



DOI: <https://doi.org/10.38035/jafm.v6i6>
<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Harga Saham Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan Tingkat Suku Bunga sebagai Variabel Moderasi

Rayyan Taufik Akbar¹, Vincentia Wahyu Widajatun²

¹Universitas Widyatama, Bandung, Jawa Barat, Indonesia, rayyan.taufik@widyatama.ac.id

²Universitas Widyatama, Bandung, Jawa Barat, Indonesia, vincentia.wahju@widyatama.ac.id

Corresponding Author: rayyan.taufik@widyatama.ac.id¹

Abstract: *The property and real estate sector plays a strategic role in the Indonesian economy and is highly sensitive to macroeconomic conditions, particularly interest rate movements. However, stock price performance in this sector does not always reflect firms' fundamental conditions. This study aims to examine the effects of profitability and liquidity on stock prices of property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange, with interest rates acting as a moderating variable. This study adopts a quantitative explanatory approach using quarterly panel data from 2021 to 2024. The sample consists of 19 companies included in the IDX Property & Real Estate Index (JKPROP). Profitability is measured by Return on Assets (ROA), liquidity by the Quick Ratio (QR), stock prices by quarterly closing prices, and interest rates by the BI 7-Day Reverse Repo Rate (BI-7DRR). Panel data regression is employed, with model selection based on the Chow, Hausman, and Lagrange Multiplier tests, and moderation effects tested through interaction terms. The results indicate that profitability and liquidity have significant effects on stock prices, with predominantly negative directions. Interest rates are also found to significantly moderate these relationships, suggesting that investor assessments of firm performance in the property sector are shaped by the interaction between internal financial factors and prevailing macroeconomic conditions.*

Keywords: *Stock Prices, Profitability, Liquidity, Interest Rates, Property and Real Estate Sector*

Abstrak: Sektor properti dan real estate memiliki peran strategis dalam perekonomian Indonesia dan bersifat sensitif terhadap perubahan kondisi makroekonomi, khususnya tingkat suku bunga. Namun, pergerakan harga saham sektor ini tidak selalu mencerminkan kinerja fundamental perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap harga saham perusahaan subsektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan tingkat suku bunga sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif eksplanatori dengan data panel triwulanan periode 2021–2024. Sampel penelitian terdiri atas 19 perusahaan yang tergabung dalam indeks IDX Property & Real Estate (JKPROP). Profitabilitas diukur menggunakan Return on Assets (ROA), likuiditas menggunakan Quick Ratio (QR), harga saham menggunakan harga

penutupan saham triwulanan, dan tingkat suku bunga diproksikan dengan BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI-7DRR). Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel serta pengujian efek moderasi melalui variabel interaksi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan arah pengaruh cenderung negatif. Selain itu, tingkat suku bunga terbukti memoderasi pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap harga saham secara signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa penilaian investor terhadap kinerja perusahaan properti dipengaruhi oleh interaksi antara faktor fundamental internal dan kondisi makroekonomi, khususnya dalam lingkungan suku bunga yang berfluktuasi.

Kata Kunci: Harga Saham, Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Suku Bunga, Sektor Properti dan Real Estate

PENDAHULUAN

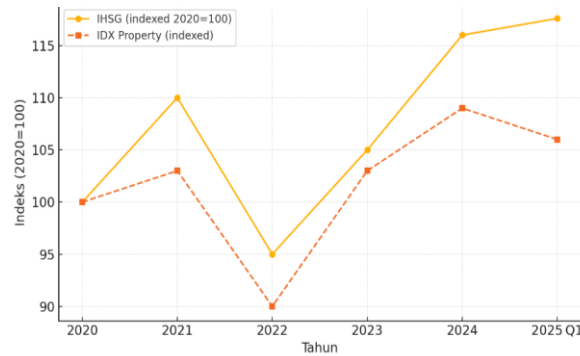
Pencapaian Pasar modal memiliki peran strategis dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional, baik sebagai sumber pendanaan jangka panjang bagi korporasi maupun sebagai sarana investasi masyarakat. Salah satu instrumen utama dalam pasar modal adalah saham, yang merepresentasikan kepemilikan atas suatu perusahaan sekaligus mencerminkan ekspektasi investor terhadap prospek masa depan perusahaan tersebut. Dalam kerangka Efficient Market Hypothesis (EMH) yang diperkenalkan oleh Eugene F. Fama (1970), harga saham diyakini merefleksikan seluruh informasi yang tersedia, baik informasi internal perusahaan maupun faktor eksternal makroekonomi.

Literatur empiris mutakhir mendukung relevansi EMH dalam berbagai konteks pasar. Noda (2021) menunjukkan bahwa efisiensi pasar bersifat dinamis namun tetap responsif terhadap informasi baru. Shahzad et al. (2021) menemukan karakteristik weak-form efficiency pada pasar negara berkembang. Zhang et al. (2022) menegaskan bahwa kualitas laporan keuangan mempercepat proses penyesuaian harga terhadap informasi baru, sementara Mensi et al. (2023) membuktikan bahwa harga saham tetap sensitif terhadap perubahan indikator makroekonomi, khususnya pada sektor yang siklus bisnisnya bergantung pada pembiayaan dan suku bunga.

Namun demikian, refleksi informasi dalam harga saham tidak selalu seragam antar sektor industri. Phan et al. (2022) menunjukkan bahwa sensitivitas sektoral terhadap variabel makroekonomi berbeda secara signifikan, terutama pada sektor dengan ketergantungan tinggi terhadap kondisi moneter. Dalam konteks ini, sektor properti dan real estate menjadi relevan untuk dikaji karena karakteristiknya yang padat modal, berorientasi jangka panjang, serta sangat sensitif terhadap perubahan tingkat suku bunga.

Sektor properti dan real estate memiliki kontribusi signifikan terhadap perekonomian Indonesia, dengan kontribusi terhadap PDB mencapai sekitar 16% serta efek pengganda terhadap lebih dari 185 subsektor industri (Kementerian PUPR, 2023; Sekretariat Kabinet, 2023). Dukungan pemerintah melalui program FLPP turut memperkuat peran strategis sektor ini. Namun, kinerja sektor ini di pasar modal tidak selalu sejalan dengan kontribusinya terhadap ekonomi riil.

Data perdagangan menunjukkan bahwa sepanjang 2024, indeks sektor properti yang tercermin dalam IDX Property & Real Estate mengalami pertumbuhan yang lebih rendah dibandingkan Indeks Harga Saham Gabungan. Bahkan pada triwulan I 2025, sektor properti menunjukkan tren pelemahan ketika indeks pasar secara umum masih bertahan positif.



Gambar 1. Perbandingan Kinerja IHS dan IDX Property (2020–2025Q1)

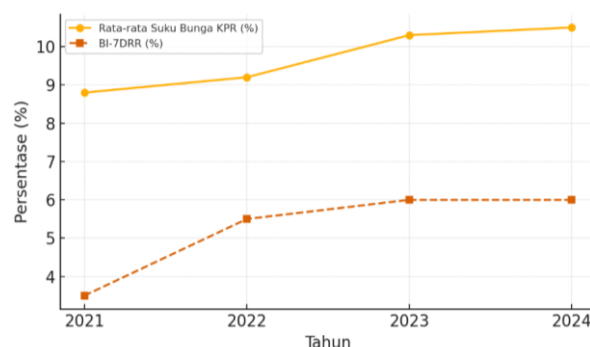
Sumber: Data perdagangan Bursa Efek Indonesia (diolah)

Ketidaksesuaian antara kontribusi riil sektor dan performa pasar saham mengindikasikan adanya potensi mispricing atau lemahnya transmisi informasi fundamental ke dalam harga saham. Dalam teori keuangan modern, harga saham tidak hanya merefleksikan kinerja historis, tetapi juga ekspektasi risiko dan arus kas masa depan (Sharpe, 1964; Fama, 1970). Oleh karena itu, penting untuk menguji kembali determinan fundamental harga saham pada sektor ini.

Secara teoritis, dua indikator utama dalam menilai nilai perusahaan adalah profitabilitas dan likuiditas. Profitabilitas, yang dalam penelitian ini diproksikan melalui Return on Assets (ROA), mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Penelitian Ariesa et al. (2020) serta Puteri dan Wahyuni (2023) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap harga saham sektor properti. Namun demikian, dalam kondisi tekanan makroekonomi, pengaruh tersebut dapat melemah.

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. Pada sektor properti yang memiliki siklus kas panjang, quick ratio dinilai lebih representatif dibandingkan current ratio (Jermsittiparsert et al., 2019). Meskipun demikian, temuan empiris mengenai pengaruh likuiditas terhadap harga saham masih menunjukkan hasil yang inkonsisten (Dwiantari & Artini, 2021; Wardana & Sasongko, 2025). Inkonsistensi ini mengindikasikan bahwa hubungan antara variabel fundamental dan harga saham kemungkinan bersifat kondisional.

Salah satu faktor eksternal utama yang berpotensi memengaruhi hubungan tersebut adalah tingkat suku bunga. Sejak 2022, Bank Indonesia secara bertahap menaikkan suku bunga acuan BI-7DRR dari 3,50% menjadi 6,25% pada awal 2025. Kenaikan ini berdampak langsung terhadap suku bunga Kredit Pemilikan Rumah (KPR) serta biaya modal perusahaan properti.



Gambar 2. Tren BI-7DRR dan Rata-rata Suku Bunga KPR (2018–2024)

Sumber: Bank Indonesia, OJK (2024), diolah

Dalam kerangka Capital Asset Pricing Model (CAPM) yang dikembangkan oleh William F. Sharpe (1964), suku bunga berperan sebagai risk-free rate yang memengaruhi tingkat diskonto dan ekspektasi return saham. Eugene F. Fama dan Kenneth R. French (2020) menegaskan bahwa perubahan suku bunga memengaruhi premi risiko dan valuasi saham.

Namun demikian, sebagian besar penelitian terdahulu di Indonesia menempatkan suku bunga sebagai variabel independen, bukan sebagai variabel moderasi yang berpotensi memperkuat atau memperlemah hubungan antara profitabilitas, likuiditas, dan harga saham.

Di sisi lain, berbagai penelitian mengenai pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap harga saham masih menunjukkan inkonsistensi hasil, khususnya pada sektor properti dan real estate. Sebagian studi menemukan pengaruh positif yang signifikan, sementara penelitian lain menunjukkan bahwa pengaruh tersebut melemah dalam kondisi tekanan makroekonomi. Hal ini menunjukkan adanya kesenjangan penelitian terkait bagaimana tingkat suku bunga memoderasi hubungan antara faktor fundamental perusahaan dan harga saham, terutama dalam periode pengetatan kebijakan moneter.

Dengan karakteristik sebagai variabel makroekonomi time-varying yang homogen antar perusahaan namun berubah antar periode, suku bunga secara metodologis tepat digunakan sebagai variabel moderasi dalam regresi data panel (Coakley et al., 2024). Pendekatan ini memungkinkan analisis yang lebih komprehensif terhadap dinamika lintas waktu dan heterogenitas antar perusahaan.

Berdasarkan kesenjangan empiris tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap harga saham perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan tingkat suku bunga sebagai variabel moderasi menggunakan pendekatan regresi data panel. Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur mengenai mekanisme transmisi kebijakan moneter terhadap valuasi sektoral serta memberikan implikasi praktis bagi investor dan regulator dalam memahami dinamika harga saham sektor properti di tengah fluktuasi suku bunga nasional.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain explanatory research untuk menguji pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap harga saham dengan tingkat suku bunga sebagai variabel moderasi. Data yang digunakan merupakan data panel, yaitu kombinasi data lintas perusahaan (cross-section) dan runtut waktu (time-series). Observasi mencakup 19 perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode triwulanan tahun 2021–2024, sehingga diperoleh 304 observasi ($19 \text{ perusahaan} \times 4 \text{ tahun} \times 4 \text{ triwulan}$). Penggunaan data panel memungkinkan pengendalian heterogenitas antar perusahaan sekaligus menangkap dinamika perubahan antar waktu.

Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel ditentukan menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria: (1) terdaftar secara konsisten selama periode penelitian; (2) menerbitkan laporan keuangan triwulanan secara lengkap; (3) tidak mengalami delisting atau suspensi permanen; dan (4) memiliki data lengkap untuk seluruh variabel penelitian.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham yang diukur menggunakan harga penutupan (closing price) triwulanan dalam Rupiah yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Variabel independen terdiri dari profitabilitas dan likuiditas. Profitabilitas diproksikan dengan Return on Assets (ROA), yang dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total aset. Likuiditas diproksikan dengan Quick Ratio (QR), yang dihitung dari aset lancar dikurangi persediaan dibagi liabilitas lancar. Quick ratio dipilih karena lebih mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa bergantung pada persediaan yang relatif kurang likuid pada sektor properti.

Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah tingkat suku bunga yang diukur menggunakan BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI-7DRR) yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Dalam kerangka Capital Asset Pricing Model (CAPM) yang dikemukakan oleh William F. Sharpe (1964), tingkat suku bunga berfungsi sebagai risk-free rate yang memengaruhi tingkat diskonto dan valuasi saham, sehingga secara teoritis dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara kinerja fundamental perusahaan dan harga saham.

Model empiris yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 M_t + \beta_4 (X_{1it} \times M_t) + \beta_5 (X_{2it} \times M_t) + \varepsilon_{it}$$

Dimana:

Y_{it}	: Harga saham perusahaan i pada tahun t
X_{1it}	: Profitabilitas (ROA) perusahaan i pada tahun t
X_{2it}	: Likuiditas (QR) perusahaan i pada tahun t
M_t	: Tingkat suku bunga 9BI-7DRR) pada tahun t
$X_{1it} \times M_t$ dan $X_{2it} \times M_t$	: Variabel interaksi moderasi
β_0	: Konstanta
$\beta_1 - \beta_5$	: Koefisien regresi
ε_{it}	: <i>Error term</i>

Estimasi dilakukan melalui tiga pendekatan, yaitu Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM). Pemilihan model terbaik dilakukan menggunakan uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier. Pengujian hipotesis dilakukan pada tingkat signifikansi 5% ($p < 0,05$). Untuk memastikan validitas estimasi, dilakukan pengujian asumsi klasik yang meliputi multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Apabila ditemukan pelanggaran asumsi, digunakan robust standard error untuk memperoleh estimasi yang konsisten dan tidak bias.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Hasil Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian sebelum dilakukan pengujian hipotesis menggunakan regresi data panel. Penelitian ini menggunakan data 19 perusahaan subsektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode triwulanan 2021–2024, sehingga diperoleh 304 observasi dalam bentuk balanced panel. Variabel yang dianalisis meliputi harga saham sebagai variabel dependen, profitabilitas (ROA) dan likuiditas (Quick Ratio) sebagai variabel independen, serta tingkat suku bunga acuan (BI-7 Day Reverse Repo Rate) sebagai variabel moderasi.

Berdasarkan hasil statistik deskriptif, harga saham memiliki nilai minimum sebesar 5 dan maksimum sebesar 15.150, dengan rata-rata 805,02 dan standar deviasi 2.454,47. Standar deviasi yang jauh lebih tinggi dari nilai rata-rata menunjukkan adanya volatilitas harga saham yang tinggi pada subsektor ini. Kondisi tersebut mencerminkan perbedaan karakteristik fundamental perusahaan serta sensitivitas sektor properti terhadap dinamika ekonomi dan kebijakan moneter.

Profitabilitas yang diprosikan dengan Return on Assets (ROA) memiliki nilai minimum -13,25 dan maksimum 27,50, dengan rata-rata 2,40 serta standar deviasi 4,42. Rentang yang cukup lebar ini menunjukkan variasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Nilai ROA yang negatif pada beberapa observasi mengindikasikan bahwa tidak seluruh perusahaan mampu mencatatkan laba secara konsisten, terutama pada periode awal pemulihan ekonomi.

Likuiditas yang diukur menggunakan Quick Ratio (QR) memiliki nilai minimum 0,03 dan maksimum 37,52, dengan rata-rata 1,10 dan standar deviasi 2,45. Nilai rata-rata yang mendekati 1 menunjukkan bahwa secara umum perusahaan memiliki kemampuan yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, meskipun terdapat perbedaan tingkat likuiditas yang signifikan antar perusahaan. Hal ini sejalan dengan karakteristik sektor properti yang bersifat padat modal dan memiliki siklus bisnis jangka panjang.

Sementara itu, tingkat suku bunga acuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia berada pada kisaran 3,50 hingga 6,25 persen, dengan rata-rata 4,89 dan standar deviasi 1,16. Variasi ini mencerminkan dinamika kebijakan moneter selama periode penelitian, yang berpotensi memengaruhi biaya pembiayaan perusahaan, permintaan properti, serta preferensi investor di pasar modal.

Secara keseluruhan, hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa variabel-variabel penelitian memiliki tingkat variasi yang cukup tinggi, baik dari sisi kinerja internal perusahaan maupun faktor eksternal makroekonomi. Kondisi ini menegaskan bahwa subsektor properti dan real estate merupakan sektor yang dinamis dan sensitif terhadap perubahan ekonomi, sehingga relevan untuk dianalisis lebih lanjut guna menguji pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap harga saham dengan tingkat suku bunga sebagai variabel moderasi.

Tabel 1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian Periode 2021–2024

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Saham (Y)	304	5	15,150	805.02	2454.47
Profitabilitas (ROA) (X1)	304	-13.25	27.5	2.40	4.42
Likuiditas (QR) (X2)	304	0.03	37.52	1.10	2.45
BI Rate (M)	304	3.5	6.25	4.89	1.16

Sumber: Data diolah, 2026

2. Estimasi Model Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan regresi data panel untuk menguji pengaruh profitabilitas (ROA) dan likuiditas (*Quick Ratio*) terhadap harga saham perusahaan subsektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan tingkat suku bunga (*BI-7 Day Reverse Repo Rate*) sebagai variabel moderasi. Pendekatan data panel dipilih karena mampu menggabungkan dimensi lintas perusahaan (cross-section) dan lintas waktu (time-series), sehingga lebih tepat dalam menangkap heterogenitas karakteristik perusahaan serta dinamika perubahan selama periode 2021–2024.

Sebelum estimasi dilakukan, seluruh variabel ditransformasi menggunakan standarisasi Z-score untuk menyamakan skala pengukuran dan meningkatkan stabilitas model. Transformasi ini bertujuan menghindari dominasi variabel dengan rentang nilai besar (khususnya harga saham), mengurangi potensi heteroskedastisitas, serta mempermudah interpretasi koefisien interaksi dalam model moderasi.

Model regresi yang diestimasi mencakup tiga pendekatan, yaitu Pooled Least Squares (PLS), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM). Pemilihan model terbaik dilakukan secara bertahap melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Breusch–Pagan Lagrange Multiplier (LM), sesuai dengan prosedur metodologi regresi panel.

Estimasi Model Pooled Least Squares (PLS)

Model PLS digunakan sebagai model dasar dengan asumsi tidak terdapat perbedaan karakteristik individual antar perusahaan. Hasil estimasi menunjukkan bahwa secara simultan model signifikan, namun kemampuan penjelasan model relatif rendah, tercermin dari nilai R-squared yang kecil.

Secara parsial, hanya variabel likuiditas dan interaksi profitabilitas dengan suku bunga yang menunjukkan signifikansi terbatas, sedangkan variabel lainnya belum konsisten signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa asumsi homogenitas dalam model PLS belum mampu menangkap perbedaan karakteristik spesifik masing-masing perusahaan, sehingga diperlukan model yang mengakomodasi efek individual.

Tabel 2. Hasil Estimasi Pooled Least Square (PLS)

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistik	Prob.
Konstanta	-0,2361	0,2470	-0,9560	0,3398
Profitabilitas (X1)	-0,3881	0,2569	-15,109	0,1319

Likuiditas (X2)	0,8634	0,5124	16,850	0,0930 *
BI Rate (M)	0,0503	0,0491	10,254	0,3060
X1×M	0,1165	0,0533	21,862	0,0296 **
X2×M	-0,1489	0,0886	-16,810	0,0938 *

Keterangan: ** signifikan pada $\alpha = 5\%$, * signifikan pada $\alpha = 10\%$

Sumber: Data diolah dengan RStudio, 2026

Estimasi Model Fixed Effect Model (FEM)

Model FEM mengakomodasi adanya perbedaan karakteristik tetap (time-invariant) antar perusahaan melalui efek individual. Hasil estimasi menunjukkan peningkatan nilai koefisien determinasi dibandingkan model PLS, yang berarti model lebih mampu menjelaskan variasi harga saham setelah mengendalikan heterogenitas perusahaan.

Secara parsial, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Sementara itu, tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia berpengaruh positif dan signifikan. Kedua variabel interaksi (ROA×BI Rate dan QR×BI Rate) juga signifikan, menunjukkan bahwa suku bunga berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dan harga saham.

Temuan ini menegaskan bahwa pengendalian efek individual perusahaan penting dalam analisis subsektor properti dan real estate yang memiliki karakteristik heterogen.

Tabel 3. Hasil Estimasi Fixed Effect Model (FEM)

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistik	Prob.
Profitabilitas (X1)	-0,1776	0,0842	-21,079	0,0359 **
Likuiditas (X2)	-0,7063	0,2190	-32,246	0,0014 ***
BI Rate (M)	0,0641	0,0156	41,179	0,00005 ***
X1×M	0,0431	0,0174	24,751	0,0139 **
X2×M	0,1123	0,0360	31,167	0,0020 ***

Keterangan: *** signifikan pada $\alpha = 1\%$, ** signifikan pada $\alpha = 5\%$

Sumber: Data diolah dengan RStudio, 2026

Estimasi Model Random Effect Model (REM)

Model REM mengasumsikan bahwa perbedaan karakteristik antar perusahaan bersifat acak dan tidak berkorelasi dengan variabel independen. Estimasi dilakukan menggunakan pendekatan Generalized Least Squares (GLS).

Hasil REM menunjukkan konsistensi arah dan signifikansi koefisien dengan model FEM, khususnya pada variabel profitabilitas, likuiditas, suku bunga, serta variabel interaksi. Nilai R-squared sedikit lebih rendah dibandingkan FEM, namun model tetap signifikan secara simultan.

Konsistensi hasil antara FEM dan REM menunjukkan bahwa tingkat suku bunga secara empiris berperan penting dalam memoderasi hubungan antara variabel fundamental perusahaan dan harga saham. Dengan demikian, model terbaik yang terpilih melalui pengujian pemilihan model selanjutnya digunakan sebagai dasar interpretasi dan pengujian hipotesis penelitian.

Tabel 4. Hasil Estimasi Random Effect Model (REM)

Variabel	Koefisien	Std. Error	z-Statistik	Prob.
Konstanta	-0,3170	0,2121	-14,948	0,1350
Profitabilitas (X1)	-0,1792	0,0850	-21,077	0,0351 **
Likuiditas (X2)	-0,6790	0,2201	-30,846	0,0020 ***
BI Rate (M)	0,0638	0,0157	40,607	0,00005 ***
X1×M	0,0439	0,0176	24,969	0,0125 **
X2×M	0,1079	0,0362	29,776	0,0029 ***

Keterangan: *** signifikan pada $\alpha = 1\%$, ** signifikan pada $\alpha = 5\%$

Sumber: Data diolah dengan RStudio, 2026

3. Pemilihan Model Terbaik

Pemilihan model regresi data panel dalam penelitian berjudul “Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Harga Saham Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan Tingkat Suku Bunga sebagai Variabel Moderasi” dilakukan secara bertahap untuk memperoleh model yang paling tepat, konsisten, dan efisien.

Penelitian ini menggunakan tiga pendekatan estimasi, yaitu Pooled Least Squares (PLS), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM). Proses seleksi model dilakukan melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Breusch–Pagan Lagrange Multiplier (LM Test).

Uji Chow

Uji Chow bertujuan untuk menentukan apakah model yang lebih tepat digunakan adalah Pooled Least Squares (PLS) atau Fixed Effect Model (FEM).

Hipotesis pengujian:

H₀: Model Pooled Least Squares (PLS) lebih tepat digunakan (tidak terdapat efek individual).

H₁: Model Fixed Effect (FEM) lebih tepat digunakan (terdapat efek individual).

Hasil pengujian menunjukkan nilai F-statistic sebesar 152,05 dengan probabilitas < 0,0001 (lebih kecil dari 0,05). Dengan demikian, H₀ ditolak dan H₁ diterima. Artinya, terdapat efek individual yang signifikan antar perusahaan subsektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu, model FEM lebih tepat dibandingkan PLS.

Uji Hausman

Setelah FEM dinyatakan lebih baik daripada PLS, langkah selanjutnya adalah menentukan apakah FEM atau REM yang lebih sesuai digunakan. Uji Hausman dilakukan untuk menguji apakah efek individual berkorelasi dengan variabel independen dalam model.

Hipotesis pengujian:

H₀: Random Effect Model (REM) lebih tepat (tidak terdapat korelasi antara efek individual dan variabel independen).

H₁: Fixed Effect Model (FEM) lebih tepat (terdapat korelasi antara efek individual dan variabel independen).

Hasil Uji Hausman menunjukkan nilai Chi-square sebesar 2,9313 dengan probabilitas 0,7106 (> 0,05). Dengan demikian, H₀ tidak dapat ditolak. Artinya, tidak terdapat korelasi signifikan antara efek individual perusahaan dengan variabel profitabilitas, likuiditas, tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia, serta variabel interaksi.

Berdasarkan hasil tersebut, Random Effect Model (REM) dinilai lebih efisien dan konsisten dibandingkan Fixed Effect Model (FEM).

Uji Breusch–Pagan Lagrange Multiplier (LM Test)

Uji Breusch–Pagan LM dilakukan untuk menentukan apakah Random Effect Model (REM) lebih tepat dibandingkan Pooled Least Squares (PLS).

Hipotesis pengujian:

H₀: Tidak terdapat efek individual (PLS lebih tepat).

H₁: Terdapat efek individual (REM lebih tepat).

Hasil pengujian menunjukkan nilai Chi-square sebesar 1719 dengan probabilitas < 0,0001 (< 0,05). Dengan demikian, H₀ ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa varians efek individual perusahaan signifikan secara statistik, sehingga model PLS tidak memadai dan REM lebih tepat digunakan.

Berdasarkan hasil Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Breusch–Pagan Lagrange Multiplier yang dilakukan secara berurutan, dapat disimpulkan bahwa Random Effect Model (REM) merupakan model regresi data panel yang paling sesuai dalam penelitian ini. Model REM mampu mengakomodasi keberadaan efek individual perusahaan yang bersifat acak, tidak berkorelasi dengan variabel independen, serta menghasilkan estimator yang lebih efisien dan

konsisten. Oleh karena itu, seluruh interpretasi koefisien regresi dan pengujian hipotesis penelitian selanjutnya didasarkan pada hasil estimasi Random Effect Model (REM).

4. Uji Asumsi Klasik

Setelah model terbaik ditetapkan melalui tahapan pemilihan model, yaitu Random Effect Model (REM), langkah selanjutnya adalah melakukan uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa estimasi parameter yang dihasilkan bersifat tidak bias, konsisten, dan efisien (Gujarati & Porter, 2018).

Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Karakteristik sektor ini yang padat modal, sensitif terhadap kebijakan moneter, serta memiliki heterogenitas struktur keuangan antar perusahaan berpotensi menimbulkan pelanggaran asumsi klasik dalam regresi data panel. Oleh karena itu, pengujian dilakukan terhadap model REM yang telah menggunakan data terstandarisasi (z-score).

Uji asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan cross-sectional dependence.

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan menggunakan Jarque–Bera Test untuk mengetahui apakah residual berdistribusi normal. Hasil pengujian menunjukkan probabilitas $< 0,05$, sehingga residual tidak berdistribusi normal. Kondisi ini umum terjadi pada data pasar modal karena adanya outlier dan distribusi yang skewed. Namun, dengan jumlah observasi yang relatif besar ($N = 304$), berdasarkan Teorema Limit Pusat, estimasi parameter tetap konsisten. Selain itu, penggunaan robust standard errors pada tahap akhir mengurangi dampak ketidaknormalan residual.

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas (Jarque-Bera Test)

Metode Uji	Statistic	df	Prob.	Keputusan
Jarque-Bera	817,6	2	$< 0,0001$	Residual tidak berdistribusi normal

Sumber: Data diolah dengan RStudio, 2026

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan menggunakan Variance Inflation Factor (VIF). Seluruh variabel independen, yaitu profitabilitas, likuiditas, dan tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia, memiliki nilai VIF mendekati 1 dan < 10 . Hal ini menunjukkan tidak terdapat korelasi tinggi antar variabel independen. Dengan demikian, model regresi bebas dari permasalahan multikolinearitas dan masing-masing variabel dapat diinterpretasikan secara individual.

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel Independen	VIF
Profitabilitas (X1)	1,031
Likuiditas (X2)	1,033
Tingkat Suku Bunga (M)	1,003

Sumber: Data hasil olahan RStudio, 2026

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan menggunakan Breusch–Pagan Test. Hasil pengujian menunjukkan probabilitas $< 0,05$, sehingga terdapat heteroskedastisitas. Varians residual yang tidak konstan ini dapat dijelaskan oleh perbedaan skala aset, struktur pendanaan, dan sensitivitas perusahaan terhadap perubahan suku bunga. Meskipun demikian, koefisien regresi tetap tidak bias, namun standar error perlu dikoreksi menggunakan pendekatan robust.

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas (Breusch-Pagan Test)

Metode Uji	Statistic	df	Prob.	Keputusan
Breusch-Pagan	1719	1	< 0,0001	Terdapat Heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah dengan RStudio, 2025

Uji Cross-Sectional Dependence

Uji ini dilakukan menggunakan Breusch–Pagan LM Test for Cross-Sectional Dependence. Hasil menunjukkan probabilitas < 0,05, yang berarti terdapat ketergantungan antar perusahaan dalam sektor yang sama. Secara ekonomi, kondisi ini wajar karena perusahaan properti menghadapi faktor sistemik yang sama, seperti perubahan suku bunga, kebijakan kredit, dan siklus ekonomi nasional.

Tabel 8. Hasil Uji Cross-Sectional Dependence

Metode Uji	Statistic	df	Prob.	Keputusan
Breusch-Pagan LM	6491,8	171	< 0,0001	Terdapat cross-sectional dependence

Sumber: Data diolah dengan RStudio, 2026

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan menggunakan Wooldridge Test for Serial Correlation in Panel Data. Hasil menunjukkan probabilitas < 0,05, sehingga terdapat autokorelasi residual antar periode waktu. Hal ini mencerminkan sifat dinamis harga saham sektor properti yang dipengaruhi oleh kebijakan moneter dan ekspektasi pasar secara berkelanjutan.

Tabel 9. Hasil Uji Autokorelasi (Wooldridge Test)

Metode Uji	Statistic	df1	df2	Prob.	Keputusan
Wooldridje	2484,4	1	283	< 0,0001	Terdapat Autokorelasi Residual

Sumber: Data diolah dengan RStudio, 2026

Hasil pengujian menunjukkan bahwa model mengalami heteroskedastisitas, autokorelasi, dan cross-sectional dependence, sedangkan multikolinearitas tidak terdeteksi. Pelanggaran asumsi tersebut merupakan karakteristik umum pada data panel sektor property dan real estate yang sensitif terhadap faktor makroekonomi. Untuk memastikan validitas inferensi statistik, penelitian ini menggunakan Random Effect Model (REM) dengan koreksi robust Driscoll–Kraay standard errors. Pendekatan ini mampu menghasilkan standar error yang konsisten meskipun terdapat heteroskedastisitas, autokorelasi, dan ketergantungan antar unit cross-section secara simultan. Dengan demikian, hasil estimasi dan pengujian hipotesis dalam penelitian ini tetap dapat diandalkan dalam menjelaskan pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap harga saham, serta peran moderasi tingkat suku bunga pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5. Estimasi Akhir Model Regresi Data Panel dengan Robust Driscoll–Kraay

Berdasarkan hasil pemilihan model, Random Effect Model (REM) ditetapkan sebagai model terbaik dalam penelitian ini. Namun, hasil uji asumsi klasik menunjukkan adanya heteroskedastisitas, autokorelasi, dan cross-sectional dependence. Untuk memastikan validitas inferensi statistik, estimasi akhir dilakukan menggunakan REM dengan koreksi robust Driscoll–Kraay standard errors, yang mampu menghasilkan standar error konsisten meskipun terdapat pelanggaran asumsi klasik secara simultan.

Objek penelitian adalah perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan tingkat suku bunga acuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia sebagai variabel moderasi. Model menguji pengaruh profitabilitas (X_1) dan likuiditas (X_2) terhadap harga saham (Y), serta interaksi masing-masing variabel dengan tingkat suku bunga (M).

Tabel 10. Hasil Estimasi Random Effect Model dengan Robust Driscoll–Kraay

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-value	Probabilitas
Konstanta	-0,3170	0,0179	-176,963	0,0000 ***
Profitabilitas (X_1)	-0,1792	0,0591	-30,306	0,0027 **
Likuiditas (X_2)	-0,6790	0,2333	-29,107	0,0039 **
Tingkat Suku Bunga (M)	0,0638	0,0070	90,876	0,0000 ***
$X_1 \times M$	0,0439	0,0104	42,082	0,0000 ***
$X_2 \times M$	0,1079	0,0378	28,516	0,0047 **

Sumber: Data diolah dengan RStudio, 2026

Hasil estimasi menunjukkan bahwa:

1. Profitabilitas (X_1) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan laba tidak selalu direspons positif oleh pasar, terutama pada sektor properti yang padat modal dan sensitif terhadap risiko pembiayaan.
2. Likuiditas (X_2) juga berpengaruh negatif dan signifikan. Tingkat likuiditas yang tinggi dapat dipersepsikan sebagai kurang optimalnya pemanfaatan aset lancar, sehingga menurunkan daya tarik saham.
3. Tingkat suku bunga (M) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Temuan ini menunjukkan bahwa perubahan suku bunga dalam periode penelitian dipersepsikan sebagai sinyal stabilitas ekonomi dan kredibilitas kebijakan moneter.
4. Interaksi Profitabilitas $\times$ Suku Bunga ($X_1 \times M$) berpengaruh positif dan signifikan, yang berarti tingkat suku bunga memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap harga saham.
5. Interaksi Likuiditas $\times$ Suku Bunga ($X_2 \times M$) juga berpengaruh positif dan signifikan, menunjukkan bahwa suku bunga memoderasi hubungan antara likuiditas dan harga saham.

Secara keseluruhan, hasil ini menegaskan bahwa pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap harga saham perusahaan property dan real estate tidak bersifat langsung, melainkan dipengaruhi secara kontekstual oleh tingkat suku bunga. Dengan penggunaan robust Driscoll–Kraay, hasil estimasi dinilai valid dan reliabel sebagai dasar pengujian hipotesis serta penarikan kesimpulan penelitian.

6. Hasil Analisis Verifikatif

Analisis Regresi Data Panel

Penelitian Analisis regresi data panel digunakan untuk menguji pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap harga saham perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan tingkat suku bunga sebagai variabel moderasi. Pendekatan data panel dipilih karena mampu menggabungkan dimensi cross-section (antar perusahaan) dan time series (antar periode), sehingga memberikan estimasi yang lebih komprehensif dan efisien.

Berdasarkan hasil pemilihan model sebelumnya, estimasi dilakukan menggunakan Random Effect Model (REM) dengan robust standard errors untuk memastikan konsistensi dan reliabilitas koefisien. Pengolahan data dilakukan menggunakan RStudio.

Persamaan regresi yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

$$HS_{it} = -0,3170 - 0,1792X_{1it} - 0,6790X_{2it} + 0,0638M_{it} + 0,0439(X_1 \times M)_{it} + 0,1079(X_2 \times M)_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

- HS = Harga Saham
- X_1 = Profitabilitas
- X_2 = Likuiditas
- M = Tingkat Suku Bunga
- ε = error term

Interpretasi Koefisien

1. Konstanta ($\alpha = -0,3170$)
Menunjukkan nilai dasar harga saham ketika seluruh variabel independen dan interaksi diasumsikan konstan.
2. Profitabilitas (X_1)
Koefisien sebesar $-0,1792$ dan signifikan ($p < 0,05$) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap harga saham. Artinya, peningkatan laba tidak selalu direspons positif oleh pasar, terutama pada sektor yang padat modal dan sensitif terhadap risiko seperti properti.
3. Likuiditas (X_2)
Koefisien sebesar $-0,6790$ dan signifikan ($p < 0,05$) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap harga saham. Likuiditas yang tinggi dapat dipersepsikan sebagai kurang optimalnya pemanfaatan aset lancar.
4. Tingkat Suku Bunga (M)
Koefisien sebesar $0,0638$ dan signifikan ($p < 0,01$) menunjukkan bahwa kenaikan suku bunga berpengaruh positif terhadap harga saham. Dalam konteks penelitian ini, suku bunga dapat dipersepsikan sebagai sinyal stabilitas kebijakan moneter oleh Bank Indonesia.
5. Interaksi Profitabilitas $\times$ Suku Bunga ($X_1 \times M$)
Koefisien sebesar $0,0439$ dan signifikan menunjukkan bahwa tingkat suku bunga memoderasi hubungan profitabilitas terhadap harga saham secara positif. Artinya, kenaikan suku bunga memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap harga saham.
6. Interaksi Likuiditas $\times$ Suku Bunga ($X_2 \times M$)
Koefisien sebesar $0,1079$ dan signifikan ($p < 0,05$) menunjukkan bahwa tingkat suku bunga juga memoderasi hubungan likuiditas terhadap harga saham. Kondisi moneter terbukti memengaruhi bagaimana pasar merespons likuiditas perusahaan.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan pada tingkat signifikansi 5%. Hipotesis diterima apabila nilai probabilitas ($p\text{-value}$) $< 0,05$.

- **H1:** Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham $\rightarrow$ *Diterima* (berpengaruh negatif signifikan).
- **H2:** Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap harga saham $\rightarrow$ *Diterima* (berpengaruh negatif signifikan).
- **H3:** Tingkat suku bunga memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham $\rightarrow$ *Diterima* (interaksi positif signifikan).
- **H4:** Tingkat suku bunga memoderasi pengaruh likuiditas terhadap harga saham $\rightarrow$ *Diterima* (interaksi positif signifikan).

Secara keseluruhan, profitabilitas dan likuiditas terbukti berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan properti dan real estate. Selain itu, tingkat suku bunga berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan antara variabel keuangan perusahaan dan harga saham. Temuan ini menegaskan bahwa pergerakan harga saham di sektor properti tidak hanya ditentukan oleh kinerja internal perusahaan, tetapi juga sangat dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi, khususnya kebijakan suku bunga. Dengan demikian, analisis investasi pada sektor ini perlu mempertimbangkan faktor fundamental dan faktor moneter secara simultan.

7. Pembahasan

Profitabilitas dan Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan Return on Assets (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ($\beta = -0,1792$; $p < 0,05$). Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas tidak selalu direspons positif oleh pasar. Secara teoritis, *Signaling Theory* menyatakan bahwa profitabilitas merupakan sinyal positif atas efektivitas manajemen dalam mengelola aset. Penelitian Fransisca dan Herijawati (2022) serta Ariesa, Sahbana, dan Chuanda (2020) menemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap harga saham. Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Feni Marnilin (2023) yang menunjukkan bahwa ROA secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Perbedaan arah hubungan ini mengindikasikan bahwa pengaruh profitabilitas bersifat kontekstual. Pada sektor property dan real estate yang bersifat capital intensive dan sensitif terhadap pembiayaan eksternal, laba yang tinggi belum tentu mencerminkan keberlanjutan kinerja jangka panjang. Investor cenderung mempertimbangkan risiko pembiayaan, struktur utang, serta eksposur terhadap perubahan suku bunga. Dengan demikian, profitabilitas tidak hanya dinilai dari besarnya, tetapi juga dari kualitas dan keberlanjutannya.

Likuiditas dan Harga Saham

Likuiditas terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham ($\beta = -0,6790$; $p < 0,05$). Secara teori, likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dan seharusnya menjadi sinyal stabilitas keuangan. Namun, hasil ini sejalan dengan penelitian Fauziah Husain (2018–2019) yang menemukan bahwa Quick Ratio berpengaruh negatif terhadap harga saham pada perusahaan indeks IDX-30. Pada sektor properti, tingkat likuiditas yang tinggi dapat dipersepsikan sebagai indikasi idle assets atau tertahannya dana akibat perlambatan proyek. Investor lebih menekankan efisiensi penggunaan aset dan prospek pertumbuhan dibandingkan sekadar kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek. Temuan ini menegaskan bahwa likuiditas tidak selalu menjadi sinyal positif, terutama pada industri yang padat modal dan sangat dipengaruhi siklus ekonomi.

Moderasi Tingkat Suku Bunga terhadap Pengaruh Profitabilitas

Interaksi profitabilitas dan tingkat suku bunga berpengaruh positif dan signifikan ($\beta = 0,0439$; $p < 0,01$). Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap harga saham. Secara langsung profitabilitas berpengaruh negatif, namun dalam kondisi suku bunga tertentu, laba menjadi sinyal yang lebih kredibel. Ebenezer et al. (2019) menjelaskan bahwa kenaikan suku bunga meningkatkan biaya modal dan menekan margin laba, sehingga hanya perusahaan dengan profitabilitas kuat yang mampu bertahan. Dalam konteks ini, laba pada periode suku bunga tinggi dipersepsikan sebagai laba berkualitas. Hasil ini juga sejalan dengan Toni dan Simorangkir (2022) yang menunjukkan bahwa suku bunga memengaruhi kinerja sektor properti melalui mekanisme kredit dan arus kas. Dengan demikian, suku bunga berperan sebagai variabel kontekstual yang membentuk persepsi investor terhadap profitabilitas.

Moderasi Tingkat Suku Bunga terhadap Pengaruh Likuiditas

Interaksi likuiditas dan tingkat suku bunga juga berpengaruh positif dan signifikan ($\beta = 0,1079$; $p < 0,05$). Artinya, tingkat suku bunga memperkuat pengaruh likuiditas terhadap harga saham. Dalam perspektif *Liquidity Preference Theory*, ketika suku bunga meningkat, preferensi terhadap aset likuid juga meningkat sebagai bentuk mitigasi risiko. Jermsittiparsert et al. (2019) menyatakan bahwa kenaikan suku bunga dapat memperlambat penjualan properti dan memperpanjang konversi aset menjadi kas. Oleh karena itu, perusahaan dengan likuiditas yang memadai pada periode suku bunga tinggi dipersepsikan memiliki ketahanan finansial

yang lebih baik. Temuan ini konsisten dengan Siregar dan Azhar (2024) serta Zahab dan Bailusy (2024) yang menunjukkan bahwa suku bunga memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel fundamental terhadap kinerja saham sektor properti.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan tingkat suku bunga dari Bank Indonesia sebagai variabel moderasi, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa pada sektor properti, peningkatan laba maupun likuiditas tidak selalu direspons positif oleh pasar karena investor mempertimbangkan risiko pembiayaan, efisiensi aset, serta keberlanjutan kinerja.

Selain itu, tingkat suku bunga terbukti memoderasi pengaruh profitabilitas dan likuiditas secara positif dan signifikan. Artinya, dalam kondisi suku bunga tertentu, kinerja keuangan menjadi lebih relevan dalam membentuk persepsi investor dan menentukan harga saham. Secara keseluruhan, harga saham sektor properti dipengaruhi oleh kombinasi faktor fundamental dan kondisi makroekonomi.

Berdasarkan temuan tersebut, investor disarankan untuk mempertimbangkan kualitas laba, efisiensi pengelolaan aset, serta dinamika suku bunga sebelum mengambil keputusan investasi. Manajemen perusahaan perlu meningkatkan efisiensi keuangan dan adaptif terhadap perubahan suku bunga. Penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel lain dan memperluas periode penelitian agar hasilnya lebih komprehensif.

REFERENSI

- Ariesa, R., Sahbana, A., & Chuanda, E. (2020). The effect of interest rates, inflation, debt to asset ratio, and return on asset on stock prices in the property and real estate sector. *Budapest International Research and Critics Institute Journal (BIRCI-Journal)*, 3(4), 2891–2902. <https://doi.org/10.33258/BIRCI.V3I4.1370>
- Bank Indonesia. (2025). BI 7-Day Reverse Repo Rate: Data historis suku bunga acuan 2018–2025.
- Bursa Efek Indonesia. (2025). Statistik tahunan 2024: Data perdagangan saham dan indeks sektoral.
- Coakley, J., Fuertes, A. M., & Smith, R. (2024). Panel data econometrics in finance: Recent developments and applications. *Journal of Financial Econometrics*.
- Dwiantari, N. P., & Artini, L. G. S. (2021). The effect of liquidity, leverage, and profitability on financial distress: A case study of property and real estate companies on the IDX (2017–2019). *International Journal of Finance & Accounting Studies*, 9(1), 33–46.
- Ebenezer, O. O., Islam, M. A., & Yusoff, W. S. (2019). The effects of liquidity risk and interest-rate risk on profitability and firm value among banks in ASEAN-5 countries.
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *Journal of Finance*, 25(2), 383–417. <https://doi.org/10.2307/2325486>
- Fama, E. F., & French, K. R. (2020). The capital asset pricing model: Theory and evidence. *Journal of Economic Perspectives*.
- Fransisca, V., & Herijawati, E. (2022). The influence of interest rate, exchange rate, profitability, and liquidity on stock prices. *Ekonomi Bisnis*, 5(2).
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill.
- Jermisittiparsert, K., et al. (2019). The role of liquidity and capital structure in financial performance of property firms.
- Kementerian PUPR. (2023). Laporan kontribusi sektor properti terhadap PDB nasional.
- Marnilin, F. (2023). Pengaruh return on assets terhadap harga saham pada perusahaan properti.
- Mensi, W., et al. (2023). Macroeconomic sensitivity and stock price dynamics in emerging markets.

- Noda, A. (2021). A dynamic analysis of market efficiency.
- Phan, D. H. B., et al. (2022). Sectoral sensitivity to macroeconomic variables in emerging markets.
- Puteri, R., & Wahyuni, S. (2023). The impact of profitability on stock prices in property sector companies.
- Sekretariat Kabinet Republik Indonesia. (2023). Dampak sektor properti terhadap perekonomian nasional.
- Shahzad, S. J. H., et al. (2021). Weak-form efficiency in emerging stock markets.
- Sharpe, W. F. (1964). Capital asset prices: A theory of market equilibrium under conditions of risk. *Journal of Finance*, 19(3), 425–442.
- Siregar, D., & Azhar, M. (2024). Interest rate effects on property stock performance.
- Toni, N., & Simorangkir, E. (2022). Monetary policy transmission and property sector performance.
- Wardana, I. M., & Sasongko, H. (2025). Liquidity and stock price relationship in property firms.
- Zahab, F., & Bailusy, M. (2024). Interest rate moderation on firm fundamentals and stock price.
- Zhang, X., et al. (2022). Financial reporting quality and stock price adjustment speed.