

**PENGARUH LIKUIDITAS DAN SOLVABILITAS TERHADAP
RETURN SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI DAN REAL
ESTATE YANG TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE
2019-2023**

Adelia Husna Fitri¹⁾, Zuraidah²⁾, Rusnaidi³⁾

^{1),2),3)}Universitas Muhammadiyah Aceh

Email : adeliahsnftr27@gmail.com¹⁾, zuraidah@unmuha.ac.id²⁾, rusnaidi@unmuha.ac.id³⁾

***Abstract:** The purpose of this study is to examine the influence of liquidity and solvency on stock returns of property and real estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019–2023 period. This research employed a quantitative method with an associative approach to determine the effect or relationship between two or more variables. The sample consisted of 30 property and real estate companies selected using purposive sampling. Data were analyzed using panel data regression with supporting classical assumption tests. The results showed that liquidity had no significant effect on stock returns, solvency had no significant effect on stock returns, and simultaneously liquidity and solvency also had no significant effect on stock returns. These findings indicate that investors should consider other factors beyond liquidity and solvency in making investment decisions.*

***Keywords:** Liquidity, Solvency, Stock Return.*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas dan solvabilitas terhadap return saham perusahaan sektor properti dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023. Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan pendekatan asosiatif yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh atau hubungan antara dua variabel atau lebih. Sampel penelitian berjumlah 30 perusahaan yang dipilih dengan metode purposive sampling. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan uji asumsi klasik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, dan secara simultan likuiditas serta solvabilitas juga tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Temuan ini menunjukkan bahwa investor sebaiknya mempertimbangkan faktor lain di luar likuiditas dan solvabilitas dalam pengambilan keputusan investasi.

Kata Kunci: Likuiditas, Solvabilitas, Return Saham.

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi, perkembangan ekonomi yang pesat dan persaingan ketat di pasar modal menjadi tantangan sekaligus peluang bagi perusahaan untuk meningkatkan daya

sainnya. Perusahaan dituntut untuk terus mengoptimalkan kinerja operasional agar mampu bertahan dalam kondisi ekonomi yang dinamis. Salah satu upaya yang dapat dilakukan yaitu dengan menambah modal melalui mekanisme pasar modal, sehingga publik dapat berpartisipasi dalam kepemilikan saham perusahaan. Pasar modal pun menjadi alternatif investasi yang menarik karena menawarkan likuiditas tinggi dan potensi keuntungan yang besar bagi investor.

Dalam melakukan investasi, investor memerlukan informasi yang akurat mengenai kinerja keuangan perusahaan, yang dapat dianalisis melalui laporan keuangan dan rasio keuangan seperti likuiditas dan solvabilitas. Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, sedangkan solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan melunasi utang jangka panjang. Kedua rasio tersebut berpengaruh terhadap kepercayaan investor dan harga saham. Kinerja keuangan yang baik akan meningkatkan nilai saham dan menarik minat investor untuk berinvestasi.

Sektor properti dan real estate di Indonesia menjadi salah satu sektor yang cukup berkembang, meskipun menghadapi fluktuasi akibat kondisi ekonomi global dan pandemi Covid-19. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023, rasio likuiditas dan solvabilitas sektor ini mengalami perubahan yang berfluktuasi dan berdampak terhadap return saham. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas dan solvabilitas terhadap return saham perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI, guna memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang faktor-faktor yang memengaruhi kinerja pasar modal dan keputusan investasi di sektor tersebut.

KAJIAN PUSTAKA

1. Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu dengan memanfaatkan aktiva lancar seperti kas, piutang, dan persediaan. Menurut Hery (2021), Fahmi (2020), dan Sartono (2021), rasio likuiditas digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu membayar utang yang segera jatuh tempo. Likuiditas menjadi penting karena kegagalan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dapat menurunkan kepercayaan investor serta nilai perusahaan. Dengan demikian, rasio likuiditas menunjukkan seberapa sehat kondisi keuangan perusahaan dalam jangka pendek dan menjadi indikator penting bagi para pemangku kepentingan.

Untuk mengukur tingkat likuiditas, digunakan beberapa rasio.

- Current Ratio mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan total aset lancar, dihitung dengan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

- Quick Ratio atau Acid Test menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban tanpa memperhitungkan persediaan, dengan rumus:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{persediaan}}{\text{Hutang lancar}}$$

- Cash Ratio menunjukkan seberapa besar kas atau setara kas yang tersedia untuk melunasi utang jangka pendek, dengan rumus

$$\text{Cash Ratio} = \frac{(\text{kas} + \text{setaraka})}{\text{Hutang lancar}}$$

Ketiga rasio ini memberikan gambaran komprehensif mengenai kemampuan likuiditas perusahaan dalam jangka pendek.

2. Solvabilitas

Biasanya pengguna rasio solvabilitas atau leverage disesuaikan dengan tujuan perusahaan. Artinya perusahaan dapat menggunakan rasio leverage secara keseluruhan atau sebagian dari masing-masing jenis rasio solvabilitas yang ada. Penggunaan rasio secara keseluruhan, artinya seluruh jenis rasio yang dimiliki perusahaan, sedangkan sebagian artinya perusahaan hanya menggunakan beberapa jenis rasio yang dianggap perlu untuk diketahui.

Kasmir (2021: 65) jenis-jenis rasio yang ada dalam rasio solvabilitas antara lain:

1. *Debt to Asset Ratio (Debt Ratio)*

Debt Ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

2. *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas.

3. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Long Term Debt to Equity Ratio merupakan rasio antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang dengan cara membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.

4. *Times Interest Earned Ratio*

Times Interest Earned Ratio rasio ini menunjukkan besarnya jaminan keuntungan untuk membayar bunga hutang jangka Panjang.

5. *Long Term Debt to Non Current Asset*

Rasio ini menunjukkan perbandingan antara hutang jangka panjang aktiva selain aktiva lancar. Rasio ini biasa digunakan untuk menilai solvabilitas perusahaan dengan standar rata-rata dipergunakan sebesar 50% atau 1:2.

6. *Tangible Assets Debt Coverage (TADC)*

Rasio ini digunakan untuk mengetahui rasio antara akiva tetap berwujud dengan hutang jangka panjang, artinya rasio ini menunjukkan setiap rupiah aktiva berwujud yang digunakan untuk menjamin hutang jangka panjangnya. Rasio ini juga menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mencari pinjaman baru dengan jaminan aktiva tetap yang ada. Semakin tinggi rasio ini semakin besar jaminan yang ada dan kreditor jangka panjang semakin aman atau terjamin dan semakin besar kemampuan perusahaan untuk mencari pinjaman. Rasio ini biasanya 100% atau 1 : 1 yang mana bahwa Rp 1 hutang jangka panjang dijamin oleh Rp 1 aktiva tetap yang ada.

7. *Current Liabilities to Net Worth*

Rasio ini menunjukkan bahwa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri. Jadi rasio ini merupakan rasio antara hutang lancar dengan modal sendiri. Tujuan dari rasio ini adalah untuk mengetahui seberapa besar bagian dari modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang lancar. Semakin kecil rasio ini semakin baik sebab modal sendiri yang ada diperusahaan semakin besar untuk menjamin hutang lancar yang ada pada perusahaan. Batas yang paling rendah dari rasio ini adalah 100% atau 1 : 1

3. Return Saham

Saham merupakan bukti kepemilikan seseorang atau badan usaha terhadap suatu perusahaan yang memberikan hak atas penghasilan, aset, dan dividen perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2019) serta Fahmi (2020), saham adalah surat berharga yang menandakan kepemilikan modal dalam suatu perseroan terbatas dan dapat diperjualbelikan di bursa efek. Pemegang saham berhak memperoleh keuntungan dari pembagian laba perusahaan (dividen) dan dari kenaikan harga saham (capital gain). Investor biasanya membeli saham saat harga turun dan menjualnya saat harga naik untuk memperoleh keuntungan jangka pendek.

Harga saham mencerminkan nilai perusahaan dan menjadi indikator penting bagi kesejahteraan pemegang saham. Brigham dan Houston (2019) menyatakan bahwa harga saham berperan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Berdasarkan Bursa Efek Indonesia (2020), pergerakan harga saham dipengaruhi oleh dua faktor utama, yaitu faktor fundamental—meliputi kondisi ekonomi, industri, dan kinerja perusahaan—serta faktor teknikal yang menggunakan data historis harga saham untuk memprediksi pergerakan di masa depan.

Return saham merupakan hasil atau imbalan yang diterima investor dari kegiatan investasi, baik berupa dividen maupun capital gain. Menurut Samsul (2019) dan Ross et al. (2019), return saham dihitung berdasarkan persentase keuntungan terhadap modal awal. Tandililin (2019) menjelaskan bahwa return terdiri atas dua komponen, yaitu dividend yield dan capital gain (loss). Dalam penelitian ini, return saham diukur menggunakan rumus capital gain/loss dari Jogiyanto (2021), karena tidak semua perusahaan membagikan dividen secara rutin. Return ini menggambarkan tingkat keuntungan atau kerugian investor atas perubahan harga saham dalam periode tertentu

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023. Sampel penelitian dipilih menggunakan metode purposive sampling dengan jumlah 30 perusahaan. Teknik analisis data menggunakan regresi data panel dengan bantuan software EViews. Model regresi dipilih berdasarkan uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier. Uji asumsi klasik juga dilakukan untuk memastikan validitas model, termasuk uji normalitas, multikolinearitas, heterokedastisitas, dan autokorelasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Responden

Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia (BEI) mencakup perusahaan yang bergerak dalam pengembangan, pengelolaan, dan investasi properti seperti perumahan, gedung komersial, serta kawasan industri, yang pertumbuhannya dipengaruhi oleh faktor makroekonomi, suku bunga, inflasi, dan kebijakan infrastruktur pemerintah. Meski menghadapi tantangan seperti fluktuasi harga tanah, biaya bahan baku, dan regulasi, sektor ini tetap memiliki prospek positif seiring meningkatnya urbanisasi dan kebutuhan hunian serta pusat bisnis. Selain itu, perubahan gaya hidup pasca pandemi turut mendorong permintaan terhadap hunian yang lebih luas dan modern, menjadikan sektor ini tetap menarik bagi investor di pasar modal.

Teknik Analisi Data

1) Statistik Deskriptif

	Return Saham	CR	DER
Mean	-19.33333	172.1161	44.2792 4
Median	-12.00000	102.0000	13.9000 0
Maximum	4950.000	1288.400	499.170 0
Minimum	-7440.000	0.260000	0.00000 0
Std. Dev.	807.0801	232.8792	75.7496 6
Skewness	-3.539234	2.358250	3.36463 2
Kurtosis	60.17001	9.735404	16.4426 9
Jarque-Bera	20325.90	414.1176	1384.18 2

Probabilit y	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	-2842.000	25301.06	6509.04
Sum Sq.			837749.
Dev.	95101233	7917977.	6
Observati ons	147	147	147

Hasil uji statistic deskriptif return saham perusahaan properti menunjukkan rata-rata negatif sebesar -19,33 dengan volatilitas tinggi (standar deviasi 807,08), mengindikasikan kinerja saham yang cenderung merugi dan fluktuatif. Current Ratio (X1) memiliki rata-rata 172,12 dengan sebaran data luas dan distribusi miring ke kanan, menunjukkan kemampuan likuiditas yang bervariasi antarperusahaan. Sementara itu, Debt to Equity Ratio (X2) menunjukkan rata-rata 44,28 dengan variabilitas tinggi dan distribusi sangat miring ke kanan, menandakan perbedaan besar dalam struktur modal. Nilai Jarque-Bera untuk ketiga variabel menunjukkan probabilitas 0,000, yang berarti seluruh data tidak berdistribusi normal dan mengandung pencilan signifikan.

Uji Keabsahan Data

a. Uji Chow

Dalam tabel statistic, nilai r-tabel dapat dilihat dengan signifikan 0,05. Berikut ini hasil dari nilai r-tabel yaitu:

b. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.062736	(29,115)	0.0000
Cross-section Chi-square	136.382213	29	0.0000

Dari data diatas, menunjukkan nilai probabilitas pada *Cross Section F* yaitu $0.000 < 0.05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima yang artinya bahwa model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

c. Uji Hausman

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	0.338049	2	0.8445

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan nilai dari probabilitas pada cross-section random yaitu $0.3140 > 0.05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak artinya model yang terpilih adalah *Random Effect Model* (REM).

d. Uji Langrange Multiplier (LM)

Langrange Multiplier (LM)

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	9.191417 (0.0024)	5.05E-05 (0.9943)	9.191467 (0.0024)
Honda	3.031735 (0.0012)	-0.007106 --	2.138736 (0.0162)
King-Wu	3.031735 (0.0012)	-0.007106 --	1.053671 (0.1460)
Standardized Honda	3.448739 (0.0003)	0.319229 (0.3748)	-1.793727

Standardized King-Wu	3.448739	0.319229	-1.767265
	(0.0003)	(0.3748)	--
Gourierioux, et al.*	--	--	9.191417
			(< 0.01)

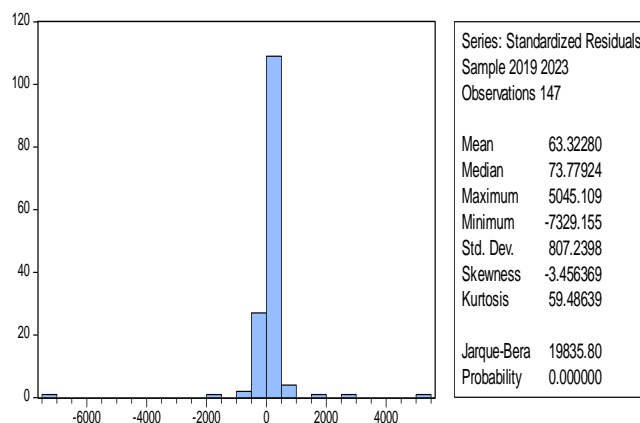
Berdasarkan Tabel 4.4 di atas menunjukkan nilai dari probabilitas Breush-Pagan yaitu $0.0000 < 0.05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima artinya model yang terpilih adalah Random Effect Model (REM).

2) Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah distribusi data dalam model regresi bersifat normal atau tidak. Hasil pengujian normalitas dapat dilihat pada Gambar 4.1.

b. Uji Normalitas



Sumber: Hasil EViews, 2024

Berdasarkan hasil pada Gambar , diketahui bahwa nilai probabilitas sebesar 0,0000, dibawah tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak berdistribusi normal. Berdasarkan teorema limit pusat, dijelaskan bahwa ukuran sampel 30 sudah dianggap Normal. Ajija (2011) menyatakan bahwa uji normalitas diperlukan ketika jumlah observasi kurang dari 30. Jika jumlah observasi melebihi 30, maka tidak perlu dilakukan uji normalitas karena distribusi sampling error term telah mendekati normal. Penelitian ini menggunakan 150 observasi maka uji normalitas dapat diabaikan.

c. Uji MultiKolonearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengidentifikasi apakah terdapat hubungan (korelasi) yang signifikan antara variabel independen dalam model regresi. Asumsi multikolinearitas mengharuskan variabel independen bebas dari gejala multikolinearitas, yang ditunjukkan oleh adanya korelasi signifikan antar variabel independen. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada Tabel 4.5.

Hasil Uji Multikolinieritas

	CR	DER
CR	1.000000	-0.121441
DER	-0.121441	1.000000

Sumber: Hasil EViews, 2024

Berdasarkan Tabel 4.5, hasil menunjukkan bahwa tidak ada variabel dengan nilai korelasi $\geq 0,8$. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan bebas dari masalah multikolinearitas, sehingga tidak terdapat korelasi di antara variabel independen dalam penelitian ini.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah terdapat perbedaan varian residual antara satu pengamatan dengan pengamatan lainnya dalam model regresi. Jika asumsi heteroskedastisitas tidak terpenuhi, maka model regresi dianggap tidak valid sebagai alat prediksi. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada Tabel 4.6.

Hasil Uji Heterokedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	368.3972	142.6645	2.582262	0.0108
CR	-0.202662	0.328026	-0.617823	0.5377
DER	-0.783620	1.287081	-0.608835	0.5436

Sumber: Hasil EViews, 2024

Berdasarkan Tabel 4.6, nilai signifikansi untuk kedua variabel independen lebih dari 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

e. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mendeteksi apakah terdapat penyimpangan asumsi klasik berupa autokorelasi, yaitu korelasi antara residual dari satu pengamatan dengan pengamatan lainnya dalam model regresi. Model regresi harus memenuhi prasyarat bebas dari autokorelasi. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada Tabel

Hasil Uji Autokorelasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.001230	Mean dependent var	-17.90287
Adjusted R-squared	-0.012641	S.D. dependent var	601.5663
S.E. of regression	604.7366	Sum squared resid	52661720
F-statistic	0.088697	Durbin-Watson stat	0.422926
Prob(F-statistic)	0.915173		

Sumber: Hasil EViews, 2024

Berdasarkan hasil pada tabel 4.7, dapat diketahui bahwa nilai durbin Watson (DW) adalah 0.422926. Dari tabel di atas dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi Autokorelasi karena DW berada di antara -2 dan +2.

3) Uji Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel dengan tujuan untuk menguji pengaruh Profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor property real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Adapun hasil analisis regresi data panelnya adalah sebagai berikut:

Hasil Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-118.4684	149.0875	-0.794623	0.4281
CR	0.059790	0.344913	0.173349	0.8626
DER	0.576373	1.347977	0.427584	0.6696

Berdasarkan Tabel diatas maka diperoleh persamaan model regresi adalah sebagai berikut :

$$Y = -118.4684 + 0.059790 CR + 0,576373 DER$$

Dari persamaan model regresi tersebut dapat dijelaskan bahwa :

1. Konstanta (a) pada model regresi sebesar -118.4684 artinya jika variabel independen yaitu Likuiditas (X1) dan Solvabilitas (X2) pada penelitian ini bernilai 0 atau konstan, maka nilai perusahaan sebesar -118.4684.
2. Nilai Koefisien regresi variabel Likuiditas (X1) sebesar 0.059790. Artinya jika Profitabilitas naik sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0.059790 satuan
3. Nilai Koefisien regresi variabel Solvabilitas (X2) sebesar 0,576373. Artinya jika pertumbuhan penjualan naik sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 0,576373 satuan

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui secara silmultan dan parsial pengaruh likuiditas dan solvabilitas terhadap return saham perusahaan sektor properti dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

a. Hasil Uji-F (Simultan)

Uji-F digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui apakah semua variabel yang terdiri dari variabel likuiditas dan solvabilitas mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel *return* saham. Adapun hasil dari uji-F dapat dilihat pada tabel

Hasil Uji-F (Simultan)

F-statistic	0.088697
Prob(F-statistic)	0.915173

Sumber: Hasil EViews, 2024

Berdasarkan Tabel 4.9, hasil uji-F menunjukkan nilai F hitung sebesar 0.088697 dengan tingkat probabilitas 0,915173. Karena tingkat probabilitasnya di atas 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen secara simultan tidak mempengaruhi variabel dependen.

b. Hasil Uji-t (Parsial)

Dalam penelitian ini, uji-t digunakan untuk menguji pengaruh variabel Likuiditas dan Solvabilitas secara parsial terhadap Return Saham. Hasil dari uji-t dapat dilihat pada Tabel.

Hasil Uji-t (Parsial)

Variable	t-Statistic	Prob.
C	-0.794623	0.4281
X2	0.427584	0.6696
X1	0.173349	0.8626

Sumber: Hasil EViews, 2024

Berdasarkan Tabel 4.10, hasil uji-t menunjukkan bahwa variabel Likuiditas dan Solvabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai probabilitas yang lebih besar dari 0,05. Jika nilai probabilitas t hitung lebih besar dari 0,05, maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

c. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Dalam penelitian ini, Uji-R² digunakan untuk menilai seberapa besar kemampuan variabel Likuiditas dan Solvabilitas menjelaskan variabel Return Saham. Adapun hasil dari Uji-R² dapat dilihat pada tabel.

Hasil Uji-R² (Determinasi)

R-squared	0.001230
Adjusted R-squared	-0.012641

Sumber: Hasil EViews, 2024

Berdasarkan tabel, hasil uji-R² di atas dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinan menunjukkan angka sebesar 0.001230 yang memiliki arti bahwa 0,01230% Return Saham pada sektor Properti dan Real Estate Periode Tahun 2019-2023 yang mampu dijelaskan oleh variabel Likuiditas dan Solvabilitas sedangkan sisanya 0.1264% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model.

Pembahasan

Hasil regresi data panel menunjukkan bahwa likuiditas (CR) memiliki koefisien negatif sebesar -0,0021 dengan probabilitas 0,412 ($>0,05$). Hal ini berarti likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan properti dan real estate. Temuan ini sejalan dengan penelitian Mustikasari (2018) yang menemukan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap return saham karena investor lebih fokus pada indikator profitabilitas.

Sementara itu, solvabilitas (DER) memiliki koefisien positif sebesar 0,0154 dengan probabilitas 0,283 ($>0,05$), yang juga tidak signifikan. Hasil ini mendukung temuan Mukhlisin (2019) bahwa tingkat solvabilitas tidak selalu menjadi pertimbangan utama investor, sebab risiko utang lebih berpengaruh pada stabilitas jangka panjang, bukan pada return saham jangka pendek. Penelitian oleh Pratama dan Yulianto (2020) juga menunjukkan hasil serupa, di mana solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada sektor manufaktur.

Secara simultan, hasil uji F menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0,175 ($>0,05$), yang menunjukkan bahwa likuiditas dan solvabilitas secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Nilai R-squared sebesar 0,062 menunjukkan bahwa hanya 6,2% variasi return saham dapat dijelaskan oleh kedua variabel ini, sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor lain seperti profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, kondisi makroekonomi, maupun sentimen pasar. Hal ini sesuai dengan penelitian Wulandari (2021) yang menemukan bahwa return saham lebih banyak dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti fluktuasi suku bunga dan kondisi pasar global dibandingkan rasio likuiditas dan solvabilitas.

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa likuiditas dan solvabilitas, baik secara parsial maupun simultan, tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan sektor properti dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023. Oleh karena itu, investor disarankan untuk memperhatikan faktor-faktor lain seperti profitabilitas, pertumbuhan ekonomi, serta kondisi pasar dalam mengambil keputusan investasi. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memasukkan variabel tambahan agar mampu menjelaskan faktor-faktor yang lebih luas dalam memengaruhi return saham

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management*. Cengage Learning.
- Fahmi, I. (2020). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.

- Hery. (2021). *Analisis Laporan Keuangan*. Grasindo.
- Jogiyanto, H. (2021). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Mustikasari, E. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Properti. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 21(2), 145–156.
- Mukhlisin, A. (2019). Analisis Pengaruh Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 10(1), 78–89.
- Pratama, I., & Yulianto, A. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 5(3), 211–222.
- Rahmawati, D. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas terhadap Return Saham pada Perusahaan Perbankan. *Jurnal Riset Keuangan dan Akuntansi*, 6(2), 101–112.
- Sari, P., & Hidayat, R. (2019). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 34(1), 45–56.
- Samsul, M. (2019). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga.
- Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Wulandari, S. (2021). Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Return Saham pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 9(1), 34–47