



## **PENGARUH *CAPITAL INTENSITY RATIO, RECEIVABLE TURNOVER RATIO* DAN *EFFECTIVE TAX RATE* TERHADAP *STOCK RETURN* PADA PT WASKITA KARYA (PERSERO) TBK PERIODE 2015–2024**

**Mella Safitri<sup>\*1</sup>, Jamaludin<sup>2</sup>**

<sup>1,2</sup>. Universitas Pamulang, Tangerang Selatan, Indonesia

<sup>\*</sup>Corresponding Author: [mellasafitri626@gmail.com](mailto:mellasafitri626@gmail.com)

<p><b>Info Article</b></p> <p>Received : 08 Januari 2026</p> <p>Revised : 01 Februari 2026</p> <p>Accepted : 02 Maret 2026</p> <p>Publication : 31 Maret 2026</p> <p><b>Keywords:</b> <i>Capital Intensity Ratio, Receivable Turnover Ratio, Effective Tax Rate, Stock Return</i></p> <p><b>Kata Kunci:</b> Rasio Intensitas Modal Receivable, Rasio Perputaran Piutang, Tarif Pajak Efektif, Imbal Hasil Saham</p> <p><b>Licensed Under a Creative Commons Attribution 4.0 International License</b></p> 	<p><b>Abstract:</b> <i>This study aims to analyze the effect of Capital Intensity Ratio, Receivable Turnover Ratio, and Effective Tax Rate on the stock return of PT Waskita Karya (Persero) Tbk during the 2015–2024 period. The research adopts a quantitative approach with various analytical methods, including descriptive statistics, classical assumption tests, multiple linear regression, hypothesis testing, and coefficient of determination analysis to measure the model’s ability to explain the dependent variable. The results show that the Capital Intensity Ratio has a negative and significant effect on stock return (<math>t = -4.817</math>; <math>sig. 0.003 &lt; 0.05</math>). In addition, the Receivable Turnover Ratio also has a negative and significant effect on stock return (<math>t = -4.591</math>; <math>sig. 0.004 &lt; 0.05</math>). On the other hand, the Effective Tax Rate has a negative but insignificant effect on stock return (<math>t = -2.066</math>; <math>sig. 0.084 &gt; 0.05</math>). Simultaneously, all independent variables have a significant effect on stock return (<math>F = 10.201</math>; <math>sig. 0.009 &lt; 0.05</math>). The coefficient of determination of 83.6% indicates strong explanatory power, while the remaining 16.4% is influenced by other factors outside this study.</i></p> <p><b>Abstrak:</b> Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Capital Intensity Ratio, Receivable Turnover Ratio, dan Effective Tax Rate terhadap Stock Return PT Waskita Karya (Persero) Tbk selama periode 2015–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan berbagai metode analisis, meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linier berganda, uji hipotesis, serta analisis koefisien determinasi untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Capital Intensity Ratio memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Stock Return (<math>t = -4,817</math>; <math>sig. 0,003 &lt; 0,05</math>). Selain itu, Receivable Turnover Ratio juga terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Stock Return (<math>t = -4,591</math>; <math>sig. 0,004 &lt; 0,05</math>). Di sisi lain, Effective Tax Rate menunjukkan pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Stock Return (<math>t = -2,066</math>; <math>sig. 0,084 &gt; 0,05</math>). Secara simultan, ketiga variabel independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap Stock Return (<math>F = 10,201</math>; <math>sig. 0,009 &lt; 0,05</math>). Nilai koefisien determinasi sebesar 83,6% menunjukkan bahwa model memiliki kemampuan yang kuat menjelaskan variasi Stock Return, sementara 16,4% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian ini.</p>
---	--

## INTRODUCTION

Ketidakstabilan ekonomi global dalam beberapa tahun terakhir, yang dipengaruhi oleh dampak pandemi Covid-19, peningkatan suku bunga global, serta dinamika geopolitik, telah memberikan dampak signifikan terhadap kondisi pasar keuangan dan pola pengambilan keputusan investor. Situasi tersebut mendorong investor untuk semakin selektif dengan menitikberatkan perhatian pada kinerja keuangan perusahaan sebelum melakukan investasi. Sektor konstruksi sebagai sektor yang memiliki karakteristik padat modal turut menghadapi berbagai tantangan, khususnya dalam pengelolaan aset tetap, efektivitas perputaran piutang, serta pengendalian beban pajak. Selama periode penelitian, PT Waskita Karya (Persero) Tbk, sebuah perusahaan konstruksi nasional, juga menunjukkan variasi dalam pengembalian saham dan kinerja keuangannya. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghadapi volatilitas ekonomi global dan memberikan informasi kepada investor tentang kinerjanya.

Salah satu perusahaan konstruksi terbesar di Indonesia, PT Waskita Karya (Persero) Tbk, mengerjakan sejumlah proyek infrastruktur penting, termasuk gedung, jembatan, dan jalan tol. Seiring dengan pertumbuhannya yang pesat, perusahaan ini menghadapi tantangan dalam mengelola sumber daya dan keuangan untuk memastikan kelangsungan dan keberlanjutan usahanya. Menganalisis rasio keuangan yang relevan adalah salah satu metode untuk mengevaluasi kinerja dan kesehatan keuangan suatu perusahaan. Hal ini dapat menyajikan pemahaman yang lebih mendalam tentang pengelolaan aset dan kewajiban suatu bisnis serta bagaimana hal itu memengaruhi pengembalian saham. Dalam konteks ini, rasio intensitas modal, rasio perputaran piutang, dan tarif pajak efektif adalah tiga faktor yang sangat penting dalam mempengaruhi kinerja perusahaan dan return saham yang dihasilkan. Masing-masing rasio ini berperan untuk menggambarkan keefektifan manajemen dalam menggunakan sumber daya entitas untuk menghasilkan pendapatan dan menambah nilai bagi investor.

Return saham yaitu pengukuran kinerja entitas yang mencerminkan pembayaran dividen dan kenaikan harga saham yang diterima pemegang saham sebagai imbalan. Oleh karena itu, rasio intensitas modal, rasio perputaran piutang, dan tarif pajak efektif berperan penting dalam menentukan kesehatan finansial perusahaan yang pada gilirannya mempengaruhi return saham yang diterima oleh investor. Pengambil keputusan dan pihak-pihak yang berkepentingan sering menggunakan Tingkat Pajak Efektif sebagai panduan ketika menetapkan kebijakan perusahaan dan mengambil

kesimpulan tentang sistem pajak yang berlaku. Hal ini dikarenakan Tarif Pajak Efektif mencerminkan besarnya beban pajak yang secara nyata ditanggung perusahaan dibandingkan dengan laba yang dihasilkan. Melalui indikator ini, manajemen dapat menilai tingkat efisiensi pengelolaan pajak serta efektivitas strategi perencanaan pajak yang telah diterapkan. Jumlah modal yang digunakan suatu bisnis untuk menghasilkan uang dikenal sebagai intensitas modalnya. Bisnis harus selalu mempertimbangkan prospek dan peluang untuk menguasai pasar ketika melakukan investasi.

Rasio Perputaran Piutang Usaha mengukur kecepatan pengembalian uang yang diinvestasikan dalam piutang usaha melalui penjualan dalam jangka waktu tertentu. Perputaran piutang usaha yang lebih tinggi menunjukkan bahwa bisnis mengelola piutang usahanya dengan lebih efektif, yang menurunkan modal kerja. Sebaliknya, perputaran piutang usaha yang rendah menunjukkan kecepatan penagihan piutang yang buruk dan dapat menyebabkan masalah arus kas bagi bisnis. Di era pasca Covid-19, PT Waskita Karya (Persero) Tbk sedang menghadapi tantangan yang cukup berat dalam upaya memulihkan kondisi keuangan perusahaan dan mengembalikan kepercayaan investor. Permasalahan seperti tekanan terhadap aliran kas, perubahan dalam piutang, serta beban aset tetap membuat pihak terkait khawatir tentang efisiensi dan kemampuan mengelola dana secara efektif. Di samping itu, situasi ekonomi global yang tidak pasti, kenaikan suku bunga, serta perubahan kebijakan perpajakan juga berdampak pada stabilitas dan daya tarik saham di sektor konstruksi (Kementerian PUPR, 2023).

Dalam literatur keuangan modern, terdapat hubungan yang kuat antara beberapa rasio keuangan dengan perilaku pasar modal. Misalnya, menurut penelitian terbaru yang dipublikasikan oleh Nuraini dan Ramadhan pada tahun 2023, rasio capital intensity memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap keuntungan saham. Hal ini dikarenakan rasio tersebut menggambarkan tingginya ketergantungan perusahaan terhadap aset tetap, yang dalam situasi krisis bisa menjadi beban daripada aset yang produktif. Di sisi lain, Putri dan Darmawan (2024) menjelaskan bahwa tingkat perputaran piutang yang tinggi mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola modal kerja secara efektif, yang berdampak positif terhadap peningkatan return saham.

Tarif pajak efektif juga menjadi indikator penting dalam menilai efisiensi perpajakan perusahaan. Menurut penelitian Yusuf & Halim (2024), bisnis dengan tingkat pajak efektif yang rendah biasanya memiliki lebih banyak peluang untuk mendistribusikan keuntungan untuk dividen dan ekspansi, yang menarik investor pasar modal. Tingkat pajak efektif yang stabil dan relatif rendah juga dapat mencerminkan

seberapa baik suatu bisnis merencanakan pajaknya dan mematuhi undang-undang perpajakan. Regulator dan investor akan menghargai bisnis yang dapat menangani beban pajaknya secara efektif tanpa menggunakan taktik yang berisiko atau agresif. Dengan mempertimbangkan dinamika tersebut, maka penting untuk meneliti kembali bagaimana pengaruh Capital Intensity Ratio (CIR), Receivable Turnover Ratio (RTR), dan Effective Tax Rate (ETR) terhadap Stock Return (SR) PT Waskita Karya (Persero) Tbk di era pemulihan ekonomi pasca pandemi.

Tabel 1. Data Laporan Capital Intensity Ratio (CIR) PT. Waskita Karya Tbk

Tahun	Aset Tetap (Rp)	Total Pendapatan (Rp)
2015	1.923.143.995.454	14.152.752.847.612
2016	3.275.335.187.968	23.788.322.626.347
2017	4.742.288.130.361	45.212.897.632.604
2018	7.091.121.159.643	48.788.950.838.822
2019	8.663.216.063.821	31.387.389.629.869
2020	7.819.654.831.137	16.190.456.515.103
2021	5.413.149.771.834	12.224.128.315.103
2022	6.137.155.474.852	15.302.872.338.467
2023	5.007.639.998.795	10.954.693.035.464
2024	4.357.841.964.341	10.705.154.901.932

Sumber : Laporan Keuangan PT Waskita Karya (persero) Tbk.

Terlihat pada Tabel 1, bahwa aset tetap PT. Waskita Karya Tbk menunjukkan perubahan tahunan, dengan kecenderungan meningkat. Aset tetap meningkat menjadi Rp 8.663.216.063,82 antara tahun 2015 dan 2019. Namun, aset tetap turun menjadi Rp 4.357.841.964.341 antara tahun 2020 dan 2024. Total pendapatan Pt. Waskita Karya Tbk, memperlihatkan pergerakan fluktuatif cenderung meningkat dari tahun 2015-2018 terjadi kenaikan hingga berada pada Rp. 48.788.950.838.822. Namun, pada tahun 2019-2021 mengalami penurunan menjadi sebesar Rp. 12.224.128.315.553. Pada tahun 2022 kembali mengalami kenaikan sebesar Rp. 15.302.872.338.467. Kemudian, kembali mengalami penurunan pada tahun 2023-2024 mencapai Rp. 10.705.154.901.932.

Tabel 2. Data Laporan Receivable Turnover Ratio (RTR) PT. Waskita Karya Tbk

c	Pendapatan Usaha (Rp)	Piutang Usaha (Rp)
2015	14.152.752.847.612	2.522.709.288.851
2016	23.788.322.626.347	2.226.533.791.138
2017	45.212.897.632.604	793.241.696.096
2018	48.788.950.838.822	1.115.183.139.488
2019	31.387.389.629.869	1.998.062.832.006
2020	16.190.456.515.103	1.584.761.373.638
2021	12.224.128.315.103	550.224.192.410
2022	15.302.872.338.467	425.928.056.024
2023	10.954.693.035.464	486.263.857.379
2024	10.705.154.901.932	619.919.312.364

Sumber : Laporan Keuangan PT Waskita Karya (persero) Tbk.

Mengacu pada Tabel 2, mengilustrasikan bagaimana pendapatan operasional PT. Waskita Karya Tbk berfluktuasi tetapi umumnya meningkat antara tahun 2015 dan 2018, mencapai Rp 48.788.950.838.822. Namun, pendapatan tersebut turun menjadi Rp 12.224.128.315.553 pada tahun 2019–2021. Kemudian naik lagi menjadi Rp 15.302.872.338.467 pada tahun 2022. Selanjutnya, pendapatan tersebut kembali menurun pada tahun 2023-2024 menjadi Rp 10.705.154.901.932.

Piutang usaha PT. Waskita karya Tbk mengalami fluktuatif yang cenderung menurun. Pada tahun 2015-2016 mengalami penurunan sebesar Rp. 793.241.696.096. Kemudian mengalami kenaikan pada tahun 2017-2018 hingga mencapai sebesar Rp. 1.998.062.832.006. Namun, angka tersebut turun menjadi Rp 425.928.056.024 pada tahun 2019–2022. Pada tahun 2023–2024, angka tersebut naik kembali, mencapai Rp 619.919.312.364.

Tabel 3. Data Laporan Effective Tax Rate (ETR) PT. Waskita Karya Tbk

Tahun	Beban Pajak (Rp)	Laba Sebelum Pajak (Rp)
2015	365.747.796.160	1.398.004.123.804
2016	342.520.456.635	2.155.589.073.419
2017	419.073.663.951	4.620.646.154.705
2018	916.874.798.455	5.536.442.504.008
2019	299.751.593.948	1.328.649.961.839
2020	233.695.783.307	9.729.421.929.853
2021	752.492.708.176	1.086.240.733.799
2022	431.959.079.487	1.240.774.727.573
2023	242.680.737.677	3.775.584.273.026
2024	49.137.028.444	3.864.463.819.928

Sumber : Laporan Keuangan PT Waskita Karya (persero) Tbk.

Terlihat pada Tabel 3, bahwa beban pajak PT Waskita Karya Tbk bervariasi dan cenderung meningkat. Pada tahun 2015-2018 beban pajak mengalami kenaikan hingga mencapai sebesar Rp. 916.874.798.455, Namun, pada tahun 2019-2020 mengalami penurunan mencapai Rp. 233.695.783.307. kemudian, pada tahun 2021 mengalami kenaikan mencapai Rp. 752.492.708.176. Namun, Kembali mengalami penurunan pada tahun 2022-2024 hingga mencapai sebesar Rp. 49.137.028.444. Laba sebelum pajak pada PT. Waskita Karya Tbk memperlihatkan pergerakan fluktuatif yang cenderung meningkat. Nilainya meningkat menjadi Rp 5.536.442.504.008 antara tahun 2015 dan 2018. Namun, pada tahun 2019, nilainya turun menjadi Rp 1.328.649.961.839. Selanjutnya, nilainya naik menjadi Rp 9.729.421.929.853 pada tahun 2020. Namun, nilai tersebut turun menjadi Rp 1.086.240.733.799 pada tahun 2021. Selain itu, nilainya naik menjadi Rp 3.864.463.819.928 pada tahun 2022–2024.

Tabel 4. Data Laporan Stock Return PT. Waskita Karya Tbk

Tahun	Harga Saham Akhir (Rp)	Harga Saham Awal (Rp)
2015	1670	1470
2016	2550	1670
2017	2210	2550
2018	1680	2210
2019	1485	1680
2020	1440	1485
2021	635	1440
2022	360	635
2023	202	360
2024	202	202

Sumber : Laporan Keuangan PT Waskita Karya (persero) Tbk.

Mengacu pada Tabel 4, bahwa Harga Saham Akhir PT. Waskita Karya Tbk bervariasi ke arah menurun. Harga saham naik hingga Rp 2.550 pada tahun 2015–2016. Namun dari tahun 2018 hingga 2024, harga saham turun drastis menjadi Rp 202. Selain itu, terdapat kecenderungan penurunan pada harga saham awal PT. Waskita Karya Tbk. Harga saham awal naik hingga Rp 2.550 antara tahun 2015 dan 2017. Namun dari tahun 2018 hingga 2024, harga saham awal turun drastis menjadi Rp 202. Studi ini berupaya meneliti dampak *Capital Intensity Ratio* (CIR), *Receivable Turnover Ratio* (RTR) dan *Effective Tax Rate* (ETR) pada *Stock Return* (SR) di PT Waskita Karya (Persero) Tbk periode 2015–2024 sesuai dengan mempertimbangkan dinamika tersebut. Tujuan utama studi ini adalah untuk menerapkan metode kuantitatif untuk meneliti kinerja keuangan perusahaan menggunakan ketiga rasio tersebut.

## METHOD

### Jenis dan Pendekatan Penelitian

Studi ini menerapkan analisis deskriptif kuantitatif sebagai metodologinya. Dampak faktor-faktor yang diteliti dalam studi ini *Capital Intensity Ratio* (X1), *Receivable Turnover Ratio* (X2), dan *Effective Tax Rate* (X3) terhadap *Effective Tax Rate* (Y) di PT. Waskita Karya Tbk dijelaskan menggunakan pendekatan analisis deskriptif kuantitatif. Sugiyono (2021:16) menyatakan bahwa penelitian kuantitatif adalah metodologi penelitian berbasis positivisme yang digunakan untuk mempelajari populasi atau sampel tertentu.

### Tempat Penelitian

PT Waskita Karya (Persero) Tbk, sebuah perusahaan yang menyediakan jasa perdagangan, industri, real estat, dan konstruksi, menjadi fokus investigasi penulis.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Dalam penelitian ini, pengumpulan data sekunder digunakan. Metode-metode berikut digunakan oleh penulis untuk mengumpulkan data:

1. Tinjauan Pustaka: Untuk mendukung penelitian, pengumpulan data ini bertujuan untuk menemukan hipotesis dari studi-studi sebelumnya yang telah diterapkan pada variabel-variabel yang diteliti.
2. *Internet Research*: Untuk melakukan penelitian ini, data yang dapat diandalkan dari sumber-sumber yang berkaitan dengan variabel penelitian dan topik perusahaan dicari, ditelusuri, dan diunduh.
3. Dokumentasi: Mencari dan mengutip langsung informasi dari PT Waskita Karya Tbk, yang mencakup profil perusahaan dan catatan keuangan, merupakan teknik yang digunakan untuk mengumpulkan data untuk penelitian ini.

### **Teknik Analisis Data**

Sebagaimana dinyatakan mengenai Analisis data adalah tindakan yang dilakukan setelah pengumpulan data dari seluruh responden atau sumber data lainnya, menurut Sugiyono (2019:206). Untuk menyelesaikan masalah dan menilai hipotesis yang diajukan, tugas analisis data meliputi pengorganisasian data berdasarkan variabel, pembuatan tabel data berdasarkan variabel, penyajian data dari setiap variabel yang diteliti, dan pelaksanaan perhitungan. Pendekatan analisis data dalam penelitian ini adalah:

1. Analisis statistik deskriptif, menurut Sugiyono (2017:147), adalah metode analisis data yang menetapkan nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan simpangan baku data untuk menginterpretasikan atau menggeneralisasi data.
2. Uji Asumsi Klasik: Tujuan uji ini adalah untuk memverifikasi dan menilai kelayakan model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Ghazali (2018:159) menyatakan bahwa pengujian sejumlah asumsi tradisional, termasuk Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas, dan Uji Autokorelasi, diperlukan untuk memastikan keakuratan model.
3. Metode Regresi Linear: Tujuan uji tersebut digunakan untuk memastikan apakah *independent variables* dan *dependent variable* memiliki hubungan positif atau negatif, menurut Ghazali (2018:96).
4. Uji Hipotesis: Studi ini mencakup dua tahap pengujian hipotesis: uji parsial (uji-t) dan uji simultan (uji-F). Uji-F bertujuan memastikan bagaimana unsur independen secara kolektif memengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2018:56), sedangkan uji-t

bertujuan untuk memastikan peranan setiap *independent variables* terhadap *dependent variable* (Ghozali, 2018:152).

5. Koefisien Determinasi ( $R^2$ ): menggambarkan tingkat kemampuan variabel X dalam menjelaskan variabel Y, semakin tinggi koefisien determinasi semakin efektif X dapat menjelaskan Y, menurut Sugiyono (2019:241).

## RESULTS AND DISCUSSION

### Results

#### Analisis Statististik Deskriptif

Tabel 5. Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CIR	10	1358848.00	482979268.00	276193843.9000	188095750.92322
RTR	10	359283032.00	5699763118.00	2590643954.9000	1936838000.91048
ETR	10	2616214.00	692749484.00	157842604.5000	220452004.61333
SR	10	-559027.00	526946.00	-89774.8000	300421.66306
Valid N (listwise)	10				

Mengacu pada Tabel 5 menunjukkan bahwa kesimpulan berikut dapat ditarik dari data untuk empat variabel yang digunakan dalam penelitian ini selama periode sepuluh tahun:

- a. Variabel *Capital Intensity Ratio* (CIR) mempunyai nilai *mean* sebesar 276193834,9000, nilai *maximum* sebesar 482979268,00 dan nilai *minimum* sebesar 1358848,00 serta memiliki standar deviasi sebesar 188095750,92322.
- b. Variabel *Receivable Turnover Ratio* (RTR) mempunyai nilai *mean* sebesar 2590643954,9000, nilai *maximum* sebesar 5699763118,00 dan nilai *minimum* sebesar 359283032,00 serta memiliki *standard deviation* sebesar 1936838000,91048.
- c. Variabel *Effective Tax rate* (ETR) mempunyai nilai *mean* sebesar 157842604,5000, nilai *maximum* sebesar 692749848,00 dan nilai *minimum* sebesar 2616214,00 serta memiliki *standard deviation* sebesar 220452004,61333.
- d. Variabel *Stock Return* (SR) mempunyai nilai *mean* sebesar -89774,8000, nilai *maximum* sebesar 526946,00 dan nilai *minimum* sebesar -559027,00 serta memiliki *standard deviation* sebesar 300421,66306.

## Uji Asumsi Klasik

### Uji Normalitas

**Tabel 6. Hasil Uji Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		10
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	121633.37770626
Most Extreme Differences	Absolute	.185
	Positive	.148
	Negative	-.185
Test Statistic		.185
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Sumber: Output pengolahan data melalui SPSS versi 26

Berdasarkan Tabel 6, nilai Asymp.sig dari Residual yang Tidak Terstandarisasi yaitu  $0,200 > 0,05$ . Atas dasar itu, data dievaluasi sebagai terdistribusi secara teratur dalam model regresi.

### Uji Multikolinieritas

**Tabel 7. Hasil Uji Multikolinieritas**

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1019830.054	213314.212		4.781	.003		
	CIR	-.002	.000	-1.250	-4.817	.003	.405	2.467
	RTR	.000	.000	-1.194	-4.591	.004	.404	2.478
	ETR	.000	.000	-.363	-2.066	.084	.885	1.130

a. Dependent Variable: SR

Sumber: Output pengolahan data melalui SPSS versi 26

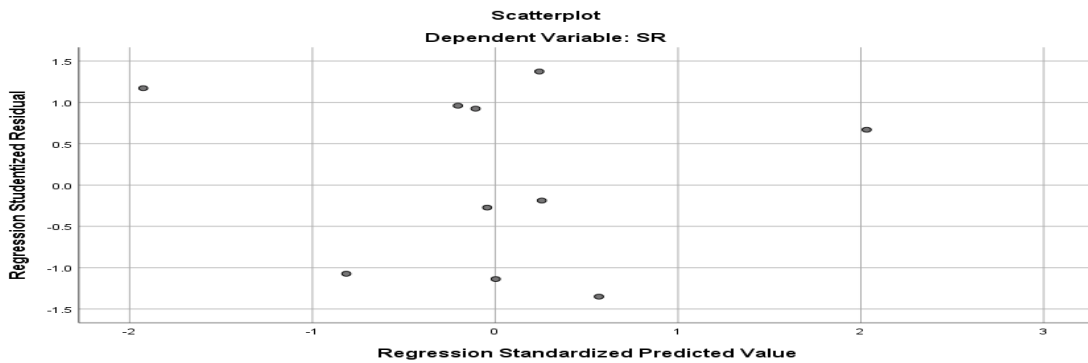
Hasil uji toleransi dan VIF ditampilkan pada Tabel 4.8 dan menunjukkan bahwa:

- Nilai VIF variabel CIR adalah  $2,467 < 10$  dan nilai toleransinya adalah  $0,405 > 0,10$ . Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa variabel CIR tidak memiliki permasalahan multikolinieritas.
- Nilai VIF variabel RTR adalah  $2,487 < 10$  dan nilai toleransinya adalah  $0,404 > 0,10$ . Hal ini menunjukkan bahwa variabel RTR tidak mengalami gejala multikolinieritas dalam model penelitian.

c. Nilai toleransi variabel ETR adalah  $0,885 > 0,10$ , dan nilai VIF-nya adalah  $1,130 < 10$ . sehingga variabel ini juga tidak menunjukkan adanya hubungan multikolinearitas. Dengan demikian, berdasarkan keseluruhan hasil pengujian tersebut, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan terbebas dari permasalahan multikolinearitas sehingga layak digunakan dalam analisis penelitian.

**Uji Heteroskedastisitas**

Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Output pengolahan data melalui SPSS versi 26

Hasil pengujian heteroskedastisitas yang terdapat dalam Gambar 1 memperlihatkan bahwa titik-titik tersebut terdistribusi secara acak tanpa adanya pola yang mencolok. Selain itu, titik-titik tersebut tersebar baik di atas maupun di bawah sumbu Y pada titik nol. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa model regresi tidak memiliki masalah heteroskedastisitas.

**Uji Autokorelasi**

Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi (D-W Test)

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.914 <sup>a</sup>	.836	.754	148969.85554	1.520
a. Predictors: (Constant), ETR, CIR, RTR					
b. Dependent Variable: SR					

Sumber: Output pengolahan data melalui SPSS versi 26

Menurut temuan tabel 8, nilai Durbin-Watson sebesar 1,520, nilai  $d_u = 2,0163$ , dan nilai  $d_l = 0,5253$  untuk  $n = 10$  dan  $k = 3$ . Ini menunjukkan bahwa  $d_l < d < d_u$  atau  $0,5253 < 1,520 < 2,0163$ . Karena berada di antara  $d_l$  dan  $d_u$ , nilai Durbin-Watson tidak dapat digunakan untuk membuat penentuan yang pasti. Namun, diperlukan pengujian run untuk memastikan bahwa tidak ada autokorelasi dalam data.

Tabel 9. Hasil Uji Runs Test

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	17574.46892
Cases < Test Value	5
Cases >= Test Value	5
Total Cases	10
Number of Runs	5
Z	-.335
Asymp. Sig. (2-tailed)	.737
a. Median	

Sumber: Output pengolahan data melalui SPSS versi 26

Berdasarkan hasil Uji Runs pada Tabel 9, nilai Asymp. Sig. (2-tailed) yang tercatat adalah 0,737, yang lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa autokorelasi tidak ada.

### Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 10. Hasil Uji Regresi Berganda

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1019830.054	213314.212		4.781	.003		
	CIR	-.002	.000	-1.250	-4.817	.003	.405	2.467
	RTR	.000	.000	-1.194	-4.591	.004	.404	2.478
	ETR	.000	.000	-.363	-2.066	.084	.885	1.130

a. Dependent Variable: SR

Sumber: Output pengolahan data melalui SPSS versi 26

Persamaan regresi linier berganda yang dihasilkan adalah sebagai berikut, seperti yang ditunjukkan pada Tabel 10:

$$Y = 1019830,054 - 0,002 X1 + 0,000 X2 + 0,000 X3 + e$$

Kesimpulan berikut dapat ditarik mengenai pengaruh persamaan regresi linier berganda terhadap pengembalian saham masing-masing variabel di PT Waskita Karya Tbk:

- Nilai konstanta ( $\alpha$ ) adalah 1.019.830.054. Jika Tingkat Pajak Efektif, Rasio Perputaran Piutang, dan Rasio Intensitas Modal semuanya nol, maka pengembalian saham adalah 1.019.830.054.
- Dengan asumsi variabel *Capital Intensity Ratio* tetap konstan, peningkatan 1 unit pada rasio tersebut akan mengakibatkan penurunan pengembalian saham sebesar 0,002. Hal ini karena CIR ( $X_1$ ) terdapat koefisien regresi negatif sebesar -0,002.

- c. *Receivable Turnover Ratio* (X2) terdapat koefisien regresi negatif sebesar 0,000 (Beta = -1,194), yang berarti bahwa, dengan asumsi variabel Rasio Perputaran Piutang tetap konstan, setiap peningkatan satu unit pada rasio tersebut tidak akan menghasilkan peningkatan atau penurunan 0,000 pada pengembalian saham.
- d. *Effective Tax Rate* (X3) memiliki koefisien regresi sebesar 0,000 dengan arah negatif (Beta = -0,363). Artinya, dengan asumsi variabel *Effective Tax Rate* tetap konstan, peningkatan 1 unit pada Tingkat Pajak Efektif tidak akan menghasilkan peningkatan atau penurunan 0,000 pada Pengembalian Saham.

### Uji Hipotesis

#### Uji Parsial (Uji t)

**Tabel 11. Hasil Uji Parsial (Uji t)**

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1019830.054	213314.212		4.781	.003		
	CIR	-.002	.000	-1.250	-4.817	.003	.405	2.467
	RTR	.000	.000	-1.194	-4.591	.004	.404	2.478
	ETR	.000	.000	-.363	-2.066	.084	.885	1.130

a. Dependent Variable: SR

Sumber: Output pengolahan data melalui SPSS versi 26

Pengaruh antarvariabel berikut dapat diuraikan berdasarkan hasil pengujian yang tercantum pada Tabel 11:

- a. Hasil Uji t *Capital Intensity Ratio* menghasilkan  $t_{hitung}$  sebesar -4,817 dengan tingkat signifikansi 0,003. Berdasarkan perbandingan nilai tersebut, yaitu  $t_{hitung} = -4,817 < t_{tabel} = 2,44691$  signifikansi  $0,003 < 0,05$ . Maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Dengan demikian, dapat dinyatakan bahwa *Capital Intensity Ratio* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Stock Return*.
- b. Hasil Uji t *Receivable Turnover Ratio* menghasilkan  $t_{hitung}$  sebesar -4,591 dengan tingkat signifikansi 0,004. Dengan perbandingan yaitu nilai  $t_{hitung} = -4,591 < t_{tabel} = 2,44691$  dengan nilai signifikansi  $0,004 < 0,05$ . Maka  $H_0$  ditolak dan  $H_2$  diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Receivable Turnover Ratio* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Stock Return*.
- c. Hasil Uji t *Effective Tax Rate* menghasilkan  $t_{hitung}$  sebesar -2,066 dengan nilai signifikansi 0,084. Dengan perbandingan yaitu nilai  $t_{hitung} = 0,032 < t_{tabel} = 2,44691$  dengan nilai signifikansi  $0,084 > 0,05$ . Maka  $H_0$  diterima dan  $H_3$  ditolak. Sehingga dapat

disimpulkan bahwa *Capital Intensity Ratio* secara parsial berpengaruh negatif, namun tidak signifikan terhadap *Stock Return*.

### Uji Simultan (Uji F)

**Tabel 12. Hasil Uji Simultan (Uji F)**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	679126473553.497	3	226375491184.499	10.201	.009 <sup>b</sup>
	Residual	133152107150.103	6	22192017858.350		
	Total	812278580703.600	9			
a. Dependent Variable: SR						
b. Predictors: (Constant), ETR, CIR, RTR						

Sumber: Output pengolahan data melalui SPSS versi 26

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang dilakukan dengan tingkat signifikansi 0,009, yang terletak di bawah ambang batas signifikansi 0,05, seperti yang tercantum dalam Tabel 12, diperoleh nilai F yang dihitung sebesar 10,201 yang memenuhi standar untuk kelayakan model pengujian. Temuan dari pengujian tersebut menunjukkan bahwa hipotesis penelitian (H4) diterima, sedangkan hipotesis nol (Ho) ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa Rasio Intensitas Modal, Rasio Perputaran Piutang, dan Tingkat Pajak Efektif secara bersamaan terbukti memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian saham. Dengan demikian, ketiga variabel independen ini dapat berfungsi sebagai indikator yang relevan dalam menjelaskan variasi perubahan *Stock Return*.

### Uji Koefisien Determinasi (R Square)

**Tabel 13. Koefisien Determinasi**

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.914 <sup>a</sup>	.836	.754	148969.85554
a. Predictors: (Constant), ETR, CIR, RTR				
b. Dependent Variable: SR				

Sumber: Output pengolahan data melalui SPSS versi 26

Nilai R<sup>2</sup> yang diperoleh menunjukkan koefisien determinasi sebesar 0,836, berdasarkan temuan pengujian pada tabel 13. Oleh karena itu, KD = 0,836 x 100% = 83,6%. Ini menunjukkan bahwa *Effective Tax Rate*, *Capital Intensity Ratio* dan *Receivable Turnover Ratio* memiliki dampak "Sangat Tinggi" terhadap *Stock Return* (SR) sebesar 83,6%, dengan faktor-faktor lain di luar cakupan penelitian ini mempengaruhi sisanya sebesar 100% - 83,6% = 16,4%.

## CONCLUSION

*Capital Intensity Ratio* pada PT Waskita Karya Tbk Periode 2015-2024 secara parsial menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Stock Return*. Hal ini dibuktikan melalui nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$   $-4,817 < 2,44691$  disertai tingkat signifikan sebesar  $0,003 < 0,05$ . *Receivable Turnover Ratio* pada PT Waskita Karya Tbk Periode 2015-2024 secara parsial menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Stock Return*. Hasil pengujian memperlihatkan nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$   $-4,591 < 2,44691$  sejalan dengan nilai signifikansi  $0,004 < 0,05$ . *Effective Tax Rate* pada PT Waskita Karya Tbk Periode 2015-2024 secara parsial menunjukkan pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Stock Return*. Hal ini tercermin dari  $t_{hitung} < t_{tabel}$   $-2,066 < 2,44691$  dengan nilai signifikansi  $0,084 > 0,05$ . *Capital Intensity Ratio*, *Receivable Turnover Ratio* dan *Effective Tax Rate* pada PT Waskita Karya Tbk Periode 2015-2024 secara simultan menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap *Stock Return*. Hal ini ditunjukkan oleh nilai  $F_{hitung} > F_{tabel}$   $10,201 > 4,76$  dengan nilai signifikansi  $0,009 < 0,05$ .

## REFERENCES

- Abdillah, W., & Hartono, J. (2021). PARTIAL LEAST SQUARE (PLS) ALTERNATIF STRUCTURAL EQUATION MODELING (SEM) DALAM PENELITIAN BISNIS. Andi Offset.
- Harjito, A., & Martono. (2021). MANAJEMEN KEUANGAN (Edisi kedua). Ekonisia.
- Ghozali, I. (2018). APLIKASI ANALISIS MULTIVARIAT DENGAN PROGRAM IBM SPSS 25. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hidayat. (2019). METODE PENELITIAN KEPERAWATAN DAN TEKNIK ANALISA DATA. PT Salemba Medika.
- Kariyoto. (2018). MANAJEMEN KEUANGAN KONSEP DAN IMPLEMENTASI. UB Press.
- Kasmir. (2019). ANALISIS LAPORAN KEUANGAN. PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2022). PENGANTAR MANAJEMEN KEUANGAN. RajaGrafindo Persada.
- Jamaludin, Asfar, A. H., & Mukhlis, A. (2021). KETERKAITAN EARNING PER SHARE (EPS), CURRENT RATIO (CR) DAN DEBT TO EQUITY RATIO (DER) TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN. *National Conference on Applied Business, Education, & Technology (NCABET)*, 1(1), 234–249.
- Nuraini, R., & Ramadhan, A. (2023). PENGARUH CAPITAL INTENSITY TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI. *Jurnal Keuangan dan Investasi*, 15(2), 120–130.

- Mardiasmo. (2019). PERPAJAKAN EDISI TERBARU. CV Andi Offset.
- Putri, D., & Darmawan, R. (2024). PENGARUH PERPUTARAN PIUTANG TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR KONSTRUKSI. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Indonesia*, 18(1), 45–56.
- Sugiyono. (2017). METODE PENELITIAN KUANTITATIF, KUALITATIF, DAN R&D. Alfabeta.
- Sugiyono. (2019). METODE PENELITIAN KUANTITATIF. Alfabeta.
- Sugiyono. (2021). METODE PENELITIAN KUANTITATIF, KUALITATIF, DAN R&D. Alfabeta.
- Sujarweni, V. W. (2022). METODOLOGI PENELITIAN. PT Pustaka Baru.
- Sujarweni, V. W. (2022). METODOLOGI PENELITIAN BISNIS DAN EKONOMI. PT Waskita Karya (Persero) Tbk. (2015–2024). LAPORAN DAN INFORMASI PERUSAHAAN. <https://www.waskita.co.id/>