

KINERJA KEUANGAN DAN TINGKAT INFLASI TERHADAP KINERJA SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR INFRASTRUKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

Shabrina Prissilia Adhi¹, Murtanto²

Universitas Trisakti, Jakarta, Indonesia^{1,2}

Email: sprissiliadhi@gmail.com¹

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan dan tingkat inflasi terhadap return saham pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 31 perusahaan dengan waktu penelitian 2018-2022. Penelitian ini menggunakan data sekunder, pengambilan sampel dalam penelitian ini merupakan purposive sampling, metode pengolahan atau analisis data yang digunakan adalah pengujian asumsi klasik, analisis regresi Ordinary Least Square (OLS) dan uji hipotesis menggunakan uji t dan uji F, alat pengolahan data yang digunakan yaitu Eviews 12. Berdasarkan hasil penelitian ini diketahui bahwa variabel CR, DER, PER, RE, dan Tingkat Inflasi tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap return saham.

Kata kunci: CR, DER, PER, RE, TI, Return Saham

Abstract

This study aims to determine the effect of financial performance and inflation rate on stock returns in infrastructure companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The samples used in this study were 31 companies with a research time of 2018-2022. This study uses secondary data, sampling in this study is purposive sampling, the method of managing or analyzing the data used is classical assumption testing, Ordinary Least Square (OLS) regression analysis and hypothesis testing using the t test and F test, the data processing tool used is Eviews 12. Based on the results of this study, it is known that the variables CR, DER, PER, RE, and Inflation Rate have no effect and are not significant to stock returns.

Keywords : CR, DER, PER, RE, TI, Stock Return

Pendahuluan

Kondisi perekonomian Indonesia maupun dunia saat ini memberikan pengaruh terhadap perusahaan dan seluruh sektor perekonomian nasional. Perusahaan-perusahaan pasti membutuhkan dana tambahan operasional mereka. Dana tersebut biasanya dapat berupa pinjaman yang berasal dari bank maupun didapat dari para investor. Sudut pandang perusahaan dinilai investor adalah kinerja perusahaan (Aldi et al., 2020). Besar keuntungan yang diterima oleh perusahaan menggambarkan suatu tingkat kinerja perusahaan tersebut. Para investor berkepentingan mengetahui tingkat kinerja suatu perusahaan untuk membuat keputusan investasi (Elisa & Amanah, 2021; Purba et al., 2020). Informasi keuangan memberikan gambaran mengenai apa yang telah dicapai oleh suatu perusahaan dalam periode laporan keuangan.

Analisis kinerja keuangan merupakan alternatif untuk menguji apakah informasi keuangan bermanfaat untuk melakukan klasifikasi atau prediksi terhadap *return* saham. Analisis rasio keuangan didasarkan pada data keuangan historis yang bertujuan utamanya

adalah memberi suatu kinerja perusahaan pada masa yang akan datang (Syaharman, 2021). Untuk dapat melihat hal tersebut pasti disebabkan oleh faktor internal dan faktor eksternal perusahaan.

Faktor internal adalah faktor yang berasal dari dalam perusahaan dan berkaitan langsung dengan kinerja perusahaan yang menerbitkan saham (Wisudani & Priyadi, 2021). Kondisi internal perusahaan dapat dikendalikan manajemen perusahaan. Efektivitas kerja manajemen juga dapat dilihat pada laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan (Puspasari, 2023). Dari laporan keuangan tersebut dapat dilakukan analisis rasio untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Faktor Internal untuk menilai kinerja keuangan dalam penelitian ini antara lain *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), rentabilitas ekonomis (RE) dan *price earning ratio* (PER).

Faktor eksternal adalah faktor-faktor di luar perusahaan yang mempengaruhi dinamika pasar modal dan harga pasar saham sehingga tidak dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan. Inflasi merupakan masalah ekonomi yang dominan dan sudah sejak lama dihadapi oleh masyarakat di seluruh dunia (Riani, 2018). Terjadinya inflasi yang tinggi mengakibatkan daya beli masyarakat menurun dan mendorong timbulnya resesi. Tingginya inflasi juga mengakibatkan menurunnya profitabilitas perusahaan sehingga mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memberikan laba bagi pemegang saham. Tingkat inflasi mempunyai hubungan negatif terhadap pendapatan riil saham biasa, sedangkan dengan resiko tingkat inflasi mempunyai hubungan positif. Maksudnya semakin besar tingkat inflasi maka risiko investasi juga semakin besar. Hal ini berpengaruh terhadap perdagangan efek dan harga saham di Indonesia karena akan menjadi pertimbangan pelaku di bursa efek. Laju inflasi ditunjukkan oleh tabel 1, sebagai berikut:

Tabel 1. Tingkat Inflasi Periode 2018-2022

Tahun	Tingkat Inflasi (% , yoy)
2018*	3,13
2019*	2,72
2020*	1,68
2021*	1,87
2022**	5,51

Sumber: Bank Indonesia

*) Berdasarkan PMK No.124/PMK.010/2017 tanggal 18 September 2017

***) Berdasarkan PMK No.101/PMK.010/2021 tanggal 28 Juli 2021

Penelitian ini mengambil objek sektor infrastruktur. Perkembangan Pembangunan Infrastruktur menjadi salah satu penggerak dominan dalam perekonomian suatu negara. Selama empat tahun terakhir, Perusahaan sedang fokus pada pembangunan infrastruktur transportasi dan utilitas karena menyakinin bahwa adanya pembangunan infrastruktur yang meluas dapat berkontribusi nantinya pada pertumbuhan ekonomi dan investasi (Marsintauli, 2019). Pada penelitian (Suriani & Keusuma, 2015) menjelaskan bahawa penyebab dari kurangnya pembangunan infrastruktur dan kondisi yang kurang maksimal mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dan bisnis. Kemungkinan besar akan berdampak pada menurunnya ketertarikan para investor dan pelaku bisnis dalam memperluas usaha maupun menciptakan lapangan kerja yang baru. Dengan adanya infrastruktur yang memadai nantinya akan mempengaruhi proses penyediaan bahan baku maupun pengiriman barang/jasa dari suatu tempat ke tempat yang lainnya dengan cepat dan mudah.

Beberapa *research gap* melandasi *paper* ini, yakni seperti menurut (Marsintauli, 2019) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan infrastruktur dan tingkat inflasi, kurs nilai tukar juga tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sedikit memiliki kesamaan dengan penelitian (Defawanti & Paramita, 2018) bahwa variabel ROA, *current ratio*, DER, TATO, EPS dan EVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate*, namun tingkat bunga dan inflasi berpengaruh positif terhadap *return* saham Perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate*. Berbeda dengan penelitian (Dyah & Puspitasari, 2021) yang menyatakan bahwa DER, ROE, NPM mempengaruhi terhadap *return* saham, sedangkan EPS tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Untuk penelitian (Olweny & Kenyatta, 2014) dan (Ouma & Muriu, 2014) bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Sebaliknya menurut (Al Oshaibat & Al-Majali, 2016) bahwa inflasi berpengaruh positif dengan *return* saham.

Paper ini bertujuan untuk menyampaikan penelitian tentang Pengaruh Kinerja Keuangan dan Tingkat Inflasi terhadap *Kinerja Saham pada* Perusahaan Sektor Infrastruktur di Bursa Efek Indonesia.

Metode Penelitian

Pada penelitian ini jenis penelitian yang digunakan yaitu penelitian kuantitatif. Metode penelitian kuantitatif menggunakan sumber data sekunder. Data sekunder tersebut diperoleh dengan mengakses situs resmi Bursa Efek Indonesia di (www.idx.co.id). Selain laporan keuangan, *paper* ini juga mengambil data mengenai harga saham perusahaan sektor Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 sampai 2022 melalui yahoo.finance. Pengambilan sampel dalam penelitian ini merupakan *purposive sampling method*, yaitu penentuan sampel berdasarkan karakteristik dan kriteria tertentu.

Tabel 2. Definsi Operasional Variabel

Variabel	Pengukuran
<i>Return Saham</i> (RS)	<i>Return Saham</i> adalah total antara penerima dividen dengan <i>capital gain</i> yang diperoleh dari selisih harga saham tahun ini dengan harga saham tahun lalu. $\text{Return Saham} = \frac{D_t / (P_t - P_{t-1})}{(P_{t-1})}$
<i>Current Ratio</i> (CR)	<i>Current Ratio</i> (CR) adalah rasio perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar pada Perusahaan sampel dalam satuan kali. $\text{current ratio} = \frac{\text{current asset}}{\text{current liabilities}}$
<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) adalah rasio perbandingan antara total hutang dengan jumlah modal sendiri pada Perusahaan sampel dalam satuan kali. $\text{debt to equity} = \frac{\text{total hutang}}{\text{jumlah modal sendiri}}$
Rentabilitas Ekonomis (RE)	Rentabilitas Ekonomis (RE) adalah rasio perbandingan antara laba operasi (EBIT) dengan total aktiva pada perusahaan sampel dalam satuan persen $RE = \frac{\text{Laba Operasi (EBIT)}}{\text{Total Asset Perusahaan}}$
<i>Price Earning Ratio</i> (PER)	<i>Price Earning Ratio</i> (PER) merupakan rasio yang membandingkan antara harga pasar saham dengan laba per lembar saham yang diperoleh pemiliki Perusahaan. $PER = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$

Variabel	Pengukuran
Tingkat Inflasi	Tingkat Inflasi (TI) adalah suatu proses kenaikan tingkat harga barang-barang secara umum dalam satuan persen.

Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis jalur, digunakan uji asumsi klasik untuk menguji apakah data memenuhi uji asumsi klasik guna memenuhi BLUES (*The Best Linier Unbiased Estimator*). Pengujian asumsi klasik dilakukan dengan cara sebagai berikut.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi analisis jalur, variabel pengganggu atau *residual* berdistribusi normal atau tidak (Ghozali, 2018). Model regresi yang baik adalah distribusi *residual* normal atau mendekati normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2018). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika terjadi korelasi, maka terdapat multikolinearitas. Multikolinearitas dapat dilihat dengan membandingkan nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Multikolinearitas terjadi jika nilai *tolerance* $< 0,10$ atau nilai VIF > 10 .

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi tidak terjadi kesamaan varian dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2018). Jika *variance* dari *resiudal* satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas, dan apabila berbeda disebut heterokedastisitas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas, dapat dilakukan pengujian dengan menggunakan *Gletsjer Test* yaitu meregresikan antara absolut residual dengan masing-masing variabel independen.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2018). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi, dapat dilakukan pengujian dengan metode uji Durbin-Watson (*DW test*). Metode *Durbin-Watson* menggunakan titik kritis, yaitu batas bawah DL dan batas atas DU. H_0 diterima jika nilai *Durbin-Watson* lebih besar dari batas atas nilai Durbin-Watson pada tabel. Uji ini hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order correlation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi diantara variabel bebas.

Metode Pengujian Hipotesis

Model pengujian hipotesis yang digunakan dalam paper ini adalah regresi linear data panel dengan *Ordinary Least Square* (OLS). Regresi linear data panel digunakan

untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen serta pengamatan pada beberapa individu (entitas) dalam beberapa periode waktu yang berurutan. Sedangkan OLS merupakan metode yang digunakan untuk mencapai penyimpanan atau *error* yang minim. Metode OLS akan menghasilkan *error* yang minim sehingga dapat memberikan penduga regresi yang baik atau berifat BLUE. Model regresi linear data panel OLS dalam penelitian ini digunakan untuk pengaruh rasio-rasio keuangan yang meliputi CR, DER, RE, PER serta tingkat inflasi terhadap *return* saham Perusahaan sektor Infrastruktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2022, baik secara serentak maupun partial. Adapun persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini:

$$RS = \alpha_0 + \beta_1 CR + \beta_2 DER + \beta_3 DER + \beta_4 RE + \beta_5 PER + \beta_6 TI + e$$

Dimana:

RS	: <i>Return Saham</i>
α	: Konstanta
β	: Koefisien regresi
CR	: <i>Current Ratio</i>
DER	: <i>Debt to Equity Ratio</i>
RE	: Rentabilitas Ekonomis
PER	: <i>Price Earning Ratio</i>
TI	: Tingkat Inflasi (pada tahun tersebut)
e	: Standar error (faktor pengganggu di luar model)

Pengujian yang digunakan dalam analisis ini adalah uji signifikansi parameter simultan (uji F), uji signifikansi parameter individual (uji t) dan uji koefisien determinasi (R^2).

Uji Hipotesis

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) dilakukan untuk melihat adanya hubungan yang sempurna atau tidak, yang ditunjukkan pada apakah perubahan variabel bebas akan diikuti oleh variabel terikat pada proporsi yang sama. Nilai koefisien determinasi (R^2) untuk menunjukkan persentase tingkat kebenaran prediksi dari pengujian regresi yang dilakukan. Pengujian ini dengan melihat nilai Adj. R Square (R^2). Nilai R^2 , memiliki *range* antara 0 sampai 1. Jika nilai R^2 semakin mendekati 1 maka berarti semakin besar variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen.

Uji F

Uji F dilakukan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Adapun hipotesa pengujian simultan adalah sebagai berikut;

Persamaan Pertama

H_0 *Current Ratio, Debt to Equity, Rentabilitas Ekonomis, Price Earning Ratio, dan Tingkat Inflasi secara serentak berpengaruh secara signifikan terhadap Return Saham*

H_a *Current Ratio, Debt to Equity, Rentabilitas Ekonomis, Price Earning Ratio dan Tingkat Inflasi secara serentak tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Return Saham*

Dengan tingkat signifikansi 5%, maka kriteria pengujian adalah

1. Bila nilai signifikansi $f < 0,05$, maka H₀ ditolak, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara semua variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Bila nilai signifikansi $f > 0,05$, maka H₀ diterima, artinya semua variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Uji Parsial (Uji t)

Uji statistik t atau uji parsial dilakukan untuk menggambarkan seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Uji t dilakukan untuk memeriksa lebih lanjut manakah di antara variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap manajemen lingkungan (pada persamaan pertama) dan/atau terhadap pengungkapan laporan keberlanjutan (pada persamaan kedua dan ketiga). Adapun pengambilan keputusan uji parsial adalah sebagai berikut.

1. Apabila nilai signifikansi $t < 0,05$, maka H₀ ditolak, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen;
2. Apabila nilai signifikansi $t > 0,05$, maka H₀ diterima, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.

Hasil dan Pembahasan

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menggambarkan data secara apa adanya dengan parameter-parameter atau ukuran tertentu. Statistik deskriptif meliputi proses pengumpulan, penataan, peringkasan, dan penyajian data. Tujuan dari statistik deskriptif adalah untuk memberikan gambaran umum, menarik, dan mudah dipahami tentang karakteristik dan pola-pola yang terdapat dalam data. Statistik deskriptif pada variabel-variabel yang di teliti dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 3. Statistik Deskriptif

	RS	CR	DER	RE	PER	TI
Mean	0.010232	13.24898	4.240328	-10.26086	4686.106	2.982000
Maximum	7.000000	1026.010	370.5741	4.725000	181632.7	5.510000
Minimum	-0.783200	0.000200	-4.128800	-1391.164	-714.2857	1.680000
Std. Dev.	0.838529	90.29105	29.80404	112.9623	26046.13	1.376532
Observations	155	155	155	155	155	155

Sumber: Output Eviews 12 (data olahan, 2024)

Berdasarkan tabel deskriptif di atas dapat diketahui bahwa seluruh variabel yang diteliti memiliki nilai observasi sebesar 155 data observasi. Dapat dilihat variabel RS (*return saham*) memiliki rata-rata sebesar 0,010232, nilai maksimum sebesar 7, nilai minimum sebesar -0,7832, dan standar deviasi sebesar 0,838529. RS terendah berada pada PT First Media Tbk. (KBLV) di tahun 2022 dengan nilai RS -0,7832, dan RS tertinggi berada pada PT Solusi Tunas Pratama Tbk. (SUPR) di tahun 2022 dengan nilai RS 7. Dilihat dari rata-rata RS sebesar 0,010232 atau sebesar 1,02% maka dapat dikatakan secara rata-rata seluruh perusahaan yang diteliti memiliki nilai *return saham*

sebesar 1,02%. Nilai rata-rata return saham sebesar 1,02% selama 5 tahun periode penelitian terbilang cukup kecil, tapi nilai 1,02% tersebut menunjukkan investor masih memiliki *capital gain, return* saham erat kaitannya dengan profitabilitas perusahaan, ketika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang baik, maka harga saham perusahaan juga akan terus meningkat, terus meningkatnya harga saham berjalan lurus dengan meningkatnya *return* saham.

Uji Asumsi Klasik

Pada penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik yang bertujuan untuk mengetahui kelayakan penggunaan model regresi dengan *Ordinary Least Square* (OLS) agar variabel-variabel di persamaan tidak bias. Uji asumsi klasik yang digunakan terdiri dari uji kenormalan eror regresi (uji normalitas), uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Pengujian asumsi klasik yang awal adalah pengujian kenormalan eror regresi atau uji normalitas. Adapun hasil uji normalitas dapat dijabarkan berikut ini:

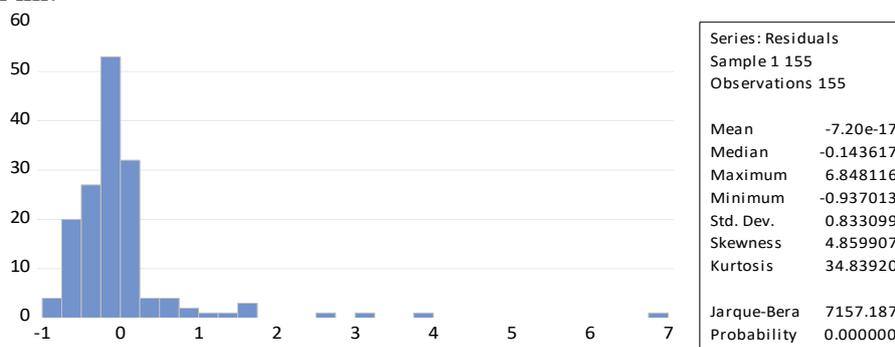
Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik seharusnya memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak dapat dilakukan dengan menggunakan uji Jarque-Bera (J-B) (Ghozali, 2018).

Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Jika nilai Jarque-Bera (J-B) < χ^2 tabel dan nilai probabilitas > 0,05, maka dapat dikatakan data tersebut berdistribusi secara normal.
2. Jika nilai Jarque-Bera (J-B) > χ^2 tabel dan nilai probabilitas < 0,05, maka dapat dikatakan data tersebut tidak berdistribusi secara normal.

Hasil uji normalitas eror persamaan *Ordinary Least Square* (OLS) dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

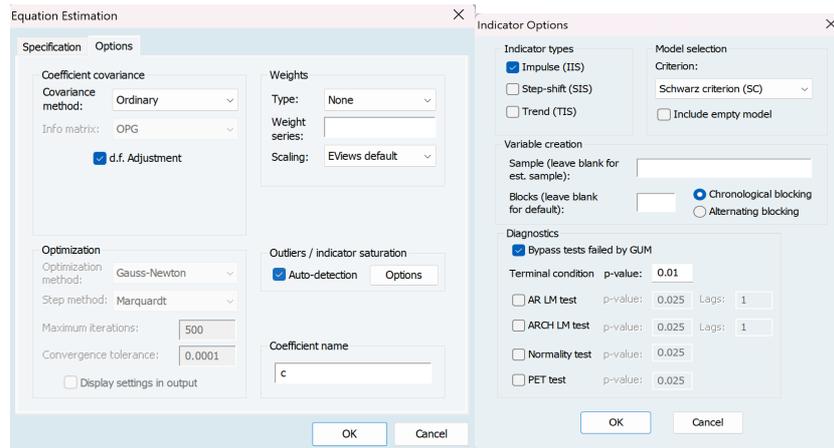


Gambar 1. Uji Normalitas Jarque-Bera
 Sumber: Output Eviews 12 (data olahan, 2024)

Gambar 1 di atas menjelaskan bahwa nilai pengujian Jarque-Bera sebesar 7157,187 dengan nilai *probability* sebesar 0,0000. Nilai *probability* tersebut lebih kecil dari 0,05 (< 0,05) sehingga dapat dikatakan data tersebut tidak berdistribusi secara normal.

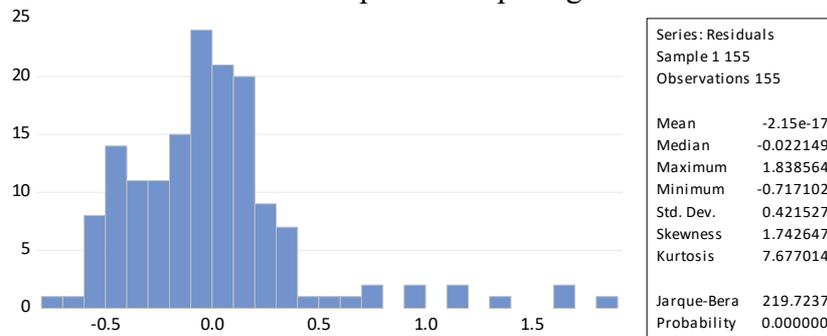
Untuk menyembuhkan eror regresi yang tidak normal, peneliti menggunakan metode *outlier* yang disediakan oleh tools di dalam program Eviews 12. Adapun tahapan *outlier* pada tools Eviews 12 adalah sebagai berikut:

Kinerja Keuangan dan Tingkat Inflasi Terhadap Kinerja Saham Perusahaan Sektor Infrastruktur di Bursa Efek Indonesia



Gambar 2. Tahapan Outlier Eviews 12

Peneliti mengaktifkan fitur *Outliers Auto-detection* pada software Eviews 12 dan mengubah *Bypass test failed by GUM* pada level 1% atau setara dengan 1,96 standar deviasi. Adapun hasil uji normalitas setelah penyembuhan model regresi dengan metode *Outlier Auto-detection* di Eviews 12 dapat dilihat pada gambar di bawah ini:



Gambar 3. Uji Normalitas setelah Outlier Auto-detection

Sumber: Output Eviews 12 (data olahan, 2024)

Gambar 3 di atas menjelaskan bahwa setelah dilakukan penyembuhan dengan metode *Outlier Auto-detection* nilai pengujian Jarque-Bera menjadi sebesar 219,7237 yang awalnya sebesar 7157,187 dengan nilai *probability* sebesar 0,0000 yang awalnya sebesar 0,0000. Nilai *probability* tersebut lebih kecil dari 0,05 ($> 0,05$) sehingga dapat dikatakan data tersebut masih belum berdistribusi secara normal.

Walaupun eror persamaan *ordinary least square* disembuhkan dengan metode *Outlier Auto-detection* akan tetapi nilai *probability* yang didapat masih lebih kecil dari 0,05. Yang dapat terlihat adalah nilai hasil pengujian Jarque-Bera yang mengalami penurunan cukup drastis menjadi 219,7237 yang awalnya sebesar 7157,187. *Outlier* dapat menjadi solusi untuk pengujian normalitas di atas, akan tetapi tidak dapat atau belum menyembuhkan secara keseluruhan permasalahan normalitas *error* regresi.

Peneliti membatasi penyembuhan uji kenormalan ini hanya sampai pada metode *Outlier Auto-detection*. Peneliti menggunakan rujukan *Central Limit Theorem* yang menyatakan bahwa ukuran sampel yang cukup besar, maka distribusi *sampling* rata-rata untuk suatu variabel akan mendekati distribusi normal terlepas bagaimana distribusi variabel tersebut di dalam populasinya.

Dapat diketahui bahwa secara keseluruhan N (observasi) penelitian ini adalah 155 (> 30) atau lebih besar dari 30 data. Selain hal tersebut, sampel penelitian ini terdiri dari

31 perusahaan infrastruktur dari populasi 64 perusahaan Infrastruktur, maka dapat dikatakan bahwa N penelitian ini tergolong cukup besar atau setengah dari populasi perusahaan Infrastruktur yang diteliti, maka dengan melihat kondisi data yang ada, peneliti mengadopsi pendapat dari *Central Limit Theorem*, dan pengujian akan tetap di lanjutkan dengan metode penyembuhan *outlier auto detection* pada pengujian-pengujian statistik selanjutnya.

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan antara variabel independen dalam satu model regresi. Jika terdapat korelasi maka dinyatakan bahwa model regresi mengalami masalah multikolinearitas. Uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai toleransi dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Hipotesis yang dilakukan dalam uji multikolinearitas adalah :

H_0 : VIF < 10 artinya tidak terdapat Multikolinearitas.

H_a : VIF > 10 artinya terdapat Multikolinearitas.

Tabel 4. Hasil Uji VIF

Variance Inflation Factors
 Date: 06/23/24 Time: 15:14
 Sample: 1 155
 Included observations: 155

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.007429	6.101748	NA
CR	1.52E-07	1.031212	1.009339
DER	1.38E-06	1.021955	1.001550
RE	9.63E-08	1.011196	1.002868
PER	1.81E-12	1.034421	1.001783
TI	0.000674	5.961443	1.041593
@ISPERIOD("14")	0.190075	1.007210	1.000712
@ISPERIOD("96")	0.190959	1.011898	1.005370
@ISPERIOD("114")	0.190914	1.011658	1.005131
@ISPERIOD("145")	0.194302	1.029610	1.022967

Sumber: Output Eviews 12 (data olahan, 2024)

Dilihat dari *Centered* VIF pada masing-masing variabel bebas, diketahui nilai *Centered* VIF semua variabel bebas masih dibawah nilai 10. H_0 uji multikolinearitas diterima yang berarti tidak terdapat permasalahan multikolinearitas pada variabel bebas yang diteliti.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi artinya ada hubungan antara satu residual observasi dengan residual observasi lainnya. Menurut (Ghozali, 2018) uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah pada model regresi liner memiliki korelasi antara kesalahan terganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada pada periode t-1 (sebelumnya). Untuk

mengetahui ada atau tidak autokorelasi dapat dilakukan dengan cara uji *Breusch-Godfrey* (LM test). Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Jika nilai $p\text{-value} \geq 0,05$ maka H_0 diterima, yang artinya tidak terdapat masalah autokorelasi.
2. Jika nilai $p\text{-value} \leq 0,05$ maka H_0 ditolak yang artinya terdapat masalah autokorelasi.

Tabel 5. Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Null hypothesis: No serial correlation at up to 1 lag

F-statistic	1.786758	Prob. F(1,144)	0.1834
Obs*R-squared	1.899675	Prob. Chi-Square(1)	0.1681

Sumber: Output Eviews 12 (data olahan, 2024)

Pada tabel di atas dapat dilihat nilai probability dari Obs*R-squared sebesar 0,1681 lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan pada model ini tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut (Ghozali, 2018) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dan residual satu pengamatan kepengamatan yang lain. Dalam pengamatan ini untuk mendeteksi keberadaan heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji *White*. Uji *White* adalah meregresikan nilai residual kuadrat terhadap variabel independen (Ghozali, 2018). Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Jika nilai $p\text{-value} \geq 0,05$ maka H_0 diterima, yang artinya tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.
2. Jika nilai $p\text{-value} \leq 0,05$ maka H_0 ditolak yang artinya terdapat masalah heteroskedastisitas.

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.191980	Prob. F(9,145)	0.9947
Obs*R-squared	1.825228	Prob. Chi-Square(9)	0.9939
Scaled explained SS	5.332637	Prob. Chi-Square(9)	0.8044

Sumber: Output Eviews 12 (data olahan, 2024)

Pada tabel di atas dapat dilihat nilai probability dari Obs*R-squared sebesar 0,9939 lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan pada model ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier

Ordinary Least Square (OLS) adalah metode estimasi paling sederhana dalam regresi. Metode ini menggabungkan data *time series* dan *cross section*, dan menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square (OLS)* atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model. Dalam model ini, dimensi waktu maupun individu tidak

diperhatikan, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu.

Model estimasi yang diperoleh dari *ordinary least square* dituliskan sebagai berikut:

$$RS = -0,146985 + 0,000611 CR + 9,29E-05 DER - 0,9,05E-05 RE - 8,68E-07 PER + 0,014711 TI$$

Hasil persamaan dengan regresi linear di atas menunjukkan bahwa *return saham* memiliki nilai konstanta -0,146985, artinya jika variabel independen lain nilainya tetap (konstan) maka nilai *return saham* sebesar 0,146985.

Koefisien regresi CR sebesar 0,000611 artinya setiap peningkatan 1 rasio CR akan meningkatkan *return saham* sebesar 0,000611 dengan asumsi kondisi variabel independen lain nilainya tetap (konstan). Semakin meningkat CR maka *return saham* akan semakin meningkat begitu sebaliknya.

Koefisien regresi DER sebesar 9,29E-05 artinya setiap peningkatan 1 rasio DER akan meningkatkan *return saham* sebesar 9,29E-05 dengan asumsi kondisi variabel independen lain nilainya tetap (konstan). Semakin meningkat DER maka *return saham* akan semakin meningkat begitu sebaliknya.

Koefisien regresi RE sebesar -9,05E-05 artinya setiap peningkatan 1 rasio RE akan menurunkan *return saham* sebesar 9,05E-05 dengan asumsi kondisi variabel independen lain nilainya tetap (konstan). Semakin meningkat RE maka *return saham* akan semakin menurun begitu sebaliknya.

Koefisien regresi PER sebesar -8,68E-07 artinya setiap peningkatan 1 rasio PER akan menurunkan *return saham* sebesar 8,68E-07 dengan asumsi kondisi variabel independen lain nilainya tetap (konstan). Semakin meningkat PER maka *return saham* akan semakin menurun begitu sebaliknya.

Koefisien regresi TI sebesar 0,014711 artinya setiap peningkatan 1 rasio TI akan meningkatkan *return saham* sebesar 0,014711 dengan asumsi kondisi variabel independen lain nilainya tetap (konstan). Semakin meningkat TI maka *return saham* akan semakin meningkat begitu sebaliknya.

Uji Hipotesis

Uji Hipotesis terdiri dari koefisien determinasi (R^2), uji simultan (uji F) dan uji parsial (uji t) sebagai berikut:

Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individual (parsial). Uji t digunakan dengan tingkat signifikan sebesar 0,05 dan membandingkan nilai t-hitung dengan nilai t-tabel (Ghozali, 2018). Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- Jika nilai probabilitas $< 0,05$ dan nilai nilai t-hitung $> t$ -tabel maka H_0 ditolak. Berarti variabel independen secara individual (parsial) mempengaruhi variabel dependen.
- Jika nilai probabilitas $> 0,05$ dan nilai t-hitung $< t$ -tabel maka H_0 diterima. Berarti variabel independen secara individual (parsial) tidak mempengaruhi variabel dependen.

Menurut Astuti (2013) untuk melihat dalam pengujian hipotesis pada model regresi, perlu menentukan derajat bebas atau *Degree of Freedom* (DF). Ditentukan dengan rumus berikut $df = n - k$. Yaitu n merupakan banyaknya observasi dalam kurun waktu data dan

k merupakan banyaknya variabel bebas dan variabel terikat. Pada analisis regresi digunakan probabilitas 1 sisi, dengan pengujian $\alpha = 0,05$.

Tabel 7. Hasil Uji *Ordinary Least Square*

Dependent Variable: RS
Method: Least Squares
Date: 06/23/24 Time: 15:13
Sample: 1 155
Included observations: 155
Indicator Saturation: IIS, 155 indicators searched over 6 blocks
4 IIS variables detected

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.146985	0.086191	-1.705330	0.0903
CR	0.000611	0.000390	1.567925	0.1191
DER	9.29E-05	0.001175	0.078999	0.9371
RE	-9.05E-05	0.000310	-0.291504	0.7711
PER	-8.68E-07	1.35E-06	-0.645085	0.5199
TI	0.014711	0.025954	0.566812	0.5717
@ISPERIOD("14")	3.911033	0.435975	8.970763	0.0000
@ISPERIOD("96")	2.644958	0.436989	6.052688	0.0000
@ISPERIOD("114")	3.118584	0.436937	7.137378	0.0000
@ISPERIOD("145")	7.065666	0.440797	16.02931	0.0000
R-squared	0.747294	Mean dependent var	0.010232	
Adjusted R-squared	0.731609	S.D. dependent var	0.838529	
S.E. of regression	0.434412	Akaike info criterion	1.232695	
Sum squared resid	27.36352	Schwarz criterion	1.429045	
Log likelihood	-85.53385	Hannan-Quinn criter.	1.312448	
F-statistic	47.64333	Durbin-Watson stat	1.779906	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Output Eviews (data olahan)

- 1) Variabel CR memiliki nilai probabilitas 0,0585 (0,1191/2) lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 (0,0585 > 0,05) maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dengan hasil ini, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel CR tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.
- 2) Variabel DER memiliki nilai probabilitas 0,4685 (0,9371/2) lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 (0,4685 > 0,05) maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dengan hasil ini, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel DER tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.
- 3) Variabel RE memiliki nilai probabilitas 0,7711 (1,542/2) lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 (0,7711 > 0,05) maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dengan hasil ini, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel RE tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.
- 4) Variabel PER memiliki nilai probabilitas 0,5199 (1,039/2) lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 (0,5199 > 0,05) maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dengan hasil ini, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel PER tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

- 5) Variabel TI memiliki nilai probabilitas 0,5717 ($1,034/2$) lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 ($0,5717 > 0,05$) maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dengan hasil ini, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel TI tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham

Uji Koefisien Determinasi R²

Pengujian ini dilakukan untuk melihat pengaruh atau kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat. Nilai koefisien determinasi yaitu 0 hingga 1, artinya jika nilai koefisien determinasi mendekati 0 menunjukkan semakin lemah hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika koefisien determinasi mendekati 1 maka menunjukkan hubungan yang kuat antara variabel independen terhadap variabel dependen. Menurut Kuncoro (2013), setiap tambahan suatu variabel independen maka R² akan meningkat, tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen atau tidak. Koefisien determinasi untuk regresi dengan lebih dari dua variabel bebas disarankan untuk menggunakan adjusted R². Maka dari itu dalam penelitian ini, peneliti menggunakan adjusted R² untuk mengukur besarnya persentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil dari uji koefisien determinasi adalah sebagai berikut:

Tabel 8. Hasil Uji R²

R-squared	0.747294
Adjusted R-squared	0.731609

Sumber: Output Eviews 12 (data olahan, 2024)

Hasil yang diperoleh dari uji koefisien determinasi dengan nilai adjusted R² sebesar 0,731609 artinya 73,16% variabel *return saham* dapat dipengaruhi CR, DER, RE, PER, dan TI. Sisanya sebesar 26,84% dapat dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam penelitian ini.

Uji Simultan (Uji F)

Pengujian hipotesis uji simultan digunakan untuk melihat apakah secara keseluruhan variabel bebas mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (Ghozali, 2018). Uji f dilakukan dengan cara menggunakan tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini digunakan dengan melibatkan nilai probabilitasnya. Apabila probabilitas < dari 0,05 maka H_0 diterima atau H_a diterima (terdapat pengaruh secara simultan) dan apabila probabilitas > 0,05, maka H_0 ditolak atau H_a diterima (tidak terdapat pengaruh secara simultan).

Tabel 9. Hasil Uji F

F-statistic	47.64333
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Output Eviews 12 (data olahan, 2024)

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat nilai F-statistik sebesar 47,64333, adapun nilai probability yang di dapat dari uji simultan adalah sebesar 0,0000 lebih kecil dari 0,05 ($0,0000 < 0,05$), sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti terdapat pengaruh secara simultan variabel CR, DER, RE, PER, dan TI terhadap *return* saham.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan yang telah dipaparkan, variabel CR, DER, RE, PER, dan tingkat inflasi tidak berpengaruh positif signifikan terhadap return saham pada perusahaan infrastruktur. Hal ini disebabkan oleh kondisi perusahaan infrastruktur di pasar modal antara tahun 2018-2022 yang cenderung mengalami fluktuasi dan penurunan. Inflasi yang tinggi menyebabkan harga barang meningkat, sehingga daya beli konsumen menurun. Namun, kondisi ini tidak berpengaruh pada return saham, karena inflasi hanya secara konsisten mempengaruhi harga barang secara terus-menerus. Menurut signaling theory, perusahaan terdorong untuk memberikan informasi mengenai laporan keuangan mereka akibat adanya asimetri informasi, di mana satu pihak memiliki informasi lebih banyak dibandingkan pihak lain. Informasi ini kemudian dipublikasikan sebagai pengumuman, memberikan sinyal kepada investor dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, perusahaan sebaiknya meningkatkan kualitas implementasi rasio keuangan untuk mengatasi masalah keberlanjutan dan meningkatkan kinerja perusahaan.

Uji F menunjukkan bahwa model menjadi lebih fit setelah outlier diperbaiki, namun kesimpulan tentang efek simultan kurang relevan. Meskipun nilai F signifikan dan R^2 menunjukkan angka tinggi, tidak ada variabel yang signifikan dalam uji t. Penelitian ini membuktikan bahwa diperlukan nilai R^2 yang lebih tinggi dan lebih akurat agar dapat mencerminkan pengaruh terhadap return saham. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel yang diuji tidak mempengaruhi return saham, meskipun nilai F dan R^2 tinggi.

BIBLIOGRAFI

- Al Oshaibat, S., & Al-Majali, A. (2016). The Relationship Between Stock Returns and Each of Inflation, Interest Rates, Share Liquidity and Remittances of Workers in The Amman Stock Exchange. In *Article in The Journal of Internet Banking and Commerce*. <http://www.icommercecetral.com>
- Aldi, M. F., Erlina, E., & Amalia, K. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap NILAI Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2018. *Jurnal Sains Sosio Humaniora*, 4(1). <https://doi.org/10.22437/jssh.v4i1.9921>
- Defawanti, A. R., & Paramita, S. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan, Tingkat Bunga dan Inflasi terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen*.
- Dyah, R., & Puspitasari, A. (2021). *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham pada Sektor Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. www.ojk.go.id,
- Elisa, S. N., & Amanah, L. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(7).
- Ghozali, I. (2018). *Multivariate Analysis Application*. Penerbit Universitas Diponegoro.

- Marsintauli, F. (2019). Analisis Pengaruh ROE, Ukuran Perusahaan, Tingkat Inflasi dan Tingkat Kurs Terhadap Return Saham. *Business Economic, Communication, and Social Sciences*, 1(1), 99–107.
- Olweny, T., & Kenyatta, J. (2014). *The Effect of Macro-Economic Factors on Stock Return Volatility in Nairobi Stock Exchange, Kenya*. www.nse.co.ke
- Ouma, W. N., & Muriu, P. (2014). The Impact of Macro-economic Variables on Stock Market Return in Kenya. *International Journal of Business and Commerce*, 3(11). www.ijbcnet.com
- Purba, A. P., Sidauruk, S. D., & Munawarah, M. (2020). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Kinerja Keuangan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Mnuufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2015-2017. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2). <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.297>
- Puspasari, C. D. (2023). Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Kapitalisasi Pasar terhadap Return On Equity (ROE) Saham Syariah (Studi Pada Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2017-2021). *Jurnal Muamalat Indonesia*, 3(2). <https://doi.org/10.26418/jmi.v3i2.65394>
- Riani, N. M. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Tingkat Inflasi Terhadap Harga Saham Perusahaan Jasa Transportasi Di Bursa Efek Indonesia. *Forum Manajemen*, 16(1). <https://doi.org/10.61938/fm.v16i1.257>
- Suriani, S., & Keusuma, C. N. (2015). Pengaruh Pembangunan Infrastruktur Dasar Terhadap Pertumbuhan di Indonesia. *Ecosains: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Pembangunan*, 4(1), 1. <https://doi.org/10.24036/ecosains.10962757.00>
- Syahrman, S. (2021). Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar Untuk Menilai Kinerja Perusahaan Pada Pt. Narasindo Mitra Perdana. *Juripol*, 4(2). <https://doi.org/10.33395/juripol.v4i2.11151>
- Wisudani, S., & Priyadi, M. P. (2021). Analisis Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Maswar Patuh Priyadi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(1).

Copyright holder:

Shabrina Prissilia Adhi, Murtanto (2024)

First publication right:

Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia

This article is licensed under:

