



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

SKRIPSI TERAPAN

PENGARUH *RETURN ON ASSET* (ROA) DAN *OPERATING CASH FLOW* (OCF) TERHADAP *RETURN SAHAM* PERUSAHAAN SEKTOR INFRASTRUKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2023-2025



Disusun oleh:

Alda Emiliana/2204441006

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN
PROGRAM PENDIDIKAN SARJANA TERAPAN
JURUSAN AKUNTANSI POLITEKNIK NEGERI JAKARTA
TAHUN 2026**



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

SKRIPSI TERAPAN

**PENGARUH *RETURN ON ASSET* (ROA) DAN *OPERATING CASH FLOW* (OCF) TERHADAP *RETURN SAHAM*
PERUSAHAAN SEKTOR INFRASTRUKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2023-2025**

Disusun sebagai syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Terapan Manajemen dari
Politeknik Negeri Jakarta

Disusun oleh:

Alda Emiliana/2204441006

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN
PROGRAM PENDIDIKAN SARJANA TERAPAN
JURUSAN AKUNTANSI POLITEKNIK NEGERI JAKARTA
TAHUN 2026**



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

LEMBAR PERNYATAAN ORISINALITAS

Saya menyatakan bahwa yang tertulis di dalam skripsi ini adalah hasil karya saya sendiri bukan jiplakan karya orang lain baik sebagian atau seluruhnya. Pendapat, gagasan, atau temuan orang lain yang terdapat di dalam skripsi ini telah saya kutip dan saya rujuk sesuai dengan etika ilmiah.

Nama : Alda Emiliana
NIM : 2204441006
Program Studi : D4 Manajemen Keuangan
Jurusan : Akuntansi



Depok, 17 Juni 2026
Mahasiswa

Alda Emiliana
2204441006



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama : Alda Emiliana

NIM : 2204441006

Program Studi : Manajemen Keuangan

Judul Skripsi : Pengaruh *Return on Asset (ROA)* dan *Operating Cash Flow (OCF)*
Terhadap *Return Saham* Perusahaan Sektor Infrastruktur yang
Terdaftar di BEI Periode 2023-2025

Disetujui oleh:

Pembimbing

Dr. Dra. Endang Purwaningrum, M.M.

NIP. 196304181989032001

**POLITEKNIK
NEGERI
JAKARTA**

Diketahui oleh:

Kepala Program Studi

Heidy Puspa Alyssa, S.Tr.Ak., M.M.

NIP. 199511072024062004



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi ini diajukan oleh:

Nama : Alda Emiliana

NIM : 2204441006

Program Studi : Manajemen Keuangan

Judul Skripsi : Pengaruh *Return on Asset* (ROA) dan *Operating Cash Flow* (OCF) Terhadap *Return Saham* Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di BEI Periode 2023-2025

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Sarjana Terapan pada Program Studi Manajemen Keuangan Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Jakarta

DEWAN PENGUJI

Ketua Penguji : Indianik Aminah, S.E., M.M.

()

Anggota Penguji : Dr. Dra. Endang Purwaningrum, M.M.

()

DISAHKAN OLEH KETUA JURUSAN AKUNTANSI

Ditetapkan di : Depok

Tanggal : 06 Juli 2026

Ketua Jurusan Akuntansi



Dr. Bambang Waluyo, S.E., Ak., CA., SAS., M.Si.

NIP. 197009131999031002



KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmat dan karunia-Nya sehingga skripsi yang berjudul **“Pengaruh *Return on Asset (ROA)* dan *Operating Cash Flow (OCF)* Terhadap *Return Saham Perusahaan Sektor Infrastruktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2023-2025*”** dapat diselesaikan dengan baik dan tepat waktu.

Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan studi pada Program Studi Manajemen Keuangan, Jurusan Akuntansi. Dalam penyusunan proposal ini, banyak bantuan, bimbingan, dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati disampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Dr. Syamsurizal, S.E., M.M., selaku Direktur Politeknik Negeri Jakarta.
2. Bapak Dr. Bambang Waluyo, S.E., Ak., M.Si. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Jakarta.
3. Ibu Heidy Puspa Alyssa, S.Tr.Ak., M.M. selaku Ketua Program Studi Manajemen Keuangan.
4. Ibu Dr. Dra. Endang Purwaningrum, M.M. selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikirannya untuk membimbing selama penyusunan skripsi ini.
5. Ibu Indianik Aminah, S.E., M.M. selaku Dosen Penguji atas waktu, perhatian, dan masukan yang berharga untuk menyempurnakan skripsi ini.
6. Orang Tua dan Keluarga yang senantiasa mendoakan dan memberikan dukungan baik materil maupun non materil.
7. Teman-teman Paguyuban Beji yang senantiasa memberikan dukungan, motivasi, dan informasi.
8. Teman-teman D4 Prodi Manajemen Keuangan 2022 yang saling memberikan informasi dan masukan selama penulisan skripsi dan bimbingan berlangsung.

Disadari sepenuhnya bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan guna penyempurnaan karya ini. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca dan menjadi kontribusi yang bermanfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan.

Depok, 04 Juli 2026

Alda Emiliana

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta

2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademis Politeknik Negeri Jakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Alda Emiliana
NIM : 2204441006
Program Studi : Manajemen Keuangan
Jurusan : Akuntansi
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Politeknik Negeri Jakarta **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul:

**Pengaruh *Return on Asset* (ROA) dan *Operating Cash Flow* (OCF) Terhadap *Return Saham* Perusahaan Sektor Infrastruktur Yang Terdaftar di BEI
Periode 2023-2025**

Dengan hak bebas royalti noneksklusif ini Politeknik Negeri Jakarta berhak menyimpan, mengalihmedia atau mengformatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, dan mempublikasikan skripsi saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta. Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Depok
Tanggal : 04 Juli 2026

Yang Menyatakan

Alda Emiliana



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta

2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Pengaruh *Return on Asset* (ROA) dan *Operating Cash Flow* (OCF) Terhadap *Return Saham* Perusahaan Sektor Infrastruktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2023-2025

Alda Emiliana

Program Studi Manajemen Keuangan

ABSTRAK

Pertumbuhan jumlah investor di pasar modal Indonesia yang terus meningkat mendorong kebutuhan akan informasi fundamental perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Selain itu, kebijakan efisiensi anggaran pemerintah melalui Instruksi Presiden Nomor 1 Tahun 2025 yang memangkas anggaran Kementerian Pekerjaan Umum berpotensi memengaruhi kinerja keuangan perusahaan sektor infrastruktur. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh ROA dan OCF terhadap *return* saham perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2023–2025. Sampel penelitian terdiri dari 36 perusahaan yang dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu. Data yang digunakan berasal dari harga saham historis, laporan keuangan, dan laporan tahunan perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan analisis regresi data panel menggunakan pendekatan *Common Effect Model* (CEM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Operating Cash Flow* (OCF) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *Return on Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Secara simultan, ROA dan OCF berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Temuan ini memberikan implikasi bagi investor dan manajemen perusahaan mengenai pentingnya mempertimbangkan indikator profitabilitas dan arus kas operasional dalam pengambilan keputusan investasi serta penyusunan strategi untuk meningkatkan kinerja keuangan.

Kata kunci: *Return on Assets*, *Operating Cash Flow*, *Return Saham*, Sektor Infrastruktur.



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta

2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

The Effect of Return on Assets (ROA) and Operating Cash Flow (OCF) on Stock Returns of Infrastructure Sector Companies listed on the IDX for the 2023-2025 Period

Alda Emiliana

Financial Management Study Program

ABSTRACT

The increasing number of investors in the Indonesian capital market is driving the need for fundamental company information as a basis for investment decisions. Furthermore, the government's budget efficiency policy, through Presidential Instruction No. 1 of 2025, which cuts the Ministry of Public Works' budget, has the potential to impact the financial performance of infrastructure companies. The purpose of this study is to analyze the effect of ROA and OCF on stock returns of infrastructure companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2023–2025 period. The research sample consisted of 36 companies selected using purposive sampling techniques based on specific criteria. Data used were derived from historical stock prices, financial statements, and annual reports. This study employed a quantitative method with panel data regression analysis using the Common Effect Model (CEM) approach. The results showed that Operating Cash Flow (OCF) had no significant effect on stock returns, while Return on Assets (ROA) had a significant effect on stock returns. Simultaneously, ROA and OCF significantly influenced stock returns. These findings provide implications for investors and company management regarding the importance of considering profitability and operational cash flow indicators in investment decision-making and developing strategies to improve financial performance.

Keywords: *Return on Assets, Operating Cash Flow, Stock Returns, Infrastructure Sector.*



DAFTAR ISI

LEMBAR PERNYATAAN ORISINALITAS	ii
LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
LEMBAR PENGESAHAN	iv
KATA PENGANTAR	v
PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS	vi
ABSTRAK	vii
ABSTRACT	viii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	30
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Pertanyaan Penelitian	7
1.4 Tujuan Penelitian	7
1.5 Manfaat Penelitian	7
1.6 Sistematika Penulisan Skripsi	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	10
2.1 Landasan Teori	10
2.1.1 Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>)	10
2.1.2 Teori Pasar Efisien (<i>Efficient Market Hypothesis</i>)	11
2.1.3 Saham	12
2.1.4 <i>Return</i> Saham	12
2.1.5 Profitabilitas	13
2.1.6 Arus Kas Operasional (<i>Operating Cash Flow</i>)	14
2.2 Penelitian Terdahulu	15
2.3 Kerangka Pemikiran	20
2.4 Hipotesis Penelitian	20
2.4.1 Pengaruh <i>Return on Assets</i> (ROA) Terhadap <i>Return</i> Saham	20
2.4.2 Pengaruh <i>Operating Cash Flow</i> (OCF) Terhadap <i>Return</i> Saham	21
2.4.3 Pengaruh <i>Return on Assets</i> (ROA) dan <i>Operating Cash Flow</i> (OCF) Terhadap <i>Return</i> Saham	21
BAB III METODE PENELITIAN	11
3.1 Jenis Penelitian	11
3.2 Objek Penelitian	11
3.3 Metode Pengambilan Sampel	11
3.4 Jenis dan Sumber Data Penelitian	23
3.5 Metode Pengumpulan Data Penelitian	23
3.6 Metode Analisis Data	23
3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif	24
3.6.2 Uji Regresi Data Panel	24
3.6.3 Uji Asumsi Klasik	27
3.6.4 Uji Hipotesis	28

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta

2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta

2. Dilarang mengumpukan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	23
4.1 Gambaran Umum Sampel Penelitian	23
4.2 Analisis Statistik Deskriptif.....	32
4.3 Analisis Regresi Data Panel	34
4.4 Uji Asumsi Klasik	36
4.4.1 Uji Multikolinearitas	36
4.4.2 Uji Heteroskedastisitas	36
4.5 Uji Hipotesis.....	37
4.5.1 Uji T (Signifikansi Parsial).....	37
4.5.2 Uji F (Signifikansi Simultan)	38
4.5.3 Koefisien Determinasi (R-Squared)	38
4.6 Analisis Data Pencilan Menggunakan <i>Z-score Standardization</i>	39
4.7 Penanganan <i>Outlier</i> Menggunakan Regresi <i>Robust</i>	41
4.7.1 Uji Signifikansi Parsial Setelah Penanganan <i>Outlier</i>	42
4.7.2 Uji Signifikansi Simultan Setelah Penanganan <i>Outlier</i>	42
4.7.3 Koefisien Determinasi Regresi <i>Robust</i>	42
4.8 Perbandingan Hasil Sebelum dan Sesudah Penanganan <i>Outlier</i>	43
4.8.1 Perbandingan Hasil Secara Parsial	43
4.8.2 Perbandingan Hasil Secara Simultan.....	43
4.9 Ringkasan Keputusan Hipotesis	44
4.10 Pembahasan Hasil Penelitian.....	44
4.10.1 Pengaruh <i>Return on Assets</i> (ROA) Terhadap <i>Return Saham</i>	44
4.10.2 Pengaruh <i>Operating Cash Flow</i> (OCF) Terhadap <i>Return Saham</i>	45
4.10.3 Pengaruh ROA dan OCF Terhadap <i>Return Saham</i>	46
4.11 Implikasi Penelitian	47
4.11.1 Implikasi Teoritis.....	47
4.11.2 Implikasi Praktis.....	48
BAB V PENUTUP.....	31
5.1 Kesimpulan.....	31
5.2 Saran.....	31
DAFTAR PUSTAKA.....	50
LAMPIRAN.....	52



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta

2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	15
Tabel 4. 1 Jumlah Sampel Yang Memenuhi Kriteria	23
Tabel 4. 2 Nama Perusahaan Yang Memenuhi Kriteria	31
Tabel 4. 3 Hasil Analisis Statistik Deskriptif	32
Tabel 4. 4 Hasil Uji Chow	34
Tabel 4. 5 Hasil Uji Hausman	35
Tabel 4. 6 Hasil Uji LM	35
Tabel 4. 7 Kesimpulan Pemilihan Model Terbaik	36
Tabel 4. 8 Hasil Uji Multikolinearitas	36
Tabel 4. 9 Hasil Uji Heteroskedastisitas	37
Tabel 4. 10 Hasil Uji T	37
Tabel 4. 11 Hasil Uji F dan Uji R^2	38
Tabel 4. 12 Hasil Deteksi Outlier Menggunakan Z-score Standardization	40
Tabel 4. 13 Hasil Regresi Robust	41
Tabel 4. 14 Perbandingan Hasil Sebelum dan Sesudah Penanganan Outlier Secara Parsial	43
Tabel 4. 15 Perbandingan Hasil Sebelum dan Sesudah Penanganan Outlier Secara Simultan	43
Tabel 4. 16 Ringkasan Keputusan Hipotesis	44

**POLITEKNIK
NEGERI
JAKARTA**



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Data Pertumbuhan Investor Tahun 2022-2025.....	30
Gambar 1. 2 Rata-Rata Harga Saham dan <i>Return</i> Saham Sektor Infrastruktur 2023-2025.....	4
Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran.....	20





Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta

2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Populasi dan Sampel	52
Lampiran 2 Laporan Keuangan Sampel.....	52
Lampiran 3 Laporan Tahunan Sampel	54
Lampiran 4 Historis Harga Saham	54
Lampiran 5 Data ROA	54
Lampiran 6 Data OCF	55
Lampiran 7 Data Return Saham.....	56
Lampiran 8 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	57
Lampiran 9 Hasil Uji Chow	57
Lampiran 10 Hasil Uji Hausman.....	58
Lampiran 11 Hasil Uji Lagrange Multiplier	59
Lampiran 12 Hasil Uji Multikolinearitas	59
Lampiran 13 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	59
Lampiran 14 Hasil Deteksi Outlier Menggunakan Z-score	60
Lampiran 15 Hasil Estimasi Regresi Robust (Robust Least Squares)	61

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

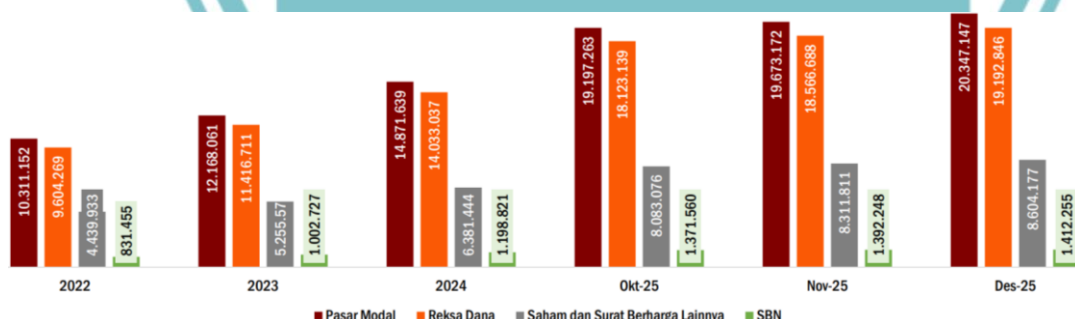
BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal menjadi salah satu sektor yang memiliki peran penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi suatu negara. Berdasarkan UU No. 8 Tahun 1995, pasar modal diartikan sebagai segala kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum, perdagangan efek, emiten publik, serta profesi dan lembaga pendukungnya. Eksistensi pasar modal ini memiliki signifikansi ekonomi yang tinggi, baik sebagai pilar pembiayaan eksternal bagi dunia usaha maupun sebagai opsi penempatan dana investasi yang produktif bagi masyarakat luas.

Dari sekian banyak instrumen finansial di pasar modal, saham diidentifikasi sebagai aset yang paling banyak menjadi daya tarik bagi para pelaku pasar modal. Hal ini disebabkan oleh sifat dasar saham yang mengombinasikan peluang keuntungan optimal dengan tingkat risiko investasi yang relatif tinggi (*high-risk high-return*). Motivasi terbesar para investor dalam mengalokasikan dananya di pasar saham adalah perolehan *return* atau imbal hasil, baik melalui *capital gain* maupun *dividend*. Maka dari itu, tingkat pengembalian (*return*) saham berfungsi sebagai tolok ukur krusial dalam menilai keberhasilan suatu investasi. Di Indonesia, perkembangan pasar modal menunjukkan tren yang positif. Hal ini tercermin dari pertumbuhan yang signifikan, di mana aktivitas pasar modal mengalami kenaikan yang sangat tinggi. Berikut ini gambar 1.1 data pertumbuhan investor di Indonesia dari tahun 2022 - 2025.



Gambar 1. 1 Data Pertumbuhan Investor Tahun 2022-2025

Sumber: www.ksei.co.id



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Pada gambar 1.1, data PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (2025) mencatat bahwa total investor pasar modal per desember tahun 2025 mencapai 20,34 juta *singleinvestor identification* (SID). Peningkatan jumlah investor tersebut menunjukkan bahwa antusiasme masyarakat dalam menanamkan modal di pasar finansial semakin tinggi. Hal ini mencerminkan meningkatnya kesadaran masyarakat akan pentingnya pengelolaan keuangan serta pemanfaatan instrumen investasi untuk memperoleh keuntungan di masa depan. Namun demikian, meningkatnya jumlah investor juga diiringi dengan meningkatnya tuntutan terhadap ketersediaan informasi yang relevan dan akurat dalam pengambilan keputusan investasi, terutama dalam menilai potensi *return* saham..

Investor memerlukan pendekatan evaluasi yang terstruktur guna menetapkan saham yang potensial dan tepat dengan orientasi investasinya. Dalam studi pasar modal, rangkaian proses penilaian ini secara umum dikelompokkan ke dalam dua paradigma utama, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis teknikal adalah analisis yang dilakukan dengan memprediksi guna melakukan transaksi beli maupun jual saham yang diterapkan dengan mencermati grafik historis harga saham. Sementara itu, analisis fundamental dilakukan dengan menganalisis hal-hal yang berkaitan dengan keadaan finansial suatu perusahaan untuk menilai kinerja saat ini dan proyeksi kinerja di masa depan untuk mengambil keputusan investasi (Ashfath, 2022). Evaluasi berbasis analisis fundamental secara intensif memanfaatkan indikator rasio keuangan seperti ROA dan *Operating Cash Flow*. Integrasi kedua variabel ini sangat krusial karena masing-masing mampu memberikan gambaran dan proyeksi yang unik mengenai kondisi keuangan yang stabil serta potensi pertumbuhan laba perusahaan.

Dalam konteks penelitian ini, analisis difokuskan pada analisis fundamental, khususnya pada perusahaan sektor infrastruktur. Sektor infrastruktur memegang peranan vital dalam konstelasi ekonomi nasional karena kontribusinya yang besar terhadap pembangunan makro. Kinerja sektor ini sering kali dijadikan indikator utama dalam menilai arah kebijakan dan kemajuan ekonomi suatu negara. Infrastruktur berperan sebagai penunjang utama dalam meningkatkan konektivitas, efisiensi distribusi barang dan jasa, serta mendorong pertumbuhan ekonomi yang merata di berbagai wilayah. Kurniawan & Ihsan (2021) menekankan bahwa dengan

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

infrastruktur yang baik, negara dapat meningkatkan efisiensi logistik, menarik investasi, memperluas konektivitas antar wilayah, dan mendorong daya saing ekonomi di pasar global.

Peran sektor ini semakin penting karena sebagian besar proyek infrastruktur di Indonesia masih didorong oleh kebijakan dan anggaran pemerintah. Dengan demikian, kinerja perusahaan pada sektor infrastruktur sangat sensitif terhadap perubahan kebijakan fiskal dan prioritas pembangunan nasional. Ketergantungan ini menjadikan sektor infrastruktur memiliki karakteristik risiko yang berbeda dibandingkan sektor lainnya, terutama dalam hal stabilitas pendapatan dan keberlanjutan proyek.

Melalui Instruksi Presiden (Inpres) Nomor 1 Tahun 2025 yang dirilis pada awal tahun 2025, pemerintah memberlakukan kebijakan efisiensi anggaran. Kebijakan ini diadopsi sebagai instrumen strategis untuk memperkuat tata kelola dan akuntabilitas keuangan negara ditengah dinamika ekonomi nasional. Salah satu kementerian yang terdampak signifikan dari kebijakan tersebut adalah Kementerian Pekerjaan Umum (PU), yang memiliki peran penting dalam pembangunan infrastruktur nasional. Pemangkasan anggaran Kementerian Pekerjaan Umum (2025) mencapai Rp81,38 triliun. Pengurangan anggaran pada sektor ini berpotensi menurunkan jumlah proyek yang dikerjakan, menunda realisasi pembangunan, serta berdampak langsung pada pendapatan perusahaan-perusahaan infrastruktur. Penurunan jumlah proyek dan penundaan realisasi pembangunan berpotensi menekan efisiensi aset perusahaan (ROA) dan mengganggu stabilitas arus kas masuk dari aktivitas operasi (OCF).

Kondisi tersebut menimbulkan ketidakpastian di pasar, khususnya bagi investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan sektor infrastruktur. Ketidakpastian ini dapat memengaruhi persepsi investor terhadap prospek perusahaan, yang pada akhirnya tercermin dalam pergerakan harga saham. Harga saham yang berfluktuasi akan berdampak pada *return* saham yang diperoleh investor, sehingga penting untuk memahami bagaimana dinamika tersebut terjadi dalam periode tertentu.



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta

2. Dilarang mengumpukan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



Gambar 1. 2 Rata-Rata Harga Saham dan *Return* Saham Sektor Infrastruktur 2023-2025

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan tampilan grafik yang disajikan, korelasi visual antara variabel harga saham dan *return* saham pada perusahaan subsektor infrastruktur memperlihatkan kecenderungan pola yang naik-turun secara fluktuatif. Pola pergerakan yang acak ini menegaskan bahwa setiap perubahan harga tidak selalu diikuti oleh pertumbuhan *return* pada proporsi yang sama. Pada tahun 2023, rata-rata harga saham tercatat sebesar 876.37 dengan *return* saham sebesar -0.05 yang menunjukkan kinerja investasi yang masih negatif. Memasuki tahun 2024, harga saham meningkat menjadi 940.36 atau naik sekitar 7.3%. Kenaikan ini diikuti oleh perbaikan *return* saham yang berubah menjadi positif, yaitu sebesar 0.22. Tren yang lebih signifikan terlihat pada tahun 2025, di mana rata-rata harga saham mengalami lonjakan cukup tinggi hingga mencapai 1,758.22. Peningkatan ini juga diikuti oleh kenaikan *return* saham yang sangat tinggi hingga mencapai 1.63. Kondisi ini mengindikasikan bahwa ketika harga saham mengalami peningkatan yang kuat, potensi keuntungan yang diperoleh investor juga semakin besar. Fenomena ini sejalan dengan teori keuangan yang menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara pergerakan harga saham dan *return* saham. Ketika harga saham meningkat, nilai investasi yang dimiliki investor juga bertambah sehingga menghasilkan *return* yang lebih tinggi. Sebaliknya, apabila harga saham menurun, maka potensi *return* yang diperoleh investor juga cenderung lebih rendah.

Kinerja keuangan entitas bisnis merupakan salah satu faktor internal yang memiliki pengaruh signifikan terhadap pembentukan *return* saham. Salah satu faktor internal yang dapat memengaruhi *return* saham adalah kinerja keuangan perusahaan. Dalam analisis fundamental, kinerja keuangan sering diukur menggunakan rasio-rasio tertentu yang menggambarkan efektivitas perusahaan

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

dalam mendatangkan profit dan mengendalikan arus kas. Rasio *Return on Assets* (ROA) berfungsi sebagai tolok ukur efisiensi perusahaan dalam mengonversi seluruh aset yang dimiliki menjadi laba bersih. Tingginya rasio ROA mencerminkan kapabilitas manajemen yang semakin optimal dalam memanfaatkan sumber daya asset demi menghasilkan profit. Hal ini menjadi sinyal positif bagi investor karena menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan potensi untuk memberikan *return* yang lebih tinggi. Sementara itu, *Operating Cash Flow* (OCF) merepresentasikan kompetensi perusahaan dalam meraup arus kas dari aktivitas operasionalnya. Arus kas operasional yang positif dan stabil artinya perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam menjalankan kegiatan operasional serta memenuhi kewajiban keuangannya. Informasi mengenai arus kas ini menjadi penting bagi para penanam modal karena memaparkan ilustrasi mengenai likuiditas dan keberlanjutan usaha perusahaan.

Sejumlah studi empiris telah menguji variabilitas faktor internal penentu *return* saham, tetapi hasilnya masih menunjukkan kontradiksi yang nyata terkait peran ROA dan OCF. Penelitian Devy et al., (2023) mendapati hanya ROA yang memengaruhi *return* saham, sedangkan Sitorus et al., (2021) menemukan bahwa baik ROA maupun OCF tidak memiliki pengaruh substantif. Perbedaan arah temuan ini semakin dipertegas oleh kajian Margie & Habibah, (2025) yang justru menegaskan bahwa OCF dan ROA memegang peranan signifikan dalam menggambarkan pergerakan *return* saham.

Perbedaan hasil riset terdahulu terkait pengaruh ROA dan OCF terhadap kinerja *return* saham menegaskan adanya *research gap* yang memerlukan analisis komparatif lebih lanjut. Fluktuasi temuan ini mensinyalir bahwa estimasi model sangat bergantung pada aspek kontekstual, termasuk cakupan tahun pengamatan, karakteristik unik sektor yang diteliti, iklim ekonomi makro, serta instrumen statistik yang digunakan. Oleh karena itu, studi replikasi dengan pendekatan yang lebih komprehensif sangat dibutuhkan untuk memberikan landasan empiris yang lebih kokoh dan akurat. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi investor dalam mengambil keputusan investasi yang lebih tepat serta bagi manajemen perusahaan dalam memajukan efisiensi finansialnya.



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Berdasarkan latar belakang masalah dan kesenjangan penelitian (*research gap*) dari studi terdahulu, hal tersebut memotivasi peneliti untuk mengangkat penelitian yang berjudul **“Pengaruh *Return on Asset* (ROA) dan *Operating Cash Flow* (OCF) Terhadap *Return Saham* Perusahaan Sektor Infrastruktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2023-2025”**.

1.2 Rumusan Masalah

Dalam struktur perekonomian Indonesia, industri infrastruktur merupakan salah satu area strategis yang berperan signifikan dalam menopang perluasan ekonomi nasional. Sektor ini memiliki karakteristik yang cukup unik karena sangat dipengaruhi oleh kebijakan pemerintah, terutama yang berkaitan dengan anggaran dan prioritas pembangunan. Pada periode 2023–2025, sektor infrastruktur menghadapi dinamika kebijakan fiskal yang berpotensi memengaruhi kinerja perusahaan serta persepsi investor terhadap *return* saham terutama akibat kebijakan efisiensi anggaran pemerintah melalui Instruksi Presiden Nomor 1 Tahun 2025, menimbulkan ketidakpastian yang memiliki probabilitas dalam memengaruhi kondisi keuangan perusahaan serta persepsi investor di pasar modal. Kondisi ini mengindikasikan bahwa faktor eksternal dapat memengaruhi pergerakan *return* saham, Hal ini menimbulkan pertanyaan mengenai sejauh mana factor internal yaitu kinerja keuangan perusahaan, khususnya yang tercermin dari *Return on Assets* (ROA) dan *Operating Cash Flow* (OCF), masih memiliki pengaruh terhadap *return* saham di tengah adanya perubahan kebijakan tersebut. Di sisi lain, bukti-bukti empiris dari studi terdahulu menunjukkan adanya perbedaan temuan terkait hubungan antara indikator ROA serta OCF dengan *return* saham. Adanya keragaman hasil ini memunculkan celah riset (*research gap*) yang penting untuk dianalisis lebih lanjut guna menarik kesimpulan yang lebih valid. Berdasarkan uraian tersebut, maka permasalahan dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh *Return on Assets* (ROA) dan *Operating Cash Flow* (OCF) terhadap *return* saham pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023–2025, baik secara parsial maupun simultan.

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

1.3 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, maka dapat disimpulkan beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut:

- a. Apakah *Return on Asset* (ROA) memiliki pengaruh secara parsial terhadap *return* saham perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI selama periode 2023-2025?
- b. Apakah *Operating Cash Flow* (OCF) memiliki pengaruh secara parsial terhadap *return* saham perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI selama periode 2023-2025?
- c. Apakah *Return on Asset* (ROA) dan *Operating Cash Flow* (OCF) memiliki pengaruh secara simultan terhadap *return* saham perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI selama periode 2023-2025?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, maka tujuan dari penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut:

- a. Untuk menganalisis pengaruh *Return on Asset* (ROA) secara parsial terhadap *return* saham perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI selama periode 2023-2025.
- b. Untuk menganalisis pengaruh *Operating Cash Flow* (OCF) secara parsial terhadap *return* saham perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI selama periode 2023-2025.
- c. Untuk menganalisis pengaruh *Return on Asset* (ROA) dan *Operating Cash Flow* (OCF) secara simultan terhadap *return* saham perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI selama periode 2023-2025.

1.5 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu manajemen keuangan, khususnya pada kajian analisis fundamental yang berkaitan dengan *return* saham di pasar modal. Penelitian ini memperluas kajian akademik mengenai pengaruh indikator kinerja keuangan



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumpukan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

terhadap *return* saham, khususnya pada sektor infrastruktur dalam kondisi kebijakan efisiensi anggaran pemerintah. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris yang dapat menjembatani *research gap* dari inkonsistensi hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh *Return on Asset* dan *Operating Cash Flow* terhadap *return* saham.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan mampu membantu investor dalam membuat keputusan investasi pada saham perusahaan sektor infrastruktur berdasarkan analisis indikator keuangan yang teruji, serta memberikan informasi mengenai sejauh mana efisiensi operasional dan kemampuan menghasilkan arus kas berpengaruh terhadap *return* saham, sehingga dapat membantu investor dalam menilai prospek perusahaan dan menyusun portofolio investasi yang optimal.

1.6 Sistematika Penulisan Skripsi

Untuk mempermudah pembaca dalam memahami serta memperoleh informasi secara rinci mengenai pembahasan pada setiap bab, maka perlu disusun sistematika penulisan yang berfungsi sebagai kerangka dan pedoman dalam penyusunan skripsi.

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi penjelasan tentang latar belakang dari topik yang menjadi pembahasan penelitian, perumusan masalah, serta identifikasi faktor-faktor yang memengaruhi *return* saham. Disusun juga mengenai pertanyaan penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan skripsi.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjadi landasan dalam pelaksanaan penelitian dengan menguraikan teori-teori yang relevan dari penelitian terdahulu yang berkaitan dengan topik atau permasalahan yang dibahas. Selain itu, bab ini juga menjelaskan kerangka pemikiran penelitian beserta perumusan hipotesis yang diajukan.



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

BAB III TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini memberikan penjelasan mengenai metodologi yang digunakan dalam penelitian, jenis dan pendekatan penelitian, populasi penelitian, serta teknik purposive sampling yang digunakan untuk memilih sampel. Selain itu, bab ini juga menyajikan definisi operasional variabel, yang meliputi variabel independen (ROA dan OCF), serta variabel dependen (*return* saham), beserta rumus-rumus perhitungannya. Terakhir, bab ini membahas berbagai teknik analisis data, termasuk uji regresi data panel, uji asumsi, dan uji hipotesis.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang hasil penelitian yang dijabarkan melalui pengelolaan data baik analisis secara deskriptif maupun dari hasil pengujian hipotesis yang dilakukan untuk melihat pengaruh variabel dependen (*return* saham) terhadap variabel independen yang diteliti (ROA dan OCF).

BAB V PENUTUP

Bab ini merupakan bagian penutup yang memuat kesimpulan berdasarkan hasil penelitian, yang mencakup jawaban atas rumusan masalah dan tujuan penelitian yang telah ditetapkan di awal. Selain itu, bab ini juga disajikan saran-saran yang dapat dimanfaatkan baik untuk kepentingan akademis maupun praktis, terutama bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi di sektor infrastruktur.

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengolahan data yang telah dilakukan mengenai “Pengaruh *Return on Asset* (ROA) dan *Operating Cash Flow* (OCF) terhadap *return* saham perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2023-2025”, diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2023–2025. Hasil pengujian regresi *robust* menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0000.
2. *Operating Cash Flow* (OCF) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2023–2025. Hasil pengujian regresi *robust* menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,5674.
3. *Return on Assets* (ROA) dan *Operating Cash Flow* (OCF) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2023–2025. Hasil pengujian regresi *robust* menunjukkan nilai *Prob(Rn-Squared Statistic)* sebesar 0,000020.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, beberapa saran yang dapat diajukan kepada pihak-pihak terkait adalah sebagai berikut:

1. Bagi Manajemen Perusahaan

Manajemen perusahaan sektor infrastruktur diharapkan tidak hanya berfokus pada peningkatan pendapatan, tetapi juga pada efisiensi dan optimalisasi pemanfaatan aset yang dimiliki. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sehingga kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang digunakan menjadi salah satu aspek yang diperhatikan oleh investor. Oleh karena

itu, perusahaan perlu menerapkan strategi pengelolaan aset yang efektif melalui investasi pada aset produktif serta peningkatan efisiensi operasional sehingga aset yang dimiliki mampu memberikan kontribusi yang optimal terhadap peningkatan laba perusahaan. Dengan demikian, perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas sekaligus memperkuat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang.

2. Bagi Investor

Investor disarankan untuk menjadikan *Return on Assets* (ROA) sebagai salah satu indikator penting dalam melakukan analisis fundamental sebelum mengambil keputusan investasi pada saham perusahaan sektor infrastruktur. Namun, investor tidak hanya perlu memperhatikan nilai ROA pada satu periode tertentu, melainkan juga memperhatikan tren perubahannya dari waktu ke waktu untuk memperoleh gambaran yang lebih komprehensif mengenai kinerja perusahaan. Dengan melakukan analisis yang lebih menyeluruh, investor dapat mengurangi risiko investasi dan memilih saham dengan potensi *return* yang lebih baik.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas lingkup penelitian dengan menambahkan variabel independen lain yang berpotensi memengaruhi *return* saham, seperti *Earnings Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), maupun faktor makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar. Selain itu, penelitian selanjutnya juga dapat memperpanjang periode pengamatan agar mampu menangkap kondisi pasar dalam jangka panjang dan menghasilkan temuan yang lebih stabil. Penelitian berikutnya juga dapat mempertimbangkan penggunaan sampel dari sektor industri yang berbeda. Mengingat penelitian ini menemukan adanya data pencilan (*outlier*), penelitian selanjutnya juga dapat mempertimbangkan penggunaan metode estimasi yang lebih robust untuk memperoleh hasil yang lebih akurat dan tahan terhadap pengaruh observasi ekstrem.

Hak Cipta:

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta

2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

DAFTAR PUSTAKA

- Ashfath, F. (2022). *Praktik Analisa Fundamental dan Teknikal*. Khalifah Mediatama.
- Basuki, A. T. (2021). *Analisis Data Panel Dalam Penelitian Ekonomi Dan Bisnis (Dilengkapi dengan Penggunaan Eviews)*. UMY.
- BEI. (2026). *Profil Perusahaan Tercatat*. <https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/>
- Bungadira, W., Malahayati, R., & Nathanael, Y. A. (2024). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Pendanaan, Arus Kas Investasi, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Return on Asset Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2018-2022. *Postgraduate Management Journal*, 4(1), 168–180.
- Desmayanti, S., Irawati, Hafni, L., Siregar, H. A., & Suryani, F. (2025). Effect of Return on Asset, Operating Cash Flows and Earning on Return of Shares with Leverage as Moderating Variables in Mining Companies. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 9(4), 409–410.
- Devy, H. S., Ma'sum, M. A., & Syafii, M. A. (2023). Rasio Keuangan, Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi dalam Pengaruhnya terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi Dan Audit Syariah*, 4(1), 40–50.
- Handayani, F., Hakim, M. Z., & Abbas, D. S. (2021). Pengaruh ROA, ROE dan NPM Terhadap Pertumbuhan Laba (Studi Empiris Perusahaan Sektor Perbankan Tahun 2017 2019). *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi Dan Bisnis 2021*, 93.
- Husain, A., & Jamaluddin, S. R. W. (2023). Pemodelan Data Angka Kematian Bayi Menggunakan Regresi Robust. *Jurnal Sains, Teknologi & Komputer*, 1(1), 1–7.
- Kementerian Pekerjaan Umum. (2025). *Rapat Kerja dengan Komisi V DPR RI, Sepakati Pagu Anggaran Kementerian PU Tahun 2025 Setelah Efisien*. <https://sahabat.pu.go.id/eppid/berita/detail/rapat-kerja-dengan-komisi-v-dpr-ri-sepakati-pagu-anggaran-kementerian-pu-tahun-2025-setelah-efisiensi>
- Kurniawan, A., & Ihsan, M. (2021). Infrastruktur, Investasi dan Implikasinya Terhadap Pertumbuhan Ekonomi (Kasus pada provinsi-provinsi di Pulau Jawa dan Luar Pulau Jawa). *Jurnal Riset Ilmu Ekonomi*, 1(2), 79.
- Margie, L. A., & Habibah, H. (2025). Impact of Operating Cash Flow and ROA on Stock Returns in LQ 45 Companies in Period 2018-2023. *Golden Ratio of Finance Management*, 5(2), 440–442.
- Pemayun, T. I. T. T., Susanti, J., & Jatiwardani, K. D. (2024). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, NPM, Dan ROE Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer Di BEI Tahun 2020-2023. *Jurnal Maneksi*, 13(4), 886.
- Pranadipta, R., & Natsir, K. (2023). Financial, Non-Financial, and Macro-Economic Factors That Affect The First Day Profit Rate When Conducting Initial Public Offering. *International Journal of Application on Economics and Business (IJAEB)*, 1(2), 276–289.
- PT Kustodian Sentral Efek Indonesia. (2025). *Statistik Pasar Modal Indonesia Desember 2025*.



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

https://web.ksei.co.id/files/Statistik_Publik_Desember_2025.pdf

- Setiyanti, S. W., Heridiansyah, J., & Zai, A. (2024). Analisis Pengaruh Informasi Arus Kas, Laba Kotor, Ukuran Perusahaan, Return on Asset (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham. *Jurnal STIE Semarang*, 16(2), 147–150. <https://doi.org/10.33747/stiesmg.v16i2.714>
- Sihombing, P. R., Suyadiningrat, Sunarjo, D. A., & Yuda, Y. P. A. C. (2022). Identifikasi Data Outlier (Pencilan) dan Kenormalan Data Pada Data Univariat serta Alternatif Penyelesaiannya. *Jurnal Ekonomi Dan Statistik Indonesia*, 2(3), 307–316. <https://doi.org/10.11594/jesi.02.03.07>
- Sitorus, J. S., Siburian, E. B., Simbolon, Y., & Naibaho, R. E. br. (2021). The Effect of Operating Cash Flow, Net Profit, ROA and ROE on Stock Return of IDX. *Jurnal Akuntansi*, 11(2), 195.
- Subhaktiyasa, P. G., Candrawati, S. A. K., Sumaryani, N. P., Sunita, N. W., & Syakur, A. (2025). Penerapan Statistik Deskriptif: Perspektif Kuantitatif dan Kualitatif. *Jurnal Edukasi Matematika Dan Sains*, 14(1), 98.
- Subroto, V. K., & Endaryati, E. (2024). *Kumpulan Teori Akuntansi*. Yayasan Prima Agus Teknik Bekerja Sama Dengan Universitas Sains & Teknologi Komputer (Universitas Stekom).
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. CV Alfabeta.
- Yahoo Finance. (2026). *Historical Data*. <https://finance.yahoo.com/>
- Zen, E. L. (2022). Hipotesis Pasar Efisien: Tinjauan Pustaka Sistematis. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(5), 2278–2279.

**POLITEKNIK
NEGERI
JAKARTA**

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

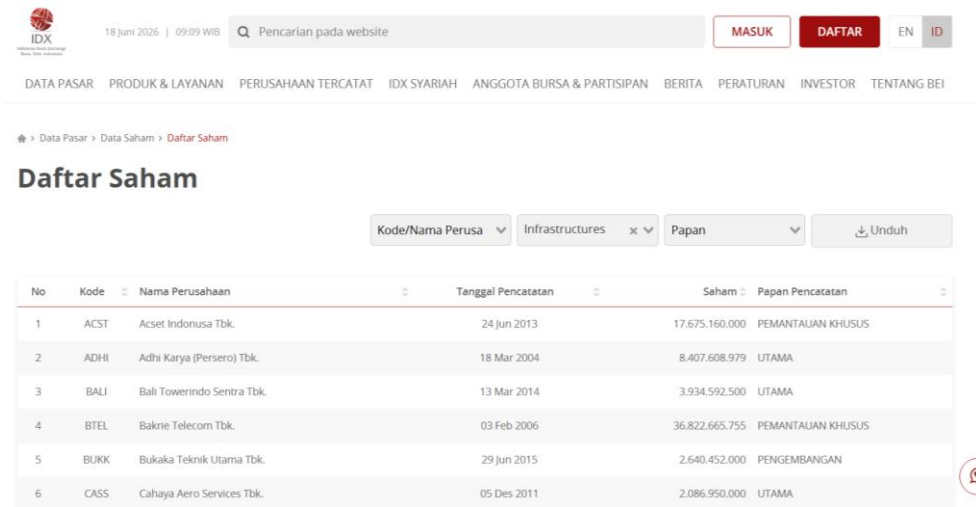
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

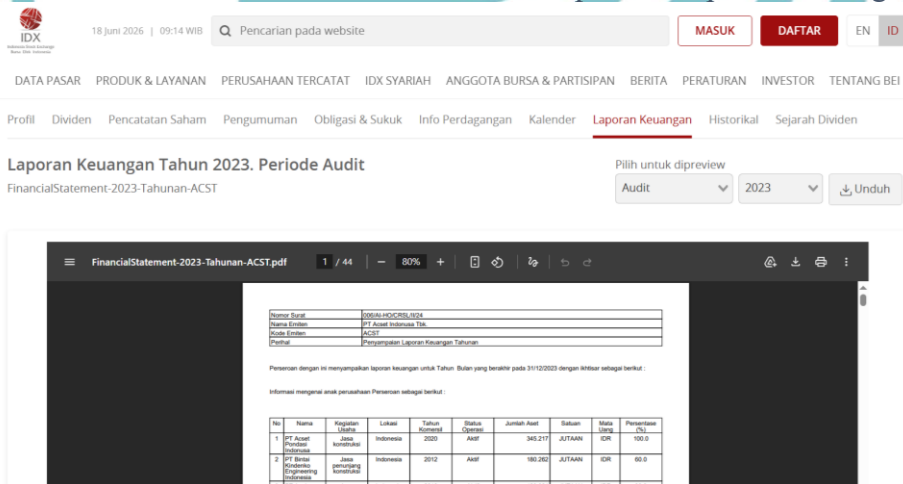
LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Populasi dan Sampel



No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan	Saham	Papan Pencatatan
1	ACST	Acset Indonusa Tbk.	24 Jun 2013	17.675.160.000	PEMANTAUAN KHUSUS
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.	18 Mar 2004	8.407.608.979	UTAMA
3	BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk.	13 Mar 2014	3.934.592.500	UTAMA
4	BTEL	Bakrie Telecom Tbk.	03 Feb 2006	36.822.665.755	PEMANTAUAN KHUSUS
5	BURK	Bukaka Teknik Utama Tbk.	29 Jun 2015	2.640.452.000	PENGEMBANGAN
6	CASS	Cahaya Aero Services Tbk.	05 Des 2011	2.086.950.000	UTAMA

Lampiran 2 Laporan Keuangan Sampel



No	Nama	Kegiatan Utama	Lokasi	Tahun	Status	Jumlah Aset	Saluran	Status	Persentase
1	PT Acset Indonusa Tbk.	Indonesian	Indonesia	2020	Audit	340.217	AJTAN0	IDR	100.0
2	PT Adhi Karya (Persero) Tbk.	Indonesian	Indonesia	2012	Audit	180.282	AJTAN0	IDR	60.0
3	PT Bakrie Telecom Tbk.	Indonesian	Indonesia	2016	Audit	123.324	AJTAN0	IDR	99.9



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

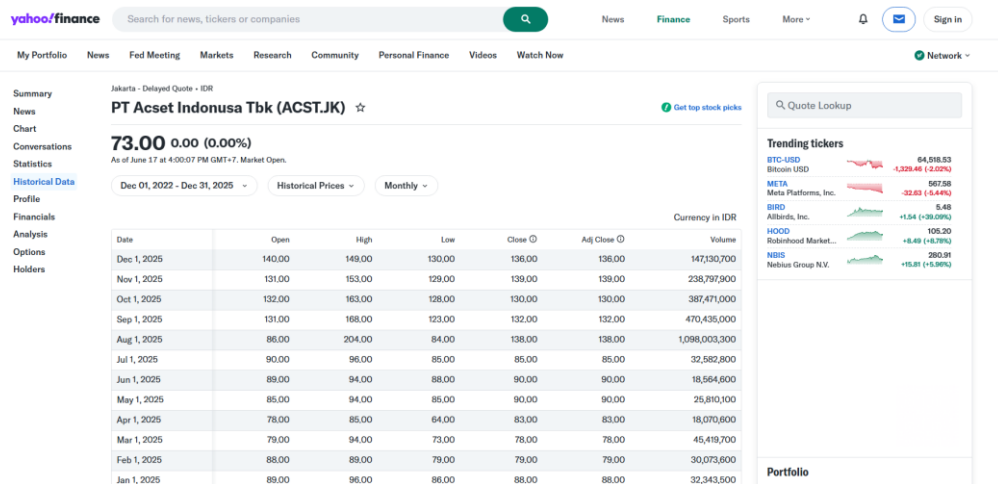
Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Lampiran 3 Laporan Tahunan Sampel



Lampiran 4 Historis Harga Saham



Lampiran 5 Data ROA

Performance Highlights			
PERHITUNGAN RASIO-RASIO			
Calculation of Ratios			
Uraian / Description	2023	2022	2021
Rasio Usaha / Business Ratio			
Gross Profit Margin	41,37%	51,28%	55,00%
Return on Asset	3,38%	5,56%	7,22%
Return on Equity	8,93%	13,18%	29,08%
Rasio Likuiditas / Liquidity Ratio			
Rasio Lancar / Current Ratio	218,78%	113,7%	32,23%
Rasio Solvabilitas / Solvency Ratio			
Liabilitas terhadap Aset / Liability to Assets	0,62x	0,58x	0,75x
Liabilitas terhadap Ekuitas / Liability to Equity	1,64x	1,37x	3,03x



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumpukan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Lampiran 6 Data OCF

No	Kode	Periode	Operating Cash Flow	No	Kode	Periode	Operating Cash Flow	No	Kode	Periode	Operating Cash Flow	No	Kode	Periode	Operating Cash Flow
1	ACST	2023	0.0646	30	HADE	2025	-0.0240	59	IDPR	2024	0.0972	88	IPCC	2023	0.1390
2	ACST	2024	-0.0436	31	IBST	2023	0.0806	60	IDPR	2025	0.0415	89	IPCC	2024	0.2054
3	ACST	2025	-0.4942	32	IBST	2024	0.1502	61	POWR	2023	0.1169	90	IPCC	2025	0.2056
4	BALI	2023	0.1139	33	IBST	2025	0.2952	62	POWR	2024	0.1114	91	JAST	2023	0.0740
5	BALI	2024	0.0999	34	ISAT	2023	0.1541	63	POWR	2025	0.1303	92	JAST	2024	0.1276
6	BALI	2025	0.1021	35	ISAT	2024	0.1669	64	PBSA	2023	0.2516	93	JAST	2025	0.0770
7	BUKK	2023	0.1309	36	ISAT	2025	0.1817	65	PBSA	2024	-0.0386	94	KEEN	2023	0.0265
8	BUKK	2024	0.0387	37	JKON	2023	0.0488	66	PBSA	2025	0.2581	95	KEEN	2024	0.0146
9	BUKK	2025	0.0113	38	JKON	2024	0.0721	67	PORT	2023	0.1438	96	KEEN	2025	0.0376
10	CASS	2023	0.2104	39	JKON	2025	0.0602	68	PORT	2024	0.1167	97	PTPW	2023	0.0830
11	CASS	2024	0.3326	40	JSMR	2023	0.0322	69	PORT	2025	0.1337	98	PTPW	2024	0.0948
12	CASS	2025	0.2797	41	JSMR	2024	0.0462	70	GMFI	2023	0.0682	99	PTPW	2025	0.1212
13	CENT	2023	0.0866	42	JSMR	2025	0.0354	71	GMFI	2024	0.0334	100	TAMA	2023	-0.0471
14	CENT	2024	0.0684	43	KBLV	2023	-0.1122	72	GMFI	2025	0.0802	101	TAMA	2024	0.0329
15	CENT	2025	0.0648	44	KBLV	2024	-0.0216	73	PPRE	2023	0.0094	102	TAMA	2025	-0.0347
16	CMNP	2023	0.0622	45	KBLV	2025	-0.0044	74	PPRE	2024	0.1002	103	RONY	2023	-0.0829
17	CMNP	2024	0.0361	46	LINK	2023	0.1879	75	PPRE	2025	0.0868	104	RONY	2024	0.0004
18	CMNP	2025	0.0455	47	LINK	2024	0.1223	76	WEGE	2023	0.1021	105	RONY	2025	0.1027
19	DGIK	2023	-0.0736	48	LINK	2025	0.1023	77	WEGE	2024	-0.0448	106	ARKO	2023	-0.0127
20	DGIK	2024	0.0137	49	TBIG	2023	0.0933	78	WEGE	2025	-0.1076	107	ARKO	2024	-0.0718
21	DGIK	2025	-0.0604	50	TBIG	2024	0.1084	79	MORA	2023	0.1093	108	ARKO	2025	-0.0834
22	EXCL	2023	0.1836	51	TBIG	2025	0.1130	80	MORA	2024	0.1728				
23	EXCL	2024	0.2107	52	TOTL	2023	0.0289	81	MORA	2025	0.1034				
24	EXCL	2025	0.1518	53	TOTL	2024	0.1860	82	IPCM	2023	-0.0105				
25	GOLD	2023	0.0716	54	TOTL	2025	0.1076	83	IPCM	2024	0.1875				
26	GOLD	2024	0.0784	55	TOWR	2023	0.1303	84	IPCM	2025	0.2075				
27	GOLD	2025	0.0634	56	TOWR	2024	0.1200	85	GHON	2023	0.1100				
28	HADE	2023	-0.0104	57	TOWR	2025	0.1340	86	GHON	2024	0.0993				
29	HADE	2024	-0.0028	58	IDPR	2023	0.0210	87	GHON	2025	0.1130				

**POLITEKNIK
NEGERI
JAKARTA**



Lampiran 7 Data Return Saham

No	Kode	Return Saham		
		2023	2024	2025
1	ACST	-0.13376	-0.36765	0.581395
2	BALI	0.01828	1.16163	0.061191
3	BUKK	-0.08333	-0.19545	1.169492
4	CASS	1.163462	1.111111	0.347368
5	CENT	-0.50893	-0.18182	2.4
6	CMNP	-0.23973	-0.14114	0.234266
7	DGIK	-0.27273	-0.16667	1.275
8	EXCL	-0.04474	0.1466	0.73422
9	GOLD	-0.10625	-0.00699	0.161972
10	HADE	-0.92	0.75	2.714286
11	IBST	-0.0303	-0.10268	0.034826
12	ISAT	0.56884	0.086732	-0.02564
13	JKON	-0.23078	-0.03073	0.094983
14	JSMR	0.670353	-0.1041	-0.18182
15	KBLV	-0.27273	0.25	0.977778
16	LINK	-0.4824	-0.09434	2.391667
17	TBIG	-0.06513	0.034151	0.290503
18	TOTL	0.629316	0.975984	0.649227
19	TOWR	-0.07779	-0.32192	-0.08363
20	IDPR	-0.21378	0.252775	0.637641
21	POWR	0.19146	0.090873	0.110917
22	PBSA	0.431369	0.265888	3.645545
23	PORT	-0.13415	0.140845	0.530864
24	GMFI	0.212121	-0.3875	0.673469
25	PPRE	-0.3629	-0.3038	2.145455
26	WEGE	-0.4499	-0.18804	0.106544
27	MORA	-0.19286	0.039823	24.6383
28	IPCM	0.086593	0.046174	0.445116
29	GHON	0.065652	-0.09998	0.162718
30	IPCC	0.378031	0.116146	1.144693
31	JAST	-0.40476	0.38	0.478261
32	KEEN	0.2028	-0.23034	0.729511
33	PTPW	0.104616	-0.11795	0.211107
34	TAMA	-0.68	-0.125	2.714286
35	RONY	-0.6175	4.931373	1.049587
36	ARKO	0.128	0.304965	5.467391
Rata rata		-0.05	0.22	1.63

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Lampiran 8 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2
Mean	0.601518	0.036895	0.076341
Median	0.0998	0.03815	0.084787
Maximum	24.6383	0.269	0.332635
Minimum	-0.92	-0.3009	-0.49422
Std. Dev.	2.535644	0.081728	0.102865
Skewness	8.129362	-0.13415	-1.39187
Kurtosis	76.42427	6.782783	10.57629
Jarque-Bera	25449.61	64.71644	293.1723
Probability	0.00000	0.00000	0.00000
Sum	64.96392	3.9847	8.244849
Sum Sq. Dev.	687.9556	0.714709	1.132196
Observations	108	108	108

Lampiran 9 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.836672	(35,70)	0.7147
Cross-section Chi-square	37.744302	35	0.3449

Cross-section fixed effects test equation:
Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 06/18/26 Time: 09:46
Sample: 2023 2025
Periods included: 3
Cross-sections included: 36
Total panel (balanced) observations: 108

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.572581	0.312579	1.831797	0.0698
X1	0.699532	3.181330	0.219887	0.8264
X2	0.040967	2.527624	0.016208	0.9871

Root MSE	2.523204	R-squared	0.000534
Mean dependent var	0.601518	Adjusted R-squared	-0.018503
S.D. dependent var	2.535644	S.E. of regression	2.558995
Akaike info criterion	4.744491	Sum squared resid	687.5881
Schwarz criterion	4.818995	Log likelihood	-253.2025
Hannan-Quinn criter.	4.774700	F-statistic	0.028061
Durbin-Watson stat	1.586654	Prob(F-statistic)	0.972337



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumpukan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Lampiran 10 Hasil Uji *Hausman*

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.324114	2	0.8504

** WARNING: estimated cross-section random effects variance is zero.

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
X1	-0.588394	0.699532	30.391807	0.8153
X2	-1.619020	0.040967	11.012390	0.6169

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 06/18/26 Time: 09:47
Sample: 2023 2025
Periods included: 3
Cross-sections included: 36
Total panel (balanced) observations: 108

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.746825	0.448518	1.665095	0.1004
X1	-0.588394	6.410569	-0.091785	0.9271
X2	-1.619020	4.215344	-0.384078	0.7021

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Root MSE	2.118667	R-squared	0.295325
Mean dependent var	0.601518	Adjusted R-squared	-0.077146
S.D. dependent var	2.535644	S.E. of regression	2.631635
Akaike info criterion	5.043155	Sum squared resid	484.7851
Schwarz criterion	5.986868	Log likelihood	-234.3304
Hannan-Quinn criter.	5.425796	F-statistic	0.792880
Durbin-Watson stat	2.256508	Prob(F-statistic)	0.777446



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Lampiran 11 Hasil Uji *Lagrange Multiplier*

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.401293 (0.5264)	6.976959 (0.0083)	7.378252 (0.0066)
Honda	-0.633477 (0.7368)	2.641393 (0.0041)	1.419811 (0.0778)
King-Wu	-0.633477 (0.7368)	2.641393 (0.0041)	2.421732 (0.0077)
Standardized Honda	-0.435889 (0.6685)	3.675993 (0.0001)	-3.123664 (0.9991)
Standardized King-Wu	-0.435889 (0.6685)	3.675993 (0.0001)	0.541055 (0.2942)
Gourieroux, et al.	--	--	6.976959 (0.0118)

Lampiran 12 Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2
X1	1.000000	0.307734
X2	0.307734	1.000000

Lampiran 13 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: ABS(RESID)

Method: Panel Least Squares

Date: 06/14/26 Time: 03:56

Sample: 2023 2025

Periods included: 3

Cross-sections included: 36

Total panel (balanced) observations: 108

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.991480	0.289730	3.422081	0.0009
X1	-0.691964	2.948785	-0.234661	0.8149
X2	-0.283507	2.342862	-0.121009	0.9039

Root MSE	2.338765	R-squared	0.000916
Mean dependent var	0.944307	Adjusted R-squared	-0.018114
S.D. dependent var	2.350746	S.E. of regression	2.371941
Akaike info criterion	4.592679	Sum squared resid	590.7410
Schwarz criterion	4.667183	Log likelihood	-245.0047
Hannan-Quinn criter.	4.622888	F-statistic	0.048153
Durbin-Watson stat	1.558638	Prob(F-statistic)	0.953009



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumpulkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Lampiran 14 Hasil Deteksi *Outlier* Menggunakan *Z-score*

Last updated: 06/14/26 - 04:15									
Modified: 2023 2025 =>									
zresid=(resid01-@mean(resid01,"2023 2025"))/@stdev(resid01,"2023 2025")									
MORA - 25	9.482202	TOTL - 25	0.000212	ARKO - 23	-0.1845	TOWR - 25	-0.27428	ACST - 24	-0.39503
ARKO - 25	1.921861	ACST - 25	-0.01061	JKON - 25	-0.19619	JSMR - 24	-0.27652	GMFI - 24	-0.39674
RONY - 24	1.647602	ISAT - 23	-0.01473	POWR - 25	-0.20078	GOLD - 23	-0.27979	WEGE - 23	-0.40732
PBSA - 25	1.145942	PORT - 25	-0.03531	ISAT - 24	-0.20622	PTPW - 24	-0.28103	LINK - 23	-0.40756
HADE - 25	0.928287	JAST - 25	-0.05322	POWR - 24	-0.20728	CENT - 24	-0.28118	CENT - 23	-0.41642
TAMA - 25	0.8611	JAST - 24	-0.06807	BALI - 25	-0.21166	GHON - 24	-0.28361	RONY - 23	-0.47136
LINK - 25	0.746161	IPCM - 25	-0.08523	IPCC - 24	-0.21503	BUKK - 23	-0.28412	TAMA - 23	-0.48428
CENT - 25	0.738382	IPCC - 23	-0.10844	IBST - 25	-0.21718	PORT - 23	-0.29127	HADE - 23	-0.5756
PPRE - 25	0.674093	ARKO - 24	-0.1131	MORA - 24	-0.2179	CMNP - 24	-0.29331		
DGIK - 25	0.268078	TBIG - 25	-0.12303	IPCM - 23	-0.22013	WEGE - 24	-0.30261		
BALI - 24	0.225235	PBSA - 23	-0.12663	GHON - 23	-0.22209	DGIK - 24	-0.30305		
BUKK - 25	0.217433	IDPR - 24	-0.13234	TBIG - 24	-0.22519	JSMR - 25	-0.30452		
IPCC - 25	0.187927	KBLV - 24	-0.13435	PTPW - 23	-0.22648	ACST - 23	-0.30728		
RONY - 25	0.185573	WEGE - 25	-0.13911	BALI - 23	-0.22878	KBLV - 23	-0.3107		
CASS - 23	0.16843	CMNP - 25	-0.14385	IPCM - 24	-0.23859	IDPR - 23	-0.31601		
KBLV - 25	0.16019	GMFI - 23	-0.15566	IBST - 23	-0.23916	MORA - 23	-0.3163		
TOTL - 24	0.135157	PTPW - 25	-0.15678	GOLD - 24	-0.24055	BUKK - 24	-0.32068		
CASS - 24	0.132834	KEEN - 23	-0.15789	LINK - 24	-0.24155	KEEN - 24	-0.32282		
HADE - 24	0.083777	PORT - 24	-0.1632	EXCL - 23	-0.25063	JKON - 23	-0.3326		
EXCL - 25	0.073177	CASS - 25	-0.16511	JKON - 24	-0.25092	CMNP - 23	-0.33494		
KEEN - 25	0.054235	POWR - 23	-0.16824	ISAT - 25	-0.25162	DGIK - 23	-0.33986		
GMFI - 25	0.026995	PBSA - 24	-0.17348	TAMA - 24	-0.26357	PPRE - 24	-0.35434		
JSMR - 23	0.023423	GOLD - 25	-0.1741	TBIG - 23	-0.26632	TOWR - 24	-0.36667		
IDPR - 25	0.020662	EXCL - 24	-0.17724	IBST - 24	-0.26765	PPRE - 23	-0.37583		
TOTL - 23	0.006709	GHON - 25	-0.17742	TOWR - 23	-0.27191	JAST - 23	-0.389		

POLITEKNIK
NEGERI
JAKARTA



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumpulkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Lampiran 15 Hasil Estimasi Regresi *Robust (Robust Least Squares)*

Dependent Variable: Y

Method: Robust Least Squares

Date: 06/14/26 Time: 04:19

Sample: 2023 2025

Included observations: 108

Method: M-estimation

M settings: weight=Bisquare, tuning=4.685, scale=MAD (median centered)

Huber Type I Standard Errors & Covariance

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	-0.027850	0.053138	-0.524113	0.6002
X1	2.279559	0.540818	4.215018	0.0000
X2	0.245733	0.429690	0.571884	0.5674

Robust Statistics

R-squared	0.062483	Adjusted R-squared	0.044626
Rw-squared	0.166291	Adjust Rw-squared	0.166291
Akaike info criterion	182.6248	Schwarz criterion	191.2912
Deviance	22.28828	Scale	0.354610
Rn-squared statistic	21.62490	Prob(Rn-squared stat.)	0.000020

Non-robust Statistics

Mean dependent var	0.601518	S.D. dependent var	2.535644
S.E. of regression	2.617773	Sum squared resid	719.5371

**POLITEKNIK
NEGERI
JAKARTA**