rudy Chairudin, Baidowi Abdhie, Kartawinata, & Azmir Ferdinansyah. (2023). Pengaruh ROA, DER dan NPM Terhadap Pertumbuhan Pertumbuhan Laba Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016 Dan 2021. *Strategi*, 13(1), 46–52. <https://doi.org/10.52333/strategi.v13i1.108>
- Safira, M., Azzahra, F., & Gultom, P. (2024). *The Influence of Dividend Policy and Earnings Per Share with Profit Growth as a Moderating Variable on Stock Prices of Shipping Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period 2019-2023*. 4, 632–643.
- Setiawan, D. I., & Hanryono. (2019). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Bank, Tingkat Inflasi dan BI Rate Terhadap Pertumbuhan Laba (Studi Pada Bank Swasta Devisa Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013). *Akuntansi Dan Bisnis*, 4(1), 77–93.
- Singgih, E. (2022). Pengaruh *Return On*

- Asset (ROA) Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Pertumbuhan Laba Pada PT. Kalbe Farma Tbk Periode 2009-2019.* <https://jurnal.unipem.ac.id/index.php/joce-ip/article/view/253/259>
- Sutrisno. (2017). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep & Aplikasi (Kedua)*. EKONISIA.
- Syafriansyah, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas terhadap Pertumbuhan Laba pada PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk. yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *POINT: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*. <https://ejournals.umma.ac.id/index.php/point>
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi (Pertama)*. Kanisius.
- Taqwa, R. M. (2023). Pengaruh *Return On Equity (ROE) Dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Pertumbuhan Laba Pada PT . Unilever Indonesia , Tbk. 3.*
- Tibiletti, V., Marchini, P. L., Gamba, V., & Todaro, D. L. (2021). *The impact of COVID-19 on financial statements results and disclosure: First insights from Italian listed companies. Universal Journal of Accounting and Finance*, 9(1), 54–64. <https://doi.org/10.13189/ujaf.2021.090106>
- Tombilayuk, A., & Aribowo, F. (2021). Pengaruh Laba Bersih dan Komponen Arus Kas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Jurnal Prima Ekonomika*, 11(2), 60–81.
- Yana, D., & Agustiningsih, W. (2022). Pengaruh *Return on Equity (ROE), Debt To Equity Ratio (DER) Dan Price Earnings Ratio (PER) Terhadap Harga Saham.* *AKSELERASI: Jurnal Ilmiah Nasional*, 4(2), 67–77. <https://doi.org/10.54783/jin.v4i2.566>