



**FAKTOR INTERNAL DAN EKSTERNAL YANG
MEMENGARUHI *RETURN* SAHAM INFRASTRUKTUR
HIJAU DI INDONESIA**

SKRIPSI

RESTINA APRILIANI 2110111062

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN PROGRAM SARJANA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL “VETERAN” JAKARTA
2025**



**FAKTOR INTERNAL DAN EKSTERNAL YANG
MEMENGARUHI *RETURN* SAHAM INFRASTRUKTUR
HIJAU DI INDONESIA**

SKRIPSI

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar
Sarjana Manajemen**

RESTINA APRILIANI 2110111062

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN PROGRAM SARJANA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL “VETERAN” JAKARTA
2025**

PERNYATAAN ORISINALITAS

Skripsi ini adalah hasil karya sendiri, dan semua sumber yang dikutip maupun yang dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Nama : Restina Apriliani

NIM : 2110111062

Bilamana di kemudian hari ditemukan ketidaksesuaian dengan pernyataan saya ini, maka saya bersedia dituntut dan diproses sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Jakarta, 10 April 2025

Yang menyatakan,



Restina Apriliani

PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI SKRIPSI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai civitas akademika Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini

Nama : Restina Apriliani
NIM : 2110111062
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Program Studi : S1 Manajemen
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jakarta Hak Bebas Royalti Non Eksklusif (*Non Exclusive Royalty Free Right*) atas Skripsi saya yang berjudul:

Faktor Internal Dan Eksternal Yang Memengaruhi *Return* Saham Infrastruktur Hijau Di Indonesia

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti ini Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, 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 : Jakarta
Pada tanggal : 10 Juni 2025
Yang menyatakan



Restina Apriliani

LEMBAR PENGESAHAN
SKRIPSI

FAKTOR INTERNAL DAN EKSTERNAL YANG MEMENGARUHI *RETURN*
SAHAM INFRASTRUKTUR HIJAU DI INDONESIA

Dipersiapkan dan disusun oleh:

RESTINA APRILIANI 2110111062

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji pada tanggal: 23 Juni 2025
dan dinyatakan memenuhi syarat untuk diterima



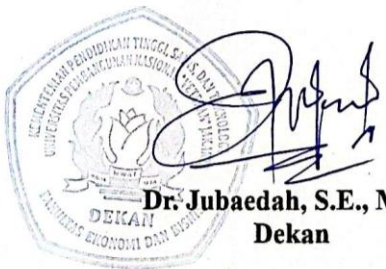
Ardhiani Fadila, S.ST., M.E.
Ketua Penguji



Kery Utami, S.E., M.Si.
Penguji I



Dr. Dewi Cahyani Pangestuti, SE., M.M.
Penguji II



Dr. Jubaedah, S.E., M.M.
Dekan



Dr. Siti Hidayati, S.E., M.M.
Koordinator Program Studi

Disahkan di : Jakarta
Pada tanggal : 23 Juni 2025

INTERNAL AND EXTERNAL FACTORS AFFECTING STOCK RETURNS OF GREEN INFRASTRUCTURE IN INDONESIA

By Restina Apriliani

ABSTRACT

This study analyzes the influence of internal and external factors on stock returns of green infrastructure sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The internal factors analyzed include profitability, leverage, and risk management, while the external factors examined are inflation, interest rates, and exchange rates. The research uses secondary data with purposive sampling, resulting in 24 infrastructure sector companies as samples over the 2019–2023 period, producing 120 observational data points. The analytical method employed is the Generalized Method of Moments (GMM) using the First Difference model, with data processing conducted using STATA 17. The research findings indicate the following effects of independent variables on stock returns: (1) profitability has a positive and insignificant effect, (2) leverage has a negative and insignificant effect, (3) risk management has a positive and insignificant effect, (4) inflation has a negative and significant effect, (5) interest rates have a negative and significant effect, and (6) exchange rates have a positive and significant effect. These findings provide insights for investors and companies in the green infrastructure sector in planning more effective and sustainable investment strategies.

Keywords: *internal factors, external factors, stock return, green infrastructure, dynamic panel data.*

FAKTOR INTERNAL DAN EKSTERNAL YANG MEMENGARUHI *RETURN* SAHAM INFRASTRUKTUR HIJAU DI INDONESIA

Oleh Restina Apriliani

ABSTRAK

Penelitian ini menganalisis pengaruh faktor internal dan eksternal terhadap *return* saham perusahaan sektor infrastruktur hijau yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Faktor internal yang dianalisis meliputi profitabilitas, *leverage*, dan manajemen risiko, sedangkan faktor eksternal yang diuji adalah inflasi, suku bunga, dan nilai tukar. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan *purposive sampling*, didapatkan 24 sampel perusahaan sektor infrastruktur periode 2019–2023 yang menghasilkan 120 data observasi. Metode analisis yang digunakan adalah *Generalized Method of Moments* (GMM) dengan model *First Difference* dan menggunakan STATA 17 untuk pengolahan data. Hasil penelitian menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap *return* saham, sebagai berikut: (1) profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan, (2) *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan, (3) manajemen risiko berpengaruh positif dan tidak signifikan, (4) inflasi berpengaruh negatif dan signifikan, (5) suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan, dan (6) nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan. Temuan ini memberikan wawasan bagi investor dan perusahaan sektor infrastruktur hijau dalam merencanakan strategi investasi yang lebih efektif dan berkelanjutan.

Kata Kunci: faktor internal, faktor eksternal, *return* saham, infrastruktur hijau, data panel dinamis.



KEMENTERIAN PENDIDIKAN TINGGI, SAINS, DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL "VETERAN" JAKARTA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jalan Rumah Sakit Fatmawati, Pondok Labu, Jakarta Selatan 12450

Telepon 021-7656971, Fax 021-7656904

Laman : www.feb.upnvj.ac.id , e-mail : febupnvj@upnvj.ac.id

BERITA ACARA SIDANG TUGAS AKHIR
SEMESTER GENAP TA. 2024/2025

Pada hari ini, Senin, tanggal 23 Juni 2025, telah dilaksanakan Sidang Tugas Akhir
bagi mahasiswa:

Nama : Restina Apriliani

NIM : 2110111062

Program Studi : Manajemen S1

Judul Tugas Akhir :

FAKTOR INTERNAL DAN EKSTERNAL YANG MEMENGARUHI RETURN
SAHAM INFRASTRUKTUR HIJAU DI INDONESIA

Dinyatakan yang bersangkutan *Lulus / Tidak Lulus/Sidang Ulang**, dengan Nilai Rata-Rata
dan Nilai Huruf *A*.....

Tim Penguji

No	Dosen Penguji	Jabatan	Tanda Tangan
1	Ardhiani Fadila, S.ST., ME	Ketua	
2	Kery Utami, S.E., M.Si	Anggota I	
3	Dr. Dewi Chayani Pangestuti, SE., MM	Anggota II **)	

Keterangan:

- *) Coret yang tidak perlu
**) Dosen Pembimbing

Nilai dalam Skala

85 - 100	= A
80 - 84.99	= A-
75 - 79.99	= B+
70 - 74.99	= B
65 - 69.99	= B-
60 - 64.99	= C+
55 - 59.99	= C
40 - 54.99	= D
0 - 39.99	= E

Jakarta, 23 Juni 2025

Mengesahkan

a.n. DEKAN

Koordinator Prodi Manajemen S1

Siti Hidayati, SE, MM

PRAKATA

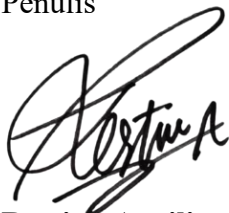
Dengan penuh rasa syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas rahmat dan karunia-Nya, penulis telah menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul “Faktor Internal dan Eksternal yang Memengaruhi *Return* Saham Infrastruktur Hijau di Indonesia”. Penulis mengucapkan terima kasih kepada berbagai pihak yang telah berkontribusi dalam penyusunan skripsi ini:

1. Dr. Jubaedah, S.E., M.M. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jakarta.
2. Dr. Siti Hidayati, S.E., M.M. selaku Ketua Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jakarta.
3. Dr. Dewi Cahyani Pangestuti, S.E., M.M. selaku dosen pembimbing dan penguji yang telah memberikan bimbingan, arahan, dan dukungan dalam proses penyusunan skripsi saya.
4. Ardhiani Fadila, S.ST., M.E dan Kery Utami, S.E, M.Si., selaku penguji yang memberikan masukan membangun untuk penyusunan skripsi saya.
5. Kedua orang tua dan saudara yang selalu mendukung dan mendoakan kelancaran skripsi dari awal hingga akhir.
6. Seluruh teman saya yang telah memberikan doa dan motivasi selama penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih memiliki kekurangan dan sangat mengharapkan saran dan kritik yang membangun demi kesempurnaan penelitian di masa yang akan datang.

Jakarta 18 Maret 2025

Penulis



Restina Apriliani

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
PERNYATAAN ORISINALITAS	iii
PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI.....	iv
LEMBAR PENGESAHAN.....	v
<i>ABSTRACT</i>.....	vi
ABSTRAK.....	vii
BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI	viii
PRAKATA	ix
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Perumusan Masalah.....	9
1.3 Tujuan Penelitian.....	9
1.4 Manfaat Hasil Penelitian	10
BAB II KAJIAN PUSTAKA	11
2.1 Landasan Teori	11
2.1.1 Teori Sinyal.....	11
2.1.2 Teori Pemangku Kepentingan.....	13
2.1.3 Teori <i>Arbitrage Pricing</i>	14
2.1.4 Teori Struktur Modal	15
2.1.5 Teori Ekonomi Hijau	17
2.1.6 Perumusan Hipotesis Faktor Internal.....	19
2.1.7 Perumusan Hipotesis Faktor Eksternal	25
2.2 Penelitian Sebelumnya	30
2.3 Model Penelitian.....	43
2.4 Hipotesis Penelitian	43
BAB III METODE PENELITIAN	44
3.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	44
3.1.1 Definisi Operasional	44
3.1.2 Pengukuran Variabel	46

3.2	Populasi dan Sampel.....	49
3.2.1	Populasi.....	49
3.2.2	Sampel.....	49
3.3	Teknik Pengumpulan Data	50
3.3.1	Jenis Data	50
3.3.2	Sumber Data.....	50
3.3.2	Pengumpulan Data	51
3.4	Teknik Analisis Data	51
3.4.1	Statistik Deskriptif	51
3.4.2	Analisis Regresi Data Panel Dinamis	51
3.4.3	Uji Hipotesis	55
BAB IV	HASIL DAN PEMBAHASAN.....	57
4.1	Deskripsi Objek Penelitian	57
4.2	Deskripsi Data Penelitian	59
4.3	Analisis dan Uji Hipotesis	71
4.3.1	Analisis Statistik Deskriptif	71
4.3.2	Analisis Data Panel Dinamis (<i>Generalized Method of Moment</i>)	74
4.3.2.1	Uji Ketidakbiasan Model.....	74
4.3.2.2	Uji <i>Instrument</i>	76
4.3.2.3	Uji Autokorelasi	76
4.3.2.4	Efek Jangka Pendek dan Jangka Panjang.....	77
4.3.3	Pengujian Hipotesis	80
4.3.3.1	Uji Parsial	80
4.3.3.2	Koefisien Determinasi	83
4.4	Pembahasan	84
4.4.1	Pengaruh Profitabilitas terhadap <i>Return Saham</i>	84
4.4.2	Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Return Saham</i>	88
4.4.3	Pengaruh Manajemen Risiko terhadap <i>Return Saham</i>	92
4.4.4	Pengaruh Inflasi terhadap <i>Return Saham</i>	96
4.4.5	Pengaruh Suku Bunga terhadap <i>Return Saham</i>	100
4.4.6	Pengaruh Nilai Tukar terhadap <i>Return Saham</i>	103
BAB V	SIMPULAN DAN SARAN	108
5.1	Simpulan.....	108
5.2	Keterbatasan Penelitian	109
5.3	Saran	109
	DAFTAR PUSTAKA	111
	RIWAYAT HIDUP	124
	LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 1. Deskripsi Indikator <i>Advanced Enterprise Risk Management</i>	24
Tabel 2. Matriks Penelitian Sebelumnya	40
Tabel 3. Ringkasan Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	49
Tabel 4. Kriteria Sampel.....	57
Tabel 5. Perusahaan sebagai Objek Penelitian	58
Tabel 6. Data <i>Return Saham</i> Perusahaan Diteliti	59
Tabel 7. Data <i>Return On Aset</i> Perusahaan Diteliti.....	62
Tabel 8. Data <i>Debt to Equity Ratio</i> Perusahaan Diteliti	64
Tabel 9. Data <i>AdvERM</i> Perusahaan Diteliti.....	65
Tabel 10. Data Tingkat Inflasi Indonesia 2019-2023	67
Tabel 11. Data Tingkat Suku Bunga Indonesia 2019-2023.....	68
Tabel 12. Data Nilai Tukar IDR/USD Indonesia 2019-2023	69
Tabel 13. Statistik Deskriptif.....	71
Tabel 14. Hasil Uji Ketidakbiasan.....	75
Tabel 15. Hasil Uji Sargan.....	76
Tabel 16. Hasil Uji Arellano-Bond.....	76
Tabel 17. Hasil Estimasi Efek Jangka Pendek.....	77
Tabel 18. Hasil Estimasi Efek Jangka Panjang.....	77
Tabel 19. Hasil Uji Parsial (Uji z)	80
Tabel 20. Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	83

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Grafik <i>Sectoral Indices Movement</i> periode Januari 2023-2024.....	3
Gambar 2. Model Penelitian	43
Gambar 3. Perbandingan ROA dan <i>Return Saham</i> Objek Penelitian.....	84
Gambar 4. Perbandingan DER dan <i>Return Saham</i> Objek Penelitian	88
Gambar 5. Perbandingan AdvERM dan <i>Return Saham</i> Objek Penelitian.....	93
Gambar 6. Perbandingan Inflasi dan <i>Return Saham</i> Objek Penelitian	97
Gambar 7. Perbandingan Suku Bunga dan <i>Return Saham</i> Objek Penelitian.....	100
Gambar 8. Perbandingan Nilai Tukar dan <i>Return Saham</i> Objek Penelitian.....	103

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1.** *List* Tereliminasi Kriteria 1 (Terdaftar BEI di atas tahun 2019)
- Lampiran 2.** *List* Tereliminasi Kriteria 4 (Tidak Memiliki ISO 14001:2015)
- Lampiran 3.** Perolehan Nilai AdvERM (Pengungkapan Manajemen Risiko)
- Lampiran 4.** Statistik Deskriptif
- Lampiran 5.** Uji Model FEM
- Lampiran 6.** Uji Model CEM
- Lampiran 7.** Uji Model SYSGMM
- Lampiran 8.** Uji Model FDGMM
- Lampiran 9.** Uji Ketidakbiasan Model GMM
- Lampiran 10.** Uji Instrumen
- Lampiran 11.** Uji Autokorelasi
- Lampiran 12.** Estimasi Efek Jangka Panjang
- Lampiran 13.** Kecepatan Konvergensi
- Lampiran 14.** Uji Parsial FDGMM (Uji Z)
- Lampiran 15.** Uji Koefisien Determinasi