



*Return On Equity* Memediasi Inflasi dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Infrastruktur Sub Sektor Konstruksi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022

Nadira Querida Dinarzade<sup>1)</sup>, Anik Yuliati<sup>\*2)</sup>

Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur<sup>1-2</sup>

Email : [20013010054@student.upnjatim.ac.id](mailto:20013010054@student.upnjatim.ac.id), [anikyuliati.ak@upnjatim.ac.id](mailto:anikyuliati.ak@upnjatim.ac.id)\*

ABSTRACT

*This study aims to test and evaluate the mediating role of ROE in the relationship between inflation and DER on stock prices. This study uses a quantitative approach with a purposive sampling technique. The research sample consists of 45 companies, of which 25 are infrastructure construction sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2018 to 2022. The analysis method used is Partial Least Square (PLS) with the help of SmartPLS 3.0 software. The results of the study show seven main conclusions, including: Inflation has no effect on ROE, DER has an effect on ROE, inflation and DER do not affect stock prices, ROE has an effect on stock prices, ROE is not sufficient to mediate the relationship between inflation and stock prices, but is sufficient to mediate the relationship between DER and stock prices.*

**Keywords:** *Inflation, Debt to Equity Ratio, Stock Prices, Return On Equity.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mengevaluasi peran mediasi ROE dalam hubungan antara inflasi dan DER terhadap harga saham. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik *purposive sampling*. Sampel penelitian terdiri dari 45 perusahaan, di mana 25 di antaranya merupakan perusahaan subsektor konstruksi infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018 hingga 2022. Metode analisis yang digunakan adalah *Partial Least Square* (PLS) dengan bantuan perangkat lunak *SmartPLS* 3.0. Hasil penelitian menunjukkan tujuh kesimpulan utama, antara lain: Inflasi tidak berpengaruh terhadap ROE, DER berpengaruh terhadap ROE, inflasi dan DER tidak memengaruhi harga saham, ROE berpengaruh terhadap harga saham, ROE tidak cukup memediasi hubungan inflasi dengan harga saham, namun cukup memediasi hubungan DER dengan harga saham.

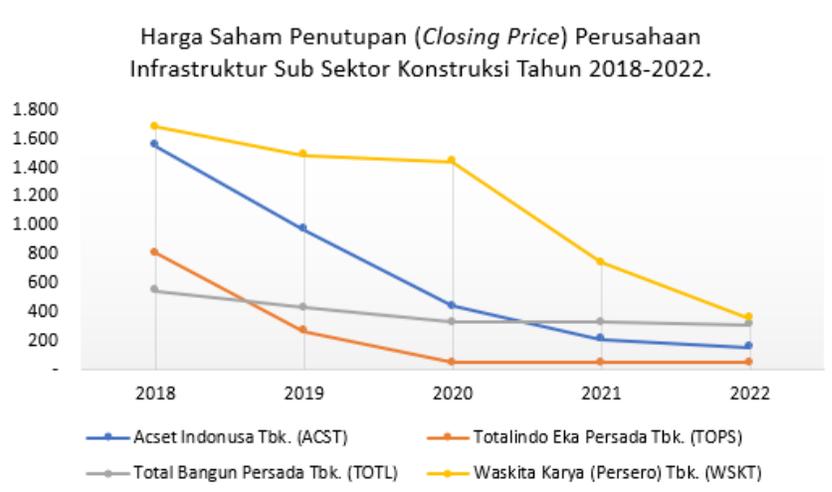
**Kata Kunci:** *Inflasi, Debt to Equity Ratio, Harga Saham, Return On Equity.*

PENDAHULUAN

Dalam dunia bisnis modern, investasi saham perusahaan kini menjadi perhatian utama bagi para pelaku pasar. Lestari & Suryantini, (2019) menjelaskan bahwa harga saham perusahaan yangselalu naik dan memberikan kesempatan untuk mengevaluasi para investor dan calon investor seberapa berhasil bisnis mengelola operasinya sendiri, dapat digunakan sebagai pengganti kinerja manajerial. Kekayaan perusahaan yang menerbitkan saham dan variasi harga saham tercemin dalam nilai saham, fluktuasi ini sebagian besar disebabkan oleh pasokan dan permintaan dipasarsekunder atau bursa saham (Sembiring et al., 2023).

Kekhawatiran juga muncul terkait kapasitas perusahaan untuk mengatasi hambatan dan mempertahankan pertumbuhan laba di masa depan karena ketidakpastian pasar yang disebabkan oleh COVID-19. Fenomena ini juga diperkuat oleh beberapa perusahaan konstruksi yang mengalami penurunan signifikan dalam performa saham pasca COVID-19. Beberapa perusahaan, seperti Waskita Karya dan WIKA, menghadapi suspensi perdagangan saham akibat tunggakan pembayaran obligasi. Hal ini berpotensi memberikan dampak negatif pada pasar modal, yang dapat memengaruhi sentimen pasar serta kepercayaan investor. (Abigail, 2023).

Gambar 1. Harga Saham Penutupan untuk Perusahaan Infrastruktur Sub Sektor Konstruksi Tahun2018-2022.



Sumber : [www.idx.co.id/id](http://www.idx.co.id/id)(2024)

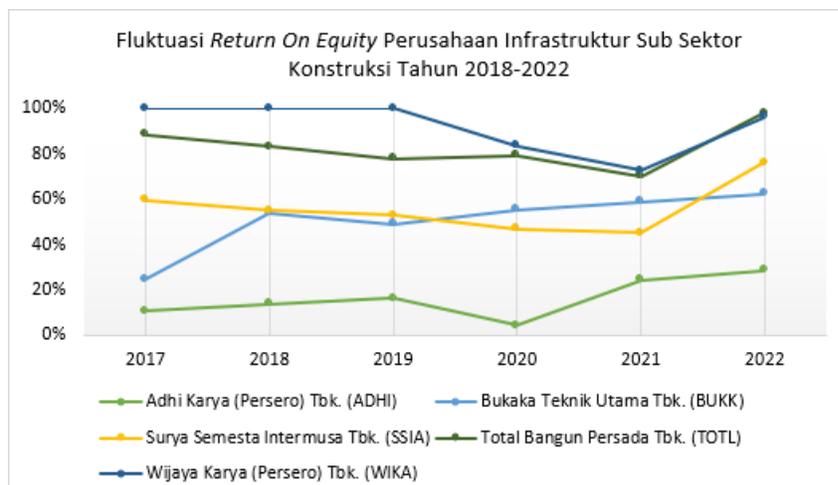
Berdasarkan gambar 1, per 19 Maret 2024 mengungkapkan bahwa harga saham ACST adalah 1.555 pada tahun 2018 dan turun 157 hingga 2022. Harga saham TOPS adalah 813 pada tahun 2018 dan turun 50 hingga 2022. Harga saham TOTL adalah 545 pada tahun 2018 dan 314 lebih sedikit pada tahun 2022. Harga saham WSKT adalah 1.680 pada 2018 dan turun 360 hingga2022. Oleh karena itu, ini menunjukkan bahwa dampak pasca COVID-

19 pada perusahaan konstruksi sangat signifikan, sehingga investor harus berhati-hati dalam membuat keputusan investasi, karena penurunan harga saham terjadi secara cukup luas. (Tuasikal & Susianti, 2022).

Karena ROE yang lebih tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan lebih terampil dalam menggunakan modalnya dan dapat menguntungkan pemegang saham, maka ROE memiliki dampak pada harga saham. Sebaliknya, investor akan kehilangan uang jika bisnis menggunakan

lebih banyak utang karena pendapatan dialokasikan untuk pembayaran utang daripada modal internal (Pangaribuan et al., 2022). Fenomena ini juga didukung adanya perusahaan konstruksi masih bisa membayar utang mereka sebelum wabah COVID-19. Namun, pendapatan emiten turun dan kemampuannya untuk memuat utang hilang sebagai akibat dari keadaan COVID-19 yang terjadi pada 2020-2022, yang menyebabkan kerugian bersih. (Putriadita, 2023).

Gambar 2. Fluktuasi Return On Equity Perusahaan Infrastruktur Sub Sektor Konstruksi



Tahun 2018-2022.

Sumber : Diolah Peneliti (2024)

Berdasarkan gambar 2, menunjukkan bahwa terdapat perubahan penting dalam nilai ROE perusahaan konstruksi. Dengan menganalisis harga saham bisnis infrastruktur pada sub-sektor konstruksi, terlihat bahwa penurunan ROE yang signifikan mendominasi sebagian besar evaluasi, hal tersebut dikarenakan dampak dari COVID-19 seperti penurunan pendapatan, kenaikan biaya bahan baku, dan ketidakpastian pasar. Selain mencerminkan faktor internal perusahaan, latar belakang fluktuasi harga saham antara tahun 2018 dan 2022 tampaknya juga dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti inflasi.

Indikator ekonomi yang dikenal sebagai inflasi menaikkan biaya produk dan layanan dari waktu ke waktu. Inflasi yang tinggi akan meningkatkan biaya produksi. (Rachmawati, 2018). Fenomena indeks kelompok bahan bangunan atau konstruksi

mengalami kenaikan pada Indeks Harga Grosir (IHG) pada April 2022 sebesar 111,68 menjadi 111,78 pada April 2023, yang menandakan bahwa pertumbuhan sebesar 4,92% dalam setahun dan perusahaan sub sektor konstruksi terdampak oleh peristiwa inflasi ini. (Rachman, 2023).

DER merupakan elemen tambahan yang dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham diluar inflasi. Lestari & Suryantini, (2019) menjelaskan bahwa struktur modal perusahaan dijelaskan oleh rasio yang disebut DER, yang didasarkan pada pinjaman yang diterima perusahaan. Fenomena yang terkait dengan DER yang terjadi pada perusahaan sektor konstruksi yaitu investor mungkin menemukan perusahaan padat modal yang menghasilkan tingkat utang tinggi lebih menarik jika mereka mempertahankan tingkat utang yang setidaknya di bawah rata-rata sektor (bahkan jika mereka tidak mencapai ambang batas 100%). (Andrianto, 2023).

Rumusan masalah yang didapatkan berdasarkan informasi pada latar belakang diatas yaitu, apakah ROE dipengaruhi oleh inflasi dan DER, apakah ROE, inflasi, dan DER mempengaruhi harga saham, apakah ada hubungan antara DER dan inflasi terhadap harga saham yang dimediasi oleh ROE. Penelitian ini bertujuan untuk menilai peran dari inflasi dan DER yang mempengaruhi harga saham melalui ROE. Pada penelitian ini, ada beberapa penjelasan terkait teori dan variabel yang digunakan, sebagai berikut:

#### 1. *Signaling Theory* (Teori Sinyal)

*Signaling theory* adalah sebuah teori yang menjelaskan mengenai bagaimana informasi simetris atau informasi yang di mana pengirim dan penerima memiliki pengetahuan yang sama tentang sinyal yang dikirim, memungkinkan pertukaran informasi yang efisien dan akurat. Michael Spence awalnya mengusulkan teori ini pada tahun 1973. dalam konteks pasar tenaga kerja. Holly, (2018) menyatakan bahwa mereka melindungi diri mereka sendiri dan memberi perusahaan penilaian rendah karena pihak luar tidak mengetahui fakta mengenai status perusahaan. Jika sebuah perusahaan berhasil mempertahankan / meningkatkan ROE dalam menghadapi tekanan inflasi atau DER yang meningkat, maka *signaling theory* sedang diterapkan dalam penelitian ini. Hal ini mungkin akan diartikan oleh para investor sebagai bukti kemampuan bisnis untuk mengendalikan risiko dan menjaga kinerja keuangan yang solid, yang kemudian ini kedua kepercayaan investor dan harga saham perusahaan akan meningkat sebagai hasilnya.

#### 2. Inflasi

Inflasi adalah kenaikan luas dan berkelanjutan dalam harga barang dan jasa dalam suatu ekonomi selama periode tertentu. Suparmono, (2018) menyatakan bahwa inflasi berdampak negatif bagi sebagian besar masyarakat, maka masyarakat harus mampu membaca gejala dan tren inflasi yang telah terjadi sebelumnya. Selain itu, inflasi yang terkendali juga dapat membantu mengurangi beban hutang, karena nilai hutang cenderung tergerus oleh inflasi dengan seiring waktu. Puspaningtyas et al., (2023) menyatakan bahwa inflasi dapat diproyeksikan dengan menggunakan rumus sebagai

berikut:

$$INF = \frac{IHK_n - IHK_o}{IHK_o} \times 100\%$$

Keterangan:

INF = Tingkat Inflasi

IHK<sub>n</sub> = Indeks Harga Konsumen Tahun Dasar

IHK<sub>o</sub> = Indeks Harga Konsumen Tahun Sebelumnya

### 3. Debt to Equity Ratio (DER)

DER merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan penggunaan pembiayaan utang perusahaan dengan modalnya sendiri (ekuitas). Yuantoro & Andayani, (2021) menyatakan bahwa DER dapat dijadikan indikasi kepercayaan dalam pemberian pinjaman hutang dan akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, DER yang tinggi sering kali dianggap sebagai indikator risiko yang lebih tinggi. Zendrato et al., (2023) menyatakan bahwa DER dapat diproyeksikan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas (Modal)}} \times 100\%$$

### 4. Harga Saham

Harga saham merupakan harga yang ditetapkan untuk satu lembar saham dari suatu perusahaan yang diperdagangkan pada pasar saham. Harga saham juga sering dianggap sebagai indikator kesehatan ekonomi secara keseluruhan. Wibowo et al., (2020) menyatakan bahwa ketikapasokan meningkat, harga saham cenderung meningkat atau jika persediaan tinggi, maka harga produk akan menurun. Rahmawati & Hadian, (2022) menyatakan bahwa harga saham dapat diproyeksikan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham} = \text{Harga Saham Penutupan (Closing Price)}$$

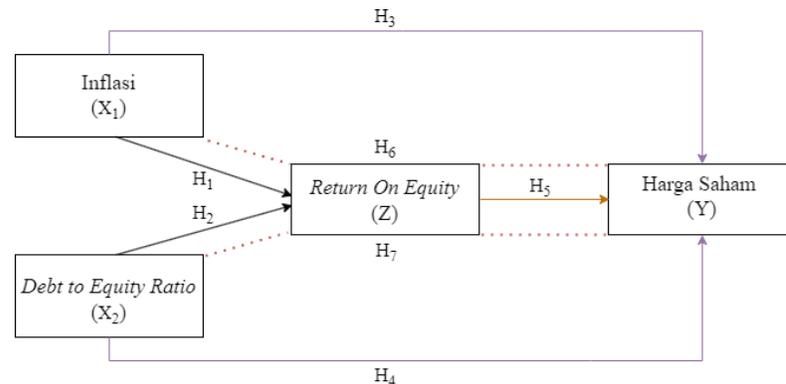
### 5. Return On Equity (ROE)

ROE merupakan ukuran keuangan yang membandingkan laba bersih perusahaan dengan ekuitas pemegang sahamnya untuk menentukan seberapa menguntungkannya. Tingkat persentase ROE yang tinggi dapat menjelaskan bahwa hal tersebut dapat menjadi salah satu bukti kinerja keuangan yang baik. Wibowo et al., (2020) menyatakan bahwa perbandingan pada ROE ini menunjukkan kemampuan untuk menghasilkan *capital gain* sesuai dengan nilai pemegang saham. Putra, (2023) menyatakan bahwa rumus ROE dapat diproyeksikan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas (Modal)}} \times 100\%$$

Berdasarkan teori yang telah dikemukakan sebelumnya dan uraian mengenai masing-masing variabel, maka kerangka berpikir dan hipotesis dari penelitian ini ditunjukkan pada sebagai berikut:

Gambar 3. Kerangka Berpikir.



Sumber : Diolah Peneliti (2024)

Hipotesis:

H<sub>1</sub> : Inflasi berpengaruh terhadap ROE. H<sub>2</sub> : DER berpengaruh terhadap ROE.

H<sub>3</sub> : Inflasi berpengaruh terhadap Harga Saham. H<sub>4</sub> : DER berpengaruh terhadap Harga Saham. H<sub>5</sub> : ROE berpengaruh terhadap Harga Saham.

H<sub>6</sub> : ROE memediasi Inflasi terhadap Harga Saham. H<sub>7</sub> : ROE memediasi DER terhadap Harga Saham.

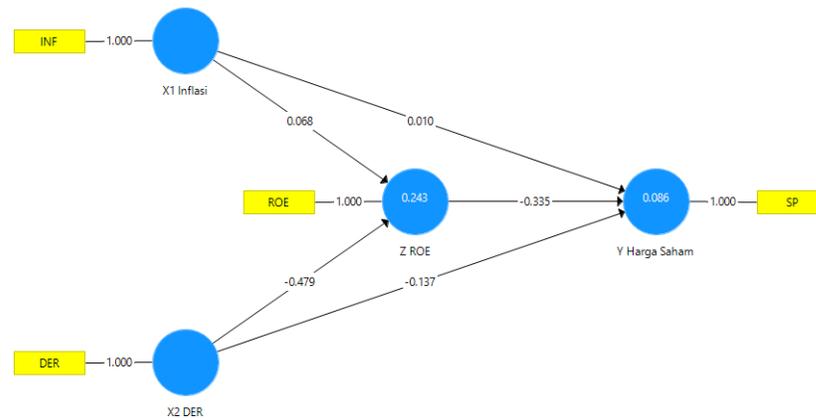
#### METODE PENELITIAN

Menggunakan metode kuantitatif dengan objek penelitian yaitu perusahaan infrastrukturnya sub sektor konstruksi yang terdaftar di BEI 2018-2022. *Purposive sampling* yaitu teknik pengumpulan sampel yang digunakan untuk mengumpulkan sampel berdasarkan kriteria atau syarat yang telah ditentukan. Sebanyak 25 perusahaan infrastruktur subsektor konstruksi membentuk populasi. Dengan menggunakan kriteria yang telah ditetapkan, sampel dari 9 perusahaan dikumpulkan selama periode 5 tahun, menghasilkan total 45 sampel. Penelitian ini menggunakan *Partial Least Square* dengan SmartPLS 3.0.

#### HASIL DAN PEMBAHASAN

##### 1. Outer Model

Gambar 4. Hasil Perhitungan Model Awal Penelitian



Sumber : SmartPLS 3.0

Tabel 1. Hasil Uji *Outer Loading*

Variabel	X <sub>1</sub>	X <sub>2</sub>	Y	Z	Kesimpulan
Inflasi	1,000				Valid
Debt to Equity Ratio		1,000			Valid
Harga Saham			1,000		Valid
Return On Equity				1,000	Valid

Sumber: Diolah Peneliti (2024)

Nilai *loading factor* > 0,70 untuk setiap variabel telah dinyatakan valid untuk uji validitas dan uji reliabilitas, sesuai temuan pengujian *outer loading*.

**a. Convergent Validity**

Tabel 2. Hasil Uji *Loading Factor-Convergent Validity*

Variabel	X <sub>1</sub>	X <sub>2</sub>	Y	Z
Inflasi	1,000			
Debt to Equity Ratio		1,000		
Harga Saham			1,000	
Return On Equity				1,000

Sumber: Diolah Peneliti (2024)

Tabel 3. Hasil Uji *Average Variance Extracted-Convergent Validity*

Variabel	X <sub>1</sub>	X <sub>2</sub>	Y	Z
Inflasi	1,000			
Debt to Equity Ratio		1,000		
Harga Saham			1,000	
Return On Equity				1,000

Sumber: Diolah Peneliti (2024)

Evaluasi setiap indikasi yang valid berdasarkan pada tabel 2 dan 3 diatas, dengan memperhatikan *loading factor* dan *Average Variance Extracted (AVE)* yang lebih besar dari 0,70 dan 0,50.

**b. Discriminant Validity**

Tabel 4. Hasil Uji Cross Loading

Variabel	X <sub>1</sub>	X <sub>2</sub>	Y	Z
Inflasi	<b>1,000</b>	-0,134	-0,016	0,133
Debt to Equity Ratio	-0,134	<b>1,000</b>	0,025	-0,489
Harga Saham	-0,016	0,025	<b>1,000</b>	-0,267
Return On Equity	0,133	-0,489	-0,267	<b>1,000</b>

Sumber: Diolah Peneliti (2024)

Tabel 5. Hasil Uji Akar Kuadrat Average Variance Extracted (AVE)

Variabel	X <sub>1</sub>	X <sub>2</sub>	Y	Z
Inflasi	<b>1,000</b>			
Debt to Equity Ratio	-0.134	<b>1,000</b>		
Harga Saham	-0.016	0.025	<b>1,000</b>	
Return On Equity	0.133	-0.489	-0.267	<b>1,000</b>

Sumber: Diolah Peneliti (2024)

Berdasarkan hasil yang disajikan pada tabel 4 dan 5, dapat disimpulkan bahwa masing- masing indikator telah dianggap valid. Secara khusus, indikator *Average Variance Extracted (AVE)* dan koreksi antara konstruk laten, yang merupakan akar dari kuadrat AVE > korelasi antara konstruk laten, telah dinyatakan valid dengan skor nilai *cross loading* > 0,70.

**c. Composite Reliability**

Tabel 6. Hasil Uji Composite Reliability & Cronbach's Alpha

Variabel	Composite Reliability	Cronbach's Alpha	Kriteria	Hasil
Inflasi	1,000	1,000	> 0,70	Reliabel
Debt to Equity Ratio	1,000	1,000	> 0,70	Reliabel
Harga Saham	1,000	1,000	> 0,70	Reliabel
Return On Equity	1,000	1,000	> 0,70	Reliabel

Sumber: Diolah Peneliti (2024)

Seperti dapat dilihat dari Tabel 6 dari hasil pengujian di atas, nilai masing-masing indikator adalah valid dan reliabel, terutama ketika lebih besar dari 0,70.

**2. Inner Model**

**a. R-Square (R<sup>2</sup>)**

Tabel 7. Hasil Uji

R<sup>2</sup>

Variabel Dependen	R-Square	Adjusted R-Square
Harga Saham	0,086	0,019
Return On Equity	0,243	0,207

Sumber: Diolah Peneliti (2024)

Menurut temuan uji pada tabel 7, nilai  $R^2$  variabel harga saham adalah 0,086 atau 8,6%. Ini mengimplikasikan bahwa tingkat inflasi dan DER memiliki pengaruh minimal terhadap harga saham. Kemudian, nilai  $R^2$  variabel ROE adalah 0,243 atau 24,3% yang berarti bahwa variabel yang mengukur inflasi dan DER juga memiliki pengaruh minimal terhadap ROE.

**b. Q-Square ( $Q^2$ )**

Tabel 8. Hasil Uji

Variabel Dependen	Q-Square
Harga Saham	-0,064
Return On Equity	0,203

$Q^2$

Sumber: Diolah Peneliti (2024)

Menurut hasil pengujian pada tabel 8 di atas, nilai  $Q\text{-Square} / Q^2$  variabel harga saham adalah -0,064, menunjukkan bahwa ia kurang memiliki *predictive revelance* dikarenakan nilai  $Q^2 < 0$ . Namun, karena  $Q^2 > 0$ , variabel  $Q\text{-Square} / Q^2$  ROE memiliki nilai 0,203 yang menunjukkan bahwa ia memiliki prediktif *revelance*.

**3. Uji Hipotesis**

Tabel 9. Hasil Pengujian Nilai *Path Coefficient*

Variabel	T-Statistic	P-Value	Hasil
Inflasi terhadap ROE	0,570	0,569	Ditolak
DER terhadap ROE	4,801	0,000	Diterima
Inflasi terhadap Harga Saham	0,090	0,928	Ditolak
DER terhadap Harga Saham	0,101	0,919	Ditolak
ROE terhadap Harga Saham	2,424	0,016	Diterima
Inflasi dimediasi ROE terhadap Harga Saham	0,518	0,605	Ditolak
DER dimediasi ROE terhadap Harga Saham	2,275	0,023	Diterima

Sumber: Diolah Peneliti (2024)

Berdasarkan data yang telah diberikan sebelumnya, tabel 9 menunjukkan bahwa  $H_1$  ditolak karena menghasilkan *t-statistics* sebesar 0,570 dan *p-value* 0,569 yang tidak memenuhi nilai *path coefficient*. Namun,  $H_2$  memenuhi nilai *path coefficient* dan diterima

dengan *t-statistic* sebesar 4,081 dan *p-value* sebesar 0,000. H<sub>3</sub> tidak memenuhi nilai *path coefficient* dan ditolak dengan *t-statistic* sebesar 0,090 dan *p-value* sebesar 0,928. Selain itu, H<sub>4</sub> juga tidak memenuhi nilai *path coefficient* dan ditolak dengan *t-statistic* sebesar 0,101 dan *p-value* sebesar 0,919. Dengan *t-statistic* sebesar 2,424 dan *p-value* sebesar 0,016, H<sub>5</sub> menunjukkan bahwa nilai *path coefficient* memenuhi syarat dan hipotesis diterima. Sementara itu, *t-statistic* sebesar 0,518 dan *p-value* sebesar 0,605, H<sub>6</sub> ditolak karena nilai *path coefficient* tidak memenuhi syarat. Mengenai H<sub>7</sub>, *t-statistic* sebesar 2,275 dan *p-value* sebesar 0,023 hipotesis ini diterima karena nilai *path coefficient* memenuhi persyaratan. Keunikan dari hasil penelitian ini adalah dimana beberapa hipotesis seperti (H<sub>2</sub>, H<sub>5</sub> dan H<sub>7</sub>) menunjukkan hasil yang sangat signifikan dengan *p-value* yang sangat rendah, sedangkan hipotesis lainnya seperti (H<sub>1</sub>, H<sub>3</sub>, H<sub>4</sub> dan H<sub>6</sub>) yang menunjukkan hasil tidak signifikan, mencerminkan perbedaan yang jelas dalam hubungan yang diuji dalam penelitian ini.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Inflasi terhadap *Return On Equity*

Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap ROE. Perubahan pendapatan dan kekayaan serta volume dan efisiensi produksi semuanya berdampak pada perekonomian karena inflasi, yang berarti bahwa kreditor, kelompok pendapatan tetap, dan investor yang takut mengambil risiko mungkin menderita jika inflasi terjadi (Idrus, 2018). Hal ini sesuai dalam *signaling theory* yang menjelaskan bahwa perubahan variabel ekonomi makro, termasuk inflasi, dan data keuangan lainnya, dapat mengungkapkan kepada pasar posisi keuangan perusahaan. Dalam kasus ini, meskipun inflasi tidak mempengaruhi ROE secara langsung, informasi tentang inflasi dapat mempengaruhi persepsi investor dan keputusan mereka. Akibatnya, perusahaan harus mempertimbangkan faktor inflasi dalam komunikasi keuangan mereka untuk menjaga stabilitas pasar saham dan kepercayaan investor. Hasil penelitian diperkuat oleh riset yang dilakukan oleh Idrus, (2018) bahwa inflasi tidak memiliki efek terhadap ROE. Namun, berbeda dengan riset yang dilakukan oleh Afizah et al., (2019) dan Azmi, (2022) bahwa inflasi memiliki efek terhadap ROE.

### Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return On Equity*

Kesimpulan dari penelitian ini menunjukkan bahwa DER berpengaruh terhadap ROE. Perusahaan perlu memperhatikan berbagai faktor kesehatan keuangan untuk menilai situasi keuangan mereka dan menganalisis kinerja mereka. Dengan demikian, selain menjadi metrik untuk pemilik bisnis, rasio utang terhadap ekuitas dan

pengembalian ekuitas juga menilai seberapa efektif manajemen saat ini telah melaksanakan tugas dan tanggung jawabnya untuk meningkatkan keberhasilan perusahaan dan kesejahteraan pemilikinya (Ismi et al., 2021). *Signaling theory* menyatakan bahwa hasil ini sesuai dengan teori ini, yang mengklaim bahwa ditransmisikan untuk bisnis tentang prospek masa depan mereka dapat dilihat sebagai baik atau negatif bergantung pada kualitas sinyal yang ditransmisikan perusahaan lewat pesan laporan keuangannya. Rasio hutang terhadap ekuitas yang lebih rendah dalam hal ini menunjukkan bahwa bisnis tidak terlalu berisiko secara finansial dan hutangnya dikelola dengan baik. Sebaliknya, rasio hutang terhadap ekuitas yang tinggi berarti perusahaan tersebut sangat berisiko. Hasil ini juga sesuai dengan temuan penelitian oleh Ismi et al., (2021), Satria & Sundari, (2021), dan Maiyaliza et al., (2022) bahwa DER memiliki efek terhadap ROE. Sedangkan hasil penelitian pada variabel DER tidak sesuai dengan penelitian oleh Alpi, (2018) yang menunjukkan bahwa DER tidak memiliki efek terhadap ROE.

#### Pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi tidak banyak berpengaruh pada harga saham. Penurunan jumlah permintaan akan menurunkan laba perusahaan dan harga sahamnya. Dalam situasi yang sama, mengantisipasi tingkat inflasi yang rendah akan memotivasi konsumen untuk berinvestasi di industri yang menguntungkan, menghemat uang, dan menjual aset seperti real estate dan barang-barang konsumen lainnya (Rachmawati, 2018). *Signaling theory* memberikan dukungan untuk temuan penelitian ini dengan menyatakan bahwa sektor transaksi tertentu dan tawaran aset merupakan sumber informasi yang diberikan oleh perusahaan tentang perilaku dan pasar, serta opini negatif yang berkembang dari para investor. Ekspektasi inflasi yang rendah dalam skenario seperti itu dapat ditafsirkan oleh investor sebagai tanda stabilitas ekonomi, yang memfasilitasi pertumbuhan perusahaan yang lebih kuat. Investor biasanya melihat indikator ini sebagai peluang untuk berinvestasi di saham, yang berpotensi meningkatkan harga saham. Hal ini diperkuat oleh riset yang dilakukan oleh Rachmawati, (2018) yang menyatakan bahwa inflasi tidak memiliki efek terhadap harga saham. Sedangkan hasil penelitian ini tidak konsisten dengan Jefry & Djazuli, (2020), Afianty et al., (2021), dan Wijayanti & Yudiantoro, (2023) yang menyatakan bahwa inflasi memiliki efek terhadap harga saham.

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

Kesimpulan dari penelitian ini menunjukkan bahwa DER tidak terlalu

berpengaruh terhadap harga saham. Perusahaan yang memiliki rasio hutang terhadap ekuitas tinggi umumnya memiliki keyakinan lebih besar dalam mendapatkan pendanaan dari luar dan menempatkan pembayaran hutang atau penyelesaian didepan keuntungan pemegang saham (Lestari & Suryantini, 2019). Menurut *signaling theory*, tuntutan pendanaan yang besar, terutama struktur modal dengan rasio utang terhadap ekuitas yang tinggi, dapat menyampaikan sinyal negatif kepada investor tentang masalah keuangan perusahaan. Investor mungkin menganggap tingginya utang sebagai tanda bahwa perusahaan berada dalam posisi yang lebih rentan terhadap tekanan finansial, yang pada akhirnya dapat mempengaruhi pandangan mereka tentang pengembalian investasi dan kestabilan perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan beberapa penelitian serupa diantaranya Lestari & Suryantini, (2019), Fernando et al., (2023), dan Rahmah & Dwiridotjahjono, (2024) menyatakan bahwa DER tidak memiliki efek terhadap harga saham. Sedangkan, penelitian actual ini tidak sejalan dengan penelitian Fitrianiingsih & Budiansyah, (2019), Kartikasari, (2019), Rahmawati & Hadian, (2022) dan Sari et al., (2022) bahwa DER memiliki efek terhadap harga saham.

#### Pengaruh Return On Equity terhadap Harga Saham

Kesimpulan penelitian ini mendukung gagasan bahwa ada hubungan antara harga saham dan ROE. Ini menunjukkan bahwa pengembalian ekuitas yang tinggi, perusahaan dapat mengelola modalnya dengan menguntungkan, pendapatan yang kuat akan menarik investor, dan mendorong kenaikan harga saham (Novitasari & Triyonowati, 2019). Komponen penelitian ini juga sesuai dengan *signaling theory* yaitu "bisnis dengan tingkat ROE tinggi otomatis secara konsisten memberikan sinyal ke pasar bahwa bisnis mereka punya pondasi bisnis yang kuat dan akan memperluas dan tumbuh di masa depan." Para investor biasanya berpikir bahwa uang mereka akan digunakan dengan baik dan tidak akan ada banyak risiko yang terlibat, sehingga mereka lebih cenderung untuk membeli sahamnya. Akibatnya, harga saham cenderung meningkat sebagai tanggapan terhadap prospek pertumbuhan perusahaan tersebut. Serta telah sesuai atau selaras dengan hasil kaji Novitasari & Triyonowati, (2019), Nazara et al., (2021) & Rahmah & Dwiridotjahjono, (2024) yang menunjukkan bahwa ROE memiliki efek terhadap harga saham. Namun, hasil dari penelitian sekarang tidak selaras atau tidak sesuai dengan hasil kaji yang dilakukan oleh Utama & Suryani, (2023) yang menunjukkan bahwa ROE tidak memiliki efek terhadap harga saham.

#### Pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham dengan Return On Equity sebagai Variabel Mediasi

Temuan dari penelitian ini menunjukkan bahwa ROE tidak cukup berperan

sebagai stabilisator / mediator antara harga saham dan inflasi. Hal ini menyatakan bahwa harga akan tinggi ketika inflasi diperhitungkan, terutama bagi perusahaan yang mengandalkan kegiatan ekspor. Namun demikian, terbukti dari pertimbangan internal perusahaan bahwa inflasi yang berlebihan memiliki dampak negatif (Munthe & Harefa, 2020). *Signaling theory* memberikan dukungan bahwa informasi yang dirilis oleh perusahaan ke pasar memiliki dampak yang signifikan pada evaluasi investor. Dalam situasi seperti ini, harga saham perusahaan dapat naik karena inflasi tinggi, terutama untuk perusahaan yang berorientasi ekspor. Jika ROE tidak dapat menunjukkan kinerja yang baik di tengah inflasi tinggi, investor mungkin menilai prospek perusahaan kurang baik. Oleh karena itu, meskipun elemen eksternal seperti inflasi masih memainkan peran yang signifikan, sinyal internal masih merupakan faktor utama yang memengaruhi keputusan investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Munthe & Harefa, (2020) yang menunjukkan bahwa dalam penelitian ini ROE tidak cukup berperan sebagai stabilisator / mediator hubungan inflasi dengan harga saham. Hasil penelitian ini dapat berbeda dengan Budiarti & Syahl, (2023) yang menunjukkan bahwa dalam penelitian ini ROE cukup berperan sebagai stabilisator / mediator hubungan inflasi dengan harga saham.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham dengan *Return On Equity* sebagai Variabel Mediasi

Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa pentingnya ROE cukup berperan sebagai stabilisator / mediator antara harga saham dan DER. Kepemilikan informasi yang berbeda oleh para investor tentang perusahaan yang menerbitkan seperti data keuangan yang ditampilkan dalam indikator keuangan perusahaan (rasio hutang terhadap ekuitas) yang mempengaruhi harga saham (Siddik et al., 2023). *Signaling theory* memberikan dukungan bahwa bisnis menggunakan data keuangan untuk mengindikasikan kepada investor bagaimana mereka memiliki performa dimasa depan. Investor dapat menggunakan data keuangan seperti rasio utang terhadap ekuitas dan pengembalian ekuitas untuk menentukan risiko dan pengembalian yang terkait dengan pembelian saham perusahaan. Informasi keuangan ini dapat mempengaruhi pandangan investor dan keputusan investasi yang pada gilirannya mempengaruhi harga saham. Selain itu, Hasil penelitian ini juga sejalan dengan Siddik et al., (2023) bahwa ROE cukup berperan sebagai stabilisator / mediator hubungan DER dengan harga saham. Selain itu, hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan Putri et al., (2022) yang menyimpulkan bahwa ROE tidak cukup berperan sebagai stabilisator / mediator hubungan DER dengan harga saham.

Kebaharuan dari artikel ini adalah mengkaji dampak ROE terhadap harga saham pada perusahaan infrastruktur sub sektor konstruksi di BEI Tahun 2018-2022, dengan memeriksa bagaimana ROE dapat berfungsi sebagai faktor mediasi antara variabel Inflasi dan DER. Pada artikel terdahulu hanya menyoroti hubungan langsung Inflasi atau DER terhadap harga saham tanpa adanya peran mediasi ROE. Maka dari itu, artikel ini memberikan perspektif baru tentang pentingnya ROE dalam memediasi Inflasi dan DER terhadap harga saham, yang belum banyak dieksplorasi pada penelitian sebelumnya.

## KESIMPULAN

Dimungkinkan untuk menarik kesimpulan berikut dari pengujian yang dilakukan untuk penelitian ini yaitu, Inflasi tidak memiliki efek terhadap ROE, DER memiliki efek terhadap ROE, inflasi dan DER tidak memiliki efek terhadap harga saham, ROE memiliki efek terhadap harga saham, ROE tidak cukup berperan untuk memediasi inflasi terhadap harga saham, dan ROE cukup berperan untuk memediasi DER terhadap harga saham. Saran bagi perusahaan yaitu perusahaan sebaiknya menjaga rasio hutang terhadap ekuitas yang seimbang diperlukan untuk meningkatkan pengembalian ekuitas yang berpengaruh pada harga saham. Selain itu, bisnis harus memahami bagaimana inflasi mempengaruhi harga saham dan laba atas ekuitas mereka. Bagi investor, perlu mempertimbangkan hal-hal seperti tujuan pengembalian ekuitas, rasio hutang terhadap ekuitas dan bagaimana inflasi akan mempengaruhi pendapatan dan harga saham.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abigail, P. Y. D. (2023). *Kinerja Saham BUMN Kontruksi Rontok di 2023, WIKA Ambles 70%*. Kata Data. <https://katadata.co.id/finansial/bursa/658550ff51996/kinerja-saham-bumn-kontruksi-rontok-di-2023-wika-ambles-70>
- Afianty, Fatimah, & Maulidya, S. (2021). The Effect of Inflation and Exchange Rates on Stock Price of Cigarette Subsector on The Indonesia Stock Exchange. *International Conference on Management, Business, and Technology*, 12–15.
- Afizah, S., K, R. R., & Fachri, S. (2019). Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Bank Indonesia Terhadap Return On Equity (ROE) Perusahaan Perbankan. *Journal Research Gate*, 1–12.
- Alpi, M. F. (2018). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Inventory Turn Over, Dan Current Ratio terhadap Return On Equity pada Perusahaan Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *The National Conference on Management and Business (NCMAB)*, 158–175.
- Andrianto, R. (2023). *Cek! Ini Rasio Utang BUMN Karya yang Menumpuk*. CNBC Indonesia.

<https://www.cnbcindonesia.com/market/20230504151810-17-434470/cek-ini-rasio-utang-bumn-karya-yang-menumpuk>

- Azmi, H. (2022). Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar Terhadap Profitabilitas Bank Pemerintah dan Bank Swasta di Indonesia. *Jurnal Universitas Atma Jaya*, 151–172.
- Budiarti, A., & Syahl, A. F. (2023). Pengaruh Inflasi dan Kurs Terhadap Harga Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam (At-Tariiz)*, 04(2), 193–207.
- Fernando, D. D., Zain, J., & Syaputra, O. (2023). Pengaruh Earning Per Share, Debt To Equity Ratio, Net Profit Margin Dan Current Ratio Terhadap Harga Saham Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017 – 2019. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(5), 6727–6743. <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>
- Fitrianingsih, D., & Budiansyah, Y. (2019). Pengaruh Current Rasio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Di Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, 12(1), 144–166.
- Holly, A. (2018). Determinan Nilai Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *Simak*, 16(02), 101–118. <https://doi.org/10.35129/simak.v16i02.44>
- Idrus, A. (2018). Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Terhadap Return On Equity (ROE). *Misykat Al-Anwar Jurnal Kajian Islam Dan Masyarakat*, 29(2), 79–98.
- Ismi, N., Cipta, W., & Yulianthini, N. N. (2021). Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio dan Firm Size Terhadap Return On Equity Pada CV. Dwikora Usaha Mandiri. *Jurnal Manajemen Indonesia*, 4(1), 10–17.
- Jefry, & Djazuli, A. (2020). The Effect of Inflation, Interest Rates and Exchange Rates on Stock Prices of Manufacturing Companies in Basic and Chemical Industrial Sectors on the Indonesia Stock Exchange (IDX). *International Journal of Business, Management & Economics Research*, 1(1), 34–49. <https://doi.org/10.47747/ijbmer.v1i1.49>
- Kartikasari, U. (2019). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Current Ratio Dan Return on Asset Terhadap Harga Saham Perusahaan Infrastruktur Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2017. *Manners*, II(1), 41–50.
- Lestari, I. S. D., & Suryantini, N. P. S. (2019). Pengaruh CR, DER, ROA, Dan PER Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(3), 1844. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i03.p24>
- Maiyaliza, Budianto, E., & Khasanah, U. (2022). Pengaruh Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return On Equity Pada Perusahaan Subsektor Batu Bara. *POINT: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 4(1), 15–26. <https://doi.org/10.46918/point.v4i1.1247>

Nadira Querida Dinarzade, Anik Yuliati.

*Return on Equity Memediasi Inflasi dan Debt to ...*

hlm. 140 - 157

- Munthe, K., & Harefa, C. J. (2020). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 20(2), 209–219.
- Nazara, L. K., Sitorus, F. D., Perangin-Angin, J. R. W., & Saputri, M. W. (2021). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return on Equity, Cash Ratio, dan Total Asset Turn Over Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Jasa Periode 2017-2019. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5(1), 33–49. <http://journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/view/1025>
- Novitasari, E., & Triyonowati. (2019). Pengaruh ROA, ROE, EPS, Inflasi Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8(9), 1–17.
- Pangaribuan, J. P., Panjaitan, R., & Nancy Nopeline. (2022). Pengaruh Return On Equity (ROE), Return On Assets (ROA) Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Harga Saham PT Handjaja Mandala Samporna (HMSP) Tbk. Tahun 2011-2020. *Visi Sosial Humaniora*, 3(1), 37–50. <https://doi.org/10.51622/vsh.v3i1.869>
- Puspaningtyas, L., Afifi, M., & Ismiwati, B. (2023). Analisis Pengaruh Inflasi, Pengangguran, Kemiskinan Dan Kurs Rupiah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di NTB Tahun 2005-2021. *Oportunitas Ekonomi Pembangunan*, 2(1), 98–107. <https://doi.org/10.29303/oportunitas.v2i1.695>
- Putra, D. H. (2023). Struktur Modal Terhadap Return on Equity Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Yudishtira Journal: Indonesian Journal of Finance and Strategy Inside*, 3(1), 21–29.
- Putri, L. P., Christiana, I., & Yana, R. D. (2022). Peran Mediasi Return on Equity Pada Pengaruh Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(4), 1005–1015.
- Putriadita, D. (2023). *Kinerja Sektor Konstruksi Dibayangi Beban Utang, Simak Rekomendasi Sahamnya*. Kontan.Co.Id. <https://amp.kontan.co.id/news/kinerja-sektor-konstruksi-dibayangi-beban-utang-simak-rekomendasi-sahamnya>
- Rachman, A. (2023). *Inflasi Perdagangan Besar Naik, Bahan Bangunan Ikut Terkerek*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20230502152505-4-433775/inflasi-perdagangan-besar-naik-bahan-bangunan-ikut-terkerek>
- Rachmawati, Y. (2018). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di LQ45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Media Akuntansi (Mediasi)*, 1(1), 66–79. <https://doi.org/10.31851/jmediasi.v1i1.2368>
- Rahmah, S. M., & Dwiridotjahjono, J. (2024). Pengaruh Earning Per Share (Eps), Price To Earning Ratio (Per), Debt To Equity Ratio (Der), Return On Equity (Roe), Deviden Per Share Share (Dps) Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode Tahun . *Bilancia: Jurnal Ilmiah ...*, 7, 3800–3808.

- Rahmawati, Y., & Hadian, H. N. (2022). The influence of Debt Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS), and Price Earning Ratio (PER) on stock price. *International Journal of Financial, Accounting, and Management*, 3(4), 289–300. <https://doi.org/10.35912/ijfam.v3i4.225>
- Sari, R. M., Setiawan, I., & Setyowati, D. H. (2022). Pengaruh DER, ROE dan EPS terhadap Harga Saham Perusahaan Konstruksi dan Bangunan di BEI. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 2(2), 309–319. <https://doi.org/10.35313/ijem.v2i2.3125>
- Satria, M. R., & Sundari, R. (2021). Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return On Equity (ROE) Pada Sektor Perbankan yang Terdaftar di BEI (Periode 2016-2019). *Journal of Economic and Business*, 18(1), 148–154. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/KINERJA>
- Sembiring, S., Mahendra, A., Shalini, W., & Sinaga, R. V. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Dan Bangunan Yang Terdaftar Di Bei Pada Masa Pandemi. 9(2), 348–361.
- Siddik, G. P., Khofiyah, N., & Damayanti, F. (2023). Pengaruh Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Melalui Return On Equity (Studi kasus di PT. Nippon Indosari Corpindo, Tbk). *Jurnal Investasi*, 9(4), 178–187.
- Suparmono, D. (2018). Buku Pengantar Ekonomi Makro. *Pengantar Ekonomi Makro*, 1–278.
- Tuasikal, M. I., & Susianti. (2022). Analisis Perubahan Indeks Harga Saham Gabungan Dan Harga Saham Perusahaan BUMN Konstruksi Tahun 2020-2022 Di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, 17(4), 2085–1960. <https://online-journal.unja.ac.id/paradigma/article/view/23907>
- Utama, A. N. B., & Suryani, A. I. (2023). Stock Price with Profitability Effect (Case Study: Food and Beverage Sub-Sector Company on Indonesia Stock Exchange). *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 06(11), 5352–5356. <https://doi.org/10.47191/jefms/v6-i11-10>
- Wibowo, D. A., Miradji, M. A., & Widodo, U. P. W. (2020). Pengaruh Current Ratio(CR), Return On Equity (ROE), Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2018). *Journal of Sustainability Business Research (JSBR)*, 1(1), 462–468. <https://doi.org/10.36456/jsbr.v1i1.3045>
- Wijayanti, D. P., & Yudiantoro, D. (2023). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Periode 2019-2021. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 4(6), 1753–1764. <https://doi.org/10.47467/elmal.v4i6.3305>
- Yuantoro, A., & Andayani, S. (2021). Pengaruh Eps, Roe, Der Terhadap Harga Saham Dengan Dpr Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, 5(2), 10–21. <https://jurnal.polsri.ac.id/index.php/jrtap/article/view/3366>
- Zendrato, C., Zendrato, R. W., & Ompusunggu, D. P. (2023). Analisis Pengaruh Current

*Nadira Querida Dinarzade, Anik Yuliati.*

*Return on Equity Memediasi Inflasi dan Debt to ...*

*hlm. 140 - 157*

Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return On Asset Pada PT Nippon Indosari Corpindo Tbk.

*Jurnal Publikasi Sistem Informasi Dan Manajemen Bisnis, 2(2), 92–104.*

<https://doi.org/10.55606/jupsim.v2i2.1309>