

Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Modal Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2020–2025

Ahmad Syahriza^{a*}, Rohana^b, Saripuddin^c

Program Studi Manajemen Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam,
Universitas Islam Negeri Sulthan Thaha Saifuddin Jambi^{a,b,c}
E-Mail: ahmadsyahrizal@uinjambi.ac.id^a, rohana071992@uinjambi.ac.id^b,
saripuddin05102003@gmail.com^c

Abstract

*This study aims to analyze the effect of liquidity, profitability, and capital structure on stock returns of companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII) during the 2020–2025 period. This study employed a quantitative approach using secondary data obtained from the financial statements and stock market data of the sampled companies. The research sample consisted of 10 companies, resulting in 60 observations during the observation period. Liquidity was measured using the Current Ratio (CR), profitability using Return on Assets (ROA), capital structure using the Debt to Equity Ratio (DER), while stock return was used as the dependent variable. Data analysis was conducted using panel data regression, with model selection based on the Chow test, Hausman test, and Lagrange Multiplier test. The results indicated that the Common Effect Model (CEM) was the most appropriate model. Partially, liquidity had no significant effect on stock returns, with a probability value of $0.4258 > 0.05$. Profitability had a positive and significant effect on stock returns, with a probability value of $0.0000 < 0.05$ and a *t*-statistic of 17.514550. Capital structure had a negative and significant effect on stock returns, with a probability value of $0.0000 < 0.05$ and a *t*-statistic of -6.618360. Simultaneously, liquidity, profitability, and capital structure had a significant effect on stock returns, as indicated by an *F*-statistic of 114.8442 and a probability value of 0.000000. The Adjusted *R*-Square value of 0.861298 indicates that 86.13% of the variation in stock returns can be explained by the three independent variables.*

Keywords: Liquidity, Profitability, Capital Structure, Stock Returns, Jakarta Islamic Index

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) periode 2020–2025. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan data pasar saham perusahaan sampel. Sampel penelitian terdiri atas 10 perusahaan dengan total 60 observasi selama periode pengamatan. Likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), profitabilitas dengan *Return on Assets* (ROA), struktur modal dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), sedangkan *return* saham digunakan sebagai variabel dependen. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan pemilihan model melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji *Lagrange Multiplier*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Common Effect Model* (CEM) merupakan model yang paling sesuai. Secara parsial, likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, dengan nilai probabilitas $0,4258 > 0,05$. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, dengan nilai probabilitas $0,0000 < 0,05$ dan *t* hitung 17,514550. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, dengan nilai probabilitas $0,0000 < 0,05$ dan *t* hitung -6,618360. Secara simultan, likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan nilai *F* hitung 114,8442 dan probabilitas 0,000000. Nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,861298 menunjukkan bahwa 86,13% variasi *return* saham dapat dijelaskan oleh ketiga variabel tersebut.

Kata Kunci: Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Return Saham, Jakarta Islamic Index

1. Pendahuluan

Pasar modal syariah merupakan salah satu bagian penting dalam perkembangan sistem keuangan Indonesia karena menyediakan alternatif investasi yang tidak hanya

mempertimbangkan aspek keuntungan, tetapi juga kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah. Salah satu instrumen penting dalam pasar modal syariah Indonesia adalah Jakarta Islamic Index (JII). JII menjadi salah satu indeks yang dapat digunakan investor untuk memperoleh informasi mengenai perkembangan saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. Keberadaan JII memberikan alternatif bagi investor yang ingin memperoleh keuntungan investasi sekaligus mempertimbangkan prinsip-prinsip syariah dalam aktivitas investasinya (Bursa Efek Indonesia [BEI], 2026).

Bagi investor, *return* saham merupakan salah satu indikator penting dalam menentukan keberhasilan investasi. *Return* saham mencerminkan tingkat keuntungan atau kerugian yang diperoleh investor atas investasi saham. Oleh karena itu, investor membutuhkan informasi yang dapat digunakan untuk memperkirakan prospek *return* pada masa mendatang. Salah satu sumber informasi yang dapat digunakan adalah laporan keuangan perusahaan karena laporan keuangan memberikan gambaran mengenai kondisi fundamental perusahaan, termasuk kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban, menghasilkan laba, dan mengelola sumber pendanaannya (Fradana & Widodo, 2023; Karimah, 2025).

Analisis kondisi fundamental perusahaan dapat dilakukan melalui rasio keuangan. Penelitian ini menggunakan tiga rasio utama, yaitu likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), dan struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui aset yang dimiliki, sedangkan struktur modal menggambarkan komposisi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dan modal sendiri. Ketiga rasio tersebut merupakan indikator fundamental yang dapat menjadi pertimbangan investor dalam mengevaluasi kondisi perusahaan (Aini, 2026; Abduh et al., 2025; Ikhsan, 2024).

Likuiditas merupakan salah satu aspek fundamental yang penting diperhatikan investor karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam penelitian ini, likuiditas diukur menggunakan *Current Ratio* (CR), yaitu perbandingan antara aset lancar dan kewajiban lancar. Semakin tinggi CR pada dasarnya menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Namun, tingkat likuiditas yang terlalu tinggi juga tidak selalu menunjukkan kondisi yang optimal karena dapat menunjukkan adanya aset lancar yang belum dimanfaatkan secara produktif. Oleh karena itu, hubungan antara likuiditas dan *return* saham masih perlu dibuktikan secara empiris (Aini, 2026; Nabila et al., 2025).

Fenomena tersebut terlihat pada data perusahaan yang menjadi objek penelitian. Berdasarkan laporan tahunan perusahaan, CR ACES tercatat sebesar 4,85 pada 2020 dan 4,68 pada 2025, sedangkan CR ADRO meningkat dari 1,45 pada 2020 menjadi 2,87 pada 2025. ANTM juga mengalami perubahan CR dari 2,45 pada 2020 menjadi 3,01 pada 2025. Sementara itu, TLKM memiliki CR sebesar 0,67 pada 2020 dan meningkat menjadi 0,89 pada 2025. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa kemampuan likuiditas perusahaan yang terdaftar dalam JII memiliki karakteristik yang beragam (Bursa Efek Indonesia, 2026; laporan tahunan masing-masing perusahaan, 2020–2025).

Peningkatan likuiditas tersebut tidak selalu diikuti oleh peningkatan *return* saham. Sebagai contoh, CR ADRO meningkat dari 1,45 pada 2020 menjadi 2,87 pada 2025, tetapi *return* saham ADRO bergerak sangat fluktuatif, yaitu sebesar -22,31% pada 2020, meningkat menjadi 52,84% pada 2021 dan 78,45% pada 2022, kemudian turun menjadi -11,23% pada 2023. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa peningkatan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek belum tentu menghasilkan *return* saham yang meningkat secara konsisten (Bursa Efek Indonesia, 2026; PT Alamtri Resources Indonesia Tbk, 2020–2025).

Selain likuiditas, profitabilitas merupakan indikator fundamental yang penting bagi investor. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan

memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya. Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA). ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan total aset yang digunakan. Semakin tinggi ROA secara umum menunjukkan semakin baik kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan keuntungan. Kondisi tersebut secara teoritis dapat meningkatkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan (Abduh et al., 2025; Hayati, 2024).

Data penelitian menunjukkan bahwa ROA perusahaan JII mengalami perubahan selama periode 2020–2025. ROA ADRO meningkat dari 3,81% pada 2020 menjadi 24,67% pada 2022 dan berada pada 18,52% pada 2025. ROA ANTM meningkat dari 3,07% pada 2020 menjadi 11,14% pada 2025. Sementara itu, ROA UNTR meningkat dari 6,89% pada 2020 menjadi 18,62% pada 2022 dan berada pada 17,89% pada 2025. Data tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki mengalami perubahan selama periode penelitian (Bursa Efek Indonesia, 2026; laporan tahunan masing-masing perusahaan, 2020–2025).

Namun, peningkatan profitabilitas juga tidak selalu diikuti oleh peningkatan *return* saham secara konsisten. ROA ADRO meningkat dari 3,81% pada 2020 menjadi 24,67% pada 2022, sedangkan *return* sahamnya meningkat dari -22,31% menjadi 78,45% pada periode yang sama. Setelah itu, ketika ROA turun menjadi 15,67% pada 2023, *return* saham ADRO juga berubah menjadi -11,23%. Pada UNTR, ROA meningkat dari 6,89% pada 2020 menjadi 18,62% pada 2022, sementara *return* saham meningkat dari -18,54% menjadi 41,76%. Akan tetapi, pada 2025 ROA masih berada pada 17,89%, sedangkan *return* saham hanya sebesar 5,37% (Bursa Efek Indonesia, 2026; laporan tahunan masing-masing perusahaan, 2020–2025).

Temuan penelitian terdahulu mengenai profitabilitas dan *return* saham juga belum menunjukkan hasil yang konsisten. Nabila et al. (2025) mengkaji pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2020–2024. Sementara itu, Fradana dan Widodo (2023) menemukan bahwa rasio fundamental, termasuk ROA dan DER, menjadi variabel yang relevan dalam menganalisis *return* saham. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara profitabilitas dan *return* saham masih perlu dikaji pada periode pengamatan yang lebih baru.

Variabel ketiga adalah struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER menunjukkan perbandingan antara total utang dan total ekuitas perusahaan. Rasio tersebut memberikan gambaran mengenai seberapa besar perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari utang dibandingkan dengan modal sendiri. Penggunaan utang dapat memberikan manfaat dalam mendukung ekspansi perusahaan, tetapi pada saat yang sama dapat meningkatkan kewajiban dan risiko keuangan perusahaan. Oleh karena itu, struktur modal dapat menjadi salah satu pertimbangan investor dalam mengevaluasi risiko dan prospek investasi (Ikhsan, 2024; Karimah, 2025).

Data penelitian menunjukkan bahwa DER perusahaan JII mengalami pola yang beragam selama 2020–2025. DER ACES bergerak dari 0,32 pada 2020 menjadi 0,43 pada 2025, sedangkan DER ADRO menurun dari 0,72 menjadi 0,45. ANTM mengalami penurunan DER dari 0,63 menjadi 0,45. Sebaliknya, BRIS memiliki DER yang relatif lebih tinggi, yaitu 1,72 pada 2020 dan 1,55 pada 2025. TLKM juga memiliki DER sebesar 0,98 pada 2020 dan 1,02 pada 2021 sebelum turun menjadi 0,89 pada 2025. Data tersebut menunjukkan adanya perbedaan kebijakan pendanaan antarperusahaan yang terdaftar dalam JII (Bursa Efek Indonesia, 2026; laporan tahunan masing-masing perusahaan, 2020–2025).

Perbedaan struktur modal tersebut menarik untuk dikaji karena perubahan DER tidak selalu diikuti perubahan *return* saham dengan arah yang sama. Perusahaan dengan DER relatif rendah belum tentu menghasilkan *return* saham yang tinggi, demikian pula perusahaan dengan DER lebih tinggi tidak selalu menghasilkan *return* yang rendah. Hal tersebut menunjukkan bahwa hubungan struktur modal dengan *return* saham dapat dipengaruhi oleh

berbagai faktor lain, sehingga perlu dibuktikan melalui pengujian empiris (Ikhsan, 2024; Karimah, 2025).

Fenomena yang lebih jelas terlihat pada pergerakan *return* saham selama periode 2020–2025. ACES mengalami *return* sebesar -15,20% pada 2020, kemudian 8,43% pada 2021 dan -6,12% pada 2022. ADRO mengalami perubahan yang lebih tajam, yaitu -22,31% pada 2020, meningkat menjadi 52,84% pada 2021 dan 78,45% pada 2022, kemudian turun menjadi -11,23% pada 2023. ANTM juga mengalami *return* sebesar 62,14% pada 2020, turun menjadi -18,22% pada 2021, kemudian meningkat menjadi 45,37% pada 2022. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa *return* saham perusahaan JII mengalami fluktuasi yang cukup tinggi selama periode penelitian (Bursa Efek Indonesia, 2026; laporan tahunan masing-masing perusahaan, 2020–2025).

Fluktuasi *return* saham tersebut terjadi meskipun sejumlah perusahaan memiliki kondisi fundamental yang relatif baik. ICBP, INDF, KLBK, TLKM, dan UNTR, misalnya, secara umum menunjukkan ROA positif selama periode penelitian, tetapi *return* saham perusahaan-perusahaan tersebut tetap mengalami perubahan dari tahun ke tahun. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa *return* saham tidak hanya berkaitan dengan kondisi internal perusahaan, tetapi juga dapat dipengaruhi oleh kondisi pasar, sentimen investor, dan faktor ekonomi lainnya (Bursa Efek Indonesia, 2026; laporan tahunan masing-masing perusahaan, 2020–2025).

Periode 2020–2025 menjadi semakin relevan untuk dikaji karena mencakup periode pandemi COVID-19 dan fase pemulihan ekonomi. Kondisi tersebut menyebabkan perubahan pada aktivitas ekonomi, kinerja perusahaan, dan perilaku investor. Oleh karena itu, penggunaan periode 2020–2025 diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih aktual mengenai hubungan antara kondisi fundamental perusahaan dan *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di JII (BEI, 2026).

Dari perspektif kesenjangan penelitian (*research gap*), penelitian mengenai *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di JII telah dilakukan dengan menggunakan berbagai variabel fundamental, tetapi hasilnya belum menunjukkan konsistensi. Karimah (2025) menguji arus kas operasi, *Economic Value Added*, dan DER terhadap *return* saham pada perusahaan JII, sedangkan Ikhsan (2024) menguji DER, *Total Assets Turn Over*, dan profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan JII dan LQ45. Nabila et al. (2025) juga menguji profitabilitas dan *leverage* terhadap *return* saham pada JII periode 2020–2024. Perbedaan variabel, periode pengamatan, dan hasil penelitian tersebut menunjukkan masih adanya ruang untuk menguji kembali faktor-faktor fundamental yang memengaruhi *return* saham.

Selain itu, beberapa penelitian lebih banyak mengkaji hubungan rasio keuangan dengan harga saham atau nilai perusahaan. Abduh et al. (2025), misalnya, mengkaji ROA, ROE, dan *Investment Opportunity Set* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di JII. Hayati (2024) mengkaji profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di JII. Sementara itu, Aini (2026) mengkaji CR dan ROA terhadap harga saham pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di JII. Perbedaan fokus tersebut memberikan peluang untuk menganalisis secara lebih spesifik pengaruh CR, ROA, dan DER terhadap *return* saham.

Berdasarkan fenomena fluktuasi *return* saham, perubahan CR, ROA, dan DER, serta ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu, diperlukan pengujian empiris untuk mengetahui sejauh mana kondisi fundamental perusahaan dapat menjelaskan *return* saham. Penelitian ini memfokuskan analisis pada tiga variabel fundamental, yaitu likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), dan struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2020–2025. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris bagi pengembangan kajian pasar modal syariah serta memberikan

informasi bagi investor dalam mengevaluasi keputusan investasi berdasarkan kondisi fundamental perusahaan.

2. Metode

Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian asosiatif kausal. Pendekatan tersebut digunakan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2020–2025. Variabel independen dalam penelitian terdiri atas likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), dan struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), sedangkan variabel dependen adalah *return* saham.

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian adalah perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2020–2025. Berdasarkan dokumen penelitian, terdapat 10 perusahaan yang menjadi objek penelitian. Pemilihan sampel dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria pemilihan sampel meliputi: (1) perusahaan terdaftar secara berkelanjutan dalam JII selama periode penelitian; (2) menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap dan dapat diakses; (3) memiliki data harga saham yang tersedia untuk menghitung *return* saham tahunan; dan (4) tidak mengalami *delisting* selama periode penelitian. Dengan 10 perusahaan yang diamati selama enam tahun, penelitian menghasilkan 60 observasi perusahaan-tahun. Data tahunan dikumpulkan untuk periode Januari 2020 sampai Desember 2025 dengan mendokumentasikan nilai CR, ROA, DER, serta harga saham masing-masing perusahaan.

Jenis dan Sumber Data

Penelitian menggunakan data sekunder yang bersifat kuantitatif. Data CR, ROA, dan DER diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan, sedangkan data harga saham diperoleh dari sumber data pasar modal yang tersedia secara resmi. Data tersebut digunakan untuk menghitung *return* saham tahunan masing-masing perusahaan selama periode 2020–2025. Pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi, yaitu mengumpulkan, mencatat, dan mengolah data laporan keuangan serta harga saham perusahaan yang termasuk dalam sampel penelitian. Pendekatan ini memungkinkan data *cross-section* perusahaan dikombinasikan dengan data *time series* selama enam tahun sehingga membentuk struktur data panel.

Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian dan pengukurannya disajikan sebagai berikut.

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Kode	Definisi Operasional	Pengukuran
Likuiditas	X ₁	Kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar	CR = Aset Lancar / Utang Lancar
Profitabilitas	X ₂	Kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui aset yang dimiliki	ROA = Laba Bersih / Total Aset
Struktur Modal	X ₃	Perbandingan penggunaan utang dengan modal sendiri dalam pendanaan perusahaan	DER = Total Utang / Total Ekuitas

<i>Return Saham</i>	Y	Tingkat keuntungan yang diperoleh investor dari kepemilikan saham selama satu periode	$R = (P_t - P_{t-1}) / P_{t-1}$
---------------------	---	---	---------------------------------

Pengukuran tersebut mengikuti definisi operasional yang digunakan dalam dokumen penelitian.

Teknik Analisis Data

Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel. Regresi data panel dipilih karena penelitian menggabungkan data *cross-section*, yaitu 10 perusahaan, dengan data *time series*, yaitu periode 2020–2025. Penggunaan regresi data panel memungkinkan analisis mempertimbangkan variasi antarperusahaan sekaligus perubahan variabel selama periode pengamatan.

Tahapan analisis meliputi statistik deskriptif, pemilihan model regresi panel, pengujian asumsi/diagnostik model, dan pengujian hipotesis. Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan simpangan baku masing-masing variabel penelitian.

Pemilihan model regresi data panel dilakukan untuk menentukan model estimasi yang paling sesuai, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), atau *Random Effect Model* (REM). Pemilihan model dilakukan melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier (LM). Uji Chow digunakan untuk menentukan pilihan antara CEM dan FEM, uji Hausman digunakan untuk menentukan pilihan antara FEM dan REM, sedangkan uji LM digunakan untuk menentukan pilihan antara CEM dan REM.

Pengujian hipotesis dilakukan pada tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Uji *t* digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap *return* saham. Uji *F* digunakan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal secara simultan terhadap *return* saham. Selanjutnya, koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui kemampuan CR, ROA, dan DER dalam menjelaskan variasi *return* saham. Sebelum melakukan interpretasi hasil regresi, dilakukan pengujian diagnostik untuk memastikan kelayakan model. Pengujian yang digunakan meliputi uji normalitas, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan multikolinearitas. Dokumen penelitian mencantumkan hasil pengujian keempat aspek tersebut sebagai bagian dari analisis model regresi.

Secara keseluruhan, metode penelitian ini dirancang untuk menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal terhadap *return* saham secara parsial maupun simultan dengan memanfaatkan struktur data panel dari 10 perusahaan selama periode 2020–2025. Dengan demikian, penelitian menghasilkan 60 observasi perusahaan-tahun dan memungkinkan pengujian hubungan antarvariabel dengan mempertimbangkan dimensi perusahaan dan waktu secara bersamaan.

3. Hasil dan Pembahasan

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik masing-masing variabel penelitian berdasarkan nilai minimum, maksimum, *mean*, dan standar deviasi. Penelitian ini menggunakan 60 observasi yang berasal dari 10 perusahaan selama periode 2020–2025.

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
<i>Return Saham</i> (Y)	60	-0,670000	1,300000	0,049833	0,358866
Likuiditas (X1)	60	0,810000	6,280000	2,206500	1,030902
Profitabilitas (X2)	60	0,010000	0,210000	0,090500	0,046702
Struktur Modal (X3)	60	0,170000	10,590000	1,480000	2,539092

Berdasarkan Tabel 1, *return* saham memiliki nilai minimum sebesar -0,670000 dan maksimum sebesar 1,300000, dengan nilai *mean* sebesar 0,049833 dan standar deviasi sebesar 0,358866. Nilai *return* saham tertinggi terjadi pada PT Aneka Tambang Tbk (ANTM)

tahun 2020, sedangkan nilai terendah terjadi pada PT AKR Corporindo Tbk (AKRA) tahun 2022.

Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) memiliki nilai minimum sebesar 0,810000 dan maksimum sebesar 6,280000. Nilai maksimum terjadi pada PT ACES tahun 2025, sedangkan nilai minimum terjadi pada PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) tahun 2021. Nilai rata-rata CR sebesar 2,206500 dengan standar deviasi sebesar 1,030902.

Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai minimum sebesar 0,010000 dan maksimum sebesar 0,210000. Nilai maksimum terjadi pada PT Alamtri Resources Indonesia Tbk (ADRO) tahun 2022, sedangkan nilai minimum terjadi pada PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BRIS) periode 2020–2022. Nilai rata-rata ROA sebesar 0,090500 dengan standar deviasi sebesar 0,046702.

Struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0,170000 dan maksimum sebesar 10,590000. Nilai maksimum terjadi pada PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BRIS) tahun 2020, sedangkan nilai minimum terjadi pada PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) tahun 2023. Nilai rata-rata DER sebesar 1,480000 dengan standar deviasi sebesar 2,539092.

Model Estimasi Regresi Data Panel

Estimasi regresi data panel dilakukan dengan menggunakan tiga pendekatan, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM).

a. Common Effect Model

Tabel 2. Hasil Common Effect Model

Variabel	Probabilitas	Keterangan
Likuiditas (X1)	0,4258	Tidak signifikan
Profitabilitas (X2)	0,0000	Signifikan
Struktur Modal (X3)	0,0000	Signifikan

Berdasarkan Tabel 2, likuiditas memiliki nilai probabilitas sebesar $0,4258 > 0,05$, sehingga likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Profitabilitas memiliki nilai probabilitas sebesar $0,0000 < 0,05$, sehingga profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Struktur modal juga memiliki nilai probabilitas sebesar $0,0000 < 0,05$, sehingga struktur modal berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

b. Fixed Effect Model

Tabel 3. Hasil Fixed Effect Model

Variabel	Probabilitas	Keterangan
Likuiditas (X1)	0,4059	Tidak signifikan
Profitabilitas (X2)	0,0000	Signifikan
Struktur Modal (X3)	0,0000	Signifikan

Berdasarkan Tabel 3, likuiditas memiliki nilai probabilitas $0,4059 > 0,05$, sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Profitabilitas memiliki probabilitas $0,0000 < 0,05$, sehingga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Struktur modal juga memiliki probabilitas $0,0000 < 0,05$, sehingga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

c. Random Effect Model

Tabel 4. Hasil Random Effect Model

Variabel	Probabilitas	Keterangan
Likuiditas (X1)	0,4059	Tidak signifikan
Profitabilitas (X2)	0,0000	Signifikan
Struktur Modal (X3)	0,0000	Signifikan

Hasil estimasi *Random Effect Model* menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham karena memiliki nilai probabilitas sebesar $0,4059 > 0,05$.

Sebaliknya, profitabilitas dan struktur modal berpengaruh signifikan karena masing-masing memiliki nilai probabilitas $0,0000 < 0,05$.

Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

a. Uji Chow

Tabel 5. Hasil Uji Chow

Pengujian	Probabilitas	Kriteria	Keputusan
<i>Cross-section Chi-square</i>	0,4420	$> 0,05$	CEM

Hasil Uji Chow menunjukkan nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* sebesar 0,4420 $> 0,05$. Dengan demikian, H_0 diterima dan H_a ditolak. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Common Effect Model (CEM) lebih tepat dibandingkan Fixed Effect Model (FEM).

b. Uji Hausman

Tabel 6. Hasil Uji Hausman

Pengujian	Probabilitas	Kriteria	Keputusan
<i>Cross-section random</i>	0,1364	$> 0,05$	REM

Hasil Uji Hausman menunjukkan nilai probabilitas *Cross-section random* sebesar 0,1364 $> 0,05$. Dengan demikian, H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga Random Effect Model (REM) lebih tepat dibandingkan Fixed Effect Model (FEM).

c. Uji Lagrange Multiplier

Tabel 7. Hasil Uji Lagrange Multiplier

Pengujian	Probabilitas	Kriteria	Keputusan
<i>Breusch-Pagan</i>	0,5683	$> 0,05$	CEM

Hasil Uji *Lagrange Multiplier* menunjukkan nilai probabilitas *Breusch-Pagan* sebesar 0,5683 $> 0,05$. Dengan demikian, H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga Common Effect Model (CEM) lebih tepat dibandingkan Random Effect Model (REM). Berdasarkan hasil Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji *Lagrange Multiplier*, model yang digunakan dalam penelitian ini adalah Common Effect Model (CEM).

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 8. Hasil Estimasi Regresi Data Panel dengan Common Effect Model

Variabel	Koefisien
Konstanta	1,09E-16
Likuiditas (X1)	0,105190
Profitabilitas (X2)	0,148332
Struktur Modal (X3)	1,023770

Berdasarkan Tabel 8, persamaan regresi data panel dapat dirumuskan sebagai berikut: Interpretasi persamaan regresi tersebut adalah sebagai berikut.

1. Konstanta sebesar 1,09E-16 menunjukkan nilai *return* saham ketika likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal bernilai nol.
2. Likuiditas memiliki koefisien sebesar 0,105190. Artinya, peningkatan satu satuan likuiditas akan meningkatkan *return* saham sebesar 0,105190 satuan dengan asumsi variabel lain konstan. Namun, pengaruh tersebut tidak signifikan berdasarkan hasil uji *t*.
3. Profitabilitas memiliki koefisien sebesar 0,148332. Artinya, peningkatan satu satuan profitabilitas akan meningkatkan *return* saham sebesar 0,148332 satuan dengan asumsi variabel lain konstan.
4. Struktur modal memiliki koefisien sebesar 1,023770. Artinya, peningkatan satu satuan struktur modal secara matematis diikuti peningkatan *return* saham sebesar 1,023770 satuan dengan asumsi variabel lain konstan.

Uji Hipotesis

a. Uji F

Tabel 9. Hasil Uji F

Keterangan	Nilai
F-statistic	114,8442
F-tabel	2,7694
Probabilitas (F-statistic)	0,000000
α	0,05
Keputusan	H ₀ ditolak

Berdasarkan Tabel 9, nilai F_{hitung} sebesar 114,8442 lebih besar daripada F_{tabel} sebesar 2,7694. Selain itu, nilai probabilitas sebesar $0,000000 < 0,05$. Dengan demikian, H₀ ditolak dan H_a diterima. Artinya, likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

b. Uji t

Tabel 10. Hasil Uji t

Variabel	t hitung	t tabel	Probabilitas	Keterangan
Likuiditas (X1)	0,802639	2,003241	0,4258	Tidak signifikan
Profitabilitas (X2)	17,514550	2,003241	0,0000	Signifikan positif
Struktur Modal (X3)	-6,618360	2,003241	0,0000	Signifikan negatif

Berdasarkan Tabel 10, likuiditas memiliki nilai probabilitas $0,4258 > 0,05$ dan nilai $|t_{hitung}|$ sebesar $0,802639 < 2,003241$. Dengan demikian, likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Profitabilitas memiliki nilai probabilitas $0,0000 < 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $17,514550 > 2,003241$. Dengan demikian, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Struktur modal memiliki nilai probabilitas $0,0000 < 0,05$ dengan t hitung sebesar $-6,618360$. Dengan demikian, struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 11. Hasil Uji Koefisien Determinasi

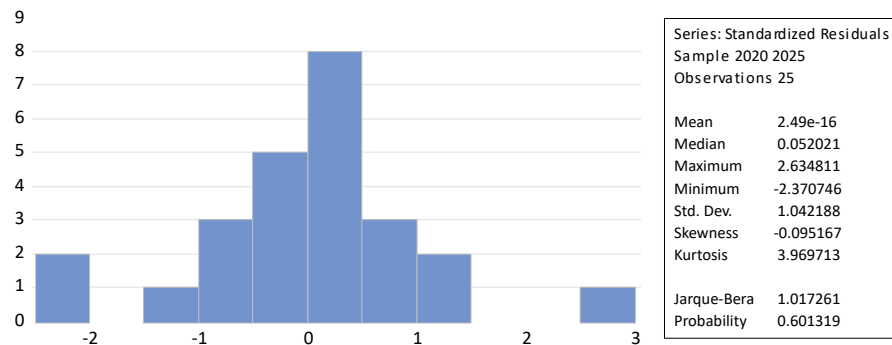
Keterangan	Nilai
<i>Adjusted R-Square</i>	0,861298
Persentase kemampuan model	86,13%
Variabel lain di luar model	13,87%

Nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,861298 menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal mampu menjelaskan variasi *return* saham sebesar 86,13%. Sementara itu, sebesar 13,87% variasi *return* saham dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Tabel 12. Hasil Uji Normalitas



Nilai probabilitas sebesar 0,601319 > 0,05, sehingga residual model regresi berdistribusi normal. Dengan demikian, asumsi normalitas telah terpenuhi.

b. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 13. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Probabilitas	Kriteria	Kesimpulan
Likuiditas (X1)	0,2709	> 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Profitabilitas (X2)	0,6045	> 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Struktur Modal (X3)	0,0886	> 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Hasil pengujian menunjukkan bahwa seluruh variabel memiliki nilai probabilitas lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi.

c. Uji Autokorelasi

Tabel 14. Hasil Uji Autokorelasi

Keterangan	Nilai
Durbin-Watson	1,908900
Kriteria	-2 sampai +2
Kesimpulan	Tidak terjadi autokorelasi

Nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,908900 berada dalam rentang -2 sampai +2 berdasarkan kriteria yang digunakan dalam penelitian. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi.

d. Uji Multikolinearitas

Tabel 15. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Kriteria VIF	Kesimpulan
Likuiditas (X1)	VIF < 10	Tidak terjadi multikolinearitas
Profitabilitas (X2)	VIF < 10	Tidak terjadi multikolinearitas
Struktur Modal (X3)	VIF < 10	Tidak terjadi multikolinearitas

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, nilai VIF seluruh variabel independen berada di bawah 10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas antarvariabel independen dalam model penelitian.

Pembahasan

Pengaruh Likuiditas (*Current Ratio*) terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) periode 2020–2025. Hal tersebut ditunjukkan oleh nilai probabilitas sebesar $0,4258 > 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $0,802639$, sedangkan t tabel sebesar $2,003241$. Karena nilai probabilitas lebih besar dari $0,05$ dan nilai $|t \text{ hitung}|$ lebih kecil daripada t tabel, hipotesis yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham tidak dapat diterima.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek belum menjadi faktor yang menentukan *return* saham perusahaan JII selama periode penelitian. CR menggambarkan kemampuan aset lancar perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya. Meskipun likuiditas merupakan salah satu indikator kesehatan keuangan perusahaan, tingkat CR yang tinggi tidak secara otomatis menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang lebih besar bagi investor. Kondisi tersebut dapat terjadi karena aset lancar yang besar belum tentu digunakan secara produktif untuk menghasilkan laba.

Dari perspektif investor, keputusan investasi tidak hanya didasarkan pada kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, tetapi juga mempertimbangkan prospek pertumbuhan, kemampuan menghasilkan laba, risiko perusahaan, kondisi industri, kondisi makroekonomi, dan ekspektasi terhadap harga saham. Dengan demikian, perubahan CR belum tentu segera diterjemahkan oleh pasar menjadi perubahan *return* saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Hartati dan Sudiyono (2024) yang menganalisis ROA, ROE, EPS, dan CR terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 periode 2019–2023. Penelitian tersebut menemukan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Kesamaan hasil tersebut menunjukkan bahwa kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek belum tentu menjadi pertimbangan utama investor dalam menentukan keputusan investasi.

Temuan ini juga perlu dilihat secara hati-hati karena penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda pada objek dan periode tertentu. Purba (2019), misalnya, menemukan bahwa likuiditas yang diukur dengan *Quick Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur industri makanan dan minuman di BEI. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa pengaruh likuiditas terhadap *return* saham dapat bergantung pada karakteristik industri, proksi likuiditas yang digunakan, periode pengamatan, serta karakteristik perusahaan yang menjadi objek penelitian. Dengan demikian, H1 yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham ditolak. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CR belum menjadi determinan utama *return* saham perusahaan yang terdaftar dalam JII selama periode 2020–2025.

Pengaruh Profitabilitas (*Return on Assets*) terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar dalam JII periode 2020–2025. Hal tersebut ditunjukkan oleh nilai probabilitas sebesar $0,0000 < 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $17,514550 > 2,003241$. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham dapat diterima.

Temuan tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui aset yang dimilikinya merupakan salah satu informasi fundamental yang relevan bagi investor. ROA mencerminkan efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi ROA, semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari sumber daya yang tersedia.

Peningkatan profitabilitas memberikan sinyal positif mengenai kondisi fundamental perusahaan. Ketika perusahaan mampu menghasilkan laba yang lebih tinggi dengan aset yang dimilikinya, investor dapat menilai bahwa manajemen perusahaan mampu mengelola sumber daya secara efektif. Persepsi positif tersebut dapat meningkatkan minat investor terhadap saham perusahaan. Peningkatan permintaan saham selanjutnya berpotensi mendorong kenaikan harga saham dan meningkatkan *return* yang diterima investor.

Hasil ini mendukung penelitian Purba (2019) yang menemukan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa semakin baik kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari asetnya, semakin positif pula respons pasar terhadap perusahaan.

Hasil penelitian Hartati dan Sudiyono (2024) juga menemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan yang tergabung dalam LQ45 periode 2019–2023. Meskipun objek penelitian berbeda dengan penelitian ini, kesamaan hasil tersebut memperkuat argumentasi bahwa profitabilitas merupakan salah satu indikator fundamental yang dapat dipertimbangkan dalam menjelaskan variasi *return* saham.

Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Ekawanti et al. (2025) yang menguji perusahaan yang terdaftar dalam JII periode 2019–2023. Penelitian tersebut menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan struktur modal berpengaruh negatif signifikan. Perbedaan hasil tersebut dapat menjadi indikasi adanya *research gap*, terutama karena penelitian ini menggunakan periode yang lebih baru, yaitu 2020–2025. Dengan demikian, H2 yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa kemampuan menghasilkan laba melalui aset merupakan faktor fundamental yang penting dalam menjelaskan *return* saham perusahaan JII selama periode penelitian.

Pengaruh Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) terhadap *Return* Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar dalam JII periode 2020–2025. Hasil pengujian menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,0000 < 0,05$ dengan nilai *t* hitung sebesar -6,618360. Nilai tersebut menunjukkan bahwa peningkatan DER berkaitan dengan penurunan *return* saham. DER menggambarkan proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dibandingkan dengan ekuitas. Semakin tinggi DER, semakin besar proporsi utang yang digunakan perusahaan dalam membiayai kegiatan operasional maupun investasinya. Penggunaan utang pada tingkat tertentu dapat membantu perusahaan meningkatkan kapasitas usaha, tetapi penggunaan utang yang semakin besar juga meningkatkan kewajiban perusahaan dan risiko keuangan.

Dalam perspektif investor, DER yang tinggi dapat dipandang sebagai peningkatan risiko karena perusahaan mempunyai kewajiban pembayaran pokok dan beban pendanaan yang lebih besar. Apabila peningkatan penggunaan utang tidak diimbangi dengan peningkatan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, kondisi tersebut dapat menurunkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Akibatnya, tekanan terhadap harga saham dapat meningkat dan pada akhirnya berdampak negatif terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Nurmasari (2018), yang menemukan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan perkebunan yang terdaftar di BEI. Penelitian tersebut juga menunjukkan bahwa CR dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan secara simultan rasio keuangan dan pertumbuhan pendapatan berpengaruh terhadap *return* saham.

Temuan ini juga diperkuat oleh Utami dan Faidah (2025), yang menemukan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2020–2024. Penelitian tersebut juga menemukan bahwa seluruh variabel independen yang digunakan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hasil yang lebih relevan dengan objek penelitian ini ditunjukkan oleh Ekawanti et al. (2025). Penelitian tersebut secara khusus menggunakan perusahaan yang terdaftar dalam JII periode 2019–2023 dan menemukan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Kesamaan hasil tersebut memperkuat argumentasi bahwa risiko pendanaan merupakan salah satu faktor yang diperhatikan investor pada perusahaan yang termasuk dalam indeks saham syariah. Dengan demikian, H3 yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap *return* saham diterima. Arah pengaruh yang negatif menunjukkan bahwa peningkatan DER cenderung diikuti oleh penurunan *return* saham perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Struktur Modal secara Simultan terhadap Return Saham

Hasil Uji F menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut ditunjukkan oleh nilai F hitung sebesar 114,8442, yang lebih besar daripada F tabel sebesar 2,7694, serta nilai probabilitas sebesar $0,000000 < 0,05$. Dengan demikian, H_0 ditolak dan H_a diterima. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *return* saham tidak hanya dapat dijelaskan oleh satu indikator fundamental, tetapi merupakan hasil dari kombinasi kondisi keuangan perusahaan. Likuiditas memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, profitabilitas memberikan informasi mengenai kemampuan menghasilkan laba, sedangkan struktur modal memberikan informasi mengenai tingkat penggunaan utang dan risiko keuangan perusahaan.

Temuan ini memiliki implikasi bahwa investor perlu mempertimbangkan kondisi perusahaan secara menyeluruh. Meskipun secara parsial likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, ketika dikombinasikan dengan profitabilitas dan struktur modal, ketiga variabel tersebut secara bersama-sama mampu memberikan penjelasan yang signifikan terhadap perubahan *return* saham.

Hasil ini sejalan dengan Purba (2019), yang menemukan bahwa ROA, QR, dan DER secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang diteliti. Selain itu, Nurmasari (2018) juga menemukan bahwa rasio keuangan yang terdiri atas CR, ROE, dan DER bersama pertumbuhan pendapatan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian Nabila et al. (2025) pada perusahaan yang tergabung dalam JII periode 2020–2024 juga memberikan bukti bahwa variabel profitabilitas dan *leverage* secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham, meskipun secara parsial ROA, ROE, DAR, dan DER tidak menunjukkan pengaruh signifikan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa pengaruh variabel fundamental terhadap *return* saham dapat terlihat lebih jelas ketika beberapa indikator dianalisis secara bersama-sama.

Selanjutnya, penelitian Utami dan Faidah (2025) menemukan bahwa EPS, DER, kebijakan dividen, *firm size*, dan *operating cash flow* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut memperkuat pandangan bahwa *return* saham merupakan fenomena yang dipengaruhi oleh kombinasi berbagai informasi fundamental perusahaan.

Berdasarkan nilai Adjusted R-Square sebesar 0,861298, model penelitian mampu menjelaskan sebesar 86,13% variasi *return* saham melalui likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal. Sementara itu, sebesar 13,87% variasi *return* saham dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian. Nilai tersebut menunjukkan bahwa model memiliki kemampuan penjelasan yang relatif tinggi terhadap variasi *return* saham pada perusahaan yang menjadi sampel. Dengan demikian, H4 yang menyatakan bahwa likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham diterima. Temuan ini menegaskan pentingnya pendekatan yang komprehensif dalam menganalisis keputusan investasi, khususnya pada perusahaan yang terdaftar dalam JII.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2020–2025, dapat disimpulkan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini ditunjukkan oleh nilai probabilitas sebesar 0,4258 yang lebih besar dari 0,05 dan nilai *t* hitung sebesar 0,802639 yang lebih kecil dari *t* tabel sebesar 2,003241. Temuan tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek belum menjadi faktor utama yang menentukan perubahan *return* saham pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

Sebaliknya, profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil pengujian menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,0000 < 0,05$ dengan nilai *t* hitung sebesar $17,514550 > 2,003241$. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui aset yang dimiliki, semakin besar pula kecenderungan peningkatan *return* saham. Profitabilitas menjadi salah satu indikator penting bagi investor dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan.

Struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) juga terbukti berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, tetapi dengan arah negatif. Nilai probabilitas sebesar $0,0000 < 0,05$ dan nilai *t* hitung sebesar $-6,618360$ menunjukkan bahwa peningkatan struktur modal yang tercermin dari semakin tingginya penggunaan utang relatif terhadap modal sendiri cenderung diikuti oleh penurunan *return* saham. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa tingginya tingkat penggunaan utang dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan dan menjadi pertimbangan investor dalam mengambil keputusan investasi.

Secara simultan, likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal terbukti berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut ditunjukkan oleh nilai *F* hitung sebesar 114,8442 yang lebih besar daripada *F* tabel sebesar 2,7694 serta nilai probabilitas sebesar $0,000000 < 0,05$. Dengan demikian, meskipun likuiditas tidak memberikan pengaruh signifikan secara parsial, kombinasi likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal secara bersama-sama mampu menjelaskan perubahan *return* saham perusahaan yang terdaftar dalam JII periode 2020–2025.

Kemampuan ketiga variabel tersebut dalam menjelaskan *return* saham tergolong tinggi, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,861298. Artinya, sebesar 86,13% variasi *return* saham dapat dijelaskan oleh likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal, sedangkan sebesar 13,87% sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian. Berdasarkan hasil pemilihan model regresi data panel, *Common Effect Model* (CEM) merupakan model yang paling sesuai digunakan. Selain itu, hasil pengujian asumsi klasik menunjukkan bahwa model penelitian telah memenuhi kriteria normalitas, tidak mengalami heteroskedastisitas, tidak terdapat autokorelasi, dan tidak ditemukan gejala multikolinearitas. Dengan demikian, secara keseluruhan penelitian ini menegaskan bahwa profitabilitas dan struktur modal merupakan faktor yang lebih dominan dalam menjelaskan *return* saham perusahaan JII dibandingkan likuiditas selama periode 2020–2025.

5. Daftar Pustaka

- Azhari, M. T., Al Fajri Bahri, M. P., Asrul, M. S., & Rafida, T. (2023). *Metode penelitian kuantitatif*. PT Sonpedia Publishing Indonesia.
- Hartati, R., & Sudiyo, R. N. (2024). Analisis pengaruh ROA, ROE, EPS dan CR terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 periode tahun 2019–2023. *Jurnal Bisnis Manajemen dan Akuntansi*, 6(2), 85–90.

- Lasahido, F. I., & Rahayu, S. (2025). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap tingkat pengembalian saham: Studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2019–2023. Dalam *Prosiding Seminar Nasional Fakultas Ekonomi dan Bisnis*.
- Nabila, N., Ramadhani, F., Dari, T. W., Putri, S. N. F., & Zahira, D. (2025). Pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap *return* saham pada JII periode 2020–2024. *Benefit: Journal of Business, Economics, and Finance*.
- Nur, M., & Anto, R. P. (2025). *Metodologi penelitian bidang ekonomi dan manajemen: Untuk penyusunan skripsi, tesis, dan disertasi*. Kramantara JS.
- Nurmasari, I. (2018). Pengaruh rasio keuangan dan pertumbuhan pendapatan terhadap *return* saham pada perusahaan perkebunan di Bursa Efek Indonesia 2010–2017. *Jurnal Sekuritas (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi)*, 2(1), 20–31.
- Purba, N. M. B. (2019). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di BEI. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis*, 12(2), 67–76.
- Tri Utami, T., & Faidah, F. (2025). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di BEI. *Jurnal Politeknik Caltex Riau*.
- PT Bursa Efek Indonesia. (2021). *Jakarta Islamic Index (JII)*. Bursa Efek Indonesia – Jakarta Islamic Index