

Pengaruh Prediksi Kebangkrutan dan Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Harga Saham

Nistri Kusumawardani¹

Program Studi Akuntansi, Universitas Pamulang
dosen03240@unpam.ac.id

Abstract

This study aims to analyze the effect of bankruptcy predictions and financial performance on stock prices of infrastructure companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2022-2024 period. The study sample consisted of 69 companies selected using a purposive sampling method with a total of 54 observations. The data used were the companies' annual financial reports, analyzed using multiple linear regression using E-Views 12 software. The results showed that bankruptcy predictions had a negative but insignificant effect on stock prices, while financial performance had a positive and significant effect. These findings suggest that investors prioritize financial performance as a positive signal over bankruptcy risk when assessing company value.

Article Received:

October 24th, 2025

Article Revised:

November 24th, 2025

Article Published:

December 1st, 2025

Keywords:

Bankruptcy Prediction, Financial Performance, Stock Price

Correspondence:

dosen03240@unpam.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh prediksi kebangkrutan dan kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024. Sampel penelitian terdiri dari 69 perusahaan yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dengan total observasi sebanyak 54 data. Data yang digunakan merupakan laporan keuangan tahunan perusahaan yang dianalisis menggunakan regresi linear berganda melalui perangkat lunak E-Views 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa prediksi kebangkrutan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham sedangkan kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor lebih memperhatikan kinerja keuangan sebagai sinyal positif dibandingkan risiko kebangkrutan dalam menilai nilai perusahaan.

Artikel Diterima:

28 Oktober 2025

Artikel Revisi:

24 November 2025

Artikel Dipublikasi:

1 Desember 2025

Kata Kunci:

Harga Saham, Kinerja Keuangan, Prediksi Kebangkrutan

Korespondensi:

dosen03240@unpam.ac.id

A. PENDAHULUAN

Pasar modal memegang peran sangat penting dalam perekonomian sebagai sarana perusahaan memperoleh dana dan bagi investor menanamkan modal. Harga saham mencerminkan ekspektasi partisipan pasar terhadap nilai perusahaan (Tannady, et al., 2023). Pergerakan harga saham dipengaruhi oleh beragam faktor, baik internal maupun eksternal perusahaan. Faktor internal mencakup kinerja keuangan perusahaan, seperti pertumbuhan pendapatan, profitabilitas, efisiensi penggunaan aset, dan stabilitas kondisi keuangan (Riani, et al., 2020), sementara faktor eksternal meliputi kondisi ekonomi makro, kebijakan pemerintah, inflasi, tingkat suku bunga, dan sentimen pasar yang lebih luas (Sulehri, et al., 2023).

Kinerja keuangan yang baik mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan secara efisien dan efektif. Investor biasanya menjadikan informasi kinerja keuangan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi karena menggambarkan potensi keuntungan dan risiko yang akan dihadapi (Brigham & Houston, 2019). Perusahaan dengan profitabilitas yang baik umumnya lebih menarik bagi investor karena dianggap memiliki risiko investasi yang lebih rendah dan menawarkan potensi pengembalian yang lebih tinggi (Setyawati, 2019). Kinerja keuangan menjadi faktor utama yang dianalisis investor karena menentukan kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan menciptakan nilai, serta bahwa nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap prospek keuntungan dan efisiensi pengelolaan aset oleh manajemen (Tambunan R, 2025). Namun, laporan keuangan yang tampak baik belum tentu sepenuhnya mencerminkan kekuatan keuangan perusahaan jika terdapat potensi kesulitan keuangan yang tidak segera terdeteksi.

Kondisi tersebut tampak pada sejumlah perusahaan sektor infrastruktur di Indonesia selama periode 2022–2023. Sektor ini memiliki peran strategis dalam pembangunan nasional, terutama pada bidang konstruksi, transportasi, dan

energi. Dukungan pemerintah melalui proyek strategis nasional mendorong peningkatan aktivitas bisnis, namun beberapa perusahaan menghadapi tekanan pada arus kas akibat tingginya beban utang dan keterlambatan pembayaran proyek. Beberapa emiten besar mencatatkan laba, tetapi harga sahamnya justru menurun karena investor menilai prospek keuangan jangka panjang masih berisiko. Ketidakesesuaian antara kinerja keuangan dan pergerakan harga saham tersebut mencerminkan adanya faktor lain yang memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

Berbagai penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Susilowati dan Simangunsong (2019) menemukan bahwa kondisi keuangan perusahaan berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan Pratiwi (2021) melaporkan bahwa kinerja keuangan tidak selalu berdampak signifikan terhadap perubahan harga saham. Perbedaan temuan tersebut menimbulkan kesenjangan penelitian yang menunjukkan perlunya pengkajian ulang mengenai faktor-faktor fundamental yang memengaruhi harga saham. Berdasarkan kesenjangan tersebut, penelitian ini berfokus untuk menelaah kembali pengaruh prediksi kebangkrutan dan kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan sektor infrastruktur di Indonesia selama tahun 2022–2023. Selain mengisi gap penelitian, studi ini juga memiliki sejumlah keunggulan dibandingkan penelitian sebelumnya, yaitu mengintegrasikan analisis prediksi kebangkrutan dan kinerja keuangan secara simultan, menggunakan sektor infrastruktur yang strategis namun masih jarang diteliti dalam konteks ini, serta memanfaatkan periode penelitian terbaru pascapandemi yang mencerminkan dinamika pasar yang lebih mutakhir. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan tidak hanya memperkaya literatur manajemen keuangan dan investasi, tetapi juga menjadi bahan pertimbangan bagi investor, manajemen, dan regulator dalam memahami faktor-faktor fundamental yang memengaruhi fluktuasi harga saham di sektor infrastruktur.

B. LITERATUR REVIEW DAN HIPOTESIS

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) yang menjelaskan hubungan kontraktual antara prinsipal (pemilik/pemegang saham) dan agen (manajer), di mana agen diberi wewenang untuk menjalankan perusahaan demi kepentingan prinsipal. Konflik kepentingan bisa terjadi jika manajemen tidak bertindak untuk memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham, misalnya mengambil keputusan investasi yang menguntungkan dirinya tapi merugikan investor. Kinerja keuangan dan risiko kebangkrutan menjadi indikator penting yang dipantau investor untuk menilai apakah manajemen menjalankan perusahaan secara efisien dan transparan.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Spence (1973), Individu atau perusahaan mengirimkan sinyal yang dapat diamati secara publik untuk mengurangi ketidakpastian informasi yang asimetris antara pihak dengan informasi lengkap dan pihak dengan informasi terbatas. Perusahaan menggunakan kinerja keuangan sebagai sinyal ke pasar untuk menunjukkan kemampuan operasional dan prospek bisnis. Informasi positif tentang kinerja atau rendahnya risiko kebangkrutan akan meningkatkan kepercayaan investor sehingga harga saham cenderung naik. Sebaliknya, sinyal negatif seperti potensi kebangkrutan dapat menurunkan kepercayaan investor.

Harga Saham

Saham merupakan surat berharga yang menunjukkan kepemilikan atau bagian dari suatu perusahaan. Pemegang saham memiliki hak atas bagian tertentu dari aset dan laba perusahaan, serta berhak mengikuti keputusan strategis perusahaan melalui hak suara pada rapat umum pemegang saham (RUPS). Jogiyanto (2017) menambahkan bahwa saham merupakan instrumen investasi jangka panjang yang mencerminkan partisipasi investor dalam modal perusahaan dan risiko yang terkait. Saham dapat diterbitkan dalam berbagai jenis, antara lain saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*), yang masing-masing memiliki hak dan kewajiban yang berbeda.

Harga saham adalah nilai pasar satu lembar saham perusahaan yang terbentuk melalui transaksi jual beli di pasar modal. Harga ini mencerminkan persepsi investor terhadap nilai dan prospek perusahaan di masa depan (Horne., et al., 2018), sementara Brigham., et al (2018) menjelaskan bahwa harga saham ditentukan oleh interaksi permintaan dan penawaran serta ekspektasi investor terhadap laba dan risiko perusahaan.

Prediksi Kebangkrutan

Prediksi kebangkrutan merupakan upaya untuk menilai kemungkinan suatu perusahaan gagal memenuhi kewajiban keuangan atau mengalami kesulitan dalam mempertahankan kelangsungan usahanya. Konsep ini muncul karena investor dan kreditor menghadapi risiko asimetri informasi, di mana pihak eksternal tidak selalu mengetahui kondisi keuangan internal perusahaan secara lengkap (Altman, 1968). Prediksi kebangkrutan penting bagi investor, kreditor, dan manajemen perusahaan karena membantu mengidentifikasi risiko finansial sebelum terjadi kerugian signifikan (Braunsberger, et al 2025). Rumus Altman Z-Score (1986), yang digunakan untuk mengukur prediksi kebangkrutan adalah sebagai berikut :

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

dimana ;

$X1 = \text{Working Capital} / \text{Total Assets}$

$X2 = \text{Retained Earnings} / \text{Total Assets}$

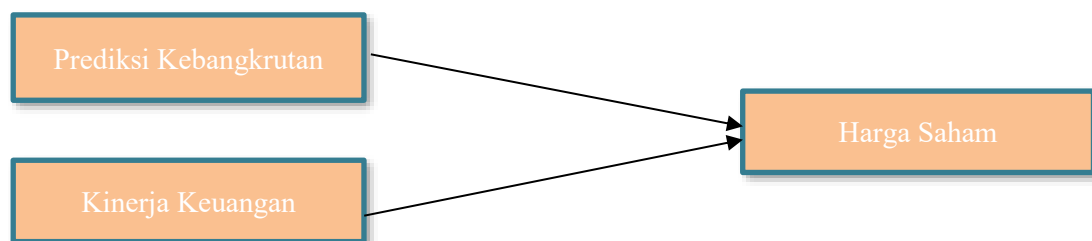
$X3 = \text{EBIT} / \text{Total Assets}$

$X4 = \text{Market Value of Equity} / \text{Book Value of Total Liabilities}$

$X5 = \text{Sales} / \text{Total Assets}$

Kerangka Berfikir

Menurut Sugiyono (2018:60), kerangka berpikir adalah model konseptual yang menjelaskan variabel yang diteliti dan menunjukkan hubungan antar variabel dengan dasar teori. Adapun kerangka berpikir dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 1.1 Kerangka Berfikir

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Prediksi Kebangkrutan terhadap Harga Saham

Menurut teori agensi, investor membutuhkan informasi terpercaya untuk menilai risiko perusahaan, termasuk risiko kebangkrutan (Jensen, et al 1976), serta *Signaling Theory*, yang menjelaskan bahwa kondisi keuangan perusahaan menjadi sinyal bagi pasar (Spence, 1973). Prediksi kebangkrutan merupakan ukuran kemungkinan perusahaan gagal memenuhi kewajiban keuangan atau mempertahankan kelangsungan usaha, yang dalam penelitian ini diukur menggunakan Altman Z-Score (Braunsberger., et al., 2025). Prediksi kebangkrutan memiliki dampak signifikan terhadap harga saham. Risiko kebangkrutan yang tinggi, yang berfungsi sebagai sinyal negatif, cenderung menurunkan kepercayaan investor dan memicu penurunan harga saham (Ayudhea, et al., 2023), sebaliknya perusahaan dengan risiko kebangkrutan yang rendah dapat meningkatkan persepsi positif investor, mengurangi keengganan mereka terhadap investasi, dan mendorong kenaikan harga saham (Dewi, et al., 2022). Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, yaitu H1 : Diduga terdapat pengaruh prediksi kebangkrutan terhadap harga saham

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham

Menurut Teori Agensi, investor memerlukan informasi yang akurat mengenai kinerja keuangan perusahaan untuk menilai efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya dan memaksimalkan nilai perusahaan. Selain itu, berdasarkan *Signaling Theory*, kinerja keuangan yang baik menjadi sinyal positif bagi pasar bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba dan mempertahankan stabilitas operasional, sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Penelitian terdahulu secara konsisten menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang kuat, ditandai oleh pertumbuhan pendapatan, profitabilitas yang sehat, dan efisiensi dalam pengelolaan aset, berasosiasi dengan harga saham yang lebih tinggi (He X, 2024). Investor cenderung menilai perusahaan dengan fundamental keuangan yang solid sebagai entitas yang lebih stabil dan prospektif, sehingga meningkatkan valuasi pasar dan mendorong kenaikan harga saham (Ali, 2020). Berdasarkan kerangka teori dan temuan penelitian terdahulu tersebut, hipotesis kedua dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut H2 : Diduga terdapat pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham

C. METODE PENELITIAN

Objek dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2022 hingga 2024. Dari total 69 perusahaan yang tergabung dalam sektor tersebut, hanya 18 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian berdasarkan metode *purposive sampling*, yakni teknik pengambilan sampel dengan kriteria tertentu yang ditetapkan peneliti agar data yang diperoleh relevan dan memenuhi kebutuhan analisis. Adapun kriteria yang digunakan meliputi perusahaan yang secara konsisten mempublikasikan laporan keuangan tahunan lengkap selama periode pengamatan, tidak mengalami delisting, serta memiliki data yang diperlukan untuk menghitung variabel penelitian. Periode penelitian berlangsung selama dua tahun, maka jumlah total observasi yang dianalisis adalah 54

data, yang merupakan hasil pengamatan dari 18 perusahaan selama tiga tahun. Data sekunder yang dikumpulkan dari laporan keuangan tahunan perusahaan kemudian diolah dan dianalisis menggunakan perangkat lunak E-Views 12. Untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan, penelitian ini menggunakan model regresi linear berganda. Tujuan dari penggunaan model ini adalah untuk memperoleh gambaran yang komprehensif mengenai pengaruh variabel independen, yaitu prediksi kebangkrutan dan kinerja keuangan terhadap variabel dependen, yaitu harga saham. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri atas prediksi kebangkrutan yang diukur menggunakan Altman Z-Score serta kinerja keuangan yang diukur dengan Return on Investment (ROI). Sementara itu, variabel dependen yaitu harga saham diukur menggunakan *closing price* atau harga penutupan saham.

Pada analisis data panel, terdapat tiga model untuk melakukan regresi yang umum digunakan yaitu *Pooled Least Square*, *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model* sebagaimana dijelaskan oleh Ghazali (2018:19). Pemilihan model yang paling tepat dilakukan melalui serangkaian uji, yaitu Uji Chow untuk membandingkan model PLS dan FEM, Uji Hausman untuk memilih antara FEM dan REM, serta Uji Lagrange Multiplier (LM) untuk menentukan apakah model PLS lebih sesuai dibandingkan REM. Setelah model terbaik diperoleh, dilakukan uji asumsi klasik guna memastikan tidak terdapat penyimpangan asumsi yang dapat memengaruhi validitas hasil analisis, seperti multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji signifikan simultan (uji F) untuk melihat pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen, serta uji signifikansi parsial (uji t) untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap profitabilitas. Selain itu, analisis juga dilengkapi dengan pengujian koefisien determinasi (R^2) guna mengetahui seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan variasi dari variabel dependen dalam model regresi yang digunakan.

D. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis data panel untuk menguji pengaruh prediksi kebangkrutan dan kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024. Dari total 69 perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI, diperoleh 18 perusahaan sebagai sampel penelitian melalui teknik *purposive sampling*, yaitu dengan mempertimbangkan kriteria tertentu seperti ketersediaan laporan keuangan lengkap selama periode penelitian serta data harga saham yang dapat diakses secara konsisten.

Tabel 1. Daftar Nama Perusahaan Sampel

No	Nama Perusahaan
1	Adhi Karya (Persero) Tbk.
2	Bali Towerindo Sentra Tbk.
3	Bukaka Teknik Utama Tbk.
4	Cardig Aero Services Tbk.
5	Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk
6	Visi Telekomunikasi Infrastruk
7	Indonesia Kendaraan Terminal T
8	Jasa Armada Indonesia Tbk.
9	LCK Global Kedaton Tbk.
10	Dayamitra Telekomunikasi Tbk.
11	Nusa Raya Cipta Tbk.
12	Maharaksa Biru Energi Tbk.
13	PP Presisi Tbk.
14	PP (Persero) Tbk.
15	Pratama Widya Tbk.
16	Total Bangun Persada Tbk.
17	Sarana Menara Nusantara Tbk.
18	Wijaya Karya Bangunan Gedung T

Dengan periode observasi selama tiga tahun, penelitian ini menghasilkan total 69 data observasi (18 perusahaan \times 3 tahun, dengan beberapa data yang tidak lengkap), yang kemudian digunakan dalam analisis statistik. Variabel yang digunakan terdiri dari harga saham sebagai variabel dependen (Y), serta prediksi kebangkrutan dan kinerja keuangan sebagai

variabel independen (X1 dan X2). Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data masing-masing variabel, seperti nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Hasil pengujian statistik deskriptif tersebut disajikan pada Tabel 2 berikut ini :

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	X1 (Prediksi Kebangkrutan)	X2 (Kinerja Keuangan)	Y (Harga Saham)
Mean	3.922952	0.042102	540.3333
Median	2.122498	0.034229	422.0000
Maximum	33.85106	0.146855	1215.000
Minimum	0.538834	0.000502	79.00000
Std. Dev.	5.559584	0.037208	338.2358
Skewness	3.656450	1.031049	0.413469
Kurtosis	18.11637	3.250011	1.853847
Jarque-Bera	634.4620	9.708201	4.494359
Probability	0.000000	0.007796	0.105697
Sum	211.8394	2.273520	29178.00
Sum Sq. Dev.	1638.176	0.073373	6063384.
Observations	54	54	54

Sumber : *Output E-views* 12, 2025

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada Tabel 2, dapat diketahui bahwa nilai harga saham (Y) memiliki rata-rata sebesar 540,3333 dengan nilai maksimum sebesar 1.215,00 dan minimum 79,00. Nilai tertinggi harga saham dimiliki oleh PT Bukaka Teknik Utama Tbk pada tahun 2022, sedangkan nilai terendah terdapat pada PT PP Presisi Tbk pada tahun 2023. Hal ini menunjukkan adanya perbedaan yang cukup besar antarperusahaan dalam sektor infrastruktur, yang mencerminkan variasi kinerja pasar dan kepercayaan investor terhadap masing-masing emiten.

Variabel prediksi kebangkrutan (X1) memiliki nilai rata-rata sebesar 3,922952 dengan nilai maksimum 33,85106 dan minimum 0,538834. Nilai prediksi kebangkrutan tertinggi dimiliki oleh PT LCK Global Kedaton Tbk pada tahun 2023, sedangkan nilai terendah dimiliki oleh PT Adhi Karya (Persero) Tbk pada tahun 2022. Hal ini menunjukkan adanya perbedaan tingkat kesehatan keuangan antarperusahaan, di mana beberapa perusahaan memiliki potensi kebangkrutan yang lebih tinggi dibandingkan yang lain.

Sementara itu, variabel kinerja keuangan (X2) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,042102 dengan nilai maksimum 0,146855 dan minimum 0,000502. Nilai tertinggi kinerja keuangan dicapai oleh PT Pratama Widya Tbk pada tahun 2024, sedangkan nilai terendah diperoleh oleh PT LCK Global Kedaton Tbk pada tahun 2024. Perbedaan ini menunjukkan bahwa efektivitas pengelolaan keuangan dan kemampuan menghasilkan laba antarperusahaan infrastruktur juga bervariasi cukup signifikan. Secara keseluruhan, hasil statistik deskriptif ini menggambarkan adanya heterogenitas kondisi keuangan dan kinerja pasar di antara perusahaan sektor infrastruktur, yang menjadi dasar penting dalam memahami hubungan antara prediksi kebangkrutan, kinerja keuangan, dan harga saham pada penelitian ini.

Penentuan model regresi data panel dilakukan melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier. Berdasarkan hasil pengujian, model yang paling tepat digunakan adalah *Random Effect Model* (REM). Berikut hasil pemilihan model (Tambun & Sitorus, 2025; Tambun & Sitorus, 2024):

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif
Kesimpulan Pengujian Model Regresi Data Panel

No	Metode	Pengujian	Hasil
1	<i>Uji Chow Test</i>	<i>Common Effect Vs Fixed Effect</i>	<i>Common Effect</i>
2	<i>Hausman Test</i>	<i>Fixed Effect Vs Random Effect</i>	<i>Random Effect</i>
3	<i>Lagrange Multiplier</i>	<i>Common Effect Vs Random Effect</i>	<i>Random Effect</i>

Tabel 4. Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C_Harga Saham	436.2644	71.44668	6.106154	0.0000
X1_Prediksi Kebangkrutan	-10.54081	7.742657	-1.361394	0.1794
X2_Kinerja Keuangan	3453.974	1156.914	2.985508	0.0043
Root MSE	304.5484	R-squared		0.173978
Mean dependent var	540.3333	Adjusted R-squared		0.141585
S.D. dependent var	338.2358	S.E. of regression		313.3777
Akaike info criterion	14.38665	Sum squared resid		5008486.
Schwarz criterion	14.49715	Log likelihood		-385.4395
Hannan-Quinn criter.	14.42926	F-statistic		5.370863
Durbin-Watson stat	0.274978	Prob(F-statistic)		0.007643

Sumber : *Output E-views* 12, 2025

Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan tabel 4 diatas, persamaan regresi data panel dapat disusun sebagai berikut :

$$Y = 436.26 - 10,548 * X1 + 3453,974 * X2 + e$$

Berdasarkan hasil regresi pada tabel 4 di atas, persamaan regresi panel menunjukkan bahwa variabel prediksi kebangkrutan (X1) berpengaruh negatif terhadap harga saham dengan koefisien sebesar -10,548 dan tingkat signifikansi 0,1794 ($> 0,05$). Sementara itu, kinerja keuangan perusahaan (X2) berpengaruh positif terhadap harga saham dengan koefisien sebesar 3453,974 dan tingkat signifikansi 0,0043 ($< 0,01$), sehingga pengaruhnya signifikan secara statistik. Nilai Adjusted R² sebesar 0,1416 menunjukkan bahwa model mampu menjelaskan sekitar 14,16% variasi harga saham. Uji F menunjukkan bahwa model signifikan secara simultan dengan nilai Prob(F-statistic) = 0,0076 ($< 0,01$).

Pengaruh Prediksi Kebangkrutan Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil regresi yang ditunjukkan dalam Tabel 4, variabel prediksi kebangkrutan (X1) memiliki koefisien sebesar -10,548 dengan nilai signifikansi 0,1794, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa prediksi kebangkrutan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian, meskipun arah pengaruhnya sesuai dengan yang diharapkan, hipotesis 1 yang menyatakan bahwa prediksi kebangkrutan berpengaruh terhadap harga saham tidak dapat diterima secara signifikan secara statistik.

Hasil ini mendukung teori agensi yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976), di mana investor memerlukan informasi yang andal untuk menilai risiko perusahaan, termasuk risiko kebangkrutan. Ketika potensi kebangkrutan meningkat, risiko yang dirasakan investor juga meningkat sehingga menurunkan kepercayaan dan minat untuk berinvestasi, yang pada akhirnya menekan harga saham. Selain itu, hasil ini juga sejalan dengan Signaling Theory (Spence, 1973) yang menjelaskan bahwa kondisi keuangan perusahaan merupakan sinyal bagi pasar. Risiko kebangkrutan yang tinggi memberikan sinyal negatif terhadap prospek perusahaan di masa depan, sehingga dapat menyebabkan penurunan harga saham.

Secara empiris, hasil penelitian ini mendukung temuan Susilowati et al. (2018) yang menyatakan bahwa prediksi kebangkrutan berpengaruh negatif terhadap harga saham. Artinya, semakin tinggi potensi kebangkrutan suatu perusahaan, semakin rendah harga sahamnya karena investor menganggap perusahaan tersebut memiliki risiko gagal bayar yang lebih besar. Namun, pengaruh negatif tersebut tidak signifikan, yang menunjukkan bahwa dalam sektor infrastruktur, investor mungkin lebih mempertimbangkan faktor lain seperti dukungan pemerintah, arus kas jangka panjang, serta prospek proyek yang sedang berjalan dibandingkan dengan risiko kebangkrutan jangka pendek.

Hasil penelitian ini sekaligus memberikan bukti baru bagi penerapan grand theory, bahwa pengaruh risiko kebangkrutan terhadap harga saham bersifat kontekstual. Artinya, meskipun teori agensi dan signaling memprediksi adanya dampak yang kuat, kenyataannya pada sektor tertentu hubungan tersebut dapat melemah. Temuan ini memperluas pemahaman bahwa risiko kebangkrutan tidak selalu menjadi determinan utama harga saham, terutama pada industri dengan karakteristik investasi jangka panjang seperti infrastruktur.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil regresi yang ditunjukkan dalam Tabel 4, variabel kinerja keuangan perusahaan (X2) memiliki koefisien sebesar 3453,974 dengan nilai signifikansi 0,0043, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian, hipotesis

2 yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap harga saham dapat diterima. Hasil ini sejalan dengan teori agensi (Jensen et al., 1976) yang menjelaskan bahwa investor memerlukan informasi yang akurat mengenai kinerja keuangan untuk menilai kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan dan meningkatkan nilai pemegang saham. Kinerja keuangan yang baik menunjukkan efektivitas pengelolaan perusahaan serta kemampuan dalam menghasilkan keuntungan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan.

Selain itu, hasil ini juga mendukung Signaling Theory (Spence, 1973), di mana kinerja keuangan yang baik menjadi sinyal positif bagi pasar bahwa perusahaan berada dalam kondisi stabil dan memiliki potensi pertumbuhan di masa depan. Sinyal positif tersebut mendorong meningkatnya minat investor untuk membeli saham, sehingga berdampak pada kenaikan harga saham. Temuan penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Pangestuti, et al (2022) yang menemukan bahwa profitabilitas tinggi menunjukkan prospek cerah dan menjadi sinyal positif bagi investor. Temuan ini memperkuat pemahaman bahwa kinerja keuangan tetap menjadi faktor fundamental yang responsif terhadap pergerakan harga saham, bahkan pada sektor yang bersifat jangka panjang dan memiliki struktur investasi besar seperti infrastruktur.

E. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh prediksi kebangkrutan dan kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan sektor infrastruktur, dapat disimpulkan bahwa prediksi kebangkrutan memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham. Artinya, semakin tinggi potensi kebangkrutan yang dimiliki perusahaan, harga saham cenderung menurun, tetapi pengaruhnya tidak cukup kuat secara statistik. Hasil ini mendukung teori agensi dan signaling theory yang menjelaskan bahwa risiko kebangkrutan memberikan sinyal negatif bagi pasar, meskipun dalam sektor infrastruktur investor tampaknya tidak terlalu menjadikan faktor kebangkrutan sebagai dasar utama keputusan investasi karena adanya dukungan pemerintah dan stabilitas proyek jangka panjang.

Sementara itu, kinerja keuangan terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik kondisi keuangan dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, semakin tinggi pula harga sahamnya. Temuan ini mendukung teori agensi dan signaling theory yang menyatakan bahwa kinerja keuangan yang baik merupakan sinyal positif bagi investor mengenai kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaan secara efektif dan meningkatkan nilai pemegang saham. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Kasmir (2020) dan Jogiyanto (2017) yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik cenderung memiliki harga saham yang lebih tinggi.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menegaskan pentingnya kinerja keuangan sebagai faktor yang memengaruhi harga saham, sementara prediksi kebangkrutan tetap perlu diperhatikan sebagai indikator risiko meskipun tidak signifikan. Bagi investor, temuan ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi dengan memperhatikan laporan keuangan dan stabilitas perusahaan. Bagi manajemen, peningkatan kinerja keuangan melalui efisiensi operasional dan transparansi informasi menjadi hal penting untuk menarik kepercayaan investor. Selain itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti ukuran perusahaan, struktur modal, atau kebijakan dividen, karena ukuran perusahaan mencerminkan kapasitas dan stabilitas operasional, struktur modal menunjukkan tingkat risiko pendanaan, dan kebijakan dividen menjadi sinyal langsung mengenai prospek laba serta komitmen perusahaan kepada pemegang saham. Perluasan periode dan sektor penelitian juga dianjurkan agar hasil yang diperoleh lebih komprehensif dan representatif terhadap kondisi pasar modal Indonesia serta memperluas periode dan sektor penelitian agar hasil yang diperoleh lebih menyeluruh dan representatif terhadap dinamika pasar modal di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali, M. S. (2020). An Empirical Analysis For The Perceptions Of Amman Stock Exchange's Investors. *Verslas Teorija Ir Praktika*, 21(1), 125. <https://doi.org/10.3846/btp.2020.11206>
- Altman, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589-609. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1968.tb00843>
- Ayudhea, Y., & Puspita, D. A. (2023). Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Sub Sektor Pariwisata, Restoran dan Hotel Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19. *Nominal Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 12(2), 242. <https://doi.org/10.21831/nominal.v12i2.59416>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management: Concise* by Cengage. Cengage Learning.
- Dewi, N. D. P. D. A., & Dewi, S. K. S. (2022). Analisis Tingkat Financial Distress Dengan Model Altman Z-Score Dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Asuransi di Bursa Efek Indonesia). *E-Jurnal Manajemen*

Universitas Udayana, 11(2), 338. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2022.v11.i02.p07>

- He, X., & Yang, H. (2024). The Relationship between Financial Performance and Stock Price of Energy Conservation and Environmental Protection Listed Companies-A Study Based on fsQCA. *Polish Journal of Environmental Studies*. <https://doi.org/10.15244/pjoes/187112>
- Kasmir. (2020). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Pangestuti, D. C., Muktiyanto, A., Geraldina, I., & Darmawan, D. (2022). Role of Profitability, Business Risk, and Intellectual Capital in Increasing Firm Value. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 37(3), 311. <https://doi.org/10.22146/jieb.v37i3.3564>
- Pertiwi, K. A. (2017). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas Dan Economic Value Added Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Doctoral Dissertation, STIE Perbanas Surabaya). <https://Eprints.Perbanas.Ac.Id/2838/>
- Pratiwi, D. (2021). Pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, 12(1), 45–56. <https://doi.org/10.33506/jimat.v12i1.1461>
- Pratiwi, A., & Muqmiroh, F. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Keputusan Investasi di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam (JEBI)*, 2(2), 114-125. <https://doi.org/10.56013/jebi.v2i2.1465>
- Riani, M., Muda, I., & Rini, E. S. (2020). The Analysis of the Influence of Financial Performance on Stock Prices with Earning Growth as a Moderating Variable in Infrastructure, Utility and Transportation Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Innovative Science and Research Technology (IJISRT)*, 5(8), 897. <https://doi.org/10.38124/ijisrt20aug371>
- Setiawan, S. W. P., Kalsum, U., & Kosim, B. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Nilai Pasar, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Harga Saham. *Jurnal Manajemen Kompeten*, 6(1), 1-17. <https://doi.org/10.51877/mnjm.v6i1.295>
- Sulehri, F. A., Khan, H. M. A., Shahzad, M., & Ali, A. (2023). Beyond the Balance Sheet: Analyzing the Relationship between Corporate Governance, Financial Performance, and Stock Prices in Pakistan's Non-Bank Financial Industry. *Bulletin of Business and Economics (BBE)*, 12(4), 88. <https://doi.org/10.61506/01.00086>
- Susilowati, E., & Simangunsong, J. M. (2018). Financial distress, bankruptcy analysis and implications for stock prices of consumer goods companies in Indonesia. *Relevance: Journal of Management and Business*, 2(2). <https://doi.org/10.22515/relevance.v2i2.1862>
- Tambun, S., & Sitorus, R. R. (2025). Pelatihan Olah Data Riset Akuntansi Berbasis Data Panel Dengan Software Stata Pada Model Penelitian Intervening dan Moderating di PDIE Konsentrasi Akuntansi Universitas Trisakti. *Jurnal Pemberdayaan Nusantara*, 5(1), 1-11. <https://doi.org/10.52447/jpn.v5i1.8266>
- Tambun, S., & Sitorus, R. R. (2024). Pelatihan Olah Data Riset Akuntansi Berbasis Data Panel Menggunakan Aplikasi Stata Kepada Anggota IAI Wilayah Bali. *Jurnal Pengabdian Masyarakat Bangsa*, 2(6), 2323-2331. <https://doi.org/10.59837/jpmmba.v2i6.1218>
- Tannady, H., Pahlawi, N., Hernawan, M. A., Arta, D. N. C., & Yusuf, S. D. (2023). Role of Stock Performance as an Intervening Variable in a Relationship Between Profitability, Leverage, Growth and Company Value. *JEMSI (Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi)*, 9(2), 220. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v9i2.1016>
- Tambunan, R. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ-45 Tahun 2023-2024. *Media Akuntansi Perpajakan*, 10(1), 144-151. <https://doi.org/10.52447/map.v10i1.8363>