



ANALISIS DATA PANEL UNTUK MEMPREDIKSI PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN PROPERTI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2016 – 2020

Iriana Kusuma Dewi

Dosen Prodi Manajemen Universitas Pamulang

Email: dosen1729@unpam.ac.id

ABSTRAK

Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas dan likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan property yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif, dengan populasi yakni perusahaan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020 sebanyak 26 perusahaan, sedangkan sampel perusahaan didapat dengan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh sampel sebanyak 18 perusahaan. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Teknik analisis data menggunakan metoda estimasi regresi data panel dengan pendekatan *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random effect Model* (REM). Serta uji pemilihan model regresi data panel dengan uji *Chow* dan uji *Hausman*. Hasil pengujian yang diperoleh berdasarkan uji secara simultan (Uji F) dengan metode *Random Effect Model* (REM) menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas (ROA) dan likuiditas (CR) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa efek indonesia (BEI) periode 2016-2020. Sedangkan uji secara parsial (Uji t) dengan metode *Random Effect Model* (REM) menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) mempunyai pengaruh positif namun tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER) serta likuiditas (CR) berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa efek indonesia (BEI) periode 2016-2020.

Kata Kunci: Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal

ABSTRACT

The purpose of the study was to determine and analyze the effect of profitability and liquidity simultaneously on the capital structure of property companies listed on the IDX for the 2016-2020 period. This study uses an associative quantitative approach, with the population of property companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2016-2020 period as many as 26 companies, while the company sample is obtained by purposive sampling method so that a sample of 18 companies is obtained. Data collection techniques in this study used secondary data. The data analysis technique used panel data regression estimation method with Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), and Random effect Model (REM) approaches. And test the selection of the panel data regression model with the Chow test and Hausman test. The test results obtained based on the simultaneous test (Test F) with the Random Effect Model (REM) method show that simultaneously profitability (ROA) and liquidity (CR) have a significant effect on the capital structure (DER) of property companies listed on the Indonesia Stock Exchange. (IDX) for the period 2016-2020. While the partial test (t-test) with



the Random Effect Model (REM) method shows that profitability (ROA) has a positive but not significant effect on capital structure (DER) and liquidity (CR) has a negative and significant effect on capital structure (DER). in property companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2016-2020 period.

Keywords: *Liquidity, Profitability, Capital Structure*

A. PENDAHULUAN

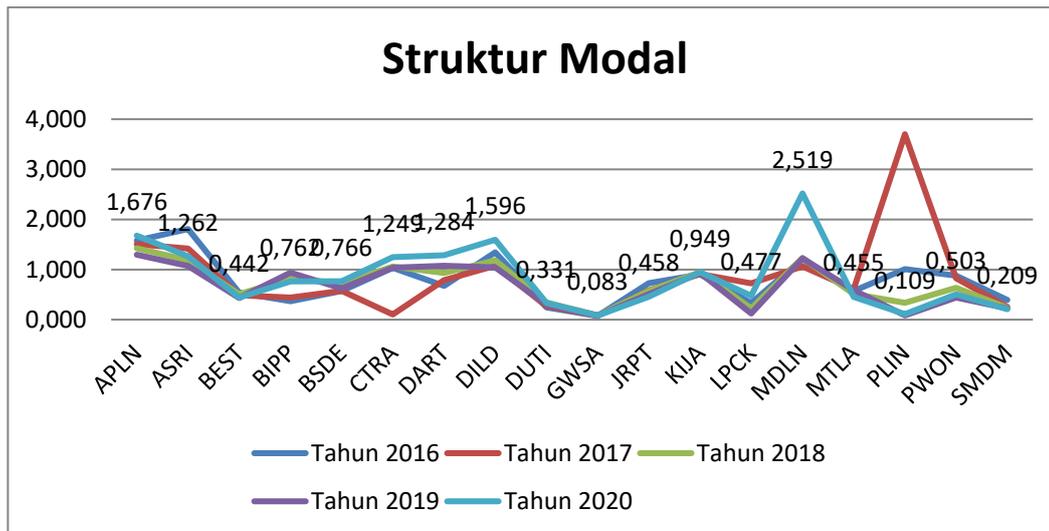
Perkembangan perusahaan dalam upaya mengantisipasi persaingan semakin ketat. hal ini yang selalu dilakukan oleh perusahaan baik yang berskala kecil maupun besar. Upaya ini dilakukan agar perusahaan dapat bertahan dan semakin maju. Pada dasarnya tujuan dari suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan pemilik melalui peningkatan nilai perusahaan. Aspek pendanaan atau permodalan perlu diperhatikan oleh perusahaan agar tujuan tersebut dapat tercapai. Adanya kekurangan pendanaan akan mengakibatkan terhambatnya kegiatan perusahaan seperti pembelian bahan baku, distribusi, dan lain-lain. Dengan demikian perusahaan memerlukan tambahan dana yang lebih banyak untuk memenuhi kebutuhan (Widayanti, 2016).

Setiap perusahaan dalam mengembangkan bisnisnya pasti memerlukan modal yang efektif. Pendanaan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan. Sumber pendanaan suatu perusahaan dapat berasal dari internal maupun eksternal. Struktur modal mengacu pada sumber pendanaan perusahaan yang dapat diperoleh dari modal ekuitas yang relatif permanen sehingga sumber pendanaan jangka pendek lebih berisiko. Kebutuhan modal sangatlah penting dalam membangun dan menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Pembiayaan yang berasal dari hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang dengan modal sendiri disebut dengan struktur modal (Gitman dan Zutter, 2015).

Struktur modal merupakan masalah yang sangat penting dikarenakan tinggi rendahnya struktur modal dapat mempengaruhi para investor untuk menanamkan modalnya. Struktur modal merupakan cerminan kondisi finansial perusahaan, dimana dari laporan keuangan perusahaan investor dapat melakukan berbagai analisis terkait dengan keputusannya untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut (Cahyani dan Handayani, 2017). Struktur modal adalah keseimbangan antara jumlah utang jangka pendek permanen, utang jangka Panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal adalah rasio modal asing atau total hutang terhadap modal sendiri. Kebijakan struktur modal adalah keseimbangan antara risiko dan komitmen yang diharapkan (Mustafa, 2017).

Ketidakkampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya terutama utang jangka pendek ini disebabkan beberapa faktor, salah satunya karena perusahaan memang tidak memiliki dana untuk membayar kewajibannya. Faktor utama penyebab kekurangan dan ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya adalah kelalaian manajemen perusahaan dalam menjalankan usahanya. Faktor lainnya terjadi karena pihak manajemen tidak menghitung rasio keuangan yang diberikan sehingga tidak mengetahui bahwa sebenarnya kondisi perusahaan sudah tidak mampu karena nilai utangnya lebih tinggi dari pada hutang lancarnya (Kasmir. 2016).

Dalam penelitian ini struktur modal diprosikan dengan *debt to equity ratio* (DER). Perusahaan yang sehat adalah perusahaan yang memiliki DER dibawah angka 1 atau 100%. karena jika lebih besar dari 1 menunjukkan risiko perusahaan semakin meningkat (Dahlana, 2017).

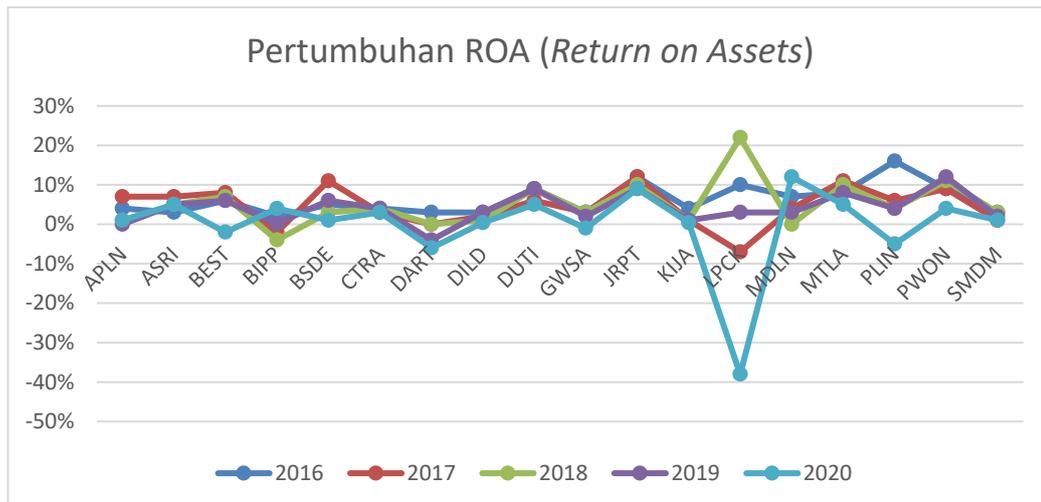


Sumber : data diolah (2021)

Gambar 1.1 Grafik DER pada Perusahaan Property Tahun 2016-2020

Berdasarkan grafik 1.1. menunjukkan bahwa DER setiap tahunnya mengalami fluktuasi. Dilihat dari besarnya nilai rata-rata *debt to equity ratio* (DER) dari tahun 2016-2020 perusahaan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berada di bawah 1 (satu), berarti perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri daripada dana dari hutang untuk aktivitas investasinya. Nilai DER yang berada di atas satu berarti perusahaan memiliki jumlah hutang yang lebih besar daripada jumlah modal sendiri dan hal ini tidak sesuai dengan teori struktur modal yang optimal dimana seharusnya jumlah hutang perusahaan tidak boleh lebih besar daripada modal sendiri. Sementara itu kebanyakan investor lebih tertarik menanamkan modalnya ke dalam bentuk investasi pada perusahaan yang mempunyai DER tertentu yang besarnya kurang dari satu. Karena jika DER lebih besar dari satu berarti risiko yang ditanggung oleh investor menjadi meningkat.

Tinggi rendahnya struktur modal perusahaan tergantung dari berbagai faktor yang mempengaruhinya di antaranya adalah *size*, *growth*, *tangibility*, *profitabilitas* dan *likuiditas*, selain itu memperkenalkan variabel makro ekonomi yang merupakan tingkat bunga (Mouna dan Hedi, 2015). Variabel pertama dalam penelitian ini yaitu *profitabilitas*, yang merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan pengembalian. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba maka semakin besar pengembalian yang diharapkan oleh investor. Dalam hal ini standar industri untuk *Return on Assets* (ROA) adalah sebesar 5.98% yang artinya jika rasio tersebut mencapai nilai 5.98% berarti nilai ROA perusahaan tersebut dikatakan baik (Encep Saefullah, 2018). Beberapa penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil (Antoni Chandra dan Susanti, 2016). Hal tersebut selaras dengan *pecking order theory*, tingkat perolehan laba sebuah perusahaan yang besar memberikan potensi peningkatan besarnya dana internal perusahaan, sehingga mendorong perusahaan menggunakannya untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan atas investasi. Berdasarkan tingkat keuntungan yang tinggi, maka perusahaan cenderung menggunakan pendanaan secara internal, sebaliknya jika perusahaan dengan tingkat keuntungan rendah akan menggunakan proporsi hutang lebih besar. Hal tersebut disebabkan karena besarnya dana internal yang dimiliki perusahaan tidak mencukupi untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan (Ayu Indira Dewiningrat, 2018).



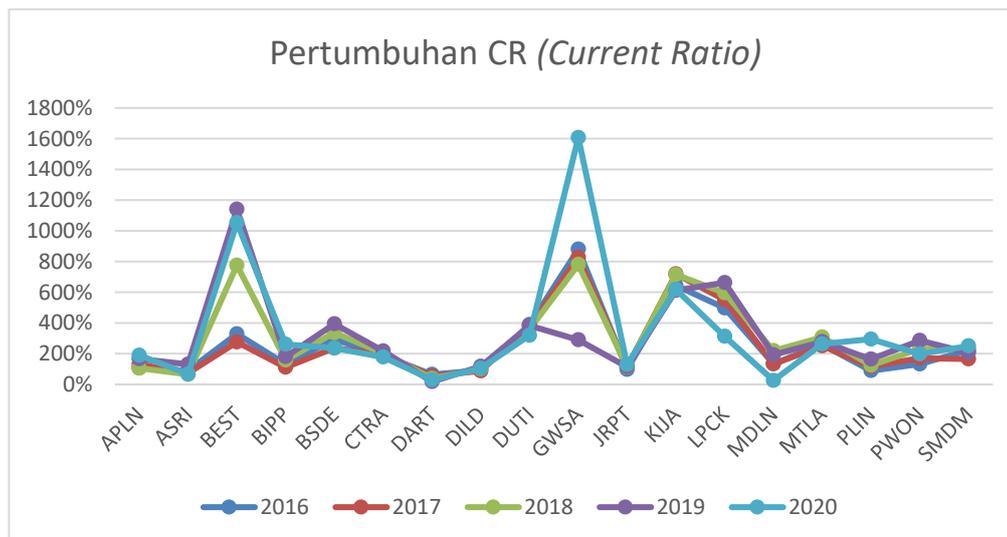
Sumber : data diolah (2021)

Gambar 1.2 Grafik ROA pada Perusahaan Property Tahun 2016-2020

Berdasarkan gambar di atas dapat diketahui bahwa dari 18 perusahaan hanya ada 4 perusahaan dengan nilai ROA diatas 5.98% yakni: DUTI (7.6%), JRPT (10.4%), MTLA (8.4%) dan PWON (9.0%) yang artinya masih banyak perusahaan yang belum dapat mendanai kegiatannya dengan dana internal.

Selain profitabilitas perusahaan harus memperhatikan likuiditas perusahaan. karena likuiditas perusahaan sering digunakan para investor untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan. Likuiditas merupakan salah satu tolak ukur pihak eksternal berkaitan dengan perusahaan. Semakin tinggi likuiditas maka semakin baik kinerjanya. sebaliknya semakin rendah likuiditasnya maka semakin buruk kinerja perusahaan. Rasio lancar (*Current Ratio*) menurut Brigham & Houston (2016) merupakan indikator terbaik yang mengukur sampai sejauh mana hutang jangka pendek telah dilunasi aktivitya. Rasio tersebut sering digunakan untuk mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya.

Nilai likuiditas sesuai dengan teori *pecking order* menggunakan *current ratio*, dimana peningkatan rasio ini akan menggambarkan ketersediaan atas kas yang berlebih akibat dari perolehan pendapatan laba ataupun ekspansi dalam bentuk investasi yang kurang digencarkan oleh perusahaan. Tetapi posisi yang semakin likuid juga menjadikan peluang bagi perusahaan untuk memperoleh dukungan finansial dari pihak luar. Taksiran kemampuan dalam memenuhi kewajiban dalam waktu dekat sesegera mungkin yang semakin meningkat tentunya akan berdampak pada citra perusahaan yang membaik. Standar rasio industri untuk *current ratio* adalah 200% atau 2 kali (Dewi, 2017).



Sumber: Data Diolah (2021)

Gambar 1.2 Grafik CR pada Perusahaan Property Tahun 2016-2020

Berdasarkan gambar 1.2 dapat diketahui bahwa terdapat beberapa perusahaan dengan nilai CR diatas 200% yakni BEST (715%), BSDE (300%), DUTI (366%), GWSA (877%), KIJA (662%), LPCK (524%), MTLA (272%), PWON (204%), dan SMDM (215%) yang artinya perusahaan memiliki ketersediaan kas yang berlebih akibat ekspansi dalam bentuk investasi yang kurang digencarkan oleh perusahaan.

Berdasarkan penelitian sebelumnya terdapat *research gap* dari pengaruh profitabilitas dan Likuiditas terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Nguyen (2014); Nurita dan Mawardi (2013); Liem (2013); Li-Ju dan Shun-yu (2014); Widodo dkk (2014); Effendi dan Nugraha (2018), menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian Sumani & Rachmawati (2012); Susanti & Agustin (2015); Sabir & Malik (2012); Yuliati (2011); serta penelitian Indriani & Widyarti (2013) menyebutkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh antara profitabilitas dan likuiditas sesuai dengan teori *pecking order* seharusnya memiliki hubungan negatif signifikan terhadap struktur modal namun masih ada perusahaan *property* yang tidak sejalan dengan penerapan teori *pecking order* dan masih ada perusahaan yang lebih menyukai pendanaan dari hutang serta masih adanya *research gap* dari penelitian terdahulu.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas maka penulis merasa tertarik dengan mengambil judul. **Analisis Data Panel Untuk Memprediksi Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016 – 2020.**

B. TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Agency Theory

Teori Keagenan (*agency theory*) berusaha menjelaskan penelitian kontrak yang paling efisien yang bisa membatasi konflik atau masalah keagenan (Jensen and Meckling, 1976). Teori keagenan menyatakan bahwa perusahaan yang menghadapi biaya kontrak dan biaya pengawasan yang rendah akan melaporkan laba lebih rendah atau dengan kata lain akan mengeluarkan biaya-biaya untuk kepentingan manajemen. Salah satu biaya yang dapat meningkatkan reputasi perusahaan di mata masyarakat adalah biaya-biaya yang terkait dengan tanggung jawab sosial



perusahaan. Selain itu *agency theory* merupakan model yang digunakan untuk merumuskan permasalahan yang berupa konflik antara pemegang saham sebagai pemilik perusahaan (*principal*) dengan manajer sebagai pihak yang ditunjuk atau diberi wewenang oleh para pemegang saham (*agent*) untuk menjalankan perusahaan sesuai dengan kepentingannya. Sebagai bentuk tanggung jawab manajer yang telah diberi wewenang oleh pemilik (*principal*), maka manajer akan menginformasikan kinerja yang telah dicapainya melalui laporan keuangan.

Pecking Order Theory

Fahmi (2016) menyatakan bahwa *pecking order theory* merupakan suatu kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk mencari dana tambahan dengan cara menjual aset yang dimilikinya. Seperti gedung (*build*), tanah (*land*), peralatan (*inventory*) dan aset-aset lain yang dimilikinya, termasuk dana yang berasal dari laba ditahan (*retained earnings*). Sjahrial (2014) mengatakan ada dua peraturan dalam *pecking order theory*, yang pertama adalah menggunakan pembiayaan dari dalam perusahaan. Para manajer tidak dapat menggunakan pengetahuan khusus perusahaan mereka untuk menentukan jika bentuk hutang ini dihargai, karena harga dari hutang yang tidak berisiko ditentukan sendiri oleh luasnya pasar tingkat bunga. Lalu Ia menjelaskan pembiayaan proyek dengan laba ditahan menjadi pilihan untuk menghindari kecurigaan investor terhadap penentuan harga penerbitan ekuitas mereka.

Trade-Off Theory

Trade-off theory adalah teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2016). Teori *trade-off* memperkirakan bahwa rasio utang sasaran akan bervariasi antara perusahaan satu dengan yang lain. Perusahaan dengan aset berwujud dan aman serta laba kena pajak yang melimpah yang harus dilindungi sebaiknya memiliki rasio sasaran yang tinggi. Perusahaan tidak menguntungkan dengan aset tak berwujud yang berisiko sebaiknya bergantung pada pendanaan yang bersumber dari ekuitas. Secara keseluruhan teori *trade-off* tentang struktur modal memiliki tujuan yang baik. Teori ini menghindari prediksi ekstrim dan merasionalisasi rasio utang moderat.

Struktur Modal

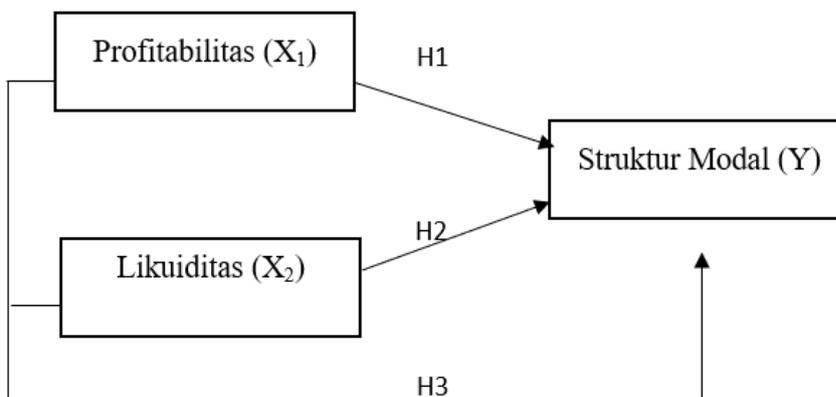
Fahmi (2016) mengatakan bahwa struktur modal adalah gambaran dari proporsi financial perusahaan antara modal yang dimiliki baik dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) maupun modal sendiri (*shareholders' equity*). Struktur modal diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER). dengan alasan karena DER mencerminkan perbandingan antara *total debt* atau total hutang dengan total modal sendiri sehingga dari informasi tersebut dapat menunjukkan apakah perusahaan tersebut didanai lebih banyak dari dana hutang (modal eksternal) atau modal sendiri (Laksana & Widyawati. 2016).

Profitabilitas

Antoni, Chandra dan Susanti (2016) berpendapat bahwa profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan pengembalian. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba. maka semakin besar pengembalian yang diharapkan investor. Profitabilitas diproksikan dengan *return on asset* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Semakin kecil ROA, semakin kurang baik begitu juga sebaliknya

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas, surat berharga, piutang dan persediaan (Sartono, 2014). Likuiditas diprosksikan dengan *current ratio* (CR).



Gambar 1 Kerangka Berpikir

Hipotesis

Hipotesis 1

1. Ho₁: Diduga tidak terdapat pengaruh antara Profitabilitas terhadap Struktur Modal
2. Ha₁: Diduga terdapat pengaruh antara Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hipotesis 2

1. Ho₂: Diduga tidak terdapat pengaruh antara Likuiditas terhadap Struktur Modal
2. Ha₂: Diduga terdapat pengaruh antara Likuiditas terhadap Struktur Modal

Hipotesis 3

1. Ho₃: Diduga tidak terdapat pengaruh antara Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal
2. Ha₃: Diduga terdapat pengaruh antara Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal

C. METODE PENELITIAN

Penelitian yang dipakai dalam ini adalah penelitian kuantitatif, dengan pendekatan asosiatif. Menurut Sugiyono (2016:55) “penelitian asosiatif adalah penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih”. Dengan penelitian ini maka akan dapat dibangun suatu teori yang berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala. Dalam penelitian ini yang menjadi tempat/objek penelitian adalah perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 – 2020.

Tabel 2 Operasional Variabel Penelitian

Variabel	Definsi	Indikator	Skala
<i>Return on Asset</i> (ROA) (X ₁)	Kemampuan perusahaan dalam menggunakan asset untuk menghasilkan pendapatan	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$	Rasio



Variabel	Definsi	Indikator	Skala
Current Ratio (CR) (X ₂)	Kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek	$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$	Rasio
Debt to Equity Ratio (DER) (Y)	Kemampuan perusahaan untuk menilai utang dengan ekuitas	$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$	Rasio

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 – 2020. Berdasarkan data pada Bursa Efek Indonesia (BEI) jumlah perusahaan properti yang terdaftar sejumlah 26 perusahaan. Dalam penelitian ini metode yang digunakan untuk memperoleh sampel adalah dengan *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah metode yang digunakan untuk pengambilan sampel yang didasarkan pada pertimbangan tertentu (Sugiyono. 2017). Adapun pertimbangan yang telah ditentukan berdasarkan kriteria-kriteria sampel dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Perusahaan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2020
2. Perusahaan property yang mempublikasi laporan keuangan dalam bentuk rupiah
3. Perusahaan property yang tidak mengalami rugi selama periode 2016-2020
4. Perusahaan property yang memiliki kelengkapan data terkait dengan penelitian selama 2016-2020.

Tabel 3. Karakteristik Pengambilan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020	26
2	Perusahaan property yang mempublikasikan laporan keuangan dalam bentuk rupiah	(3)
3	Perusahaan property yang tidak mengalami rugi selama periode 2016-2020	0
4	Perusahaan property yang tidak delisting selama 2016-2020	(5)
Total Sampel		18

Metode pengumpulan data berupa data sekunder yang diperoleh dengan mengakses situs www.idx.go.id, www.sahamok.com, dan situs perusahaan lainnya yang menjadi sampel penelitian. Data yang dikumpulkan yaitu berupa laporan keuangan tahunan perusahaan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Teknik analisis data dengan menggunakan metode estimasi regresi data panel, meliputi *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random effect Model* (REM). Serta uji spesifikasi model yang terdiri dari uji *Chow* dan uji *Hausman* serta dengan menggunakan Uji Asumsi Klasik.

D. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Data Panel

1. Metode *Common Effect Model* (CEM) atau *Pooled Least Square* (PLS)

Tabel 1. Hasil Estimasi Uji Pooled Least Square

Dependent Variable: DER
Method: Panel Least Squares
Date: 09/04/21 Time: 19:35
Sample: 2016 2020
Periods included: 5
Cross-sections included: 18



Total panel (balanced) observations: 90

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	120.6710	7.131594	16.92062	0.0000
ROA	-3.553597	0.818517	-4.341504	0.0000
CR	-0.094645	0.015203	-6.225200	0.0000
R-squared	0.387195	Mean dependent var		77.98563
Adjusted R-squared	0.373107	S.D. dependent var		47.36386
S.E. of regression	37.50108	Akaike info criterion		10.11938
Sum squared resid	122350.8	Schwarz criterion		10.20271
Log likelihood	-452.3722	Hannan-Quinn criter.		10.15298
F-statistic	27.48503	Durbin-Watson stat		0.658443
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Data diolah (2021)

Dari estimasi data penelitian menggunakan *Common Effect Model* nilai *adjusted R-squared* sebesar 0.373107 yang artinya bahwa variabel dependen dapat dijelaskan sebesar 37.31% oleh variabel independen.

2. Metode *Fixed Effect* (FEM)

Tabel 2. Hasil Estimasi *Uji Pooled Least Square*

Dependent Variable: DER
Method: Panel Least Squares
Date: 09/04/21 Time: 19:43
Sample: 2016 2020
Periods included: 5
Cross-sections included: 18
Total panel (balanced) observations: 90

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	102.5617	6.425499	15.96167	0.0000
ROA	-3.113059	0.642049	-4.848633	0.0000
CR	-0.031977	0.016246	-1.968329	0.0530

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.813160	Mean dependent var	77.98563
Adjusted R-squared	0.762447	S.D. dependent var	47.36386
S.E. of regression	23.08488	Akaike info criterion	9.309363
Sum squared resid	37303.83	Schwarz criterion	9.864876
Log likelihood	-398.9213	Hannan-Quinn criter.	9.533379
F-statistic	16.03435	Durbin-Watson stat	1.593835
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah (2021)

Nilai *adjusted R-squared* sebesar 0.762447 yang berarti 76.24% variabel dependen struktur modal (DER) dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas (ROA), dan likuiditas (CR) sedangkan 23.76% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

3. Metode *Random Effect* (REM)Tabel 3. Hasil Estimasi *Uji Random Effect Model*

Dependent Variable: DER
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 09/04/21 Time: 19:45
Sample: 2016 2020
Periods included: 5
Cross-sections included: 18
Total panel (balanced) observations: 90
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	107.8991	9.117838	11.83384	0.0000
ROA	-3.306643	0.617769	-5.352559	0.0000
CR	-0.049102	0.014666	-3.348080	0.0012

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		29.32100	0.6173
Idiosyncratic random		23.08488	0.3827

Weighted Statistics			
R-squared	0.270589	Mean dependent var	25.90005
Adjusted R-squared	0.253821	S.D. dependent var	27.36334
S.E. of regression	23.63691	Sum squared resid	48607.22
F-statistic	16.13714	Durbin-Watson stat	1.271375
Prob(F-statistic)	0.000001		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.323836	Mean dependent var	77.98563
Sum squared resid	135000.8	Durbin-Watson stat	0.457760

Sumber: Data diolah (2021)

Nilai adjusted R-squared sebesar 0.253821 yang berarti dengan model *random effect* ini 25,38% variabel dependen nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen yang disertakan dalam penelitian, sedangkan sisanya sebesar 74,62% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pemilihan Model Data Panel

1. Uji *Chow*Tabel 4. Hasil Uji *Chow*

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.345788	(17,70)	0.0002
Cross-section Chi-square	53.526047	17	0.0000

P-value dari nilai F test dan Chi Square adalah 0.0002 dan 0.0000 yang lebih rendah dari



nilai sig. 0.05. Artinya, dengan tingkat keyakinan 95% model yang tepat adalah *fixed effect*.

2. Uji Hausman

Tabel 5. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.216796	2	0.2002

Sumber: Data diolah (2021)

Dari hasil uji Hausman dapat dilihat bahwa nilai *probability (cross section random)* sebesar 0.2002 dan angka ini lebih tinggi dari nilai sig. 0.05. Dengan demikian berdasarkan kriteria pengujian *Random Effect Model* lebih baik dibanding *Fixed Effect Model*. Karena yang terpilih adalah *random effect model (REM)*, maka uji asumsi klasik tidak perlu dilakukan sebab REM menggunakan metode *Generalized Least Square (GLS)* yang sudah memenuhi uji asumsi klasik (Gujarati dan Porter, 2009).

Pembahasan Uji Hipotesis

Tabel 6. Hasil Estimasi Uji Random Effect Model

Dependent Variable: Y

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 04/09/21 Time: 15:15

Sample: 2016 2020

Periods included: 5

Cross-sections included: 18

Total panel (balanced) observations: 90

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.956843	0.113594	8.423396	0.0000
X1	0.081815	0.778434	0.105102	0.9165
X2	-0.063002	0.024122	-2.611784	0.0106
R-squared	0.071976	Mean dependent var		0.422775
Adjusted R-squared	0.050643	S.D. dependent var		0.446005
S.E. of regression	0.434565	Sum squared resid		16.42966
F-statistic	3.373812	Durbin-Watson stat		1.856939
Prob(F-statistic)	0.038799			

Sumber: Data diolah (2022)

1. Uji Simultan (Uji F)

Pada table 4.7 dapat dilihat bahwa nilai *Prob. (F-Statistic)* sebesar $0.038799 < 0.05$ sehingga berdasarkan kriteria pengujian hipotesis maka H_a diterima dan H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa secara serempak profitabilitas (ROA) dan likuiditas (CR) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa efek indonesia (BEI) periode 2016 – 2020.



2. Uji Parsial (Uji t)

Berdasarkan tabel 4.7 uji parsial dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Profitabilitas / ROA (X_1)

Nilai koefisien dari profitabilitas (ROA) 0.081815 yang berarti variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap struktur modal (DER). Nilai p-value profitabilitas (ROA) $0.9165 > 0.05$, maka H_0 diterima. Artinya secara parsial variabel profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER).

b. Likuiditas (CR)

Nilai koefisien dari likuiditas (CR) -0.063002 yang berarti variabel likuiditas (CR) berpengaruh negatif terhadap struktur modal (DER). Nilai p-value likuiditas (CR) $0.0106 < 0.05$, maka H_0 ditolak. Artinya secara parsial variabel likuiditas (CR) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER).

E. KESIMPULAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka disimpulkan bahwa:

1. Hasil pengujian secara simultan (Uji F) dengan metode *Random Effect Model* (REM) menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas (ROA) dan likuiditas (CR) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa efek indonesia (BEI) periode 2016-2020.
2. Hasil pengujian secara parsial (Uji t) dengan metode *Random Effect Model* (REM) menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) mempunyai pengaruh positif namun tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER) serta likuiditas (CR) berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa efek indonesia (BEI) periode 2016-2020.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian, peneliti mencoba memberikan saran maupun masukan bagi penelitian selanjutnya serta investor.

1. Bagi peneliti selanjutnya
Banyak indikator yang dapat digunakan untuk menggambarkan variabel independen dan dependen dalam penelitian ini. Oleh karena itu, untuk penelitian selanjutnya diperlukan uji awal untuk menentukan indikator yang paling kuat dalam menjelaskan variabel-variabel, lalu kemudian digunakan dalam penelitian selanjutnya.
2. Bagi investor
Bagi investor diharapkan hasil penelitian ini dapat dijadikan masukan dalam mengambil keputusan berinvestasi khususnya berinvestasi di perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

DAFTAR PUSTAKA

- Antoni. C. C.. & Susanti. F. (2016). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita*. 1(2). 78-94.
- Brealey. R.A.. Myers. S.C.. & Marcus. A.J. (2008). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Perusahaan. Jakarta: Erlangga.
- Brigham. E.F.. & Houston. J.F. (2016). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas buku 1. Jakarta: Salemba Empat.



- Cahyani. N. I. & Handayani. N. (2017). Pengaruh Profitabilitas. Likuiditas. Size. Kepemilikan Institusional. Tangibility terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 6(2).
- Dahlana. M. (2017). Pengaruh Likuiditas. Resiko Bisnis. Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Textile dan Garment yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis*. 1693-7597.
- Dewi. N. K. T. S.. & Dana. I. M. (2017). Pengaruh Growth Opportunity. Likuiditas. Non-Debt Tax Shield dan Fixed Asset Ratio terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*. 6(2):772-801.
- Effendi. M.. & Nugraha. (2018). Return on Assets. Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 2(1) 44 – 54.
- Fahmi. I. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali. I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Gitman. L. J.. & Chad J. Zutter. (2015). Principles of managerial finance 14th edition. United States of America: Pearson Education Limited.
- Handojo. I. (2015). Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 17 (1a).
- Jensen. M.. C.. dan W. Meckling. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior. agency cost and ownership structure. *Journal of Finance Economic* 3:305- 360. di-download dari <http://www.nhh.no/for/courses/spring/eco420/jensen-meckling-76.p>
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers
- Laksana. I. F.. & Widyawati. D. (2016). Pengaruh Kepemilikan Saham. Kebijakan Dividen. Tangibility. Size. Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 5(4). p.1-18.
- Liem. J. H.. Murhadi. W. R.. & Sutejo. B. S. (2013). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Consumer Goods yang Terdaftar di BEI periode 2007–2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*. 2(1). 1-11.
- Maryanti. E. (2016). Analisis Profitabilitas. Pertumbuhan Perusahaan. Perumbuhan Penjualan. Dan Sektor Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. 1(2).
- Mouna. Z.. & Hedi. N. (2015). Determinants of Capital Structure: Evidence from Tunisian Listed Firms. *International Journal of Business and Management*. 10(9).
- Murhadi. W. R. (2012). Determinan Struktur Modal: Studi di Asia Tenggara. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan (Journal of Management and Entrepreneurship)*. 13(2). 91-98.
- Mustafa. (2017). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV.Andi Offset.
- Nanda. D. W.. & Retnani. E.D. (2017). Pengaruh Profitabilitas. Kepemilikan Manajerial. Kepemilikan Institusional. dan Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6(3):945-962.
- Natasari. E. Y.. & Januarti. I. (2014). Pengaruh Non debt tax shield dan Dividend Payout Ratio Terhadap Penggunaan Hutang. *Journal of Accounting*. 3(2). 1-9.



- Nguyen. D. (2014). Determinants of Capital Structure in Vietnam. *ssrn.com*.
- Nisak. N. K.. & Ardiansari. A. (2016). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Harga Saham Pada Perusahaan yang Tergabung dalam LQ 45 Periode Tahun 2011-2013. *Management Analysis Journal*. 5(2). 88–95.
- Nurita. D.. & Mawardi. W. (2012). Analisis Pengaruh Profitabilitas. Firm Size. Non Debt Tax Shield. Dividen Payout Ratio dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2010) (Doctoral dissertation. Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- Pertiwi. N.. & Darmayanti. N. (2018). Pengaruh Profitabilitas. Likuiditas. Struktur Aktiva Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di BEI. *E-Jurnal Manajemen*. 7(6). 3115 - 3143. doi:10.24843/EJMUNUD.2018.v07.i06.p10
- Putri. I. A.. dan Dillak. V. J. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan. Ukuran Perusahaan. Profitabilitas. dan Non-Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal. 2(2). 41-50.
- Riyanto. B. (2016). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Sabir. M.. & Malik. Q. A. (2012). Determinants of Capital Structure a Study of Oil and Gas Sector Pakistan. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*. 3(10). Hal 395-400.
- Sari. D.. Handa. A.. Djazuli. & Siti. A. (2013). Determinan Struktur Modal dan Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen*. 11(1): Hal 77-84.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Pendiidikan Kuantitatif. Kualitatif. dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sumani & Rachmawati (2012). Analisis Struktur Modal dan Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Manajemen dan Bisnis*. 6(1). Hal 30-41.