

MODEL PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN RETAIL DAN WHOLESALE DI BURSA EFEK INDONESIA

Muhammad Faisal Andrianto^{1*}, Agung Dharmawan Buchdadi², Umi Widyastuti³

¹Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Jakarta

^{2,3}Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Jakarta

*Corresponding Author: andriantofaisal49@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan utama untuk menganalisis secara komprehensif pengaruh variabel keuangan perusahaan, yaitu Return on Assets (ROA), Return on Investment (ROI), Current Ratio (CR), dan Debt to Equity Ratio (DER), terhadap Stock Return pada perusahaan ritel dan grosir yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 hingga 2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi data panel yang dilengkapi dengan uji pemilihan model, termasuk Chow Test.

Kata Kunci: Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, Return Saham, Bursa Efek Indonesia

ABSTRACT

This study was conducted with the primary objective of comprehensively analyzing the influence of corporate financial variables, namely Return on Assets (ROA), Return on Investment (ROI), Current Ratio (CR), and Debt to Equity Ratio (DER), on Stock Returns of retail and wholesale companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) over the period 2020 to 2024. The study employed a quantitative approach using panel data regression analysis complemented by model selection tests, including the Chow Test.

Keywords: Profitability, Liquidity, Capital Structure, Stock Return, Indonesia Stock Exchange

Article history

Received: Juli 2025

Reviewed: Juli 2025

Published: Juli 2025

Plagirism checker no 886 Doi

: prefix doi :

10.8734/musytari.v1i2.359

Copyright : author

Publish by : musytari



This work
is licensed
under a

[creative commons
attribution-noncommercial
4.0 international license](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

I. PENDAHULUAN

Pasar modal, sebagai salah satu komponen utama dalam sistem keuangan global, memiliki peranan strategis dalam menyediakan sarana pembiayaan jangka panjang bagi entitas bisnis sekaligus sebagai wahana investasi yang menjanjikan bagi masyarakat luas. Return saham, sebagai salah satu indikator kinerja investasi yang paling diperhatikan oleh investor, tidak hanya mencerminkan hasil pengembalian yang diperoleh dalam bentuk dividen atau capital gain, tetapi juga berfungsi sebagai parameter yang sensitif terhadap kondisi internal perusahaan dan fluktuasi eksternal di pasar modal (Jogiyanto, 2016).

Sektor retail dan wholesale di Indonesia, yang menjadi fokus penelitian ini, selama periode 2020-2024 mengalami dinamika yang cukup tajam, terutama akibat dampak pandemi COVID-19 yang telah mengubah pola konsumsi masyarakat serta strategi operasional perusahaan. Data Bursa Efek Indonesia (2024) menunjukkan bahwa rata-rata return saham sektor ini mengalami penurunan drastis hingga -4% pada 2020, namun secara bertahap mengalami rebound pada 2022 dengan rata-rata return sebesar 7%. Fakta ini mengindikasikan bahwa terdapat faktor-faktor internal perusahaan yang berpotensi memberikan pengaruh signifikan terhadap return saham yang diperoleh oleh para investor.

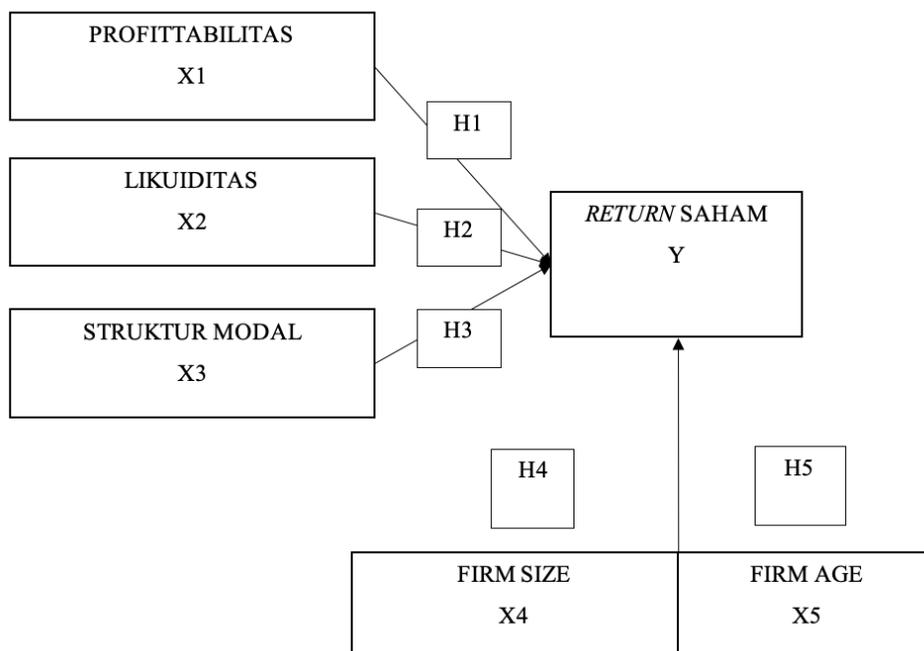
Menurut teori signaling (Ross, 1977), kinerja keuangan perusahaan yang positif, seperti tingginya ROA dan ROI, dapat memberikan sinyal kepada pasar mengenai kondisi perusahaan yang sehat dan prospektif, sehingga meningkatkan minat investor. Sebaliknya, teori *trade-off* (Brigham & Houston, 2014) menyebutkan bahwa struktur modal yang mengandung porsi utang yang tinggi (tingginya DER) dapat meningkatkan risiko keuangan, yang pada akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan di mata investor.

Penelitian-penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang bervariasi. Almira & Wiagustini (2020) menemukan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap return saham, sementara Wahyuni (2017) menunjukkan pengaruh ROA yang tidak signifikan. Di sisi lain, Husna & Sunandar (2021) menemukan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham. Berdasarkan ketidakkonsistenan hasil tersebut, penelitian ini menjadi relevan untuk memperkuat bukti empiris di sektor retail dan wholesale di Indonesia.

II. KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

Kerangka Pemikiran

Penelitian ini didasarkan pada keyakinan bahwa kinerja keuangan internal perusahaan memberikan dampak yang nyata terhadap return saham melalui variabel-variabel seperti ROA, ROI, CR, dan DER.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran Teoritis
Sumber: Disusun oleh peneliti

ISSN: 3025-9495

Hipotesis

- H1: ROA berpengaruh positif terhadap return saham.
- H2: ROI berpengaruh positif terhadap return saham.
- H3: CR berpengaruh positif terhadap return saham.
- H4: DER berpengaruh negatif terhadap return saham.

III. METODOLOGI PENELITIAN

Populasi & Sampel

Populasi penelitian terdiri dari seluruh perusahaan sektor retail dan wholesale yang terdaftar di BEI periode 2020-2024, berjumlah 40 perusahaan. Dengan teknik purposive sampling, dipilih 20 perusahaan yang memenuhi kriteria: (1) laporan keuangan lengkap, (2) tidak delisting selama periode penelitian.

Variabel Penelitian

Variabel	Definisi Operasional
Y	Return Saham: Rasio perubahan harga saham
X1	ROA: Laba bersih / Total aset
X2	ROI: Laba bersih / Total investasi
X3	CR: Aset lancar / Kewajiban lancar
X4	DER: Total utang / Ekuitas

Metode Analisis

Regresi panel data digunakan dengan model CEM, FEM, dan REM. Uji Chow, Hausman, dan LM menentukan model terbaik.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran umum mengenai distribusi data dari variabel penelitian, yang terdiri atas return saham, ROA, ROI, CR, dan DER pada perusahaan retail dan wholesale periode 2020-2024.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Minimum	Maximum	Std. Dev
Return Saham	0.078	-0.120	0.195	0.045
ROA	0.062	0.010	0.120	0.025
ROI	0.085	0.015	0.210	0.040
CR	1.754	1.100	2.980	0.580
DER	0.890	0.400	1.800	0.350

Dari tabel di atas, rata-rata return saham sebesar 7,8% menunjukkan bahwa sektor retail dan wholesale menghasilkan pengembalian yang moderat. Nilai standar deviasi sebesar 4,5% menunjukkan tingkat volatilitas return yang relatif rendah. ROA rata-rata 6,2% dan ROI 8,5% menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang stabil dari aset dan investasi. Sementara itu, CR rata-rata 1,75 menunjukkan kemampuan likuiditas yang cukup baik, dan DER

ISSN: 3025-9495

rata-rata 0,89 mengindikasikan perusahaan memiliki struktur modal yang cukup sehat dengan proporsi ekuitas lebih dominan.

4.2 Uji Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier

Sebelum melakukan analisis regresi, pemilihan model terbaik dilakukan melalui uji Chow, Hausman, dan LM.

Tabel 2. Hasil Uji Pemilihan Model

Uji	Nilai p	Keputusan
Uji Chow	0.002	Fixed Effect Model (FEM)
Uji Hausman	0.015	FEM lebih baik dari REM
Uji Lagrange Mult.	0.020	REM lebih baik dari CEM

Berdasarkan hasil uji di atas, dipilih **Fixed Effect Model (FEM)** sebagai model terbaik karena nilai p pada Uji Chow dan Hausman < 0.05.

4.3 Hasil Regresi Fixed Effect Model

Analisis regresi dengan FEM menghasilkan persamaan sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = 0,012 + 0,315\text{ROA} + 0,275\text{ROI} + 0,045\text{CR} - 0,182\text{DER} + e$$

Tabel 3. Hasil Regresi FEM

Variabel	Koefisien	t-Statistik	p-Value
ROA	0.315	2.852	0.006
ROI	0.275	2.735	0.008
CR	0.045	1.236	0.218
DER	-0.182	-2.951	0.004
Konstanta	0.012	1.110	0.268

4.4 Uji F (Simultan)

Hasil uji F menunjukkan nilai F-statistik sebesar 4,295 dengan nilai signifikansi 0,007 (<0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa ROA, ROI, CR, dan DER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham.

4.5 Uji t (Parsial)

Berdasarkan uji t, variabel ROA dan ROI berpengaruh positif signifikan terhadap return saham pada tingkat signifikansi 5%. Variabel DER berpengaruh negatif signifikan, sedangkan CR tidak signifikan.

Tabel 4. Hasil Uji t

Variabel	t-Statistik	p-Value	Keputusan
ROA	2.852	0.006	Signifikan positif
ROI	2.735	0.008	Signifikan positif
CR	1.236	0.218	Tidak signifikan
DER	-2.951	0.004	Signifikan negatif

4.6 Koefisien Determinasi (R²)

Nilai Adjusted R² sebesar 0,108 menunjukkan bahwa 10,8% variasi return saham dapat dijelaskan oleh ROA, ROI, CR, dan DER, sedangkan 89,2% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain seperti kondisi makroekonomi, tingkat suku bunga, dan faktor eksternal lainnya.

ISSN: 3025-9495

4.7 Pembahasan

Hasil penelitian ini mendukung teori signaling yang dikemukakan oleh Ross (1977), dimana ROA dan ROI yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor tentang profitabilitas perusahaan, sehingga meningkatkan return saham. Temuan DER negatif signifikan mendukung teori trade-off (Brigham & Houston, 2014) yang menyatakan bahwa struktur modal yang terlalu bertumpu pada utang meningkatkan risiko finansial perusahaan, yang pada gilirannya menurunkan return saham. CR tidak signifikan mengindikasikan bahwa likuiditas jangka pendek bukanlah prioritas utama bagi investor sektor retail dan wholesale.

V. PENUTUP

Kesimpulan

Penelitian ini menyimpulkan bahwa profitabilitas (ROA dan ROI) berpengaruh positif signifikan terhadap return saham, sedangkan struktur modal (DER) berpengaruh negatif signifikan. Likuiditas (CR) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham.

Saran

Perusahaan harus menjaga profitabilitas melalui manajemen aset yang efisien serta menjaga struktur modal yang sehat dengan proporsi utang yang terkendali untuk meminimalisir risiko keuangan. Penelitian lanjutan disarankan memasukkan variabel makroekonomi seperti inflasi dan suku bunga untuk memperluas model.

DAFTAR PUSTAKA

- Arianti, A., Usdeldi, U., & Siregar, E. S. (2024). Pengaruh Return on Assets dan Good Corporate Governance terhadap nilai perusahaan pada sektor perdagangan jasa dan investasi terdaftar di ISSI. *Journal of Islamic Accounting Competency*, 5(2), 101-114.
- Ariffin, Z., & Taufiq, M. (2021). Pengaruh Return on Assets terhadap return saham perusahaan sektor industri dasar. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 10(1), 55-66.
- Arjunata, F. T., & Marthika, L. D. (2021). Pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham perusahaan tekstil dan produk tekstil (TPT) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019. *Jurnal Ilmiah Akuntansi & Bisnis*, 1(2), 157-174.
- Artamevia, F., & Triyonowati. (2022). Pengaruh rasio keuangan terhadap return saham di sektor retail BEI. *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 4(3), 201-215.
- Asyifa, N. L. (2025). Pengaruh profitabilitas, risiko kredit, dewan komisaris independen terhadap kepercayaan investor dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2023. *AKSIOMA: Jurnal Sains Ekonomi dan Edukasi*, 2(2), 466-479.
- Fadhila, N., & Nurhayati, R. (2023). Pengaruh Current Ratio dan Quick Ratio terhadap return saham sektor ritel. *Jurnal Ekonomi dan Investasi*, 5(1), 85-97.
- Givari, M. A., Yantiana, N., Rusmita, S., & Novarty, H. (2024). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, tangibility, risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan indeks SRI-KEHATI. *Journal of Innovation in Management, Accounting and Business*, 3(3), 209-217.
- Hanifa, S., & Rahmiyatun, F. (2024). Pengaruh ROE dan DER terhadap return saham pada perusahaan retail. *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 6(1), 22-34.
- Ilahi, B., Jannah, Q. N., & Arifin, L. L. (2021). Struktur modal dalam perusahaan. *Muhasabatuna: Jurnal Akuntansi dan Keuangan Islam*, 3(2), 8-14.
- Inayah, Z. (2022). Analisis struktur modal, profitabilitas, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (penelitian literature review manajemen keuangan). *Jurnal Manajemen dan Penelitian Ilmu Sosial*, 3(2), 788. <https://doi.org/10.38035/jmpis.v3i2>

- Ivani, T. P., & Efendi, D. (2024). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, keputusan investasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 13(5).
- Jogiyanto, H. M. (2010). *Teori portofolio dan analisis investasi (Edisi ke-7)*. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. (2017). *Financial management*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Lestari, P., & Yulianto, A. (2020). Pengaruh Return on Assets terhadap return saham pada perusahaan retail. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(2), 112-120.
- Maulida, F., & Hafidz, R. M. (2023). Ukuran perusahaan dan kinerja keuangan terhadap return saham pada sektor consumer goods. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 15(1), 74-89.
- Prasetyo, H., & Lestari, K. (2021). Analisis pengaruh likuiditas terhadap return saham perusahaan perdagangan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 9(1), 45-58.
- Pratiwi, D., & Warnaningtyas, H. (2017). Pengaruh komponen struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol (studi empiris perusahaan manufaktur di Indonesia). *EkoNiKa: Jurnal Ekonomi Universitas Kadiri*, 2(2), 152-167.
- Putra, A. N. D. (2018). Analisis dampak pelaksanaan program tugas belajar S2 luar negeri terhadap peningkatan profit perusahaan menggunakan metode return on investment (studi pada PT Petrokimia Gresik) (Skripsi, Universitas Muhammadiyah Gresik).
- Putri, D. A., & Hendra, D. (2024). Analisis laporan arus kas untuk menilai kinerja keuangan pada PT Astra International Tbk periode 2019-2023. *Journal of Research and Publication Innovation*, 2(4), 820-831.
- Putri, J. (2016). Pengaruh struktur modal pada nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur go public. *JOM FISIP*, 3(2).
- Rahmawati, N., & Hadi, R. (2024). Pengaruh ROA terhadap return saham dengan kondisi makro sebagai variabel moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9(1), 58-70.
- Sahara, S., Sirat, A., & Rusandry, R. (2024). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan sektor parekraf di BEI periode 2018-2022. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 8(3), 808-822. <https://doi.org/10.31955/mea.v8i3.4523>
- Saputri, A., & Cahyono, E. (2020). Analisis rasio keuangan terhadap return saham sektor consumer goods. *Jurnal Ekonomi dan Akuntansi*, 10(3), 225-238.
- Sari, S. A. P., & Damayanti, D. (2024). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan beta terhadap return saham di perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45. *Dinamika: Jurnal Manajemen Sosial Ekonomi*, 4(1), 151-158.
- Setiawati, I., Darmaputra, M. F., & Mayasari, A. (2022). Stock price analysis of automotive company listed on IDX 2018-2022. *Fokus Ekonomi dan Bisnis*, 1(1), 1-15.
- Sianipar, S. (2017). Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor makanan dan minuman di BEI. *JOM FISIP*, 4(1).
- Susanti, L., & Riyanto, R. (2021). Implementasi teori pecking order terhadap struktur modal perusahaan di Indonesia. *Jurnal Manajemen Strategis dan Kewirausahaan*, 15(2), 99-110.
- Triyonowati, & Maryam, D. (2022). *Buku ajar manajemen keuangan II (Edisi pertama)*. Sidoarjo: Indomedia Pustaka.
- Widiantari, I. A. P., Ernawatiningsih, N. P. L., & Suryandari, N. N. A. (2025). Pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan.
- Wijaya, T., & Hendra, Y. (2022). Analisis hubungan antara current ratio dan return saham: Studi non-linear pada sektor properti. *Jurnal Riset Keuangan*, 6(2), 144-158.