

PENGARUH *DEGREE OF OPERATING LEVERAGE*, *DEGREE OF FINANCIAL LEVERAGE*, *DEGREE OF COMBINED LEVERAGE* DAN LIKUIDITAS TERHADAP PROFITABILITAS

Stephanie ^{1*}, Sugeng Priyanto ²

¹ Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Budi Luhur, Jakarta Selatan, DKI Jakarta
e-mail: 2431520242@student.budiluhur.ac.id

² Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Budi Luhur, Jakarta Selatan, DKI Jakarta
e-mail: sugeng.priyanto@budiluhur.ac.id

ARTICLE INFO

Article history:

Naskah Masuk: 7 Maret 2026

Revisi: 16 Maret 2026

Diterima: 13 Mei 2026

Terbit: 18 Mei 2026

Keywords:

Degree of Operating Leverage (DOL);

Degree of Financial Leverage (DFL);

Degree of Combined Leverage (DCL);

Liquidity;

Profitability.

* korespondensi : 2431520242@student.budiluhur.ac.id

DOI : <https://doi.org/10.51903/e16eby81>



ABSTRACT

This study aims to determine the effect of Operating Leverage, Financial Leverage, Combined Leverage, and Liquidity on Profitability. The data used is secondary data in the form of annual financial reports of companies in the Property and Real Estate sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2020-2024. The sample selection used purposive sampling of 33 companies from 90 companies in the Property and Real Estate sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2020-2024. The analysis tool used was multiple linear regression, which was tested using the SPSS (Statistical Package for Social Science) version 26 program. The results showed that liquidity had a significant effect on profitability, while the degree of operating leverage, degree of financial leverage, and degree of combined leverage had no effect on profitability.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Operating Leverage*, *Financial Leverage*, *Combined Leverage*, dan *Likuiditas* terhadap Profitabilitas. Data yang digunakan yaitu data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Pemilihan Sampel menggunakan metode *purposive sampling* sebanyak 33 perusahaan dari 90 perusahaan sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Alat analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda yang diuji menggunakan proram SPSS (*Statistical Package for Social Science*) versi 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Likuiditas* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan *Degree Of Operating Leverage*, *Degree Of Financial Leverage* dan *Degree Of Combined Leverage* tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas.

Kata Kunci: *Degree of Operating Leverage (DOL); Degree of Financial Leverage (DFL); Degree of Combined Leverage (DCL); Likuiditas; Profitabilitas.*

1. PENDAHULUAN

Pada era bisnis modern, tingkat persaingan antar perusahaan mengalami peningkatan yang signifikan seiring dengan bertambahnya jumlah perusahaan baru setiap tahunnya. Kondisi tersebut menjadikan dunia usaha di Indonesia semakin kompetitif, termasuk bagi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) [1]. Persaingan ini tidak hanya terjadi pada sektor tertentu, tetapi mencakup berbagai jenis perusahaan, baik yang bergerak di bidang jasa, perdagangan, maupun industri manufaktur.

Dalam menghadapi persaingan yang semakin ketat, perusahaan dituntut untuk mampu memaksimalkan keuntungan guna mempertahankan dan memperluas pangsa pasar. Salah satu strategi yang umum digunakan untuk meningkatkan kinerja keuangan adalah pemanfaatan sumber pendanaan eksternal berupa utang. Penggunaan utang dinilai dapat membantu perusahaan dalam memperbesar kapasitas usaha dan mempercepat pertumbuhan, terutama ketika modal sendiri atau ekuitas terbatas [2]. Namun demikian, penggunaan utang harus dikelola secara hati-hati agar tidak menimbulkan risiko keuangan yang berlebihan. Struktur pendanaan yang tidak seimbang, khususnya apabila utang melebihi kapasitas ekuitas, berpotensi menurunkan stabilitas keuangan perusahaan dan meningkatkan risiko kebangkrutan [2].

Selain pengelolaan struktur modal, perusahaan juga perlu memperhatikan pengelolaan modal kerja agar aktivitas operasional dapat berjalan secara optimal. Hal ini menjadi semakin penting bagi perusahaan yang bergerak di sektor properti dan *real estate*, mengingat karakteristik industri ini yang membutuhkan investasi jangka panjang serta pengelolaan arus kas yang cermat. Industri *property* dan *real estate* merupakan sektor yang berfokus pada pengembangan jasa melalui pembangunan kawasan-kawasan terpadu dan dinamis, sehingga membutuhkan perencanaan keuangan yang matang [3]. Pengelolaan modal kerja yang efektif memungkinkan perusahaan untuk menjaga likuiditas, meningkatkan efisiensi operasional, serta memastikan keberlangsungan usaha dalam jangka panjang. Melalui pengelolaan modal kerja yang baik, perusahaan dapat menilai kondisi kesehatan keuangan secara lebih akurat dan mengambil keputusan strategis yang tepat guna meningkatkan kinerja dan profitabilitas perusahaan [4].

Bursa Efek Indonesia (BEI) kembali merilis daftar emiten yang berpotensi mengalami delisting per 30 Juni 2025. Dalam pengumuman tersebut, tercatat sebanyak 55 perusahaan yang sahamnya telah mengalami suspensi perdagangan selama enam bulan atau lebih, bahkan sebagian diantaranya telah disuspensi selama lebih dari lima tahun. Kondisi ini mencerminkan adanya permasalahan serius terkait keberlanjutan usaha emiten, baik akibat ketidakmampuan memenuhi kewajiban regulasi maupun lemahnya kinerja dan kelayakan usaha perusahaan.

Beberapa emiten properti dan real estate yang berisiko tinggi untuk dikeluarkan dari papan perdagangan antara lain PT. Cowell Development, Tbk. (COWL) yang disuspensi sejak Juli 2020 serta PT. Eureka Prima Jakarta, Tbk. (LCGP) yang mengalami suspensi sejak Mei 2019. PT. Cowell Development, Tbk. (COWL) dan PT. Eureka Prima Jakarta, Tbk. (LCGP) sebelumnya dikenal memiliki portofolio properti residensial dan komersial, namun dalam beberapa tahun terakhir menghadapi tekanan keuangan yang berat sehingga berdampak pada keberlangsungan usahanya. Selain itu, PT. Capri Nusa Satu Properti, Tbk. (CPRI), PT. Aksara Global Development, Tbk. (GAMA), dan PT. Bliss Properti Indonesia, Tbk. (POSA) juga masuk dalam daftar pantauan BEI setelah mengalami suspensi perdagangan selama 24 hingga 55 bulan. Fenomena ini menunjukkan adanya permasalahan mendasar dalam pengelolaan keuangan perusahaan, khususnya dalam menjaga profitabilitas dan stabilitas keuangan jangka panjang. Profitabilitas merupakan indikator utama dalam menilai kinerja keuangan perusahaan, karena mencerminkan kemampuan perusahaan diantaranya *Degree Of Operating Leverage* (DOL), *Degree Of Financial Leverage* (DFL), *Degree Of Combined Leverage* (DCL), serta Likuiditas.

Operating leverage merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan memanfaatkan biaya tetap dalam kegiatan operasionalnya. Semakin besar proporsi biaya tetap yang digunakan, maka tingkat *operating leverage* perusahaan akan semakin tinggi, sehingga laba bersih menjadi lebih sensitif terhadap perubahan penjualan. Perusahaan dengan *operating leverage* yang tinggi akan mengalami peningkatan laba yang relatif besar ketika terjadi kenaikan penjualan meskipun kenaikan tersebut relatif kecil, sedangkan *operating leverage* yang rendah menunjukkan bahwa perubahan penjualan hanya memberikan dampak yang terbatas terhadap laba bersih. Tingkat *operating leverage* ini umumnya diukur dengan *Degree Of Operating Leverage* (DOL), yang menggambarkan sensitivitas laba terhadap

perubahan penjualan serta berfungsi sebagai pengganda dalam struktur biaya perusahaan [5]. Penelitian yang dilakukan oleh [6] menyatakan bahwa *operating leverage* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, bahwa pengelolaan biaya tetap yang optimal dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Namun, penelitian lain yang dilakukan oleh [5] menunjukkan bahwa *operating leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Leverage keuangan merupakan kondisi di mana perusahaan menggunakan dana pinjaman dalam kegiatan operasionalnya sehingga menimbulkan biaya tetap berupa beban bunga, yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perubahan laba perusahaan dapat memengaruhi pendapatan yang diterima oleh pemegang saham. Penggunaan *leverage* keuangan dapat bersifat merugikan (*unfavorable financial leverage*) apabila pendapatan yang dihasilkan lebih kecil dibandingkan beban yang harus ditanggung akibat penggunaan dana pinjaman, sedangkan *leverage* keuangan dikatakan menguntungkan (*favorable financial leverage*) apabila pendapatan yang diperoleh mampu melebihi beban yang ditimbulkan sehingga berpotensi meningkatkan pendapatan per lembar saham dan memberikan keuntungan bagi pemegang saham [5]. Penelitian yang dilakukan oleh [7] [8] menyatakan bahwa *leverage* keuangan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, namun penelitian yang dilakukan oleh [5] menunjukkan bahwa *leverage* keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Combined leverage mengukur keseluruhan variabelitas laba per lembar saham karena adanya beban operasi dan beban modal tetap. Apabila perusahaan memiliki tingkat *operating leverage* yang tinggi dan berharap *combined leverage* rendah, maka *operating leverage* yang tinggi tersebut dikombinasikan dengan *financial leverage* yang rendah begitupun sebaliknya, apabila perusahaan *financial leverage* tinggi dan berharap *combined leverage* rendah maka akan dikombinasikan dengan *operating leverage* yang rendah. Apabila *combined leverage* perusahaan tinggi maka resiko yang dimiliki perusahaan semakin tinggi karena beban yang dimiliki perusahaan semakin tinggi. Tinggi beban tersebut mempengaruhi laba perusahaan karena penggunaan *leverage*, *leverage* yang besar akan menyebabkan rendahnya laba bersih yang dihasilkan yang mengakibatkan semakin kecilnya jumlah laba per lembar saham yang diterima oleh pemegang saham.

Likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset lancarnya untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, sehingga investor dan pemangku kepentingan yakin bahwa perusahaan mampu melunasi utang tepat waktu tanpa mengganggu kelangsungan operasional maupun profitabilitas [9]. Semakin tinggi tingkat likuiditas, perusahaan secara teori memiliki kemampuan lebih besar untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, namun hal ini tidak selalu menguntungkan secara finansial, karena alokasi aset lancar yang terlalu besar untuk likuiditas dapat mengurangi potensi keuntungan yang dihasilkan dari investasi atau penggunaan aset produktif lainnya. Kondisi ini dapat memberikan sinyal negatif kepada investor, karena profitabilitas perusahaan menurun dan return yang diperoleh dari investasi menjadi lebih rendah [10]. Penelitian yang dilakukan oleh [9] [11] menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas. Namun, penelitian oleh [10] menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Berdasarkan fenomena yang terjadi serta adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu, penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali/*re-examine* pengaruh *Degree of Operating Leverage* (DOL), *Degree of Financial Leverage* (DFL), *Degree of Combined Leverage* (DCL), dan Likuiditas terhadap Profitabilitas pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Penelitian ini secara khusus berupaya untuk mengkonfirmasi dan memperjelas hubungan antar variabel tersebut pada sektor properti, yang memiliki karakteristik berbeda dibandingkan sektor lainnya, terutama terkait struktur biaya, penggunaan utang, serta kebutuhan likuiditas dalam pembiayaan proyek jangka panjang. Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris dalam memperkaya literatur manajemen keuangan, khususnya terkait peran *leverage* dan likuiditas terhadap profitabilitas pada sektor properti dan real estate, serta menjadi dasar perbandingan bagi penelitian selanjutnya yang mengkaji topik serupa.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori Sinyal (*Signalling Theory*) merupakan suatu sinyal dalam bentuk informasi-informasi yang dapat membantu investor untuk mempertimbangkan dan menentukan keputusan investasinya di saham perusahaan tersebut [12]. Teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana manajer memberikan sinyal kepada

investornya untuk mengurangi asimetri informasi melalui laporan keuangan. Apapun bentuk atau jenis dari sinyal yang dikeluarkan, semuanya dimaksudkan untuk mensiratkan sesuatu dengan harapan pasar atau pihak eksternal akan melakukan perubahan penilaian atas perusahaan. Dalam hal ini, informasi yang disampaikan melalui laporan keuangan tidak hanya berupa laba atau profitabilitas, tetapi juga mencakup struktur biaya dan struktur pendanaan perusahaan. *Degree of Operating Leverage* (DOL) dapat memberikan sinyal mengenai tingkat efisiensi operasional dan risiko yang timbul dari penggunaan biaya tetap. *Degree of Financial Leverage* (DFL) mencerminkan penggunaan utang dalam struktur modal yang dapat menjadi sinyal bagi investor terkait tingkat risiko keuangan perusahaan. *Degree of Combined Leverage* (DCL) memberikan gambaran mengenai tingkat risiko total perusahaan yang berasal dari kombinasi leverage operasional dan keuangan. Serta likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) dapat memberikan sinyal mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Informasi tersebut dapat digunakan sebagai sinyal oleh investor dalam menilai kondisi keuangan, tingkat risiko, serta potensi profitabilitas perusahaan.

2.2 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan semua modal yang bekerja didalamnya [13]. Setiap perusahaan mengharapkan profit/laba yang maksimal. Laba merupakan alat ukur utama kesuksesan suatu perusahaan. Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang oleh perusahaan. Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan menggunakan ukuran *Return on Equity* (ROE). *Return on Equity* (ROE) adalah salah satu rasio profitabilitas yang sangat penting [14]. Semakin tinggi nilai *Return on Equity* (ROE) perusahaan, maka semakin baik efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak.

2.3 Degree of Operating Leverage (DOL)

Degree Of Operating Leverage (DOL) merupakan ukuran dari tingkat penggunaan biaya tetap dalam sebuah perusahaan. Semakin besar proporsi biaya tetap yang dimiliki, maka semakin tinggi *Operating Leverage* yang dicapai, sehingga laba bersih menjadi sangat sensitif terhadap perubahan penjualan [5].

2.4 Degree of Financial Leverage

Financial Leverage atau *Leverage* keuangan adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar dari pada beban tetapnya sehingga akan meningkat keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham [15].

2.5 Degree of Combined Leverage

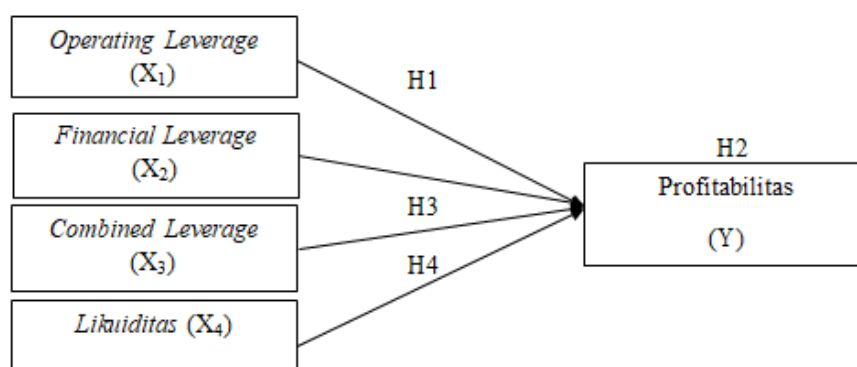
Degree of Combined Leverage (DCL) atau *Leverage* kombinasi merupakan indikator keuangan yang digunakan untuk mengukur tingkat *Leverage* perusahaan secara menyeluruh, yang berasal dari interaksi antara *Operating Leverage* dan *Financial Leverage* [14]. *Leverage* kombinasi didefinisikan sebagai hasil perkalian antara *Degree of Operating Leverage* (DOL) dan *Degree of Financial Leverage* (DFL), yang bertujuan untuk mengetahui seberapa besar sensitivitas laba per saham (*Earnings per Share*/EPS) terhadap perubahan penjualan akibat penggunaan biaya tetap operasional dan biaya tetap keuangan secara simultan [14].

2.6 Likuiditas

Likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor yang sangat penting yang harus dipertimbangkan dalam mengambil keputusan, karena likuiditas berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan [14]. Dalam penelitian ini, Likuiditas diproksikan menggunakan ukuran *Current Ratio* (CR) menyatakan *Current Ratio* (CR) berfungsi untuk membantu memastikan sampai mana aktiva lancar dapat menutupi hutang lancar.

2.7 Kerangka Teoritis

Kerangka teoritis dalam penelitian ini menjelaskan bahwa *Degree of Operating Leverage*, *Degree of Financial Leverage*, *Degree of Combined Leverage*, dan Likuiditas diduga memiliki hubungan kausalitas terhadap profitabilitas perusahaan (ROE). Pengaruh tersebut dapat bersifat positif maupun negatif tergantung pada bagaimana perusahaan mengelola struktur biaya, struktur pendanaan, dan aset lancarnya secara efisien. Berdasarkan uraian diatas digambarkan kerangka teoritis sebagai berikut :



Gambar 1. Kerangka Teoritis

3. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif guna mengetahui pengaruh *Degree of Operating Leverage* (DOL), *Degree of Financial Leverage* (DFL), *Degree of Combination Leverage* (DCL), dan Likuiditas (*Current Ratio*/CR) terhadap Profitabilitas (Return On Equity / ROE). Penelitian ini juga bersifat asosiatif kausal dengan metode penelitian kuantitatif, yang data penelitiannya berupa angka-angka dan akan analisis menggunakan statistik sehingga diperoleh hasil yang signifikan secara parsial dari variabel yang akan diteliti. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersifat *time series* (kurun waktu tertentu), berupa laporan keuangan tahunan perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020 hingga 2024. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Dokumentasi digunakan sebagai pengumpul data informasi yang bersumber dari dokumen jurnal dan website.

Adapun populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024 sebanyak 90 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dengan mempertimbangkan spesifik kriteria eksklusi guna memperoleh hasil analisis yang akurat. Adapun kriteria eksklusi dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

- Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang tidak konsisten tergabung di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2024
- Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) IPO di periode 2020-2024
- Perusahaan yang tidak konsisten mempublikasikan laporan keuangannya secara lengkap selama periode 2020-2024.

Berdasarkan kriteria eksklusi yang telah ditetapkan, jumlah sampel akhir dalam penelitian ini adalah sebanyak 33 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian.

Model analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda, pemilihan model ini dikarenakan memiliki dapat menganalisis lebih dari satu variabel independen. Adapun model persamaan regresi linier berganda pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e \quad (1)$$

Keterangan :

Y	: Return On Equity (ROE);
a	: Konstanta;
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$	: koefisien regresi;
X ₁	: Degree of Operating Leverage (DOL);
X ₂	: Degree of Financial Leverage (DFL);
X ₃	: Degree of Combined Leverage (DCL);
X ₄	: Current Ratio (CR)
e	: Error

Pada penelitian ini, teknik analisis data juga dilakukan uji asumsi klasik untuk menilai keakuratan data melalui uji normalitas, uji multikolinieritas, heteroskedastisitas dan autokorelasi. Selain itu, guna untuk menilai pengaruh antar variabel penelitian ini akan menilai hasil dari analisis koefisien korelasi, analisis koefisien determinasi (R²), uji-t dan uji F (kelayakan model) .

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian yang meliputi nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum (*min*), dan nilai maksimum (*max*) dari masing-masing variabel, yaitu ROE, DOL, DFL, DCL, dan CR pada perusahaan subsektor properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.

Tabel 1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian Periode 2020–2024

Tahun	ROE (Mean)	ROE (Min)	ROE (Max)	DOL (Mean)	DOL (Min)	DOL (Max)	DFL (Mean)	DFL (Min)	DFL (Max)	DCL (Mean)	DCL (Min)	DCL (Max)	CR (Mean)	CR (Min)	CR (Max)
2020	-0,029	-0,554	0,244	0,443	-14,365	11,465	68,68	-207	787,53	-11,5	-3437,68	2334,81	2,645	0,257	14,471
2021	0,006	-0,246	0,134	175,408	-4,504	5752,317	21,4	-1212,68	685,31	-21143,6	-6975707	1597,72	2,466	0,147	6,544
2022	0,014	-0,202	0,213	-1,907	-81,106	1,506	-47,63	-3188,71	734,59	-12,5	-2627,27	1157,89	2,565	0,101	9,241
2023	0,008	-0,391	0,206	0,815	-1,886	8,952	202,61	-14,52	3443,78	83,34	-127,66	1422,08	2,63	0,027	10,031
2024	0,021	-0,497	0,605	0,32	-3,133	2,602	-1546,63	-77724,7	25255,88	193,68	-169,42	6167,27	2,652	0,044	9,915

Berdasarkan Tabel 1 di atas, dapat diketahui bahwa variabel ROE memiliki nilai rata-rata yang relatif rendah dan cenderung berfluktuasi selama periode penelitian, yang menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan belum stabil. Variabel leverage, yaitu DOL, DFL, dan DCL, menunjukkan rentang nilai yang sangat lebar antara nilai minimum dan maksimum, yang mengindikasikan tingginya variasi serta risiko operasional dan keuangan pada perusahaan. Hal ini terlihat dari adanya nilai ekstrem, baik positif maupun negatif, terutama pada DFL dan DCL. Sementara itu, variabel CR menunjukkan nilai rata-rata yang relatif stabil dari tahun ke tahun, yang mencerminkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek cenderung terjaga dengan baik, meskipun masih terdapat perbedaan likuiditas antar perusahaan.

4.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji *One-Sample Kolmogorov Smirnov*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

			Unstandardized Residual
N			127
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0000000
	Std. Deviation		.07110390
Most Extreme Differences	Absolute		.104
	Positive		.051
	Negative		-.104
Test Statistic			.104
Asymp. Sig. (2-tailed)			.002 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.		.120 ^d
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.112
		Upper Bound	.128

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 2000000.

Berdasarkan tabel 2 hasil uji normalitas menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*, diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,120, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa residual dari model regresi berdistribusi normal, artinya asumsi klasik normalitas telah terpenuhi.

4.2.2. Uji Multikolinieritas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	DOL	.445	2.245
	DFL	.536	1.865
	DCL	.324	3.090
	Likuiditas	.985	1.015

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Berdasarkan tabel 3 hasil uji multikolinieritas yang ditampilkan pada tabel coefficients, diketahui bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai Tolerance diatas 0,10 dan nilai VIF di bawah 10. Nilai Tolerance terendah adalah sebesar 0,324 *Degree Combine Leverage* (DCL) dan nilai VIF tertinggi sebesar 3.090 *Degree Combine Leverage* (DCL).

4.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		<i>Coefficients^a</i>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.056	.008		7.050	.000
	DOL	.003	.003	.162	1.212	.228
	DFL	1,14E-02	.000	.084	.686	.494
	DCL	-4,64E-02	.000	-.287	-1.835	.069
	Likuiditas	-.001	.003	-.033	-.365	.716

a. Dependent Variable: ABS_RES1

Berdasarkan tabel 4 pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan uji glejser karena ke 4 (empat) variabel independen tersebut memiliki nilai signifikansi > 0,05 maka dapat diartikan bahwa model persamaan regresi tidak mengalami gejala heterokedastisitas.

4.2.4. Uji Autokorelasi

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi
Runs Test

Unstandardized Residual	
Test Value ^a	.00854
Cases < Test Value	63
Cases >= Test Value	64
Total Cases	127
Number of Runs	62
Z	-.445
Asymp. Sig. (2-tailed)	.656

a. Median

Berdasarkan tabel 5 menunjukan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,656 > 0,05 yang dapat diartikan bahwa sampel data terbebas dari gejala autokorelasi.

4.3 Analisis Koefisien Korelasi

Dasar pengambilan keputusan dalam uji korelasi pearson yaitu, jika nilai signifikansi < 0.05 , maka ada hubungan korelasi. Sebaliknya, jika nilai signifikansi > 0.05 , maka tidak ada hubungan korelasi. Hasil uji korelasi pearson dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Korelasi
Correlations

		Profitabilitas	DOL	DFL	DCL	Likuiditas
Pearson Correlation	Profitabilitas	1.000	.133	.205	.182	.370
	DOL	.133	1.000	-.007	.629	.021
	DFL	.205	-.007	1.000	.521	.048
	DCL	.182	.629	.521	1.000	-.025
	Likuiditas	.370	.021	.048	-.025	1.000
Sig. (1-tailed)	Profitabilitas	.	.069	.010	.020	.000
	DOL	.069	.	.468	.000	.406
	DFL	.010	.468	.	.000	.296
	DCL	.020	.000	.000	.	.390
	Likuiditas	.000	.406	.296	.390	.
N	Profitabilitas	127	127	127	127	127
	DOL	127	127	127	127	127
	DFL	127	127	127	127	127
	DCL	127	127	127	127	127
	Likuiditas	127	127	127	127	127

Berdasarkan tabel 6 hasil uji koefisien korelasi, dapat diuraikan hasil korelasi dari masing-masing variabel adalah sebagai berikut :

- Hubungan antara *Degree of Operating Leverage* (DOL) dengan Profitabilitas Berdasarkan nilai sig. (1-tailed), diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar $0,069 > 0,05$, artinya variabel *Degree of Operating Leverage* (DOL) dengan Profitabilitas tidak terdapat hubungan yang signifikan dengan nilai pearson correlation sebesar 0,133 yang artinya mempunyai hubungan sangat rendah.
- Hubungan antara *Degree of Financial Leverage* (DFL) dengan Profitabilitas Berdasarkan nilai sig. (1-tailed), diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar $0,010 < 0,05$, artinya variabel *Degree of Financial Leverage* (DFL) dengan Profitabilitas terdapat hubungan yang signifikan dengan nilai pearson correlation sebesar 0,205 yang artinya mempunyai hubungan rendah.
- Hubungan antara *Degree of Combined Leverage* (DCL) dengan Profitabilitas Berdasarkan nilai sig. (1-tailed), diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar $0,020 < 0,05$, artinya variabel *Degree of Combined Leverage* (DCL) dengan Profitabilitas terdapat hubungan yang signifikan dengan nilai pearson correlation sebesar 0,182 yang artinya mempunyai hubungan sangat rendah.
- Hubungan antara Likuiditas dengan Profitabilitas Berdasarkan nilai sig. (1-tailed), diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, artinya variabel Likuiditas dengan Profitabilitas terdapat hubungan yang signifikan dengan nilai *pearson correlation* sebesar 0,370 yang artinya mempunyai hubungan rendah.

4.4 Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.434 ^a	.189	.162	.072260	2.118

a. Predictors: (Constant), Likuiditas, DOL, DFL, DCL

b. Dependent Variable: Profitabilitas

Berdasarkan tabel 7. dapat dilihat bahwa nilai *Adjusted R-Square* (R^2) sebesar 0,162 atau 16,2% yang artinya *Operating Leverage*, *Fiancial Leverage*, *Combined Leverage* dan likuiditas mampu mempengaruhi profitabilitas sebesar 16,2%. Sisanya sebesar 83,8% ($100\% - 16,2\%$) dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini, seperti : *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Total Asset Turnover* (TATO).

4.5 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis regresi linier berganda untuk menguji pengaruh *Degree Operating Leverage* (DOL), *Degree Financial Leverage* (DFL), *Degree Combined Leverage* (DCL) dan *Current Ratio* (CR) terhadap *Return On Equity* (ROE). Maka dari hasil pengujian tersebut adalah sebagai berikut :

4.5.1. Uji-t

Tabel 8. Hasil Uji-t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.030	.012		-2.425	.017
	DOL	.003	.004	.100	.817	.416
	DFL	3.826E-5	.000	.167	1.495	.137
	DCL	1.136E-5	.000	.042	.290	.772
	Likuiditas	.020	.004	.361	4.395	.000

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Berdasarkan tabel 7 hasil Uji – t, dapat diuraikan hasil perhitungan masing masing variabel adalah sebagai berikut :

- Pengaruh *Degree of Operating Leverage* (DOL) terhadap *Return on Equity* (ROE)
Berdasarkan tabel di atas, nilai signifikansi variabel *Degree of Operating Leverage* (DOL) sebesar $0,416 > 0,05$, artinya *Degree of Operating Leverage* (DOL) tidak berpengaruh terhadap *Return On Equity* (ROE).
- Pengaruh *Degree of Financial Leverage* (DFL) terhadap *Return on Equity* (ROE)
Berdasarkan tabel di atas, nilai signifikansi variabel *Degree of Financial Leverage* (DFL) sebesar $0,137 > 0,05$, artinya *Degree of Financial Leverage* (DFL) tidak berpengaruh terhadap *Return On Equity* (ROE).
- Pengaruh *Degree of Combined Leverage* (DCL) terhadap *Return on Equity* (ROE)
Berdasarkan tabel di atas, nilai signifikansi variabel *Degree of Combined Leverage* (DCL) sebesar $0,772 > 0,05$, artinya *Degree of Combined Leverage* (DCL) tidak berpengaruh terhadap *Return On Equity* (ROE).
- Pengaruh Likuiditas terhadap *Return on Equity* (ROE) Berdasarkan tabel di atas, nilai signifikansi variabel Likuiditas sebesar $0,000 < 0,05$, artinya Likuiditas berpengaruh terhadap *Return On Equity* (ROE).

4.5.2. Uji-F (Kelayakan Model)

Tabel 9. Hasil Uji Statistik(Uji-F)

		ANOVA ^a				
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.148	4	.037	7.092	.000 ^b
	Residual	.637	122	.005		
	Total	.785	126			

Pengaruh Degree of Operating Leverage, Degree of Financial Leverage, Degree of Combined Leverage dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas (Stephanie)

- a. Dependent Variable: Profitabilitas
 b. Predictors: (Constant), Likuiditas, DOL, DFL, DCL

Berdasarkan tabel ANOVA di atas, diketahui nilai signifikansi (Sig.) sebesar $0.000 < 0.05$ dengan demikian, dapat dikatakan bahwa model regresi dalam penelitian ini layak digunakan.

4.6 Analisis Regresi Berganda

Tabel 10. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.030	.012	-2.425	.017
	DOL	.003	.004	.100	.416
	DFL	3.826E-5	.000	.167	.137
	DCL	1.136E-5	.000	.042	.772
	Likuiditas	.020	.004	4.395	.000

- a. Dependent Variable: Profitabilitas

Persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini sebagai berikut :

$$\text{ROE} = -0,030 + 0,003_DOL + 3,826_DFL + 1,136_DCL + 0,020_Likuiditas$$

Dari persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan seperti berikut :

- Nilai konstanta (α) sebesar -0,030 menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen yaitu *Degree of Operating Leverage* (DOL), *Degree of Financial Leverage* (DFL), *Degree of Combined Leverage* (DCL), dan Likuiditas bernilai nol, maka nilai Profitabilitas sebesar 0,030.
- Koefisien regresi *Degree of Operating Leverage* (DOL) sebesar 0,003 menunjukkan bahwa apabila variabel independen lainnya bernilai tetap dan DOL meningkat sebesar 1 satuan, maka Profitabilitas akan meningkat sebesar 0,003 satuan.
- Koefisien regresi *Degree of Financial Leverage* (DFL) sebesar 3,826E-5 menunjukkan bahwa apabila variabel independen lainnya bernilai tetap dan DFL meningkat sebesar 1 satuan, maka Profitabilitas akan meningkat sebesar 0,00003826 satuan.
- Koefisien regresi *Degree of Combined Leverage* (DCL) sebesar 1,136E-5 menunjukkan bahwa apabila variabel independen lainnya bernilai tetap dan DCL meningkat sebesar 1 satuan, maka Profitabilitas akan meningkat sebesar 0,00001136 satuan.
- Koefisien regresi Likuiditas sebesar 0,020 menunjukkan bahwa apabila variabel independen lainnya bernilai tetap dan Likuiditas meningkat sebesar 1 satuan, maka Profitabilitas akan meningkat sebesar 0,020 satuan.

4.7 Pembahasan

4.7.1. Pengaruh *Degree of Operating Leverage* (DOL) Terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil penelitian, *Degree of Operating Leverage* (DOL) tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Secara teoritis, DOL hanya mencerminkan sensitivitas laba operasi terhadap perubahan penjualan akibat penggunaan biaya tetap operasional [16]. Namun, pada perusahaan subsektor properti dan real estat, hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan leverage operasional tidak secara konsisten mampu meningkatkan profitabilitas. Kondisi ini dapat dijelaskan melalui karakteristik data penelitian yang menunjukkan adanya fluktuasi nilai DOL yang sangat ekstrem selama periode 2020-2024. Sebagai contoh, rata-rata DOL pada tahun 2021 mencapai 175,408, namun pada tahun 2022 berubah menjadi -1,907.

Fluktuasi yang sangat tinggi ini mengindikasikan bahwa struktur biaya operasional perusahaan tidak stabil, sehingga sensitivitas laba terhadap perubahan penjualan menjadi sulit diprediksi. Sektor properti memiliki karakteristik siklus bisnis yang panjang dan sangat bergantung pada kondisi pasar, sehingga perubahan penjualan tidak selalu terjadi secara konsisten. Hal ini menyebabkan penggunaan biaya tetap operasional tidak selalu menghasilkan peningkatan laba yang optimal.

Fenomena ini menunjukkan bahwa peningkatan penggunaan biaya tetap operasional oleh perusahaan tidak selalu diikuti oleh peningkatan penjualan yang sebanding, sehingga laba yang dihasilkan belum cukup kuat untuk mendorong peningkatan profitabilitas perusahaan. Maka dapat diindikasikan bahwa tingkat leverage operasional perusahaan pada periode penelitian belum menjadi faktor penentu utama dalam kinerja profitabilitas. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian ref [5] [17] [18] yang menyatakan bahwa DFL tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas. Namun berbeda dengan Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan ref [19] [20] bahwa *Degree of Operating Leverage* (DOL) berpengaruh terhadap Profitabilitas. Hal ini didasari oleh kondisi perusahaan dalam penelitian tersebut yang memiliki struktur biaya tetap yang lebih stabil serta pertumbuhan penjualan yang konsisten, sehingga peningkatan leverage operasional mampu meningkatkan laba secara signifikan.

4.7.2. Pengaruh *Degree of Financial Leverage* (DFL) Terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil penelitian, *Degree of Financial Leverage* (DFL) tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Secara teoritis, DFL mencerminkan sejauh mana penggunaan utang dengan beban tetap dapat meningkatkan laba bagi pemegang saham [8]. Namun, dalam penelitian ini, penggunaan leverage keuangan belum mampu memberikan kontribusi yang optimal terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan. Kondisi ini terlihat dari karakteristik data yang menunjukkan adanya fluktuasi nilai DFL yang sangat ekstrem selama periode penelitian. Sebagai contoh, rata-rata DFL pada tahun 2023 mencapai 202,61, namun pada tahun 2024 turun drastis menjadi -1.546,63 dengan nilai minimum yang sangat rendah. Hal ini mengindikasikan bahwa beban bunga yang ditanggung perusahaan relatif tinggi dan tidak diimbangi dengan peningkatan laba operasi yang stabil. Akibatnya, penggunaan utang justru meningkatkan risiko keuangan tanpa memberikan dampak positif terhadap profitabilitas.

Di sisi lain, sektor properti dan real estat juga memiliki ketergantungan yang tinggi terhadap pendanaan eksternal untuk membiayai proyek jangka panjang. Namun, apabila proyek tersebut belum menghasilkan pendapatan dalam jangka pendek, maka beban bunga tetap harus ditanggung, sehingga dapat menekan laba perusahaan. Kondisi ini menyebabkan leverage keuangan tidak selalu menjadi faktor yang mampu meningkatkan profitabilitas, melainkan justru berpotensi meningkatkan risiko. Maka DFL dalam penelitian ini belum mampu menjadi sinyal yang kuat bagi investor dalam menilai kinerja profitabilitas perusahaan, karena tingginya volatilitas serta ketidakseimbangan antara beban utang dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Hal ini selaras dengan penelitian oleh ref [6] [20] [21] yang menyatakan bahwa DFL tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas. Namun berbeda dengan penelitian lain yang mengemukakan bahwa *Degree of Financial Leverage* (DFL) berpengaruh terhadap Profitabilitas [8]. Hal ini didasari oleh pengelolaan utang yang optimal sehingga leverage keuangan mampu meningkatkan laba perusahaan.

4.7.3. Pengaruh *Degree Combined Leverage* (DCL) Terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa *Degree of Combined Leverage* (DCL) tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas. Secara teoritis, DCL mencerminkan tingkat sensitivitas laba terhadap perubahan penjualan sebagai akibat dari kombinasi leverage operasional dan leverage keuangan [17]. Namun, dalam penelitian ini, kombinasi kedua jenis leverage tersebut belum mampu memberikan kontribusi yang signifikan terhadap peningkatan laba perusahaan. Kondisi ini dapat dijelaskan dari karakteristik data yang menunjukkan bahwa nilai DCL memiliki fluktuasi yang sangat ekstrem selama periode penelitian. Sebagai contoh, rata-rata DCL pada tahun 2021 mencapai -21.143,61 dengan nilai minimum yang sangat rendah, kemudian berubah menjadi positif pada tahun-tahun berikutnya. Fluktuasi yang sangat tinggi ini menunjukkan bahwa risiko total perusahaan, baik dari sisi operasional maupun keuangan, berada pada kondisi yang tidak stabil. Ketidakstabilan ini menyebabkan perubahan penjualan tidak dapat secara konsisten diterjemahkan menjadi peningkatan laba.

Selain itu, sektor properti dan real estat memiliki karakteristik proyek jangka panjang yang membutuhkan biaya besar di awal, baik dari sisi operasional maupun pendanaan. Kombinasi antara biaya tetap operasional dan beban bunga yang tinggi dapat meningkatkan risiko, namun tidak selalu diikuti dengan peningkatan

pendapatan dalam jangka pendek. Akibatnya, meskipun tingkat leverage gabungan tinggi, hal tersebut tidak serta-merta meningkatkan profitabilitas perusahaan. Kondisi ini mencerminkan bahwa kombinasi antara leverage operasional dan leverage keuangan belum mampu memberikan kontribusi yang signifikan terhadap peningkatan laba perusahaan. Maka tingkat leverage gabungan belum menjadi faktor utama dalam menentukan Profitabilitas pada periode penelitian. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian ref [22] yang menyatakan bahwa *Degree of Combined Leverage* (DCL) tidak berpengaruh terhadap *Return On Equity* (ROE). Temuan serupa juga penelitian lain yang menunjukkan bahwa tingginya risiko total perusahaan tidak selalu berdampak pada peningkatan profitabilitas [23]. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan [17] bahwa *Degree Combined Leverage* (DCL) berpengaruh terhadap Profitabilitas. Hal ini didasari oleh sinergi antara biaya tetap operasional dan pendanaan berbeban tetap yang mampu menghasilkan peningkatan laba secara optimal.

4.7.4. Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil penelitian, likuiditas terbukti berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Secara kontekstual, pada perusahaan subsektor properti dan real estat, likuiditas menjadi faktor yang sangat krusial karena karakteristik bisnis yang membutuhkan dana besar untuk pembiayaan proyek jangka panjang. Perusahaan harus mampu menjaga ketersediaan aset lancar untuk membiayai operasional, membayar kewajiban jangka pendek, serta memastikan kelangsungan proyek konstruksi. Apabila likuiditas perusahaan berada pada kondisi yang baik, maka risiko gangguan operasional dapat diminimalkan sehingga aktivitas bisnis berjalan lebih optimal dan berdampak pada peningkatan profitabilitas. Dalam perspektif teori sinyal, tingkat likuiditas yang tinggi dapat menjadi sinyal positif bagi investor dan kreditur mengenai kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik akan dianggap memiliki risiko yang lebih rendah, sehingga meningkatkan kepercayaan pihak eksternal. Kepercayaan ini dapat mempermudah perusahaan dalam memperoleh pendanaan serta mendukung ekspansi usaha, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan laba.

Maka demikian, likuiditas dalam penelitian ini menjadi faktor yang dominan dalam memengaruhi profitabilitas dibandingkan variabel leverage, karena mampu mencerminkan kemampuan riil perusahaan dalam menjaga stabilitas keuangan dan operasional. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu berperan penting dalam mendukung kelancaran operasional dan meningkatkan kepercayaan pihak internal maupun eksternal. Melalui pengelolaan likuiditas yang baik memungkinkan perusahaan untuk menjaga stabilitas operasional sekaligus memaksimalkan kinerja laba, sehingga likuiditas menjadi salah satu faktor utama yang memengaruhi profitabilitas selama periode penelitian. Temuan ini sejalan dengan penelitian ref [7] yang menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap *Return on Equity* (ROE). Namun berbeda dengan hasil penelitian lain yang menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *Return on Equity* (ROE) [24]. Hal ini dikarenakan likuiditas tidak dimanfaatkan secara optimal untuk menghasilkan laba.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui Pengaruh *Operating Leverage*, *Financial Leverage*, *Combined Leverage*, dan *Likuiditas* terhadap Profitabilitas pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang dilakukan oleh peneliti maka dapat disimpulkan bahwa *Degree Operating of Leverage* (DOL), *Degree of Financial Leverage* (DFL) dan *Degree of Combined Leverage* (DCL) tidak berpengaruh terhadap *Return On Equity* (ROE). Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan *property* dan *real estate* pada periode 2020-2024 belum mampu memanfaatkan struktur biaya operasional dan struktur pendanaan secara optimal untuk meningkatkan profitabilitas. Di sisi lain, Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas (*Return On Equity*). Hal ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek berperan penting dalam menjaga kelancaran operasional serta mendukung peningkatan laba perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan disarankan untuk lebih memfokuskan pengelolaan likuiditas, khususnya menjaga CR pada tingkat yang optimal, dibandingkan dengan mengandalkan leverage operasional maupun keuangan yang dalam penelitian ini tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang perlu diperhatikan. Nilai *Adjusted R²* yang relatif rendah (16,2%) menunjukkan bahwa masih terdapat banyak variabel lain di luar model yang dapat memengaruhi

profitabilitas, seperti *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), dan faktor lainnya. Selain itu, penelitian ini hanya menggunakan variabel tertentu, periode penelitian yang relatif singkat, serta terbatas pada sektor Property dan Real Estate, sehingga hasil penelitian belum dapat digeneralisasikan secara luas. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel lain, memperpanjang periode penelitian, serta memperluas objek penelitian agar memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

Ucapan Terima Kasih

Penulis mengucapkan terima kasih dosen pembimbing dan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Budi Luhur atas dukungan akademik yang diberikan dalam pelaksanaan penelitian ini. Penulis juga menyampaikan apresiasi kepada Bursa Efek Indonesia (BEI) yang telah menyediakan data dan informasi laporan keuangan perusahaan sehingga penelitian ini dapat diselesaikan dengan baik.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Y. M. Rahmah and Tumirin, "The Effect of Firm Value: Capital Structure, Firm Size and Investment Opportunity Set," *COSTING J. Econ. Bus. Account.*, vol. 7, no. 5, pp. 12–20, 2024.
- [2] P. M. Sari, Yuliani, and R. H. Umrie, "Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)," *J. Manaj. dan Bisnis Equilib.*, vol. 6, no. 2, pp. 124–138, 2020.
- [3] M. Martini, "Struktur Modal Perusahaan Properti dan Real Estate di BEI Periode 2018–2022," *Sebatik*, vol. 28, no. 1, pp. 103–111, 2024. [Online]. Available: <https://doi.org/10.46984/sebatik.v28i1.2441>
- [4] N. I. Islamiah and D. Yudiantoro, "Pengaruh perputaran kas, perputaran persediaan, dan perputaran piutang terhadap profitabilitas perusahaan," *Al-Mal Jurnal Akuntansi dan Keuangan Islam*, vol. 3, no. 2, pp. 177–197, 2022.
- [5] S. Ningsih and A. Pratiwi, "The Effect of Operating Leverage and Financial Leverage on Profitability at PT Telecommunications Indonesia Tbk," *J. Akuntansi, Kewirausahaan dan Bisnis*, vol. 8, no. 1, pp. 82–91, 2023.
- [6] M. R. Azis, M. U. Mai, and R. Pakpahan, "Return on equity as an antecedent of degree of operating leverage and degree of financial leverage: Studi empiris pada perusahaan makanan dan minuman," *Indones. J. Econ. Manag.*, vol. 2, no. 3, pp. 458–467, 2022.
- [7] S. Jannati and Sugijanto, "Pengaruh financial leverage dan likuiditas terhadap profitabilitas (Studi pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2015–2018)," *J. Sustain. Bus. Res.*, vol. 2, no. 4, pp. 154–160, 2021.
- [8] N. M. D. Puspitasari, O. Warmana, and N. P. Y. Astiti, "Pengaruh degree of financial leverage dan degree of operating leverage terhadap profitabilitas," *J. Widya Manaj.*, vol. 2, no. 1, pp. 28–35, 2020. [Online]. Available: <https://doi.org/10.32795/widyamanajemen.v2i1>
- [9] S. S. A. Pangesti, K. H. Titisari, and R. R. Dewi, "Pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal, likuiditas dan kepemilikan institusional terhadap profitabilitas," *JUARA J. Ris. Akunt.*, vol. 12, no. 1, pp. 125–139, 2022.
- [10] A. Lestari and C. Srimindarti, "Pengaruh karakteristik perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur tahun 2018–2020," *JIMAT (Jurnal Ilm. Mhs. Akunt.)*, vol. 13, no. 3, pp. 1091–1100, 2022.
- [11] F. Ekinanda, "Pengaruh firm size, likuiditas, dan struktur modal terhadap profitabilitas," *J. Neraca*, vol. 4, no. 1, pp. 41–49, 2020.
- [12] A. W. Artha and R. A. S. Paramita, "Pengaruh makroekonomi dan indeks global terhadap indeks harga saham gabungan selama pandemi COVID-19 di Indonesia," *J. Ilmu Manaj.*, vol. 9, pp. 681–697, 2021.
- [13] D. L. Siregar et al., "Faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas pada perusahaan yang terdaftar di BEI," *Progr. Stud. Akunt. Univ. Batam*, vol. 12, no. 3, pp. 136–145, 2022.
- [14] N. S. Dewi and A. E. Suwarno, "Pengaruh ROA, ROE, EPS dan DER terhadap harga saham perusahaan," *Semin. Nas. Pariwisata dan Kewirausahaan*, vol. 1, no. 1, pp. 472–482, 2022.
- [15] N. Rahmadita and A. Amri, "Pengaruh financial leverage dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan bank umum syariah periode 2018–2022," *J. Ilm. MEA*, vol. 8, no. 2, pp. 207–227, 2024.

- [16] R. Putra and J. Kadang, "Pengaruh operating leverage dan financial leverage terhadap profitabilitas," *J. Ilmu Manaj. Univ. Tadulako*, vol. 6, no. 2, pp. 96–102, 2020.
- [17] Y. Kurniati and N. Huda, "Pengaruh financial leverage, operating leverage dan combination leverage terhadap EPS," *J. Sci. Mandalika*, vol. 3, no. 8, pp. 14–22, 2022.
- [18] T. Pratiwi, D. S. Danisworo, and M. E. Syarief, "Dampak peningkatan operating leverage dan financial leverage terhadap profitabilitas," *Indones. J. Econ. Manag.*, vol. 2, no. 3, pp. 477–485, 2022.
- [19] A. W. Indrayani, A. Wijayanti, and Y. C. Samrotun, "Pengaruh likuiditas, profitabilitas dan dividend payout ratio terhadap harga saham," *Ekon. J. Econ. Bus.*, vol. 4, no. 1, pp. 216–238, 2020.
- [20] W. Nurwiati, D. Suhardi, and F. Adzimatunur, "Pengaruh leverage keuangan, leverage operasional, dan inflasi terhadap profitabilitas," *J. Ekon. Akunt. dan Manaj.*, vol. 3, no. 2, pp. 633–651, 2023.
- [21] P. Meghanathi and A. Chakrawal, "Impact of financial leverage on profitability of Reliance Industries Ltd," *J. LA BISECOMAN*, vol. 2, no. 5, pp. 15–22, 2021.
- [22] A. Alawiyah, G. Prasetyo, and S. Fatimah, "Pengaruh leverage dan likuiditas terhadap kebijakan dividen," *J. Perspekt.*, vol. 19, no. 2, pp. 175–183, 2021.
- [23] A. N. Qurochman and A. N. A. S. Putra, "The effect of financial leverage and operating leverage on company profitability," *Int. J. Soc. Sci. Econ. Art*, vol. 14, no. 2, pp. 228–237, 2024.
- [24] E. Suryani, A. Napitupulu, and H. W. Federick, "Analisis pengaruh current ratio dan debt to equity ratio terhadap profitabilitas (ROE) pada PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk periode 2016–2021," *J. Akunt. Perpajak.*, vol. 4, no. 1, pp. 1–24, 2022.