JGIA
Jurnal Greenation Ilmu Akuntansi
+62 81210467572 https://greenationpublisher.org/JGIA greenation.info@gmail.com
GREENATION PUBLISHER

DOI: https://doi.org/10.38035/jgia.v3i3
https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/
Received: 16 Oktober 2026 | **Revised:** 17 Oktober 2026 | **Accepted:** 18 Oktober 2026

Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Return Saham Pada Sektor Properti Dan Real Estate

Annisa Fitri Anggraeni[1], Resti Sundari[2]
[1]Universias Winaya Mukti, Bandung, Indonesia, annisafitrianggraeni@gmail.com.
[2]Universias Winaya Mukti, Bandung, Indonesia, restisundari022@gmail.com.

Corresponding Author: annisafitrianggraeni@gmail.com[1]

Abstract: *Therefore, the background of this research is based on the phenomenon of stock returns not being in line with fluctuations in financial ratios, requiring companies to maintain sound financial performance to generate optimal returns. The property and real estate sector is asset-intensive and sensitive to economic conditions. Therefore, this study aims to analyze the effect of liquidity, profitability, and capital structure on stock returns in the property and real estate sector in 2023-2024. The method used is quantitative. The data used is secondary data determined through purposive sampling with specific criteria and analyzed using panel data regression using Eviews 13. The results indicate that partially, liquidity, profitability, and capital structure have no effect on stock returns. However, simultaneously, liquidity, profitability, and capital structure influence stock returns. The novelty of this research lies in examining internal factors of stock returns in the property and real estate sector, which are sensitive to economic conditions.*

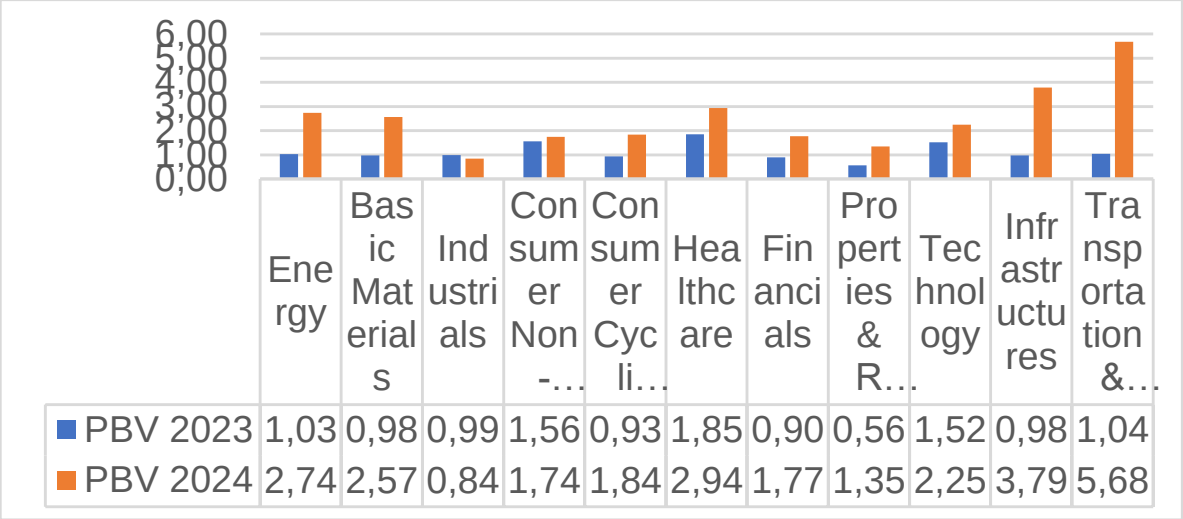
Keyword: *Liquidity, Profitability, Capital Structure, Stock Returns.*

Abstrak: *Return* saham dipengaruhi oleh faktor internal berupa rasio keuangan, sehingga latar belakang penelitian ini didasarkan pada fenomena besar kecilnya *return* saham yang tidak seiring dengan fluktuasi rasio keuangan, menjadikan perusahaan dituntut menjaga kinerja keuangannya tetap baik agar optimal dalam menghasilkan *return*. Sektor properti dan real estat merupakan sektor yang padat aset dan sensitif terhadap kondisi ekonomi. Maka dari itu, penelitian ini bertujuan guna menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas dan struktur modal terhadap *return* saham pada sektor properti dan real estat tahun 2023-2024. Metode yang digunakan adalah metode kuantitatif. Adapun data yang digunakan adalah data sekunder yang ditentukan berdasarkan *purposive sampling* dengan kriteria tertentu dan dianalisis menggunakan regresi data panel melalui Eviews 13. Hasil penelitian menunjukan secara parsial, likuiditas, profitabilitas dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan secara simultan, likuiditas, profitabilitas dan struktur modal berpengaruh terhadap *return* saham. Kebaruan dalam penelitian terletak pada pengujian faktor internal *return* saham pada sektor properti dan real estat yang sensitif terhadap kondisi ekonomi.

Kata Kunci: Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Return Saham.

PENDAHULUAN

Sektor properti dan real estat merupakan sektor yang sensitif terhadap kondisi ekonomi (IdScores, 2025). Jika dilihat dari valuasi saham, sektor properti dan real estat memiliki harga saham yang *undervalued* dengan nilai *price to book value* kurang dari satu. Rendahnya harga saham berkaitan dengan besar kecilnya tingkat pengembalian investasi.



Sumber: *idx.co.id* (2026)

Gambar 1. Valuasi saham sektor di BEI periode 2023-2024

Faktor penentu tingkat pengembalian investasi terdiri dari faktor mikro (rasio keuangan) serta faktor makro (inflasi, suku bunga, kurs, kondisi politik serta tingkat pertumbuhan ekonomi) (Adnyana, 2020). Rasio keuangan seperti likuiditas, profitabilitas dan struktur modal memiliki dampak terhadap tingkat pengembalian saham. Likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar, sedangkan kemampuan dalam menghasilkan profit tercermin dalam rasio profitabilitas (Darmawan, 2020). Selain itu, jumlah utang dan modal yang ideal menunjukkan struktur pendanaan yang optimal dalam mendanai investasi dan operasional perusahaan (Reswari & Hasnawati, 2023). Jika dilihat dari tabel dibawah ini, fluktuasi *return* saham tidak sejalan dengan besar kecilnya rasio keuangan.

Tabel 1. Nilai Rata-Rata Variabel

Variabel	Rata-Rata	
	Tahun 2023	Tahun 2024
Likuiditas	8,88	8,37
Profitabilitas	0,02	0,02
Struktur Modal	0,71	0,74
Return Saham	-0,00	0,04

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Likuiditas diukur menggunakan *current ratio* guna menilai kinerja perusahaan dalam mengubah aktiva lancar menjadi kas dalam membiayai kewajiban yang sudah jatuh tempo (Darmawan, 2020). Selain itu, likuiditas berfungsi sebagai penopang terhadap risiko yang timbul dari keputusan pendanaan perusahaan. Tabel 1. menunjukan bahwa sektor properti dan real estat memiliki likuiditas tinggi, menunjukan adanya aset lancar yang cukup untuk membiayai operasional tanpa menggunakan sumber dana eksternal sehingga dapat mengurangi tingkat hutang (Astriyani et al., 2021). Tingginya likuiditas menunjukan bahwa perusahaan dalam keadaan likuid, sehingga mendorong naiknya harga saham dan tingkat pengembalian investasi yang dihasilkan. Selain itu, profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* menunjukan besarnya laba yang diperoleh pemegang saham dari modal yang ditanamkan

(Triatmaja et al., 2024). Rendahnya profitabilitas dalam sektor properti dan real estat terjadi karena pendapatan tidak diakui secara langsung, melainkan baru dicatat ketika proyek sudah mencapai tahap tertentu atau unit properti sudah resmi terjual dan diserahkan kepada konsumen sebagai akibat dari penerapan PSAK 72 (Azzahrah et al., 2025). Tabel 1. menunjukkan sektor properti dan real estat memiliki profitabilitas sebesar 2% mengindikasikan perusahaan kurang optimal dalam mengelola modal (Anggraini & Febrianty, 2022). Rendahnya profit berpotensi menjadi sinyal negatif yang dapat menurunkan harga saham sehingga tingkat pengembalian yang dihasilkan juga rendah. Sedangkan dari segi struktur modal, sektor properti & real estat memiliki *debt to equity ratio* yang rendah, mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan didanai oleh modal internal (berupa laba ditahan atau modal sendiri) daripada menggunakan hutang (Nurlaila & Sari, 2024). Martini (2024) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat aset tetap tinggi tidak menjamin bahwa struktur modalnya didanai oleh pendanaan eksternal, tetapi cenderung akan menggunakan pendanaan internal karena memiliki tingkat resiko rendah. Struktur modal yang rendah menunjukan bahwa perusahaan berhati-hati dalam penggunaan hutang guna menghindari risiko keuangan jangka panjang akibat gagal bayar (Kusumawati, 2022).

Beberapa penelitian terdahulu menunjukan hasil yang tidak konsisten mengenai pengaruh likuiditas, profitabilitas dan struktur modal terhadap *return* saham. Dalam penelitian Reswari & Hasnawati (2023) terkait perusahaan industri batu bara yang terdaftar di BEI Periode 2015-2020 menunjukan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham, struktur modal berpengaruh terhadap *return* saham, serta likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Dalam penelitian Tristiawan et al. (2023) terkait perusahaan food *and beverage* di BEI periode 2017-2021 menunjukan struktur modal berpengaruh terhadap *return* saham, likuiditas dan profitabilitas tidak berpenngaruh terhadap return saham. Sedangkan hasil penelitian Putu et al. (2023) terkait perusahaan sektor *consumer goods* di BEI periode 2017-2020 menunjukan struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham serta likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil yang tidak konsisten tersebut menunjukan adanya celah penelitian (*research gap*) yang relevan untuk dikaji kembali terkait pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal terhadap *return* saham, khususnya pada sektor properti dan real estat periode 2023-2024.

Berdasarkan uraian tersebut, rumusan masalah yang didapat adalah:

1. Bagaimana likuiditas pada sektor properti dan real estat yang terdaftar di BEI periode 2023-2024?
2. Bagaimana profitabilitas pada sektor properti dan real estat yang terdaftar di BEI periode 2023-2024?
3. Bagaimana struktur modal pada sektor properti dan real estat yang terdaftar di BEI periode 2023-2024?
4. Bagaimana return saham pada sektor properti dan real estat yang terdaftar di BEI periode 2023-2024?

Seberapa besar pengaruh likuiditas, profitabilitas dan struktur modal pada sektor properti dan real estat yang terdaftar di BEI periode 2023-2024?

METODE

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, yaitu pengolahan data berupa angka yang akan dianalisis menggunakan metode statistik dan disajikan dalam bentuk grafik untuk menguji hipotesis (Sanulita et al., 2024). Jenis data berupa angka atau bilangan dengan skala pengukuran rasio diperoleh dari hasil analisis laporan keuangan dan data pasar. Adapun data diolah menggunakan EViews 13 dengan pendekatan regresi data panel. Data panel merupakan jenis data mengombinasikan data runtut waktu dan data silang (Basuki, 2021).

Operasional Variabel

Tabel 3. Operasional Variabel

Variabel	Konsep	Indikator	Ukuran	Skala
Likuiditas (X1)	Likuiditas merupakan rasio yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya yang jatuh tempo menggunakan aset lancar yang dimiliki (Darmawan, 2020).	*Current ratio*	$ROE = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$	Rasio
Profitabilitas (X2)	Profitabilitas merupakan rasio yang menunjukan bagaimana perusahaan menghasilkan laba melalui kegiatan penjualan (Sudarmanto et al., 2024).	*Return on equity*	$DER = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Ekuitas}$	Rasio
Struktur Modal (X3)	Rasio struktur modal merupakan perbandingan antara hutang dan modal sendiri guna mendanai operasi perusahaan (Kasmir, 2021)	*Debt to equity ratio*	$R_i = \frac{Total\ Debt}{Total\ Assets}$	Rasio
Return Saham (Y)	*Return* merupakan faktor yang mendorong investor untuk melakukan investasi sekaligus menjadi kompensasi atas risiko yang bersedia mereka tanggung (Sapiri et al., 2023)	*Realized return*	$\frac{P_t - (P_{t-1})}{P_{t-1}}$ $Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon_{it}$	Rasio

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Sumber dan Cara Penentuan Data

Data yang digunakan merupakan data sekunder perusahaan-perusahaan sektor properti dan real estat yang terdaftar di BEI periode 2023-2024, bersumber dari laporan keuangan yang telah diaudit serta harga saham historis yang diperoleh dari www.idx.co.id. Adapun populasinya adalah perusahaan-perusahaan sektor property & real estate yang terdaftar di BEI periode 2023-2024 berjumlah 91 perusahaan, sedangkan sampel berjumlah 134 perusahaan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan berikut:

Tabel 4. Kriteria Sampel

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan sektor property & real estate yang terdaftar di BEI periode 2023-2024	91
2.	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangannya secara lengkap	(5)
3.	perusahaan yang mengalami suspensi saham > 6 bulan	(10)
4.	Perusahaan yang baru listing di tahun 2023	(8)
5.	Perusahaan yang delisting	(1)
6.	Rentang waktu penelitian	2
Jumlah sampel selama masa penelitian		**134**

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data berupa sampel dalam penelitian ini ditentukan menggunakan teknik purposive sampling, yaitu dengan memilih perusahaan menggunakan kriteria tertentu. Purposive sampling merupakan teknik pengumpulan data berupa sampel berdasarkan kriteria tertentu dari populasi yang ditentukan berdasarkan tujuan penelitian (Abubakar, 2021).

Rancangan Analisis dan Uji Hipotesis

Analisi Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data yang digunakan dalam penelitian yang dapat membantu memberikan pemahaman mengenai nilai rata-rata (mean), median, modus, serta simpangan baku (standard deviation) dari masing-masing variabel (Sanulita et al., 2024).

Metode Estimasi Data Panel

Untuk mengetahui model mana yang lebih tepat digunakan sebelum melakukan uji regresi data panel antara *common effect model, fixed effect model* dan *random effect model*, maka perlu dilakukan pengujian untuk masing-masing model tersebut.

Uji Kelayakan Model

a) Uji Chow

Dalam Uji Chow dapat diketahui model mana yang lebih tepat digunakan antara Common effect atau Fixed effect. Interpretasi dari hasil uji chow adalah jika nilai prob. cross section F > 0,05 maka H0 diterima dan jika nilai prob. cross section F < 0,05 maka H0 ditolak. Hipotesisnya adalah:

H0 : Common effect model

H1 : Fixed effect model

b) Uji Hausman

Untuk menentukan model mana yang lebih tepat digunakan antara Fixed effect model atau Random effect model untuk mengestimasi data panel maka dapat dilakukan uji hausman. interpretasi dari hasil uji hausman adalah jika nilai prob. Chi-square > 0,05 maka H0 diterima dan jika nilai prob. Chi-square < 0,05 maka H0 ditolak. Hipotesisnya adalah:

H0 : Random effect model

H1 : Fixed effect model

c) Uji Lagrange Multiplier (LM)

Untuk memilih model mana yang lebih tepat mengestimasikan data panel antara Common effect model atau Random effect model maka dapat menggunakan uji lagrange. Interpretasi dari hasil uji lagrange adalah jika nilai prob. breusch pagan > 0,05 maka H0 diterima dan jika nilai prob. breusch pagan < 0,05 maka H0 ditolak. Hipotesisnya adalah:
H0 : Common effect model
H1 : Random effect model

Analisis Regresi Data Panel

Data yang digunakan penelitian ini adalah gabungan dari cross section dan time series, oleh karena itu metode analisis yang tepat adalah regresi data panel (Basuki, 2021). Adapun bentuk umum dari regresi data panel adalah:

$$KD = r^2 \times 100\%$$

Keterangan:
Yit = Variabel dependen perusahaan i pada tahun t
X = Variabel independen
α = Konstanta
β = Koefisien regresi
ε = Error

Uji Hipotesis

1. Uji Parsial

Uji parsial digunakan untuk menguji apakah terdapat pengaruh signifikan secara parsial dalam model regresi variabel independen terhadap variabel dependen (Waty et al., 2023). Dasar pengambilan keputusan uji t (parsial) adalah jika nilai Thitung > Ttabel atau nilai prob. < 0,05 maka H0 ditolak yang berarti secara parsial variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika nilai Thitung < Ttabel atau nilai prob. > 0,05 maka H0 diterima yang berarti secara parsial variebel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Adapun bentuk hipotesis statistiknya adalah:
H0 : βiXi = 0; Variabel independen tidak berpengaruh terhadap *return* saham
H1 : βiXi ≠ 0; Variabel independen berpengaruh terhadap *return* saham

2. Uji Simultan

Uji F atau uji simultan digunakan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen secara bersama-sama (Waty et al., 2023). Dasar pengambilan keputusan uji f menurut Nawangsih & Indrawati (2023) jika nilai sig. uji F > 0,05 maka H0 ditolak yang berarti secara simultan variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika nilai sig. uji F < 0,05 maka H0 diterima yang berarti secara simultan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Adapun bentuk hipotesis statistiknya adalah:
a) $H0 : \beta 1 = \beta 2 = \beta 3 = 0$; Likuiditas (X1), profitabilitas (X2), dan struktur modal (X3) tidak berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham (Y)
b) $H1$: minimal 1 $\beta i \neq 0$; Likuiditas (X1), profitabilitas (X2), dan struktur modal (X3) berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham (Y).

3. Koefisien Determinasi

Analisis koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel independen untuk menerangkan variasi variabel dependen (Waty et al., 2023). Model yang baik adalah model yang memiliki nilai koefisien determinasi yang tinggi (Naharin et al., 2023). Menurut Sahir (2021), koefisien determinasi yang nilainya mendekati 1 menandakan bahwa variabel independen dapat menjelaskan sebagian besar variasi yang terjadi pada variabel

dependen, artinya hampir seluruh informasi yang diperlukan untuk memprediksi variabel dependen seluruhnya dapat dijelaskan oleh variabel independen.

Ada rumus dari koefisien determinasi menurut Sugiono (2012) dalam Sahir (2021) adalah:

$$KD = r^2 \times 100\%$$

Keterangan:
KD : Koefisien determinasi
r2 : Koefisien korelasi

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 5. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	0.018185	8.626293	0.019411	0.725524
Median	-0.049303	2.057968	0.013437	0.446664
Maximum	4.157895	180.3904	0.605134	4.307991
Minimum	-0.860000	0.027474	-0.479053	0.003547
Std. Dev.	0.588534	26.72659	0.112194	0.785057
Skewness	3.190954	5.240421	0.147595	2.115782
Kurtosis	21.43659	31.00765	10.46262	7.881754
Jarque-Bera	2125.220	4993.043	311.4260	233.0352
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	2.436834	1155.923	2.601057	97.22027
Sum Sq. Dev.	46.06755	95003.35	1.674150	81.96989
Observations	134	134	134	134

Sumber: output Eviews 13 (2026)

Likuiditas memiliki nilai maksimum 180.3904 dan nilai minimum 0.027474 dengan mean 8.626293 menunjukkan sektor properti dan real estat memiliki likuiditas realtif tinggi, standar deviasi 26.72659 menunjukkan sebaran data yang tinggi (heterogen). Profitabilitas memiliki nilai maksimum 0.605134 dan nilai minimum -0.479053 dengan mean 0.019411 menunjukkan sektor properti dan real estat memiliki nilai profitabilitas relatif rendah, dan standar deviasi 0.112194 menunjukkan sebaran data yang tinggi (heterogen). Struktur modal memiliki nilai maksimum 4.307991 dan nilai minimum 0.003547 dengan mean 0.725524 menunjukkan sektor properti dan real estat memiliki nilai struktur modal relatif rendah, dan standar deviasi 0.785057 menunjukkan sebaran data yang tinggi (heterogen). Sedangkan *return* saham memiliki nilai maksimum 4.157895 dan nilai minimum -0.860000 dengan mean 0.018185 menunjukkan sektor properti dan real estat memiliki nilai *return* saham relatif rendah, dan standar deviasi 0.588534 menunjukkan sebaran data yang tinggi (heterogen).

Uji Kelayakan Model

Uji Chow

Untuk mengetahui model mana yang lebih tepat digunakan antara *common effect* dan *fixed effect* maka dilakukan uji chow. Jika hasil uji chow menunjukan nilai Prob. F > 0,05 maka H0 diterima, jika nilai Prob. F < 0,05 maka H1 diterima. Adapun hipotesisnya adalah:
H0 : *Common effect model*
H1 : *Fixed effect model*

Tabel 6. Hasil Uji Chow

Redundant *Fixed effects* Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section *fixed effects*			
Effects Test	**Statistic**	**d.f.**	**Prob.**
Cross-section F	2.332734	(66,64)	0.0004
Cross-section Chi-square	164.207675	66	0.0000

Sumber: Hasil output Eviews 13 (2026)

Hasil uji chow di atas menunjukan nilai Prob. F sebesar 0,0004 < 0,05 yang berarti H0 ditolak. Jadi, model yang lebih tepat digunakan adalah *fixed effect*.

Uji Hausman

Untuk mengetahui model mana yang lebih tepat digunakan antara random effect dan fixed effect maka dilakukan uji hausman. Jika hasil uji hausman menunjukan nilai Prob. F > 0,05 maka H0 diterima, jika nilai Prob. F < 0,05 maka H1 diterima. Adapun hipotesisnya adalah:
H0 : Random effect model
H1 : Fixed effect model

Tabel 7. 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	0.647955	3	0.8854

Sumber: Hasil output Eviews 13 (2026)

Hasil uji hausman di atas menunjukkan nilai Prob. F sebesar 0,8854 > 0,05 yang berarti H0 diterima. Jadi, model yang lebih tepat digunakan adalah *random effect*.

Uji Lagrange

Untuk mengetahui model mana yang lebih tepat digunakan antara *common effect* dan *random effect* maka dilakukan uji lagrange multiplier. Jika hasil uji lagrange multiplier menunjukan nilai Prob. F > 0,05 maka H0 diterima, jika nilai Prob. F < 0,05 maka H1 diterima. Adapun hipotesisnya adalah:
H0 : *Common effect model*
H1 : *Random effect model*

Tabel 8. 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	11.08227	0.889669	11.97194
	(0.0009)	(0.3456)	(0.0005)

Sumber: Hasil output Eviews 13 (2026)

Hasil uji lagrange multiplier menunjukan nilai Prob. Breusch Pagan sebesar -0,0009 < 0,05 yang berarti H0 ditolak. Jadi, model yang lebih tepat digunakan adalah random effect.

Berdasarkan hasil penggujian kelayakan model, diperolah model yang lebih tepat digunakan adalah random effect (REM) maka tidak diperlukan uji asumsi klasik karena model menggunakan metode GLS (generalized least square) sehingga terbebas dari heteroskedastisitas dan autokorelasi (Gujarati & Porter, 2013 dalam Nafis et al., 2023).

Regresi Data Panel

Tabel 9. Hasil Uji Regresi

Dependent Variable: Y				
Method: Least Squares				
Date: 03/10/26 Time: 15:24				
Sample: 1 134				
Included observations: 134				
Indicator Saturation: IIS, 134 indicators searched over 5 blocks				
4 IIS variables detected				
Variable	**Coefficient**	**Std. Error**	**t-Statistic**	**Prob.**
C	-0.053126	0.055867	-0.950940	0.3435
X1	1.49E-05	0.001282	0.011587	0.9908
X2	0.187657	0.339902	0.552092	0.5819
X3	-0.007766	0.051778	-0.149987	0.8810
@ISPERIOD("49")	4.209266	0.382709	10.99861	0.0000
@ISPERIOD("116")	2.314945	0.382731	6.048490	0.0000
@ISPERIOD("127")	1.530947	0.400436	3.823197	0.0002
@ISPERIOD("128")	1.750313	0.383707	4.561585	0.0000

Sumber: Hasil output Eviews 13 (2026)

Berikut adalah model persamaan regresinya:

RS : -0,053126 + 1.49E-05CR + 0.187657ROE – 0.007766DER + ε

Adapun penjelasan lebih lanjut dari model persamaan regresi adalah sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar -0,053126 menunjukan nilai *return* saham, saat variabel likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal bernilai konstan (tetap) maka terjadi peningkatan *return* saham sebesar 0.1267799.
2. Koefisien regresi variabel likuiditas adalah 1,49E-05, menunjukan bahwa untuk setiap satu satuan likuiditas dengan asumsi profitabilitas dan struktur modal bernilai konstan (tetap) maka terjadi peningkatan *return* saham sebesar 0,12676.

3. Koefisien regresi variabel profitabilitas adalah 0,187657 menunjukan bahwa untuk setiap satu satuan profitabilitas dengan asumsi likuiditas dan struktur modal bernilai konstan (tetap) maka terjadi penurunan *return* saham sebesar -0,06087.
4. Koefisien regresi variabel struktur modal adalah–0,007766 menunjukan bahwa untuk setiap satu satuan struktur modal dengan asumsi profitabilitas dan likuiditas bernilai konstan (tetap) maka terjadi peningkatan *return* saham sebesar 0,13454.

Uji Hipotesis

1. Uji t (Parsial)

Tabel 10. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis Parsial

Model	Prob.	α	Thitung	Ttabel	Keputusan	Kesimpulan
CR	0,9908	0,05	0,012	1,978	H0 diterima	Tidak Signifikan
ROE	0,5819	0,05	0,552	1,978	H0 diterima	Tidak Signifikan
DER	0,8810	0,05	-0,149	1,978	H0 diterima	Tidak Signifikan

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Berdasarkan tabel di atas, diketahui bahwa ketiga variabel independen memiliki nilai Prob. > 0,05 dan Thitung < Ttabel yang berarti secara parsial, likuiditas, profitabilitas dan struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Nilai Thitung negatif akan bermakna positif (Muhandis & Riyadi, 2023).

2. Uji f (Simultan)

Tabel 11. Hasil Uji Hipotesis Simultan (Uji F)

Prob.	α	Fhitung	Ftabel	Keputusan	Kesimpulan
0,0000	0,05	27,31	2,67	H0 ditolak	Signifikan

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Hasil uji F menunjukkan nilai Prob. 0,000 < 0,05 dan Fhitung > Ftabel (27,31 > 2,67) yang berarti H_0 ditolak atau secara simultan likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal berpengaruh terhadap *return* saham.

3. Uji koefisien determinasi

Tabel 12. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.602798	Mean dependent var	0.018185
Adjusted R-squared	0.580731	S.D. dependent var	0.588534
S.E. of regression	0.381082	Akaike info criterion	0.966238
Sum squared resid	18.29811	Schwarz criterion	1.139244
Log likelihood	-56.73796	Hannan-Quinn criter.	1.036542
F-statistic	27.31701	Durbin-Watson stat	2.060219
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah menggunakan Eviews 13

Berdasarkan tabel di 4.14 diketahui nilai adjusted R-Squared sebesar 0,580731 yang berarti variabel likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal menjelaskan 58% variasi variabel *return* saham, sedangkan sisanya sebesar 42% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan likuiditas yang diukur dengan *current rasio* tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat pengembalian saham. Dibuktikan dengan hasil uji hipotesis bahwa likuiditas memiliki nilai prob.>nilai alpha dan Thitung<Ttabel. Ini menunjukan investor tidak menjadikan likuiditas sebagai acuan dalam membuat keputusan investasi. Dalam perspektif teori sinyal, manajemen harus mampu mengelola perbandingan antara aset lancar dengan hutang lancar dalam porsi yang optimal sehingga tidak banyak dana

menganggur agar sinyal yang diberikan kepada investor berupa sinyal positif bahwa perusahaan mampu mengelola likuiditasnya dengan baik dan menghasilkan *return* yang tinggi (Silver et al., 2023). Sedangkan menurut Prakoso et al. (2025), likuiditas bukanlah faktor yang dapat memengaruhi *return* saham, melainkan resiko pasar secara keseluruhanlah yang memiliki pengaruh lebih besar terhadap tingkat pengembalian saham. Sementara itu, Grahadyarini (2024) menyatakan bahwa naiknya suku bunga acuan berdampak pada penurunan penjualan properti sehingga investor lebih mempertimbangkan prospek perusahaan ke depan daripada kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya. Temuan dalam penelitian ini bahwa likuiditas tidak memberikan pengaruh terhadap *return* saham sejalan dengan hasil penelitian Kristiawan & Sapari (2023) serta Mahayani et al. (2025), bertentangan dengan hasil penelitian Novitasari & Bagana (2023) serta Wulandari (2025) yang menunjukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *return* on equity tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat pengembalian saham. Dibuktikan dengan hasil uji hipotesis bahwa profitabilitas memiliki nilai prob.> nilai alpha dan Thitung<Ttabel. Ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba belum tentu menjadi faktor yang dipertimbangkan investor dalam memutuskan investasi. Rendahnya profitabilitas pada sektor properti dan real estat menunjukkan perusahaan belum mampu menghasilkan laba optimal yang menurut Azzahrah et al. (2025) disebabkan karena penerapan PSAK 72 yang mengharuskan pendapatan tidak dapat diakui langsung melainkan baru bisa diakui ketika properti sudah resmi terjual atau proyek sudah sepenuhnya diserahkan kepada klien. Dalam perspektif teori sinyal, rendahnya profitabilitas merupakan sinyal negatif karena manajemen dianggap kurang efektif dalam menghasilkan laba (Dawam et al., 2021). Secara deskriptif, rendahnya profitabilitas sejalan dengan rendahnya imbal hasil saham, namun hasil uji hipotesis menunjukkan profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap pengembalian investasi. Menurut Nur et al. (2025), hal tersebut menunjukan bahwa kenaikan atau penurunan *return* saham lebih dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi yang lebih dapat memengaruhi ekspektasi investor dibandingkan tingkat profitabilitas. Temuan dalam penelitian ini yang menunjukan bahwa profitabilitas tidak berdampak terhadap *return* saham sejalan dengan hasil penelitian Lumantow (2022) serta Handayani et al. (2022), bertentangan dengan hasil penelitian Novitasari & Bagana (2023) serta Paramata et al. (2024) yang menunjukan bahwa profitabilitas berdampak terhadap *return* saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan debt to equity ratio tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat pengembalian saham. Dibuktikan dengan hasil uji hipotesis bahwa struktur modal memiliki nilai prob.> nilai alpha dan Thitung<Ttabel. Ini menunjukkan investor tidak menjadikan komposisi pendanaan sebagai salah satu aspek penting ketika memutuskan untuk berinvestasi. Rendahnya struktur modal menunjukan perusahaan cenderung menggunakan ekuitas sebagai sumber pendanaan dibanding dengan hutang. Besarnya penggunaan ekuitas dalam struktur modal dikarenakan sektor properti dan real estat merupakan sektor dengan tingkat aset tinggi sehingga pendanaan dengan ekuitas lebih sedikit memberikan risiko gagal bayar dibanding pendanaan menggunakan hutang yang tinggi risiko (Martini, 2024). Dalam perspektif teori sinyal, tinggi rendahnya *debt to equity ratio* dapat diartikan berbeda oleh investor. Kasmir (2021) menyebutkan bahwa struktur modal yang tinggi meskipun dapat menimbulkan kerugian yang besar tapi juga berpotensi meningkatkan keuntungan, sedangkan rendahnya struktur modal berpotensi meminimalkan resiko kerugian sehingga berdampak pada rendahnya *return* yang dihasilkan. Namun, hasil uji hipotesis menunjukan bahwa struktur modal tidak berdampak terhadap *return* saham. Jadi, informasi mengenai komposisi struktur modal perusahaan hanya dapat memberikan sinyal netral bagi investor, karena diperlukan analisis lebih lanjut terkait prospek pengembangan usaha ke depannya (Silver et al., 2023). Temuan dalam penelitian ini menunjukan struktur modal tidak memiliki dampak terhadap *return* saham sejalan dengan hasil penelitian Putri et al. (2024) serta

Andiyanto et al., (2025), bertentangan dengan hasil penelitian Alfian & Idayati (2024) serta Fathihani et al. (2023) yang menunjukan struktur modal berdampak terhadap *return* saham.

Hasil penelitian menunjukkan likuiditas, profitabilitas dan struktur modal secara simultan memiliki pengaruh terhadap tingkat pengembalian saham. Dibuktikan dengan hasil uji hipotesis bahwa likuiditas, profitabilitas dan struktur modal secara bersama-sama memiliki nilai prob. < nilai alpha dan Fhitung > Ftabel. Ini menunjukkan bahwa pengaruh terhadap *return* saham baru terlihat ketika ketiga variabel independen tersebut dianalisis bersama-sama. Seperti yang dinyatakan oleh Puspitae et al. (2025) bahwa investor tidak menjadikan salah satu indikator keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan, tetapi mempertimbangkan kondisi perusahaan secara keseluruhan karena investor membutuhkan informasi yang lebih lengkap sebelum mengambil keputusan. Dalam teori sinyal, laporan keuangan dapat menjadi sinyal yang menunjukan kinerja perusahaan dan investor dapat menggunakannya sebagai acuan dalam pengambilan keputusan terkait investasi (Purba, 2023). Selain itu, Ateino (2022) menyatakan bahwa variabel kinerja keuangan dapat memberikan sinyal yang berbeda, sehingga perlu dianalisis secara bersama-sama dengan resikonya untuk memverifikasi kinerja perusahaan secara keseluruhan guna mencapai target perusahaan dan memaksimalkan tingkat pengembalian investasi. Temuan dalam penelitian ini menunjukan bahwa likuiditas, profitabilitas dan struktur modal secara simultan berdampak terhadap *return* saham sejalan dengan penelitian Reswari & Hasnawati (2023), Silver et al. (2023), serta Tokan et al. (2025), bertentangan dengan hasi penelitian Azziz & Ashari (2025) serta Yeni et al. (2024) yang menunjukan bahwa likuiditas, profitabilitas dan struktur modal secara simultan tidak berdampak terhadap *return* saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan mengetahui bagaimana likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal serta pengaruhnya secara parsial maupun simultan terhadap *return* saham pada sektor properti dan real estat yang terdaftar di BEI periode 2023-2024. Berdasarkan analisis data dan hasil pembahasan yang telah dilakukan sebelumnya, maka kesimpulan yang diambil adalah:

1. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap return saham. Temuin ini mengindikasikan bahwa likuiditas tidak terlalu dipertimbangkan dalam menentukan return saham.
2. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap return saham. Temuin ini mengindikasikan bahwa besaran laba yang dihasilkan perusahaan belum tentu menjadi faktor yang dipertimbangkan investor dalam memutuskan investasi
   Investor lebih memperhatikan
3. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap return saham. Temuin ini mengindikasikan bahwa informasi mengenai struktur modal perusahaan tidak memengaruhi investor dalam investasi tetapi lebih melihat peluang perusahaan ke depan.
4. Likuiditas, profitabilitas dan struktur modal secara simultan berpengaruh terhadap return saham. Temuan ini menunjukan bahwa rasio keuangan perlu dianalisis secara bersama-sama agar dampaknya lebih terlihat terhadap return saham.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, terutama pada pada cakupan periode penelitian yang hanya 2 tahun, sehingga hasil penelitian belum dapat digeneralisasikan pada sektor industri atau wilayah lainnya. Selain itu, penelitian ini hanya menggunakan variabel rasio keuangan berupa likuiditas, profitabilitas dan struktur modal dalam menjelaskan *return* saham, sehingga masih terdapat faktor lain yang lebih berpotensi memengaruhi *return* saham. Penggunaan pendekatan kuantitatif dengan regresi data panel juga menyebabkan penelitian ini belum mampu menjelaskan secara mendalam faktor-faktor lain di luar model yang memengaruhi return saham.

Saran

Bagi perusahaan di sektor properti dan real estat diharapkan menjaga kinerja keuangannya tetap baik secara keseluruhan dengan meningkatkan efektifitas dan efisiensi dalam pengelolaan keuangan agar kinerja keuangan dapat meningkat sehingga berakibat pada naiknya harga saham dan tingkat pengembalian yang dihasilkan. Selain itu, mengingat variabel likuiditas, profitabilitas dan struktur modal hanya mampu menjelaskan setengah variasi dari *return* saham, analisis perlu dikembangkan menggunakan variabel-variabel lain yang dapat lebih memengaruhi *return* saham seperti faktor makroekonomi (suku bunga, inflasi, dan nilai tukar) serta memperpanjang periode penelitian sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih menyeluruh mengenai *return* saham di sektor properti dan real estat.

Kontribusi Author

Seluruh penulis berkontribusi secara signifikan terhadap penelitian ini. Kontribusi meliputi konseptualisasi penelitian, penyusunan kerangka teori, pengumpulan data, analisis data, interpretasi hasil, penulisan naskah, revisi ilmiah, serta persetujuan akhir terhadap naskah yang akan dipublikasikan. Seluruh penulis menyatakan telah membaca dan menyetujui versi final artikel.

Pernyataan Pengungkapan AI

Penulis menyatakan bahwa naskah penelitian ini disusun, diteliti, ditulis, dan dikembangkan secara mandiri tanpa menggunakan teknologi atau teknik kecerdasan buatan (AI).

Acknowlegment (Opsional)

Penulis mengucapkan terima kasih kepada seluruh pihak yang telah memberikan dukungan, masukan, serta motivasi selama proses penyusunan penelitian ini.

REFERENSI

Alfian, R. K., & Idayati, F. (2024). PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, *13*(6).

Anggraini, P., & Febrianty. (2022). Analysis of the Company ' s Financial Performance Using the Du Pont System in the Building Construction Sub - Sector on the Indonesia Stock Exchange International Journal of. *International Journal of Multidisciplinary Sciences and Arts*, *1*(1), 48–69.

Arniwita, Kurniasih, E. T., Octojaya Abriyoso, & Bayu Wijayantini. (2021). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. INSAN CENDEKIA MANDIRI.

Ateino, E. (2022). Financial Performance and Investment Decision Making in Kenya. *African Journal of Commercial Studies*, *1*(2), 1–7. https://doi.org/10.59413/ajocs/v1.i2.1

Azzahrah, D. S., Yunita, K., Kurniawan, R., Rusmita, S., & Espa, V. (2025). The Revenue Recognition Based on PSAK 72 in Real Estate Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange for 2018 to 2021. *Buletin Poltanesa*, *26*(1), 219–226.

Basuki, A. T. (2021). *ANALISIS DATA PANEL DALAM PENELITIAN EKONOMI DAN BISNIS*.

Darmawan. (2020). *Dasar-Dasar Memahami Rasio dan Laporan Keuangan*. UNYPRESS.

Grahadyarini, B. L. (2024). *Pelemahan Daya Beli Properti Perlu Diantisipasi*. KOMPAS. https://www.kompas.id/artikel/pelemahan-daya-beli-properti-perlu-diantisipasi

IdScores. (2025). *6 Sektor Ekonomi Paling Rentan saat Perlemahan Ekonomi*. IDSCORES. https://www.idscore.id/articles/6-sektor-ekonomi-paling-rentan-saat-perlemahan-ekonomi

Ikatan Akuntan Indonesia. (2025). *AKUNTANSI KEUANGAN*.

https://web.iaiglobal.or.id/assets/materi/Sertifikasi/CA/modul/ak/

Kasmir. (2021). *ANALISIS LAPORAN KEUANGAN*. Rajawali Pers.

Kusumawati, E. (2022). Analisis Pengaruh Debt To Equity Ratio , Current Ratio , Dan Total Aset Turnover Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2020). *Jurnal Ilmiah Fokus Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, *01*(02), 227–234.

Muhandis, M. A. Al, & Riyadi, A. (2023). Analisis Efektivitas Customer First Quality First Approach Pada Training Quality Dojo Dengan Metode Quasi Eksperimen One Group Pretest Posttest Design. *Journal of Applied Multimedia and Networking (JAMN)*, *07*(02), 98–106.

Nafis, B., Rayyan, Hilmi, & Zulkifli. (2023). Pengaruh Pengungkapan Modal Intelektual Terhadap Integritas Laporan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JURNAL AKUNTANSI MALIKUSSALEH*, *2*(3), 418–425. https://doi.org/10.29103/jam.v

Purba, R. B. (2023). *Teori Akutansi: Sebuah Pemahaman untuk Mendukung Penelitian di Bidang Akuntansi*. Merdeka Kreasi.

Puspitae, Z., Zulaika, T., Fransiska, C., & Angela, M. (2025). Do financial signals matter? The influence of profitability, stock price, and dividend policy on investment decisions in Indonesian manufacturing firms. *Journal of Accounting and Investment*, *26*(1). https://doi.org/10.18196/jai.v26i1.20353

Sanulita, H., Putra, P. P., Laka, L., Amalia, M., Anggraeni, A. F., Ardiansyah, W., Azizah, N., Saktisyahputra, Suprayitno, D., Sumiati, & Judijanto, L. (2024). *PANDUAN PRAKTIS PENULISAN KARYA TULIS ILMIAH* (1st ed.). PT Green Pustaka Indonesia.

Sapiri, M., Suaib, F., Faridah, & Rahmawati. (2023). *TEORI PORTOFOLIO DAN ANALISIS INVESTASI*. Nas Media Pustaka.

Sudarmanto, E., Saraswa, A. M., Suryaningsih, M., Yaumi, S., Junaidi, A., Sugihyanto, T., Nuha, S. U., Esha, D., Khikmah, S. N., Hanif, A., Rismawati, Rusli, A., & Yahawi, S. H. (2024). *Analisis Laporan Keuangan*. Minhaj Pustaka.

Tristiawan, F., Aslindar, D. A., & Setiawati, E. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas, Earning Per Share Dan Nilai Pasar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2021. *Journal Economic Insights*, *2*(1), 67–83. https://jei.uniss.ac.id/