

LAPORAN PENELITIAN

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA
PERUSAHAAN PROPERTI DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2015-2018**



Disusun Oleh :

VENUS F. FIRDAUS (KETUA)

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PERSADA INDONESIA Y.A.I
JAKARTA
2021**

LEMBAR PENGESAHAN

Judul Penelitian : Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Properti Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2018.

Bidang penelitian : Akuntansi

Ketua peneliti

a. Nama Lengkap : Venus F. Firdaus

b. NIP : -

c. NIDN : 0302106201

d. Jabatan Fungsional : Lektor

e. Jabatan Struktural : Dosen Tetap

Fakultas / Jurusan : Ekonomi & Bisnis

Pusat Penelitian : LPPM FEB UPI Y.A.I

Alamat Institusi : Jln. Diponegoro No.74 Jakarta Pusat

Telepon/Faks/Email :

Lama penelitian : 4 Bulan

keseluruhan

Pembiayaan :

a. Tahun pertama : Rp. 4.300.000

b. Tahun kedua : -

c. Tahun ketiga : -

d. Biaya dari institusi lain : -

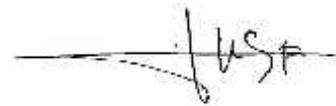
Jakarta, 5 Juli 2021

Mengetahui
Kepala
Lembaga Penelitian dan Pengabdian
Masyarakat
Fakultas Ekonomi & Bisnis
Universitas Persada Indonesia Y.A.I



(Dr.H. Abdullah Muksin, MM)

Peneliti



(Venus F. Firdaus)

Menyetujui,
Dekan Fakultas Ekonomi & Bisnis UPI Y.A.I



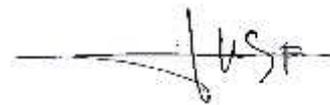
(Dr. Marhalinda, SE, MM)

KATA PENGANTAR

Dengan mengucapkan puji syukur Kehadirat Allah SWT atas hidayahnya sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian tentang Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Properti Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2018. Penulis menyadari sepenuhnya, bahwa penelitian tidak dapat dilakukan tanpa adanya dukungan dari berbagai pihak, baik moril maupun materil. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar- besarnya kepada pimpinan dan rekan sejawat Fakultas Ekonomi & Bisnis UPI Y.A.I.

Penulis menyadari kurang sempurnanya hasil penelitian ini mengingat keterbatasan waktu. Dengan demikian saran dan kritik yang membangun sangat diharapkan.

Jakarta, 5 Juli 2021



(Venus F. Firdaus)

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Teknik pemilihan sampel dilakukan dengan purposive sampling, sehingga diperoleh 28 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian. Data dianalisis dengan menggunakan software Eviews 9.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa berdasarkan uji parsial (uji t) Struktur Modal (DER), Likuiditas (CR), dan Ukuran Perusahaan (SIZE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan (ROA). Penelitian dengan uji F membuktikan bahwa secara simultan Struktur Modal (DER), Likuiditas (CR), dan Ukuran Perusahaan (SIZE) berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan (ROA). Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa Struktur Modal (DER), Likuiditas (CR), dan Ukuran Perusahaan (SIZE) memiliki pengaruh sebesar 90,5591% terhadap Kinerja Keuangan, sedangkan sisanya sebesar 9,4409% merupakan kontribusi faktor lain.

Kata kunci : Struktur Modal (DER), Likuiditas (CR), Ukuran Perusahaan (SIZE), dan Kinerja Keuangan (ROA)

ABSTRACT

This study aimed to determine the effect of Capital Structure, Liquidity, and Firm Size on Financial Performance in property and real estate companies listed on Indonesia Stock Exchange period of 2015-2018. The sample collection technique is executed by using purposive sampling, so that 28 companies which have met the research sample criteria have been selected as samples. Data were analyzed by Eviews 9 software.

The result shows that based partial test (t test), Capital Structure (DER), Liquidity (CR), and Firm Size have negative and significant effected on Financial Performance (ROA). Research with F test proves that simultaneously Capital Structure (DER), Liquidity (CR), and Firm Size have significant influence on Financial Performance (ROA). The result of determination coefficient test show that Capital Structure (DER), Liquidity (CR), and Firm Size have 90,5591% influence on Financial Performance (ROA), while the remaining 9,4409% is contributed by other factors.

Keywords : Capital Structure (DER), Liquidity (CR), Firm Size, and Financial Performance (ROA)

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
KATA PENGANTAR	iii
ABSTRAKSI.....	iv
ABSTACT.....	v
DAFTAR ISI.....	vi
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	7
C. Batasan Masalah	8
D. Perumusan Masalah.....	9
E. Tujuan Penelitian	9
F. Manfaat Penelitian	10
BAB II LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS	
A. Landasan Teori.....	12

1. <i>Signalling Theory</i>	12
2. Teori Agensi	14
3. <i>Trade Off Theory</i>	15
B. Struktur Modal	16
1. Pengertian Struktur Modal	16
2. Komponen Struktur Modal	19
3. Pengukuran Struktur Modal	21
C. Likuiditas	22
1. Pengertian Likuiditas	22
2. Tujuan dan Manfaat Rasio Likuiditas	23
3. Pengukuran Likuiditas	24
D. Ukuran Perusahaan	25
1. Pengertian Ukuran Perusahaan	25
2. Klasifikasi Ukuran Perusahaan	27
3. Kategori Ukuran Perusahaan	28
4. Pengukuran Ukuran Perusahaan	29
E. Kinerja Keuangan	30
1. Pengertian Kinerja Keuangan	30
2. Tujuan Kinerja Keuangan	31
3. Manfaat Kinerja Keuangan	32
4. Pengukuran Kinerja Keuangan	33
F. Penelitian Terdahulu	34
G. Hubungan Antar Variabel	40

H. Kerangka Pemikiran.....	43
I. Perumusan Hipotesis	45

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

A. Jenis Penelitian	46
B. Operasional Variabel	47
1. Variabel Bebas (Variabel Independen)	47
2. Variabel Terikat (Variabel Dependen).....	50
C. Objek Penelitian	51
1. Populasi	51
2. Sampel	51
D. Jenis, Sumber, dan Pengumpulan Data	52
1. Jenis Data	52
2. Sumber Data	53
3. Metode Pengumpulan Data	53
E. Rancangan Analisis	54
1. Analisis Statistik Deskriptif	54
2. Analisis Regresi Data Panel.....	58
3. Pemilihan Model regrasi Data Panel.....	60
4. Uji Asumsi Klasik	62
5. Uji Hipotesis	66

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

A. Deskriptif Sampel Penelitian	72
---------------------------------------	----

B. Deskriptif Variabel Penelitian	75
1. Deskripsi Variabel Independen (x)	76
2. Deskripsi Variabel Dependen (y)	81
C. Analisis Data	83
1. Analisis Statistik Deskriptif	83
2. Analisis Regresi Data Panel.....	85
a. <i>Common Effect Model (CEM)</i>	85
b. <i>Fixed Effect Model (FEM)</i>	87
c. <i>Random Effect Model (REM)</i>	89
3. Pemilihan Metode Regresi Data Panel	91
a. Uji <i>Chow</i>	92
b. Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	93
c. Uji <i>Hausman</i>	95
d. Kesimpulan Model	96
4. Uji Asumsi Klasik.....	97
a. Uji Normalitas Data.....	97
b. Uji Multikolinearitas.....	99
c. Uji Heteroskedasitas	100
d. Uji Autokorelasi.....	101
5. Uji Hipotesis	103
a. Uji Analisis Koefisien Korelasi.....	103
b. Uji Regresi Linear Berganda	104
c. Uji Signifikan Parsial (Uji t)	107

d. Uji Simultan (Uji F).....	108
e. Koefisien Determinasi	110
D. Pembahasan Hasil Penelitian	111
 BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
A. Kesimpulan	116
B. Saran	117
 DAFTAR PUSTAKA	 119
LAMPIRAN	126

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	44
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas Data.....	98

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Kriteria Uji Durbin-Watson	65
Tabel 3.2 Pedoman Interpretasi Koefisien Korelasi.....	67
Tabel 4.1 Prosedur Pemilihan Sampel	73
Tabel 4.2 Sampel Perusahaan	74
Tabel 4.3 Hasil Perhitungan Struktur Modal	77
Tabel 4.4 Hasil Perhitungan Likuiditas	78
Tabel 4.5 Hasil Perhitungan Ukuran Perusahaan	80
Tabel 4.6 Hasil Perhitungan Kinerja Keuangan.....	82
Tabel 4.7 Analisis Deskriptif Statistik	83
Tabel 4.8 Hasil Regresi <i>Common Effect Model</i> (CEM).....	86
Tabel 4.9 Hasil Regresi <i>Fixed Effect Model</i> (FEM).....	88
Tabel 4.10 Hasil Regresi <i>Random Effect Model</i> (REM).....	90
Tabel 4.11 Hasil Uji <i>Chow</i>	93
Tabel 4.12 Hasil Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	94
Tabel 4.13 Hasil Uji Hausman	96
Tabel 4.14 Hasil Kesimpulan Pengujian	96
Tabel 4.15 Hasil Uji Multikolinearitas.....	99
Tabel 4.16 Hasil Uji Heteroskedastisitas	101
Tabel 4.17 Hasil Uji Autokorelasi.....	102

Tabel 4.18 Hasil Uji Koefisien Korelasi.....	104
Tabel 4.19 Hasil Uji Persamaa Regresi Linear Berganda	105
Tabel 4.20 Hasil Uji Parsial (Uji-T).....	107
Tabel 4.21 Hasil Uji Simultan (Uji-F)	109
Tabel 4.22 Hasil Koefisien Determinasi.....	110

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Nama Perusahaan	126
Lampiran 2 Hasil Pehitungan Struktur Modal..	128
Lampiran 3 Hasil Perhitungan Likuiditas	131
Lampiran 4 Hasil Perhitungan Ukuran Perusahaan	134
Lampiran 5 Hasil Perhitungan Kinerja Keuangan.....	137
Lampiran 6 Hasil Output Eviews.....	140
Lampiran 7 Tabel T	150
Lampiran 8 Tabel F.....	151
Lampiran 9 Tabel DW	152

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan dunia usaha saat ini semakin pesat, sehingga diikuti dengan pesatnya persaingan. Persaingan menyebabkan setiap perusahaan yang didirikan harus memiliki tujuan agar perusahaan terus dapat beroperasi dalam jangka waktu yang panjang. Pada umumnya tujuan didirikannya perusahaan yaitu memaksimalkan laba, mensejahterakan pemegang saham, dan meningkatkan nilai perusahaan (Martono dan Harjito, 2013 dalam Maharani, 2018). Untuk mencapai tujuan tersebut, perusahaan dapat meningkatkan kinerja yang ada, salah satunya perusahaan perlu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan perusahaan yang dianalisis dengan alat - alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik atau buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu (Hasibuan, 2019). Kinerja keuangan dijadikan indikator untuk mengetahui dan mengevaluasi tingkat keberhasilan suatu perusahaan dalam mengelola asetnya secara baik dan benar. Semakin baik kinerja

keuangan suatu perusahaan maka semakin baik pula performa perusahaan yang akan menarik para investor untuk berinvestasi.

Salah satu indikator yang sering digunakan untuk menilai kinerja keuangan adalah rasio keuangan. Dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan Return on Asset. ROA menunjukkan tingkat efektivitas manajemen dalam menggunakan aset perusahaan untuk menghasilkan laba. ROA dihitung dengan membagi laba setelah pajak dengan total aset perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang semakin baik (Kristianti, 2018).

Penilaian mengenai kinerja keuangan perusahaan dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan baik pihak internal maupun eksternal. Dengan melihat kinerja keuangan perusahaan, maka akan diketahui kondisi keuangan perusahaan secara menyeluruh dan dapat menjadi patokan apakah pihak manajemen berhasil atau tidak dalam menjalankan kebijakan yang telah dibuat oleh perusahaan. Penilaian mengenai kinerja keuangan perusahaan termasuk salah satu cara yang dilakukan pihak manajemen dalam memenuhi kewajibannya terhadap pihak penyedia dana (Janah *et al*, 2019).

Baik buruknya kinerja keuangan ini tentu tidak terlepas dari berbagai faktor yang mempengaruhinya. Faktor – faktor tersebut ialah struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Salah satu yang digunakan untuk menentukan kinerja keuangan suatu

perusahaan yaitu struktur modal. Struktur modal merupakan gabungan dari modal sendiri (*equity*) dan utang perusahaan (*debt*) (Salimah *et al*, 2019) . Terdapat dua sumber modal pada struktur modal yaitu sumber modal internal yang berasal dari dalam perusahaan seperti laba ditahan dan depresiasi dan sumber modal eksternal yang berasal dari luar perusahaan seperti hutang dan penerbitan saham (Kristianti, 2018). Dalam menentukan struktur permodalan, harus ada keseimbangan antara modal dari pihak internal maupun eksternal.

Pengambilan keputusan mengenai struktur modal oleh manajer keuangan akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan untuk menghasilkan laba. Perubahan struktur modal akan mempengaruhi tingkat risiko pada biaya pendanaan yang dihadapi perusahaan dalam permodalan, sehingga seorang manajer harus mengambil langkah tepat untuk menentukan struktur modalnya agar dapat memaksimalkan kinerja keuangan perusahaan. Apabila perusahaan lebih banyak menggunakan hutang sebagai sumber modal perusahaan, akan menyebabkan semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar yang berdampak buruk bagi kinerja keuangan suatu perusahaan (Robert Ang, 1997 dalam Ainnurrofiq, 2016). Dalam penelitian ini menggunakan struktur modal diukur dengan rasio *debt to equity ratio* (DER).

Hal ini di dukung oleh penelitian Nainggolan (2017) dan Salimah *et al* (2019), Agrestya (2013), dan Saragih (2018) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Sedangkan penelitian Tambunan dan Prabawani (2018) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Faktor lain yang mempengaruhi kinerja keuangan yaitu likuiditas. Rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu (Fahmi, 2017:59). Pendapat lain mengatakan bahwa arti likuiditas adalah kemampuan seseorang atau perusahaan untuk melunasi utang-utang yang harus segera dibayar (*current liabilities*) dengan menggunakan harta lancarnya. Pada umumnya tingkat likuiditas suatu perusahaan ditunjukkan dalam angka-angka tertentu, seperti : angka rasio cepat, angka rasio lancar, dan angka rasio kas. Dalam penelitian likuiditas diukur dengan rasio lancar atau *current ratio*. Dalam hal ini, semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka kinerjanya dianggap semakin baik. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tingginya biasanya memiliki kesempatan lebih baik untuk mendapatkan berbagai dukungan dari banyak pihak, misalnya : lembaga keuangan , kreditur, maupun pemasok.

Hal ini ini di dukung oleh penelitian Diana dan Osesoga (2020) dan Hasibuan (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Sedangkan, penelitian

Salimah *et al* (2019) menyatakan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Selain struktur modal dan likuiditas faktor lain yang mempengaruhi kinerja keuangan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan (*size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Pada dasarnya ukuran perusahaan terbagi menjadi tiga kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*) (Hasibuan, 2019). Ukuran perusahaan dapat diukur dengan total aset, total penjualan, jumlah karyawan dan kapitalisasi pasar. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural total aset. Ukuran perusahaan dalam suatu perusahaan dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Karena semakin besar ukuran suatu perusahaan menunjukkan semakin banyak total aset yang dimiliki, yang berarti semakin tinggi tingkat kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya dalam kegiatan operasional untuk menghasilkan laba (Diana dan Osesoga,2020).

Ukuran perusahaan juga berpengaruh terhadap akses perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan dari luar (Silalahi, 2017). Karna semakin besar perusahaan, perusahaan akan lebih mudah untuk mengumpulkan modal dari luar. Sehingga semakin banyak modal yang diperoleh perusahaan, kegiatan operasional perusahaan akan semakin lancar dan dapat menghasilkan profitabilitas yang maksimal. Semakin besar

perusahaan, maka akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Hal ini didukung oleh penelitian Diana dan Osesoga (2020), Wufron (2017), Agrestya (2013), Saragih (2018) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Tambunan dan Prabawani (2018) menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Dalam penelitian ini menggunakan perusahaan properti dan *real estate*. Pemilihan sektor ini dikarenakan semakin membaiknya kondisi ekonomi diikuti dengan kinerja keuangan sektor properti dan *real estate* semakin membaik. Peningkatan permintaan akan membuat jumlah transaksi atas properti yang ditawarkan semakin meningkat karna harga tanah dan bangunan yang cenderung naik setiap tahunnya, dan jumlah tanah yang semakin terbatas sedangkan permintaanya selalu bertambah seiring meningkatnya jumlah penduduk membuat industri ini semakin diminati oleh para investor. Industri properti dan *real estate* juga membutuhkan pengetahuan baik intelektual dan fisik. Dari sisi fisik perusahaan memerlukan modal finansial yang besar untuk membuat suatu produk, kemampuan untuk memilih dan mengelola bahan baku, mengembangkan aset fisik dan membangunnya menjadi suatu produk yang memiliki daya jual yang menarik bagi konsumen. Di sisi lain, perusahaan juga membutuhkan kemampuan intelektual sumber

dayanya untuk menciptakan suatu konsep, memilih lokasi, menentukan harga, dan membuat keputusan lainnya. Selain itu perusahaan properti dan real estate juga membutuhkan kemampuan untuk menciptakan hubungan yang baik dengan pihak eksternal agar dapat meningkatkan laba perusahaan sehingga agar dapat mendorong pertumbuhan kinerja perusahaan (Maharani, 2018).

Berdasarkan latar belakang masalah yang ada dan beberapa hasil penelitian yang berbeda maka penulis ingin melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2018.**

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah di uraikan diatas, maka permasalahan yang akan diidentifikasi dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Diduga terdapat pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.
2. Diduga terdapat pengaruh likuiditas terhadap kinerja keuangan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

3. Diduga terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.
4. Diduga terdapat pengaruh struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama terhadap kinerja keuangan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

C. Batasan Masalah

Pembatasan masalah yang dimaksud untuk memperoleh pemahaman dari penelitian ini agar lebih jelas dan terarah serta tidak menyimpang dari masalah yang ada, agar tidak terjadi pembahasan yang meluas dalam penelitian ini, maka penulis membatasi pembatasan masalah masalah pada :

1. Variabel Independen (X) yang akan di teliti adalah Struktur Modal (X1), Likuiditas (X2), dan Ukuran Perusahaan (X3).
2. Variabel (Y) yang akan diteliti adalah Kinerja Keuangan.
3. Perusahaan yang akan dijadikan sampel adalah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Periode data penelitian mencakup data periode 2015 sampai 2018.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah terdapat pengaruh likuiditas terhadap kinerja keuangan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah diuraikan di atas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk meneliti pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.
2. Untuk meneliti pengaruh likuiditas terhadap kinerja keuangan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

3. Untuk meneliti pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.
4. Untuk meneliti pengaruh struktur modal, likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

F. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, diharapkan penelitian ini akan memberi manfaat sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan dan informasi tambahan bagi perusahaan mengenai pentingnya analisa mengenai struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan, khususnya bagi sektor properti dan *real estate*. Diharapkan dapat memberikan kontribusi praktis organisasi dalam mencapai tujuan organisasi dan dapat memberikan saran yang positif dan berguna dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai acuan atau pertimbangan dalam melakukan investasi dilihat dari kinerja keuangan perusahaan.

3. Bagi Penulis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai sarana untuk menambah pengetahuan dan wawasan kepada penulis mengenai pengaruh struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan sub sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi atau sebagai pembandingan untuk penelitian selanjutnya mengenai struktur modal keuangan perusahaan, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

BAB II

LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS

A. Landasan Teori

1. *Signalling Theory*

Menurut Brigham and Houston (2011:184 dalam Andriyani, 2017) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan, atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

Signalling theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan

keuangan kepada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapatnya informasi asimetri antara perusahaan dan pihak luar, karena perusahaan memiliki lebih banyak informasi serta mengetahui prospek perusahaan di masa yang akan datang. Informasi tersebut bisa berupa laporan keuangan, informasi kebijakan perusahaan maupun informasi lain.

Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (good news) atau sinyal buruk (bad news) (Jogiyanto, 2012: 392 dalam Darmawan 2016) .

Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal baik bagi pihak di luar perusahaan adalah tentang bagaimana kinerja keuangan perusahaan tersebut baik dan menunjukkan prospek yang bagus untuk masa yang akan datang, dan kemungkinan besar para investor akan menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

2. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Pengertian *agency theory* menurut Brigham & Houston (2014 dalam Maharani, 2018) adalah sebagai berikut : “Para manajer diberi kekuasaan oleh para pemilik perusahaan yaitu pemegang saham, untuk membuat keputusan, di mana hal ini menciptakan potensi konflik kepentingan yang dikenal sebagai teori keagenan (*agency theory*)”. Konflik yang sering timbul antara manajemen dengan pemegang saham biasanya berkaitan dengan pembuatan keputusan aktivitas pencairan dana dan bagaimana untuk menginvestasikan dana yang diperoleh.

Anthony dan Govindrajan (2012 dalam Maharani, 2018) mendefinisikan teori agensi sebagai hubungan atau kontrak antara *principal* (pemilik) dan *agent* (manajemen). Teori agensi memiliki asumsi bahwa tiap-tiap individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*. Dalam teori agensi, diasumsikan bahwa masing-masing individu cenderung untuk mementingkan diri sendiri. Hal ini menimbulkan adanya konflik kepentingan antara pemilik dan manajemen. Pemilik memiliki kepentingan untuk memaksimalkan keuntungan mereka sedangkan manajemen memiliki kepentingan untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi dan psikologisnya. Konflik akan terus

meningkat karena pemilik tidak dapat mengawasi aktivitas manajemen sehari-hari untuk memastikan bahwa manajemen telah bekerja sesuai dengan keinginan dari pemilik.

3. *Trade Off Theory*

Trade Off Theory dalam hubungannya dengan struktur modal menyatakan bahwa perusahaan berusaha menyeimbangkan antara keuntungan dari berkurangnya pajak karena adanya bunga hutang dengan biaya kesulitan keuangan karena tingginya proporsi hutang Najmudin (2001 : 306 dalam Azis dan Hartono, 2017). Jadi, dua pilihan yang timbul dikarenakan meningkatnya proporsi hutang suatu perusahaan yaitu kebangkrutan terjadi akibat perusahaan *default* terhadap hutangnya atau meningkatnya hutang bisa menghemat pajak dan akan menambah keuntungan perusahaan. Menurut Sudana (2011:153 dalam Azis dan Hartono,2017) keputusan perusahaan dalam menggunakan hutang didasarkan atas keseimbangan dalam penghematan pajak dan biaya kesulitan dalam keuangan.

Trade Off Theory, menyatakan tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan, artinya terjadi keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang. Manfaat penggunaan hutang berbentuk *tax shield* dan biaya penggunaan hutang

adalah beban bunga, biaya kebangkrutan, maupu *agency cost*. Sejauh manfaat yang diperoleh lebih besar, tambahan hutang diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang tidak diperbolehkan.

B. Struktur Modal

1. Pengertian Struktur Modal

Menurut Irham Fahmi (2017: 106) struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

Menurut Bambang Riyanto (2016:22) struktur modal adalah pembelanjaan permanen di mana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri.

Struktur modal (*capital structure*) perusahaan merupakan gabungan modal sendiri (*equity*) dan utang perusahaan (*debt*) (Salimah *et al*, 2019).

Menurut Rodoni dan Ali, (2010: 137) dalam Tambunan dan Prabawani (2018) Struktur modal adalah proporsi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau

paduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yakni yang berasal dari dalam dan luar perusahaan.

Dari beberapa definisi yang telah dikemukakan oleh para ahli, dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah keputusan pendanaan (*financing decision*) yang menimbangkan pilihan antara hutang (*debt*) dengan modal sendiri (*equity*) yang akan digunakan perusahaan untuk membiayai aktivitas perusahaan. Hutang dan modal sendiri mempunyai konsekuensi finansial yang berbeda. Oleh karena itu, manajer harus mengkombinasikan sumber pendanaan tersebut untuk memperoleh struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat memaksimalkan keuntungan perusahaan.

Menurut Djohanputro (2008 dalam Rosalinawati, 2015), sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari ekuitas dapat berupa laba ditahan dan penerbitan saham. Laba ditahan merupakan sumber dana yang paling aman. Namun, laba ditahan jumlahnya terbatas sehingga seringkali tidak mencukupi untuk pembiayaan investasi perusahaan. Pendanaan ekuitas lainnya adalah penerbitan saham perusahaan. Penerbitan saham dapat menyebabkan sebagian hak kepemilikan perusahaan berpindah tangan ke pihak lain dan penerbitan saham juga membutuhkan biaya

yang lebih mahal dibandingkan biaya utang. Tetapi, salah satu keuntungan penerbitan saham adalah perusahaan tidak perlu membayar deviden ketika sedang mengalami kerugian.

Sumber pendanaan utang dapat berasal dari utang jangka pendek dan utang jangka panjang. Pendanaan melalui utang menyebabkan timbulnya beban bunga bagi perusahaan. Sedangkan, menurut Subramanyam dan Wild (2010 dalam Rosalinawati, 2015) utang merupakan sumber pendanaan yang lebih disukai daripada penerbitan saham karena dua alasan :

- 1) Bunga atas sebagian besar utang jumlahnya tetap, dan jika bunga lebih kecil daripada pengembalian aset operasi bersih, selisih pengembalian tersebut akan menjadi keuntungan bagi investor ekuitas.
- 2) Bunga merupakan beban yang dapat mengurangi pajak, sedangkan deviden tidak.

Dengan tambahan dana dari utang, perusahaan dapat menjadi lebih produktif sehingga dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Namun demikian, utang juga harus diimbangi dengan produktivitas yang baik. Sebab jika tidak, perusahaan dapat mengalami kesulitan keuangan karena jumlah utang yang harus dibayar beserta dengan bunganya melebihi jumlah laba yang dihasilkan perusahaan.

2. Komponen Struktur Modal

Komponen struktur modal menurut Bambang Riyanto (2016:227) terdiri dari 2 (dua), yaitu :

1) Modal Asing

Modal asing adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan utang, yang pada saatnya harus dibayar kembali. Modal asing dibagi menjadi tiga bagian, diantaranya :

a) Utang Jangka Pendek

Utang jangka pendek adalah modal asing yang jangka waktunya paling lama satu tahun.

b) Utang Jangka Menengah

Utang jangka menengah merupakan utang yang jangka waktunya lebih dari satu tahun atau kurang dari 10 tahun.

c) Utang Jangka Panjang

Utang jangka panjang merupakan utang yang jangka waktunya umumnya lebih dari 10 tahun.

Adapun jenis atau bentuk utama dari utang jangka panjang antara lain :

a. Pinjaman Obligasi

Pinjaman untuk jangka waktu yang panjang, untuk debitur mengeluarkan surat pengakuan utang yang mempunyai nominal tertentu.

b. Pinjaman Hipotik

Pinjaman jangka panjang dimana pemberi uang (kreditur) diberi hak hipotik pada suatu barang tidak bergerak, agar bila pihak debitur tidak memenuhi kewajibannya, barang itu dapat dijual dari hasil penjualan tersebut dapat digunakan untuk menutupi tagihannya.

2) Modal Sendiri

Modal sendiri atau ekuitas merupakan modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tentu lamanya. Modal sendiri diharapkan tetap berada dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak terbatas sedangkan modal pinjaman memiliki jatuh tempo.

a) Modal Saham

Saham adalah tanda bukti pengembalian bagian atau peserta dalam suatu perseroan terbatas. Adapun jenis-jenis saham adalah sebagai berikut :

- a. Saham biasa (*Common Stock*)
- b. Saham preferen (*Preferred Stock*)
- c. Saham kumulatif (*Cummulative Preferred Stock*)

b) Cadangan

Cadangan dimaksudkan sebagai cadangan yang dibentuk dari keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan selama beberapa waktu yang lalu atau dari tahun yang berjalan. Cadangan yang termasuk modal sendiri adalah cadangan ekspansi, cadangan modal kerja, cadangan selisih kurs, dan cadangan untuk menampung hal-hal atau kejadian yang tidak diduga sebelumnya.

c) Laba ditahan

Keuntungan yang diperoleh oleh suatu perusahaan dapat sebagian dibayarkan sebagai deviden dan sebagian ditahan oleh perusahaan. Apabila penahanan keuntungan tersebut sudah dengan tujuan tertentu, maka dibentuklah cadangan sebagaimana yang telah diuraikan.

3. Pengukuran Struktur Modal

Struktur modal merupakan kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan. Menurut Syamsuddin (2016: 54) untuk mengukur tingkat utang terdiri dari : *Debt to Asset Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Debt to Total Capitalization Ratio*. Dalam penelitian ini struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio*. DER merupakan perimbangan antara total hutang dengan modal

yang dimiliki perusahaan. Rasio ini digunakan untuk memperlihatkan sejauh mana ekuitas perusahaan dapat menjamin hutang kepada pihak luar. Diukur dengan rumus :

$$\text{DER} = \frac{T}{T} - \frac{H}{E} \times 100\%$$

C. Likuiditas

1. Pengertian Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Bambang Riyanto (2016: 25) menyatakan bahwa likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi. Jumlah alat-alat pembayaran (alat-alat likuid) yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada suatu merupakan kekuatan membayar dari perusahaan yang bersangkutan.

Menurut Kasmir (2016: 129) rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utang jangka pendek.

Menurut Hery (2018:149) rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo.

Menurut Syamsuddin (2016: 41) menyatakan bahwa likuiditas merupakan indikator mengenai kemampuan

perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Likuiditas tidak hanya berkaitan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan tetapi juga berkaitan dengan kemampuannya untuk mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas.

Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan lancar dan tepat waktu, hal ini ditunjukkan pada saat suatu perusahaan ditagih, maka akan mampu memenuhi utang (membayar) terutama yang sudah jatuh tempo.

2. Tujuan dan Manfaat Rasio Likuiditas

Tujuan dan manfaat rasio likuiditas tidak hanya bagi pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak di luar perusahaan, terutama pihak – pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan.

Berikut ini adalah tujuan dan manfaat rasio likuiditas menurut Hery (2018: 151) yaitu :

- a. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo.
- b. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan total aset lancar.

- c. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset sangat lancar tanpa memperhitungkan persediaan barang dagang dan aset lancar lainnya.
- d. Untuk mengukur tingkat ketersediaan uang kas perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek.
- e. Sebagai alat perencanaan keuangan di masa mendatang terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang jangka pendek.
- f. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya selama beberapa periode.

3. Pengukuran Likuiditas

Menurut Kasmir (2016: 134) pengukuran likuiditas diukur oleh beberapa jenis rasio yaitu : Rasio lancar, rasio cepat, rasio kas, dan rasio perputaran kas. Dalam penelitian ini penulis menggunakan rasio lancar (*current ratio*). Menurut Estirahayu (2014 dalam Hasibuan, 2019) *current ratio* merupakan salah satu rasio likuiditas, yaitu rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Apabila tingkat likuiditas baik, perusahaan akan efektif dalam menghasilkan laba dan para investor percaya untuk berinvestasi pada perusahaan. yaitu ketika perusahaan

dapat memanfaatkan aktiva lancarnya sebaik mungkin untuk memenuhi kebutuhan perusahaan sehingga tidak banyak dana yang menganggur. Tingginya *current ratio* menunjukkan banyaknya aset lancar yang dimiliki perusahaan untuk melunasi kewajiban lancarnya. Rumus dihitung dengan :

$$\text{Current Ratio} = \frac{A}{H} \frac{L}{L} \times 100\%$$

D. Ukuran Perusahaan

1. Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala atau nilai dimana perusahaan dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aset, penjualan, log size, nilai pasar saham, kapitalisasi pasar, dan lain-lain (Anggita, 2019). Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aset, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Ketiga variabel tersebut dapat digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan karena dapat mewakili seberapa besar ukuran perusahaan tersebut, misal semakin besar aset maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka akan semakin besar perusahaan tersebut dikenal masyarakat (Agrestya,2013).

Firmsize atau ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari besar nilai penjualan, dan

nilai total aktiva. suatu ukuran perusahaan dapat menentukan baik atau tidaknya kinerja keuangan perusahaan. Investor biasanya lebih memiliki kepercayaan apada perusahaan besar, karena perusahaan besar dianggap mampu untuk terus meningkatkan kinerja keuangan perusahaan guna menghasilkan laba atau keuntungan setiap tahunnya (Laksitaputri, 2012).

Menurut Setiawan (2009 dalam Hasibuan, 2019) dilihat dari sisi kemampuan memperoleh dana untuk ekspansi bisnis, perusahaan besar mempunyai akses yang besar ke sumber-sumber dana baik ke pasar modal maupun perbankan, untuk membiayai investasinya dalam rangka meningkatkan labanya.

Dalam beberapa pengertian diatas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang dapat menunjukkan kondisi atau karakteristik perusahaan di mana terdapat beberapa parameter yang dapat digunakan untuk menentukan ukuran (besar kecilnya) suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aset, total penjualan, dan kapitalisasi pasar.

2. Klasifikasi Ukuran perusahaan

Menurut UU No.20 tahun 2008 klasifikasi ukuran perusahaan dibagi kedalam 4 (empat) kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar.

Pengertian dari usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar adalah sebagai berikut :

- 1) Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan atau badan usaha perorangan yang memiliki kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
- 2) Usaha kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini.
- 3) Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
- 4) Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan

bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

3. Kategori Ukuran Perusahaan

Kategori ukuran perusahaan dibagi menjadi tiga yaitu sebagai berikut, (Saemargani, 2015 dalam Wufron, 2017) :

1) Perusahaan Besar

Perusahaan besar adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih lebih besar dari Rp. 10 Milyar termasuk tanah dan bangunan. Memiliki penjualan lebih dari Rp. 50 Milyar per tahun

2) Perusahaan Menengah

Perusahaan menengah adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih Rp. 1-10 Milyar termasuk tanah dan bangunan. Memiliki hasil penjualan lebih besar dari Rp. 1 Milyar dan kurang dari Rp. 50 Milyar.

3) Perusahaan Kecil

Perusahaan kecil adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp. 200 juta tidak termasuk tanah dan bangunan dan memiliki hasil penjualan minimal 1 Milyar per tahun.

4. Pengukuran Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, total penjualan, jumlah karyawan dan kapitalisasi pasar. Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan pada total asset perusahaan (Tambunan dan Prabawani, 2018). Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur dengan *log natural* total asset dengan tujuan agar mengurangi fluktuasi data yang berlebih (Hasibuan, 2019). Semakin banyak asset yang dimiliki perusahaan, semakin besar perusahaan tersebut. Rumus yang digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan yaitu:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln (Total Asset)}$$

E. Kinerja Keuangan

1. Pengertian Kinerja Keuangan

Menurut Jumingan (2011:239 dalam Hasibuan, 2019) kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas.

Kinerja keuangan didefinisikan sebagai prestasi manajemen dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu menghasilkan keuntungan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan merupakan alat ukur keberhasilan perusahaan untuk menghasilkan laba suatu perusahaan Brigham and Houston (2001 dalam Agrestya, 2013)

Menurut (Fahmi, 2017:2) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Seperti dengan membuat suatu laporan keuangan yang telah memenuhi standar dan ketentuan dalam SAK (Standar Akutansi Keuangan) atau GAAP (*General Accepted Accounting Principle*), dan lainnya.

Kinerja keuangan merupakan hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aktivitas perusahaan secara efektif selama periode tertentu Rudianto (2013:189 dalam Saragih, 2018).

Dari definisi diatas dapat ditarik kesimpulan kinerja keuangan merupakan kondisi yang mencerminkan keadaan keuangan suatu perusahaan yang menentukan prestasi perusahaan tersebut.

2. Tujuan Kinerja Keuangan

Menurut Munawir (2012:31 dalam Anggita ,2019) tujuan kinerja keuangan perusahaan yaitu, sebagai berikut :

- 1) Mengetahui tingkat likuiditas, likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera diselesaikan pada saat ditagih.
- 2) Mengetahui tingkat solvabilitas, solvabilitas merupakan kemampuan memenuhi kewajiban keuangannya jika perusahaan tersebut dilikuidasi, baik keuangan jangka pendek dan jangka panjang.
- 3) Mengetahui tingkat rentabilitas, rentabilitas atau profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba selama periode tertentu.
- 4) Mengetahui tingkat stabilitas, stabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan usaha dengan stabil yang diukur dengan kemampuan perusahaan membayar hutangnya serta membayar beban bunga atas hutang tepat pada waktunya.

3. Manfaat Penilaian Kinerja Keuangan

Menurut Dwiermayanti (2009 dalam Anggita, 2019) penilaian kinerja keuangan dimanfaatkan untuk hal sebagai berikut :

- 1) Untuk mengukur prestasi yang dicapai oleh suatu organisasi dalam suatu periode tertentu yang

mencerminkan tingkat keberhasilan pelaksanaan kegiatan.

- 2) Pengukuran kinerja digunakan untuk menilai kontribusi suatu bagian dalam pencapaian tujuan perusahaan secara keseluruhan.
- 3) Dapat digunakan sebagai dasar penentuan strategi perusahaan dimasa yang akan datang.
- 4) Memberi petunjuk dalam pembuatan keputusan dan kegiatan organisasi pada umumnya dan divisi atau bagian organisasi pada khususnya.
- 5) Mengelola operasi organisasi secara efektif dan efisien melalui pemotivasian karyawan dengan maksimum. Dalam hal ini manajemen menetapkan sasaran yang akan dicapai dimasa yang akan datang.

4. Pengukuran Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja keuangan mempunyai arti penting bagi pengambilan keputusan baik bagi pihak internal dan eksternal. Dalam pengukuran kinerja keuangan perusahaan digunakan suatu analisis rasio keuangan. Menurut Hery (2018: 142) rasio keuangan ini terbagi menjadi empat kelompok rasio, yaitu :

- 1) Rasio Likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo.
- 2) Rasio Solvabilitas atau Rasio *Leverage* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya.
- 3) Rasio Aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi atas pemanfaatan sumber daya yang dimiliki perusahaan atau untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya sehari-hari.
- 4) Rasio Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.
- 5) Rasio Penilaian atau Rasio Ukuran Pasar merupakan rasio yang digunakan untuk mengestimasi nilai intrinsik perusahaan (nilai saham).

Dalam penelitian ini kinerja keuangan diukur menggunakan salah satu rasio profitabilitas yaitu Return on Asset. ROA merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi asset dalam menciptakan laba bersih (Hery, 2018:193). ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan

keuntungan terhadap jumlah aktiva secara keseluruhan yang tersedia pada perusahaan.

Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar nilai ROA menunjukkan semakin besar laba yang dihasilkan dari total aset perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi nilai ROA menunjukkan kinerja keuangan yang semakin baik. Rasio dihitung dengan :

$$\text{Return on Assets} = \frac{L}{T} \times \frac{B}{A} \times \frac{NS}{A} \times \frac{NP}{A} \times 100\%$$

F. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu ini akan dijadikan bahan acuan agar dapat membandingkan penelitian ini dengan penelitian terdahulu. Rincian mengenai penelitian terdahulu dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

No	Nama Peneliti (Tahun)	Judul	Variabel Yang Diteliti	Hasil Penelitian
1.	Lely Diana dan Maria Stefani Osesoga (2020)	Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Manajemen Aset, dan Ukuran	Variabel Independen = Likuiditas, Solvabilitas, Manajemen Aset dan	Hasil penelitian mengatakan bahwa Likuiditas, Manajemen

No	Nama Peneliti (Tahun)	Judul	Variabel Yang Diteliti	Hasil Penelitian
		Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan	Ukuran Perusahaan Variabel Dependen = Kinerja Keuangan (ROA)	Aset dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan (ROA) Sedangkan Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan (ROA)
2.	Wufron (2017)	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan serta Impilikasinya Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen = Ukuran Perusahaan Variabel Dependen = Kinerja Keuangan (ROA)	Hasil dari penelitian Ukuran Perusahaan dengan proksi Total Asset berpengaruh negatif dan signifikan dan Ukuran Perusahaan dengan

No	Nama Peneliti (Tahun)	Judul	Variabel Yang Diteliti	Hasil Penelitian
				proksi total penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan (ROA)
3.	Immanuel Parluhutan Mangasi Nainggolan (2017)	Analisis Faktor – faktor yang mempengaruhi Kinerja Keuangan Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen = Konservatisme Akuntansi, Manajemen Laba dan Struktur Modal Variabel Dependen = Kinerja Keuangan (ROA)	Hasil dari penelitian Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan (ROA)
4.	Jessica Tambunan dan Bulan Prabawani (2018)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan	Variabel Independen = Ukuran Perusahaan, Leverage dan Struktur Modal Variabel Dependen =	Hasil dari Penelitian Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal tidak berpengaruh dan tidak

No	Nama Peneliti (Tahun)	Judul	Variabel Yang Diteliti	Hasil Penelitian
			Kinerja Keuangan (ROA)	signifikan terhadap Kinerja Keuangan (ROA) Sedangkan Leverage berpengaruh dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan (ROA)
5.	Putri May Handayani Hasibuan (2019)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Rasio Aktivitas, Leverage, dan Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan	Variabel Independen = Ukuran Perusahaan, Aktivitas, Leverage dan Likuiditas Variabel Dependen = Kinerja Keuangan (ROA)	Hasil dari penelitian Ukuran Perusahaan dan Rasio Aktivitas berpengaruh positif dan signifikan sedangkan Likuiditas dan Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap

No	Nama Peneliti (Tahun)	Judul	Variabel Yang Diteliti	Hasil Penelitian
				Kinerja Keuangan (ROA)
6.	Wenty Agrestya (2013)	Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur periode 2008-2010	Variabel Independen = Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Variabel Dependen = Kinerja Keuangan (ROA)	Hasil dari penelitian Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan dan Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan (ROA)
7.	Salimah, Anita Wijayanti, Endang Masitoh (2019)	Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Komisaris Independen, Struktur Aset terhadap Kinerja Keuangan	Variabel Independen = Struktur Modal, Likuiditas, Komisaris Independen dan Struktur Aset	Hasil penelitian Struktur Modal dan Komisaris Independen berpengaruh terhadap Kinerja

No	Nama Peneliti (Tahun)	Judul	Variabel Yang Diteliti	Hasil Penelitian
			Variabel Dependen = Kinerja Keuangan (ROA)	Keuangan (ROA) Sedangkan Likuiditas dan Struktur Aset tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan (ROA)
8	Pebri Yanti Karnopa Saragih (2018)	Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen = Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Variabel Dependen = Kinerja Keuangan (ROA)	Hasil dari penelitian Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

G. Hubungan Antar Variabel

1) Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Struktur modal merupakan perimbangan penggunaan hutang dan ekuitas dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. Penggunaan hutang dan ekuitas harus dikombinasikan dengan baik agar dapat mencapai struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal yaitu dengan meminimalkan biaya keuangan perusahaan dan memaksimalkan laba (Zeitun dan Tian, 2007 dalam Nainggolan 2017). Dalam penelitian ini digunakan rasio *debt to equity ratio*.

Struktur modal secara signifikan berpengaruh terhadap beban dan ketersediaan modal sehingga mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan (Ningsih dan Wikan, 2020). Dengan tambahan dana dari utang, perusahaan dapat menjadi lebih produktif sehingga dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Namun demikian, utang juga harus diimbangi dengan produktifitas yang baik. Sebab jika tidak, perusahaan dapat mengalami kesulitan keuangan karena jumlah utang yang harus dibayar beserta dengan bunganya melebihi jumlah laba yang dihasilkan perusahaan. Dari hasil penelitian Nainggolan (2017), Saragih (2018), Agrestya (2013), dan Salimah *et al* (2019) struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut.

H1 : Struktur Modal berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan

2) Pengaruh Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan lancar dan tepat waktu. Likuiditas yang terdapat dalam laporan tahunan perusahaan merupakan indikator atau faktor penting bagi investor untuk menilai kinerja keuangan (Sutra Elliana, 2017). Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan, perusahaan dapat melunasi utang-utang jangka pendeknya. Dalam penelitian ini yang digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas adalah rasio lancar (*current ratio*).

Bagi perusahaan, rasio lancar yang tinggi menunjukkan likuiditas perusahaan yang baik, tetapi ia juga bisa dikatakan menunjukkan penggunaan kas dan aset jangka pendek secara tidak efisien. Nilai likuiditas yang terlalu tinggi berdampak kurang baik atau menunjukkan kelebihan modal kerja yang dibutuhkan, kelebihan ini akan menurunkan kinerja keuangan perusahaan. Terlalu tinggi aktiva lancar mengakibatkan banyaknya dana yang menganggur, karena proporsi atau distribusi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan (Hidayat, 2018). Dari hasil penelitian Hasibuan (2019) dan Diana dan Osesoga (2020)

likuiditas berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut.

H2 : Likuiditas berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan

3) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan yang lebih besar memiliki kinerja keuangan yang lebih baik dibandingkan perusahaan kecil. Dalam Diana dan Osesoga (2020) ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan karena semakin besar total aset maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan, yang berarti semakin tinggi tingkat kemampuan perusahaan mengelola asetnya dalam kegiatan operasional perusahaan untuk menghasilkan laba. Tingginya tingkat laba yang dihasilkan disertai pengelolaan aset yang efisien akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Perusahaan yang lebih besar memiliki akses yang lebih mudah untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber sehingga untuk mendapat pinjaman dari kreditur pun akan lebih mudah. Karna semakin banyak modal yang diperoleh perusahaan, kegiatan operasional perusahaan semakin lancar dan dapat menghasilkan keuntungan yang maksimal bagi perusahaan. Dari hasil

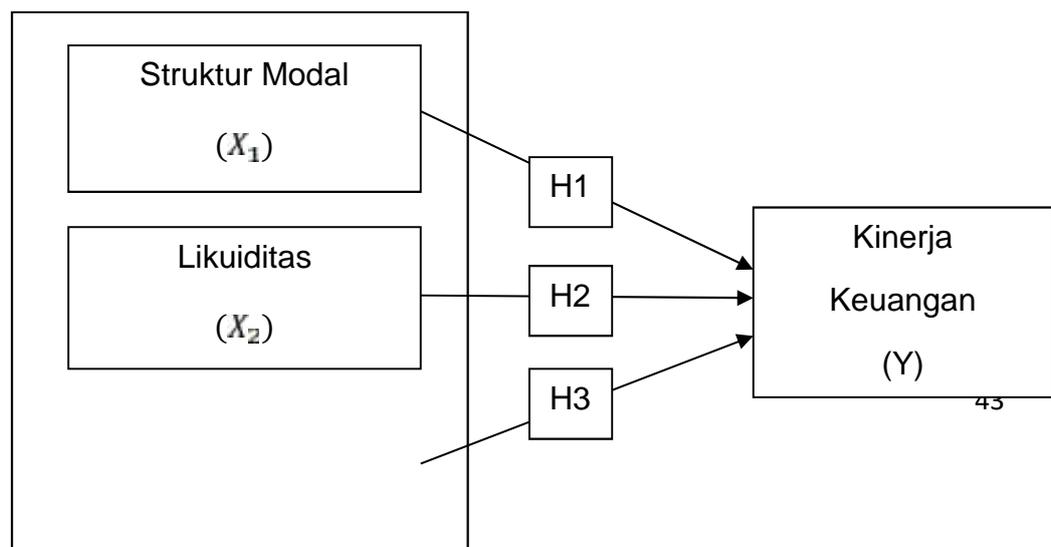
penelitian yang dilakukan oleh Wufron (2017), Agrestya (2013), Diana dan Osesoga (2020) dan Saragih (2018) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut.

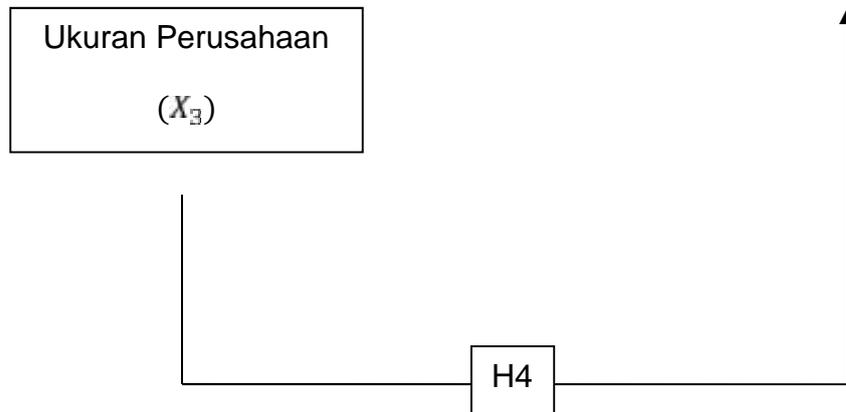
H3 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan

H. Kerangka Pemikiran

Dalam penelitian ini terdapat empat variabel, yang pertama adalah variabel dependen atau variabel yang dipengaruhi variabel lain yang disebut variabel Y. Dalam penelitian ini adalah Kinerja Keuangan. Variabel berikutnya adalah variabel independen atau Variabel X. Dalam penelitian ini terdapat tiga variabel independen, yaitu Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan. Untuk menjelaskan ke empat variabel tersebut, maka dapat digambarkan dalam paradigma sederhana dengan tiga variabel bebas dan satu variabel terikat sebagai berikut :

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran





Keterangan :

Variabel Terikat (Y) : Kinerja Keuangan

Variabel Bebas (X1) : Struktur Modal

Variabel Bebas (X2) : Likuiditas

Variabel Bebas (X3) : Ukuran Perusahaan

—————> : Arus Hubungan

I. Hipotesis

Berdasarkan perumusan masalah dan kerangka pemikiran yang didasarkan oleh teori yang relevan, maka dapat disimpulkan hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1 : Terdapat pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

H2 : Terdapat pengaruh Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan

H3 : Terdapat pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

H4 : Terdapat pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Menurut Sugiyono (2016:3) metode penelitian merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Penelitian ini pada dasarnya untuk menunjukkan kebenaran dan pemecahan masalah atas apa yang diteliti untuk mencapai tujuan tersebut, dilakukan suatu metode yang tepat dan relevan untuk tujuan yang diteliti.

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kausal komparatif (*causal comparative research*) yang merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat dua variabel atau lebih. Penelitian kausal komparatif merupakan tipe penelitian *ex post facto* yaitu tipe penelitian terhadap data yang dikumpulkan setelah terjadinya suatu fakta atau peristiwa.

Dalam penelitian ini penulis dapat mengidentifikasi fakta dan peristiwa tersebut untuk mengetahui hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih yang saling mempengaruhi antar variabel Independen yaitu Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan sebagai variabel dependen.

B. Operasional Variabel

Operasional variabel adalah gambaran tentang struktur penelitian yang menjabarkan variabel atau subvariabel kepada konsep, dimensi, dan ukuran yang diarahkan untuk memperoleh nilai variabel. Menurut Sugiyono (2016: 60) variabel penelitian pada dasarnya adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga memperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulan.

Dalam penelitian ini terdapat tiga variabel independen (X) yaitu Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan (Y) sebagai variabel dependen.

Berdasarkan pada permasalahan yang telah dikemukakan, maka variabel-variabel yang akan diteliti dalam penelitian ini :

1. Variabel Bebas (Independent Variable)

Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel terikat (Sugiyono,2016:61). Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Variabel independen ini digunakan untuk melihat apakah ada pengaruhnya terhadap kinerja keuangan atau tidak.

a) Struktur Modal

Struktur modal adalah keputusan pendanaan yang menimbangkan pilihan antara hutang dengan modal sendiri yang akan digunakan perusahaan dalam membiayai aktivitas perusahaan. Semakin tinggi hutang yang dimiliki perusahaan maka akan menurunkan kinerja keuangan suatu perusahaan karena peningkatan penggunaan utang dapat menimbulkan risiko kesulitan keuangan. Variabel ini diukur dengan Debt To Equity Ratio (DER). Rasio ini merupakan rasio perbandingan total hutang terhadap ekuitas. Rumus yang digunakan untuk menghitung struktur modal adalah :

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{T}{T + E} \times 100\%$$

b) Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan lancar dan tepat waktu. Semakin cepat perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka perusahaan tersebut dapat dikatakan likuid. Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan *current ratio*. Semakin tinggi *current ratio*, semakin besar kemampuan perusahaan dalam menutupi utang jangka pendeknya

dengan aktiva lancar yang dimiliki. Rumus untuk menghitung likuiditas adalah sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{A}{H} \frac{L}{L} \times 100\%$$

c) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai suatu skala yang mengklasifikasikan besar atau kecilnya suatu perusahaan dengan berbagai cara antara lain dinyatakan dalam total aset, total penjualan, dan lain-lain. Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan pada total aset. Pada dasarnya ukuran perusahaan terbagi dalam tiga kategori, yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan logaritma natural dari total aset. Rumus untuk menghitung ukuran perusahaan adalah sebagai berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total Asset})$$

2. Variabel Terikat (Dependen Variable)

Menurut Sugiyono (2016: 61), variabel dependen atau variabel terikat adalah: “variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas.”

a) Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik atau buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Dalam penelitian ini kinerja keuangan diukur dengan Return On Assets (ROA). ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur aset perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin besar nilai ROA menunjukkan semakin besar laba yang dihasilkan dari total aset perusahaan. Dengan demikian semakin tinggi nilai ROA menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang semakin baik.

$$\text{Return on Asset} = \frac{L a B \quad n S \quad n P}{T \quad A} \times 100\%$$

C. Objek Penelitian

1. Populasi

Menurut Sugiyono (2016: 117), Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Dalam penelitian ini yang dijadikan populasi adalah perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Sampel

Menurut Sugiyono (2016: 118), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Pemilihan sampel dengan menggunakan teknik *Purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu atau dengan kata lain memiliki tujuan tertentu. Beberapa kriteria yang ditetapkan untuk memperoleh sampel sebagai berikut:

- a) Perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2018.
- b) Perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek indonesia dengan batas waktu tahun 2018.
- c) Perusahaan yang telah menerbitkan laporan keuangan lengkap dalam periode 2015-2018

- d) Perusahaan yang tidak mengalami kerugian dalam periode 2015-2018
- e) Perusahaan yang memiliki nilai total aset diatas Rp 1 Triliun secara berturut-turut

D. Jenis, Sumber, dan Pengumpulan Data

1. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data documenter (*documenter data*) yaitu laporan keuangan yang telah didokumentasikan di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini jenis documenter yang digunakan adalah laporan keuangan dan laporan tahunan (*annual report*) perusahaan sektor *properti* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2015 – 2018.

Serta menurut waktu pengumpulannya data ini merupakan data panel, yaitu data yang menggabungkan data *time series* dengan *cross section*. Data runtun waktu (*time series*) merupakan data yang terdiri dari atas satu objek meliputi beberapa periode waktu misalnya harian, bulanan, mingguan atau tahunan dan lain-lain. Dan data silang (*cross section*) merupakan data yang terdiri dari beberapa objek data pada satu waktu. Sedangkan menurut sifatnya termasuk kedalam data kuantitatif, yaitu data yang berbentuk angka atau data yang diukur dalam skala numerik.

2. Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder pada periode 2015-2018. Dalam hal ini Sugiyono (2016:193) menyatakan sebagai berikut: “Sumber sekunder merupakan sumber tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen.” Dalam penelitian ini, sumber datanya berupa data eksternal, yaitu data sekunder yang di dapat perusahaan dari luar lembaga atau organisasi bersangkutan. Data eksternal pada penelitian ini diambil dari Bursa Efek Indonesia melalui website resminya www.idx.co.id.

3. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode observasi tidak langsung terhadap objek penelitian, yaitu perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Pengamatan yang dilakukan peneliti merupakan pengamatan non partisipan, yaitu dimana peneliti bertindak sebagai pengamat independen dalam mengumpulkan data pada *Financial Report* perusahaan properti dan *real estate* yang menjadi sampel.

E. Rancangan Analisis

Rancangan analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel. Dalam penelitian ini model analisis data yang digunakan adalah model analisis statistik yang dalam pengolahan datanya menggunakan program aplikasi **Econometric Views (Eviews)** versi 9.

1. Uji Statistik Deskriptif

Penelitian deskriptif adalah jenis penelitian yang menggambarkan apa yang dilakukan oleh perusahaan berdasarkan fakta-fakta yang ada untuk selanjutnya diolah menjadi data. Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul (Sugiyono, 2016:207).

a. *Mean*

Mean atau rata-rata adalah nilai yang mewakili himpunan atau sekelompok data. Mean didapat dengan menjumlahkan seluruh data individu dalam kelompok, kemudian dibagi dengan jumlah individu yang ada dalam kelompok. Rumus untuk menghitung mean sebagai berikut :

$$Me = \frac{\sum X_i}{n}$$

Sumber : (Supranto, 2016:97)

Keterangan:

Me = Mean atau Rata-rata

$\sum X_1$ = Jumlah masing-masing data

$$(x_1 + x_2 + \dots + x_n)$$

n = Jumlah populasi atau data

b. Median

Median adalah nilai yang letaknya ditengah dari data yang telah diurutkan dari nilai terkecil sampai terbesar. Jika banyak data ganjil maka median adalah data yang terletak tepat ditengah setelah diurutkan. Jika banyak data genap maka median adalah rata-rata dari dua data yang terletak ditengah setelah diurutkan. Rumus untuk menghitung median sebagai berikut :

$$Md = \frac{X_1 + X_n}{2}$$

Sumber : (Supranto,2016:110)

Keterangan :

Md = Median

X_1 = Nilai tengah pertama median akan terletak

X_2 = Nilai tengah kedua median akan terletak

c. Modus

Modus adalah nilai dari sekelompok data yang mempunyai frekuensi tertinggi atau nilai yang paling banyak terjadi (muncul) dalam suatu kelompok nilai (Supranto, 2016:117). Rumus untuk menghitung modus sebagai berikut :

$$M_o = T + \frac{a}{(a + b)} \times C$$

Keterangan :

M_o = Modus

TB = Titik bawah kelas modus (kelas dengan frekuensi terbesar)

a = Selisih frekuensi kelas M_o dengan sebelumnya

b = Selisih frekuensi kelas M_o dengan sesudahnya

c = Interval kelas

d. Standar Deviasi

Standar deviasi atau simpangan baku digunakan untuk menilai disperse rata-rata atau sampel. Setelah rata-rata diketahui maka perlu

ditentukan sebaran datanya. Semakin kecil sebarannya berarti nilai data semakin sama, jika sebarannya bernilai nol, maka nilai semua datanya adalah sama. Semakin besar nilai besaran maka nilai yang ada akan semakin bervariasi. Standar deviasi dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$S = \sqrt{\frac{\sum(X_i - \bar{x})^2}{n - 1}}$$

Sumber : (Supranto 2016:145)

Keterangan :

S = Standar deviasi

n = Jumlah data

X_i = Nilai X ke i sampai ke n

\bar{x} = Rata-rata nilai

e. Nilai Maksimum

Nilai maksimum adalah nilai terbesar yang diperoleh dari sejumlah populasi yang telah dikumpulkan.

f. Nilai Minimum

Nilai minimum adalah nilai terkecil yang diperoleh dari sejumlah populasi yang telah dikumpulkan.

2. Analisis Regresi Data Panel

Regresi Data Panel adalah gabungan antara data *time series*. Model regresi data panel dapat dilakukan dengan menggunakan tiga pendekatan. Tiga model pendekatan yang paling tepat untuk mengestimasi data panel yaitu pendekatan model *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Berikut adalah penjelasan mengenai ketiga model tersebut (Widarjono, 2013 dalam Lestari, 2019).

a. *Common Effect Model* (CEM)

Metode ini menggabungkan data *time series* dan *cross section* kemudian diregresikan dalam metode *Ordinary Least Square* (OLS). Namun metode ini dikatakan tidak realistis karena dalam penggunaannya sering diperoleh nilai intercept yang sama, sehingga tidak efisien digunakan dalam setiap model estimasi. Oleh sebab itu dibuat panel data untuk memudahkan melakukan interpretasi.

b. *Fixed Effect Model* (FEM)

Fixed Effect Model didasarkan perbedaan intercept antara perusahaan namun interceptnya sama antar waktu (*time invariant*). Model ini mengasumsikan

bahawa koefisien (*slope*) tetap antar perusahaan dan antar waktu. Model ini seringkali disebut dengan teknik *least square dummy variabel* (LSDV) untuk mengestimasi data panel, model *fixed effect* menggunakan variabel dummy untuk menangkap adanya perbedaan intersep antar perusahaan. Adanya perbedaan intersep bisa terjadi karena perbedaan budaya perusahaan, gaya manajerial, sistem insentif dan sebagainya.

c. *Random Effect Model* (REM)

Dengan metode ini efek spesifikasi individu variabel merupakan bagian dari *error-term*. Model ini berasumsi bahwa *error-term* akan selalu ada dan mungkin berkorelasi sepanjang *time series* dan *cross section*. Metode ini lebih baik digunakan pada data panel apabila jumlah individu lebih besar daripada jumlah kurun waktu yang ada.

3. Pemilihan Model Regresi Data Panel

Dari ketiga pendekatan model data panel diatas, maka untuk memilih model pendekatan mana yang paling tepat,

dilakukan beberapa uji untuk mendapatkan terbaik dalam analisis regresi data panel :

a. Uji Chow

Chow-test atau *likelihood ratio test* merupakan sebuah pengujian untuk memilih antara model *common effect* dan model *fixed effect*. Hipotesis nol pada uji ini adalah intersep sama, atau dengan kata lain model yang tepat untuk regresi data panel adalah *Common Effect*, dan hipotesis alternatifnya adalah intersep tidak sama atau model yang tepat untuk regresi data panel adalah *Fixed Effect* (Widarjono, 2013 dalam Lestari, 2019).

Hipotesisnya sebagai berikut :

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Dengan asumsi :

- 1) Jika nilai Prob. *Cross-section F* > 0,05 = H_0 diterima, maka menggunakan model *Common Effect*.
- 2) Jika nilai Prob. *Cross-section F* < 0,05 = H_0 ditolak, maka menggunakan model *Fixed Effect*.

b. Uji Lagrange Multiplier (LM Test)

Uji Lagrange Multiplier adalah uji untuk mengetahui apakah *Common effect model* (CEM) atau *Random effect*

model (REM) yang paling tepat digunakan. Uji signifikansi *Random effect* ini dikembangkan oleh Breusch Pagan. Metode Breusch Pagan untuk uji signifikansi *random effect* didasarkan pada residual dari metode *common effect* (OLS) (Widarjono, 2013 dalam Lestari, 2019).

Hipotesisnya adalah sebagai berikut :

$H_0 = \text{Common Effect Model}$

$H_a = \text{Random Effect Model}$

Dengan asumsi :

- 1) Jika nilai Prob. Breusch-pangan $> 0,05 = H_0$ diterima, maka menggunakan model *Common effect*.
- 2) Jika nilai Prob. Breusch-pangan $< 0,05 = H_0$ ditolak, maka menggunakan model *Random effect*.

c. Uji Hausman

Uji Hausman adalah pengujian statistik untuk memilih data model terbaik antara model pendekatan *Fixed effect model* dan *Random effect model*, maka digunakan uji hausman digunakan untuk memilih pendekatan terbaik dengan rumus sebagai berikut (Gujarati, 2008:251 dalam Lestari, 2019).

Hipotesisnya adalah sebagai berikut :

$H_0 : \text{Random Effect Model}$

$H_a : \text{Fixed Effect Model}$

Dengan asumsi :

- 1) Jika nilai Prob. *Cross-section* random $> 0,05 = H_0$ diterima, maka menggunakan model Random effect.
- 2) Jika nilai Prob. *Cross-section* random $< 0,05 = H_0$ ditolak, maka menggunakan model Fixed effect.

4. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik digunakan untuk menilai ada atau tidaknya bias atas hasil regresi yang telah dilakukan. Uji asumsi klasik bertujuan memastikan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi dasar sehingga dapat digunakan untuk menguji hipotesis. Uji asumsi klasik yang digunakan yaitu sebagai berikut :

a. Uji Normalitas Data

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel independen dan variabel dependen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji statistic yang digunakan untuk menguji normalitas adalah dengan uji *Jarque-Bera* (Ghozali, 2016:154).

H_0 : Data berdistribusi normal

H_u : Data tidak berdistribusi normal

Dengan asumsi :

- 1) Jika nilai prob. JB $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima dan data residual tidak berdistribusi normal.
- 2) Jika nilai prob. JB $> 0,05$, maka H_a ditolak dan H_0 diterima, maka data residual berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak memiliki variabel independen yang berkorelasi. Jika hal tersebut terjadi, maka variabel-variabel tersebut tidak orthogonal atau terjadi kemiripan (Ghozali, 2016:103).

Pengujian terhadap multikolinearitas adalah dengan melihat tabel *correlation matrix* antar variabel dapat diidentifikasi dengan menggunakan nilai korelasi parsial antar variabel independen. Jika nilai korelasi lebih dari 0,80 diidentifikasi ada masalah multikolinearitas. Dan sebaliknya, jika nilai korelasi lebih kecil dari 0,80 diidentifikasi tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians

residual pada setiap pengamatan tetap, maka disebut homoskedastisitas dan sebaliknya jika varians residual pada setiap pengamatan berubah-ubah disebut heteroskedastisitas. Cara untuk menguji ada tidaknya heteroskedastisitas menggunakan uji *glesjer*, yakni dengan meregresikan nilai absolute residual terhadap variabel independen (Ghozali,2016).

Hipotesis yang dibentuk *uji glesjer* adalah sebagai berikut:

H_0 : Tidak ada masalah heteroskedastisitas

H_a : Ada masalah heteroskedastisitas

Dengan asumsi :

- 1) Jika nilai probabilitas $> 0,05$, maka H_0 diterima dan berarti tidak ada masalah heteroskedastisitas.
- 2) Jika nilai probabilitas $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan berarti ada masalah heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Menurut (Ghozali, 2016:107) uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah adanya korelasi

antara anggota serangkaian data observasi yang diurutkan menurut waktu dan ruang. Autokorelasi merupakan korelasi antar variabel gangguan satu observasi dengan yang lain. Untuk mendeteksi autokorelasi, dapat dilakukan uji Durbin-Watson (DW test). Dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi. Dengan ketentuan sebagai berikut:

Tabel 3.1

Kriteria Uji Durbin-Watson

	Keputusan
$0 < DW < d_l$	Ada autokorelasi positif
$d_l < DW < d_u$	Tidak ada autokorelasi positif
$4 - d_l < \text{nilai DW} < 4$	Ada autokorelasi negatif
$4 - d_u < DW < 4 - d_l$	Tidak ada autokorelasi negatif
$D_u < \text{nilai DW} < 4 - d_u$	Tidak ada autokorelasi

Sumber : (Ghozali, 2016: 107)

5. Uji Hipotesis

Uji Hipotesis adalah metode pengambilan keputusan untuk menolak atau tidak menolak hipotesis yang sedang diuji. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini antara lain:

a. Uji Koefisien Korelasi

Analisis korelasi digunakan untuk mengetahui seberapa erat hubungan antara keseluruhan variabel bebas X_1 , X_2 , X_3 dengan variabel terikat Y. Nilai koefisien korelasi terletak antara -1 dan 1. Nilai -1 merupakan nilai paling kecil dan nilai paling besar dan

1. Kriteria koefisien korelasi yaitu :

- 1) $r = 1$ atau mendekati 1, maka hubungan antara X dan Y searah atau sempurna positif, artinya kenaikan atau penurunan X terjadi bersama-sama dengan kenaikan atau penurunan Y.
- 2) $r = 0$ atau mendekati 0, maka hubungan antara X dan Y sangat lemah, artinya antara X dan Y tidak ada hubungan.
- 3) $r = -1$ atau mendekati -1, maka hubungan antara X dan Y sempurna negatif, artinya jika X naik maka Y turun dan begitu sebaliknya jika X turun maka Y naik.

Tabel 3.2

Pedoman Interpretasi Koefisien Korelasi

Tingkat Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00 – 0,199	Sangat Lemah
0,20 – 0,399	Lemah
0,40 – 0,599	Sedang
0,60 – 0,799	Kuat
0,80 – 1,00	Sangat Kuat

Sumber : (Sugiyono, 2016: 257)

b. Analisis Regresi Linear Berganda

Menurut (Sugiyono,2016:254) uji regresi linear berganda yaitu hubungan antara dua variabel independen dengan satu atau lebih variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini kinerja keuangan. Persamaan yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Sumber : (Sugiyono, 2016:267)

Keterangan :

Y = Kinerja Keuangan
a = Konstanta
 X_1 = Struktur Modal
 X_2 = Likuiditas
 X_3 = Ukuran Perusahaan
 b_{1-3} = Koefisien regresi
 e = Error terms

c. Uji Parsial (uji T)

Uji t adalah untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Uji t termasuk kelompok uji parametrik, yaitu kelompok uji statistika yang memerlukan persyaratan tertentu agar memberikan hasil yang baik, dalam hal ini terkait asumsi distribusi data. Uji parametrik masyarakat distribusi data yang diuji berdistribusi normal (Ghozali,2016).

Hipotesis yang dibentuk uji adalah sebagai berikut:

H_0 = Tidak mempengaruhi variabel dependen

H_u = Mempengaruhi variabel independen

Dengan asumsi :

- 1) Jika $t_{nit} < t_{\alpha}$ maka H_0 diterima dan H_u ditolak, artinya variabel X tidak mempengaruhi variabel Y secara signifikan.

- 2) Jika $t_{hit} > t_{\alpha}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel X mempengaruhi variabel Y secara signifikan.
- 3) Jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak yang artinya variabel X mempengaruhi variabel Y secara signifikan.
- 4) Jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima yang artinya variabel X tidak mempengaruhi variabel Y secara signifikan.

d. Uji Simultan (uji F)

Menurut (Ghozali, 2016:96) Uji F disini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel bebas (independen) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat (dependen).

Hipotesis yang digunakan adalah :

H_0 : Tidak mempengaruhi variabel dependen

H_a : Mempengaruhi variabel dependen

Dengan asumsi :

- 1) H_0 diterima dan H_a ditolak, jika nilai probabilitas $F > 0,05$ atau $F_{hit} < F_{t}$. Hal ini berarti semua variabel independen secara simultan tidak mempengaruhi variabel dependen.

2) H_0 ditolak dan H_a diterima, jika nilai probabilitas $F < 0,05$ atau $F_{hit} > F_t$. Hal ini berarti semua variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen.

e. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi independen. Nilai koefisien determinasi yang digunakan dalam menjelaskan penelitian penelitian ini adalah nilai *Adjusted R^2* karena variabel independen yang digunakan dalam penelitian lebih dari dua variabel. Selain itu, nilai *Adjusted R^2* dianggap lebih baik dari nilai R^2 karena nilai *Adjusted R^2* dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model regresi (Ghozali, 2016:197). Rumus uji koefisien determinasi (R^2) yaitu :

$$KD = \textit{Adjusted } R^2 \times 100\%$$

Keterangan :

KD = Koefisien Determinasi

Adj R^2 = Koefisien Korelasi

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

A. Deskripsi Sampel Penelitian

Sebelum melakukan sebuah penelitian, peneliti terlebih dahulu melakukan pengumpulan dan pemilihan terhadap data perusahaan yang akan menjadi sampel, sehingga sampel harus benar-benar memenuhi kriteria yang sudah ditentukan dan bersifat representative terhadap hasil penelitian. Data yang akan diolah dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dari Bursa Efek Indonesia Jl. Jend.Sudirman tower 2 Lt.2 Kav.52-53 Jakarta.

Populasi dalam penelitian ini adalah 64 perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode pengamatan pada penelitian ini adalah dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2018. Fokus penelitian ini adalah menganalisis pengaruh struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh 28 perusahaan yang dapat dijadikan sampel penelitian selama tahun 2015-2018. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

Tabel 4.1
Prosedur Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2018	702
Perusahaan yang tidak termasuk sektor properti dan <i>real estate</i> 2015-2018	(638)
Perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018	(64)
Perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan batas waktu tahun 2018.	(17)
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan lengkap dalam periode 2015-2018	(5)
Perusahaan yang mengalami kerugian dalam periode 2015-2018	(9)
Perusahaan yang tidak memiliki nilai total aset diatas Rp 1 Triliun secara berturut-turut	(5)
Jumlah perusahaan yang lulus kriteria	28
Tahun penelitian	4
Jumlah Sampel Total Penelitian (28x4)	112

Sumber : www.idx.co.id. Data diolah Penulis

Berdasarkan kriteria pemilihan sampel yang telah ditentukan maka terpilih 28 perusahaan yang dapat dijadikan sampel dalam penelitian ini dari tahun 2015-2018. Sehingga total observasi dalam penelitian ini berjumlah 112 (28 x 4) sampel.

Pada tabel adapun nama-nama perusahaan berdasarkan kriteria diatas, yaitu:

Tabel 4.2
Sampel Perusahaan

No	Kode	Perusahaan
1	APLN	PT Agung Podomoro Tbk
2	ASRI	PT Alam Sutera Reality Tbk
3	BEST	PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
4	BKSL	PT Sentul City Tbk
5	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk
6	CTRA	PT Ciputra Development Tbk
7	DILD	PT Intiland Development Tbk
8	DMAS	PT Puradelta Lestari Tbk
9	DUTI	PT Duta Pertiwi Tbk
10	EMDE	PT Megapolitan Development Tbk
11	GAMA	PT Gading Development Tbk
12	GPRA	PT Perdana Gapura Prima Tbk
13	GWSA	PT Greenwood Sejahtera Tbk
14	JRPT	PT Jaya Real Property Tbk

No	Kode	Perusahaan
15	KIJA	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk
16	LPCK	PT Lippo Cikarang Tbk
17	LPKR	PT Lippo Karawaci Tbk
18	MDLN	PT Modernland Realty Tbk
19	MKPI	PT Metropolitan Kentjana Tbk
20	MMLP	PT Mega Manunggal Property Tbk
21	MTLA	PT Metropolitan Land Tbk
22	PLIN	PT Plaza Indonesia Realty Tbk
23	PPRO	PT PP Properti Tbk
24	PWON	PT Pakuwon Jati Tbk
25	RDTX	PT Roda Vivatex Tbk
26	SMDM	PT Suryamas Dutamakmur Tbk
27	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk
28	TARA	PT Sitara Propertindo Tbk

Sumber : www.idx.co.id. Data diolah Peneliti,2020

B. Deskriptif Variabel Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh penulis secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan (*annual report*) dan IDX Fact Books dari Indonesia Capital Market Electronic Library (ICAMEL) di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1. Variabel Independen (X)

Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel terikat (Sugiyono,2016:61). Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Variabel independen ini digunakan untuk melihat apakah ada pengaruhnya terhadap kinerja keuangan atau tidak.

a. Struktur Modal

Struktur modal adalah keputusan pendanaan yang menimbangkan pilihan antara hutang dengan modal sendiri yang akan digunakan perusahaan dalam membiayai aktivitas perusahaan. Dalam penelitian struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini merupakan rasio perbandingan total hutang terhadap ekuitas. Rumus *Debt to Equity Ratio* sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{T}{T} \frac{H}{E} \times 100\%$$

Tabel 4.3
Hasil Perhitungan Struktur Modal

No	Kode Perusahaan	Tahun			
		2015	2016	2017	2018
1	APLN	1,707	1,579	1,504	1,423
2	ASRI	1,834	1,808	1,418	1,187
3	BEST	0,522	0,535	0,486	0,508
4	BKSL	0,702	0,586	0,506	0,530
5	BSDE	0,630	0,572	0,574	0,720
6	CTRA	1,012	1,033	1,052	1,060
7	DILD	1,157	1,341	1,075	1,182
8	DMAS	0,118	0,056	0,066	0,043
9	DUTI	0,320	0,244	0,269	0,343
10	EMDE	0,812	0,982	1,375	1,606
11	GAMA	0,219	0,225	0,277	0,248
12	GPRA	0,662	0,554	0,451	0,420
13	GWSA	0,086	0,074	0,079	0,087
14	JRPT	0,830	0,729	0,585	0,575
15	KIJA	0,957	0,904	0,909	0,947
16	LPCK	0,507	0,332	0,603	0,246
17	LPKR	1,185	1,066	0,901	0,955
18	MDLN	1,120	1,205	1,063	1,230
19	MKPI	1,018	0,780	0,500	0,340
20	MMLP	0,256	0,208	0,148	0,148
21	MTLA	0,636	0,572	0,625	0,510
22	PLIN	0,941	1,007	3,701	0,336
23	PPRO	1,113	1,958	1,512	1,832
24	PWON	0,986	0,876	0,826	0,634
25	RDTX	0,178	0,149	0,110	0,092
26	SMDM	0,286	0,252	0,258	0,237
27	SMRA	1,491	1,549	1,593	1,571
28	TARA	0,238	0,158	0,172	0,066

Sumber : www.idx.co.id data diolah Peneliti, 2020

b. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan lancar dan tepat waktu. Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan *current ratio*. *Current ratio* diukur dengan menghitung aktiva lancar dibagi dengan hutang lancar. Rumus *current ratio* sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{A}{H} \frac{L}{L} \times 100\%$$

Tabel 4.4

Hasil Perhitungan Likuiditas

No	Kode Perusahaan	Tahun			
		2015	2016	2017	2018
1	APLN	1,389	1,068	1,306	1,056
2	ASRI	0,719	0,898	0,737	0,652
3	BEST	3,924	3,290	2,760	7,760
4	BKSL	1,298	1,411	1,556	1,470
5	BSDE	2,732	2,936	2,373	3,362
6	CTRA	1,565	1,875	1,949	2,020
7	DILD	0,890	0,922	0,879	1,010
8	DMAS	5,420	9,392	8,076	12,769
9	DUTI	3,624	3,887	3,794	3,604
10	EMDE	1,494	2,061	3,017	3,033
11	GAMA	2,175	2,350	3,138	3,679
12	GPRA	3,126	4,219	4,594	5,703
13	GWSA	3,516	8,801	8,268	7,804
14	JRPT	0,982	0,975	1,115	1,127
15	KIJA	6,346	6,445	7,194	7,147
16	LPCK	3,754	4,972	5,766	5,957
17	LPKR	6,913	5,455	5,137	4,532
18	MDLN	0,998	1,344	1,330	2,195

No.	Kode Perusahaan	2015	2016	2017	2018
19	MKPI	0,931	1,112	1,590	1,877
20	MMLP	2,957	0,850	1,327	1,342
21	MTLA	2,321	2,595	2,518	5,759
22	PLIN	1,672	0,895	1,167	1,244
23	PPRO	2,599	1,859	2,093	1,832
24	PWON	1,223	1,327	1,715	2,312
25	RDTX	2,061	3,253	4,617	4,495
26	SMDM	2,076	1,585	1,654	2,285
27	SMRA	1,653	2,063	1,464	1,453
28	TARA	1,068	0,785	0,962	0,782

Sumber : www.idx.co.id data diolah Peneliti,2020

c. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai suatu skala yang mengklasifikasikan besar atau kecilnya suatu perusahaan dengan berbagai cara antara lain dinyatakan dalam total aset, total penjualan, dan lain-lain. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan logaritma natural dari total asset. Rumus menghitung ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total Asset})$$

Tabel 4.5**Hasil Perhitungan Ukuran Perusahaan**

No	Kode Perusahaan	Tahun			
		2015	2016	2017	2018
1	APLN	17,017	17,062	17,176	17,203
2	ASRI	16,745	16,821	16,847	16,855
3	BEST	15,348	15,465	15,559	15,654
4	BKSL	16,227	16,246	16,522	16,604
5	BSDE	17,400	17,461	17,643	17,769
6	CTRA	17,084	17,185	17,272	17,350
7	DILD	16,147	16,287	16,388	16,470
8	DMAS	15,896	15,870	15,827	15,830
9	DUTI	16,014	16,087	16,174	16,353
10	EMDE	13,995	14,126	14,441	14,556
11	GAMA	14,106	14,112	14,154	14,132
12	GPRA	14,269	14,266	14,221	14,245
13	GWSA	15,733	15,756	15,790	15,829
14	JRPT	15,841	15,954	16,064	16,171
15	KIJA	16,092	16,189	16,237	16,282
16	LPCK	15,516	15,548	16,331	15,966
17	LPKR	17,537	17,636	17,855	17,724
18	MDLN	16,368	16,492	16,497	16,539
19	MKPI	15,558	15,704	15,737	15,763
20	MMLP	14,980	15,193	15,495	15,622
21	MTLA	15,102	15,185	15,399	15,463
22	PLIN	15,357	15,339	15,350	16,533
23	PPRO	15,487	15,993	16,346	16,617
24	PWON	16,748	16,844	16,966	17,035
25	RDTX	14,443	14,558	14,640	14,742
26	SMDM	14,964	14,947	14,960	14,966
27	SMRA	16,747	16,851	16,891	16,964
28	TARA	14,074	14,013	14,026	13,931

Sumber : www.idx.co.id data diolah Peneliti,2020

2. Variabel Terikat (Dependent Variable)

Menurut Sugiyono (2016: 61), variabel dependen atau variabel terikat adalah: “variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas.”

a) Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik atau buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Dalam penelitian ini kinerja keuangan diukur dengan Return On Assets (ROA). ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur aset perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin besar nilai ROA menunjukkan semakin besar laba yang dihasilkan dari total aset perusahaan. Dengan demikian semakin tinggi nilai ROA menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang semakin baik.

$$\text{Return on Asset} = \frac{L}{T} + \frac{B}{A} + \frac{hS}{A} + \frac{hP}{A} \times 100\%$$

Tabel 4.6**Hasil Perhitungan Kinerja Keuangan**

No	Kode Perusahaan	Tahun			
		2015	2016	2017	2018
1	APLN	0,045	0,037	0,065	0,007
2	ASRI	0,037	0,025	0,067	0,046
3	BEST	0,046	0,065	0,085	0,067
4	BKSL	0,006	0,050	0,031	0,023
5	BSDE	0,065	0,053	0,112	0,033
6	CTRA	0,066	0,040	0,032	0,038
7	DILD	0,041	0,025	0,021	0,014
8	DMAS	0,171	0,097	0,088	0,066
9	DUTI	0,074	0,087	0,061	0,089
10	EMDE	0,051	0,048	0,057	0,008
11	GAMA	0,004	0,001	0,000	0,001
12	GPRA	0,046	0,030	0,025	0,033
13	GWSA	0,186	0,030	0,026	0,028
14	JRPT	0,115	0,120	0,118	0,100
15	KIJA	0,034	0,040	0,013	0,006
16	LPCK	0,167	0,095	0,030	0,259
17	LPKR	0,025	0,027	0,015	0,035
18	MDLN	0,068	0,034	0,042	0,002
19	MKPI	0,156	0,181	0,175	0,145
20	MMLP	0,036	0,101	0,055	0,046
21	MTLA	0,066	0,080	0,113	0,098
22	PLIN	0,060	0,158	0,062	0,038
23	PPRO	0,056	0,041	0,037	0,030
24	PWON	0,075	0,086	0,087	0,113
25	RDTX	0,138	0,124	0,108	0,106
26	SMDM	0,024	0,007	0,006	0,027
27	SMRA	0,057	0,029	0,025	0,030
28	TARA	0,001	0,002	0,001	0,001

Sumber : www.idx.co.id data diolah Peneliti,2020

C. Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis ini digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai suatu data, dimana data diperoleh berasal dari hasil analisis deskriptif yang hasilnya memperlihatkan rata-rata (*mean*), nilai tertinggi (*maximum*), nilai terendah (*minimum*) dan standar deviasi dari setiap variabel yang diteliti, baik itu variabel independen (struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan), serta variabel dependen yaitu kinerja keuangan. Statistik deskriptif dari masing-masing variabel yang diteliti adalah sebagai berikut:

Tabel 4.7

Deskriptif Statistik Variabel

Date: 08/07/20
Time: 21:07
Sample: 2015 2018

	ROA	DER	CR	SIZE
Mean	-3.316994	0.755103	2.932181	15.89246
Median	-3.079123	0.627600	2.069350	15.95990
Maximum	-1.352860	3.701000	12.76860	17.85460
Minimum	-8.111728	0.043300	0.651800	13.93090
Std. Dev.	1.289381	0.572561	2.291691	1.030383
Skewness	-1.554224	1.478620	1.598700	-0.214160
Kurtosis	5.468776	7.665346	5.613368	2.228330
Jarque-Bera Probability	73.53410 0.000000	142.3833 0.000000	79.58094 0.000000	3.635016 0.162430
Sum	-371.5033	84.57150	328.4043	1779.955
Sum Sq. Dev.	184.5380	36.38871	582.9550	117.8476
Observations	112	112	112	112

Sumber : Eviews, 9.0, data diolah Peneliti, 2020

Dari tabel menunjukkan penelitian ini mempunyai 112 data pengamatan dapat dianalisis bahwa rata-rata Kinerja Keuangan (ROA) pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018 sebesar -3.316994, dengan nilai standar deviasi sebesar 1.289381. Perusahaan yang memiliki Kinerja Keuangan (ROA) tertinggi dengan nilai sebesar -1.352860 yaitu Lippo Cikarang Tbk pada periode tahun 2018, sedangkan Kinerja Keuangan terendah sebesar -8.111728 yaitu Gading Develompent Tbk.

Nilai rata-rata Struktur Modal (DER) pada periode tahun 2015-2018 sebesar 0.755103 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.572561. Perusahaan yang memiliki nilai Struktur Modal (DER) tertinggi sebesar 3.701000 yaitu Plaza Indonesia Realty Tbk pada periode 2017, sedangkan Struktur Modal (DER) terendah sebesar 0.043300 yaitu Puradelta Lestari Tbk pada periode 2018.

Nilai rata-rata Likuiditas (*Current Ratio*) pada periode tahun 2015-2018 sebesar 2.932181 dengan nilai standar deviasi sebesar 2.291691. Perusahaan yang memiliki nilai Likuiditas (*Current Ratio*) tertinggi sebesar 12.76860 yaitu Puradelta Lestari Tbk pada periode 2018, sedangkan Likuiditas (*Current Ratio*) terendah sebesar 0.651800 yaitu Alam Sutera Reality Tbk pada periode 2018.

Nilai rata-rata Ukuran Perusahaan (SIZE) pada periode tahun 2015-2018 sebesar 15.89246 dengan nilai standar deviasi sebesar 1.030383. Perusahaan yang memiliki nilai Ukuran Perusahaan (SIZE) tertinggi sebesar 17.85460 yaitu Lippo Karawaci Tbk pada periode 2017, sedangkan Ukuran Perusahaan (SIZE) terendah sebesar 13.93090 yaitu Sitara Propertindo Tbk pada periode 2018.

2. Analisis Regresi Data Panel

Untuk mengetahui metode yang paling efisien dari tiga model persamaan yaitu *Common Effect Model (CEM)*, *Fixed Effect Model (FEM)* dan *Random Effect Model (REM)* perlu diuji masing-masing tersebut dengan menggunakan metode regresi data panel, dengan hasil sebagai berikut:

a. Common Effect Model (CEM)

Metode ini menggabungkan data *time-series* dan *crossection* kemudian diregresikan dalam metode *Ordinary Least Square (OLS)*, hasil perhitungan dengan menggunakan program Eviews 9 dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.8

Hasil Regresi *Common Effect Model (CEM)*

Dependent Variable: ROA
Method: Panel Least Squares
Date: 08/07/20 Time: 21:08
Sample: 2015 2018
Periods included: 4
Cross-sections included: 28
Total panel (balanced) observations: 112

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-9.535887	1.947073	-4.897550	0.0000
DER	-0.157641	0.246276	-0.640099	0.5235
CR	0.038838	0.055911	0.694644	0.4888
SIZE	0.391635	0.127654	3.067948	0.0027
R-squared	0.091395	Mean dependent var		-3.316994
Adjusted R-squared	0.066156	S.D. dependent var		1.289381
S.E. of regression	1.246002	Akaike info criterion		3.312818
Sum squared resid	167.6722	Schwarz criterion		3.409907
Log likelihood	-181.5178	Hannan-Quinn criter.		3.352210
F-statistic	3.621158	Durbin-Watson stat		0.496151
Prob(F-statistic)	0.015465			

Sumber : Eviews,9.0, data diolah Peneliti, 2020

Berdasarkan hasil regresi menggunakan *Common Effect Model (CEM)* diatas maka dapat disimpulkan bahwa:

- 1) Nilai konstanta sebesar -9.535887, nilai t-statistic sebesar -4.897550 dengan probabilitas $0.0000 < 0.05$.
- 2) Variabel Struktur Modal (DER) mempunyai koefisien regresi sebesar -0.157641, nilai t-statistik -0.640099 dengan probabilitas sebesar $0.5235 > 0.05$, artinya variabel Struktur Modal (DER) tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan (ROA).

- 3) Variabel Likuiditas (*Current Ratio*) mempunyai koefisien regresi 0.038838, nilai t-statistik 0.694644 dengan probabilitas sebesar $0.4888 > 0.05$ artinya variabel Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan (ROA).
- 4) Variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) mempunyai koefisien regresi 0.391635, nilai t-statistik 3.067948 dengan probabilitas sebesar $0.0027 < 0.05$ artinya variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh dengan arah positif terhadap Kinerja Keuangan (ROA).

b. *Fixed Effect Model (FEM)*

Metode ini mengasumsikan bahwa koefisien regresi (*slope*) tetap antar perusahaan dan antar waktu. Hasil perhitungan dengan menggunakan program Eviews, maka output dari regresi menggunakan model *Fixed Effect (FEM)* adalah sebagai berikut:

Tabel 4.9**Hasil Regresi *Fixed Effect Model (FEM)***

Dependent Variable: ROA
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Date: 08/07/20 Time: 21:09
 Sample: 2015 2018
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 28
 Total panel (balanced) observations: 112
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.866820	2.058844	2.849570	0.0055
DER	-0.235844	0.106253	-2.219656	0.0292
CR	-0.137089	0.030499	-4.494943	0.0000
SIZE	-0.541374	0.128476	-4.213802	0.0001

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

R-squared	0.931107	Mean dependent var	-5.832729
Adjusted R-squared	0.905591	S.D. dependent var	3.965095
S.E. of regression	0.594706	Sum squared resid	28.64770
F-statistic	36.49139	Durbin-Watson stat	2.269437
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.831684	Mean dependent var	-3.316994
Sum squared resid	31.06077	Durbin-Watson stat	2.104524

Sumber : Eviews, 9.0, data diolah Peneliti, 2020

Berdasarkan hasil regresi menggunakan *Fixed Effect Model (FEM)* diatas maka dapat disimpulkan bahwa:

- 1) Nilai konstanta sebesar 5.866820, nilai t-statistic sebesar 2.849570 dengan probabilitas $0.0055 < 0.05$.
- 2) Variabel Struktur Modal (DER) mempunyai koefisien regresi sebesar -0.235844, nilai t-statistik -2.219656

dengan probabilitas sebesar $0.0292 < 0.05$, artinya variabel Struktur Modal (DER) berpengaruh dengan arah negatif terhadap Kinerja Keuangan (ROA).

3) Variabel Likuiditas (*Current Ratio*) mempunyai koefisien regresi -0.137089 , nilai t-statistik -4.494943 dengan probabilitas sebesar $0.0000 < 0.05$ artinya variabel Likuiditas berpengaruh dengan arah negatif terhadap Kinerja Keuangan (ROA).

4) Variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) mempunyai koefisien regresi -0.541374 , nilai t-statistik -4.213802 dengan probabilitas sebesar $0.0001 < 0.05$ artinya variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh dengan arah negatif terhadap Kinerja Keuangan (ROA).

c. *Random Effect Model (REM)*

Model *Random Effect* adalah metode yang akan mengestimasi data panel di mana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Hasil perhitungannya adalah sebagai berikut:

Tabel 4.10**Hasil Perhitungan *Random Effect Model (REM)***

Dependent Variable: ROA
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 08/07/20 Time: 21:10
 Sample: 2015 2018
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 28
 Total panel (balanced) observations: 112
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.740945	2.856242	-1.309744	0.1931
DER	-0.191734	0.191195	-1.002820	0.3182
CR	-0.121003	0.054677	-2.213033	0.0290
SIZE	0.058111	0.180095	0.322670	0.7476

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		1.100812	0.7621
Idiosyncratic random		0.615056	0.2379

Weighted Statistics			
R-squared	0.043394	Mean dependent var	-0.892479
Adjusted R-squared	0.016822	S.D. dependent var	0.653231
S.E. of regression	0.647713	Sum squared resid	45.30954
F-statistic	1.633067	Durbin-Watson stat	1.561538
Prob(F-statistic)	0.185986		

Unweighted Statistics			
R-squared	-0.056022	Mean dependent var	-3.316994
Sum squared resid	194.8763	Durbin-Watson stat	0.363064

Sumber : Eviews, 9.0, data diolah Peneliti, 2020

Berdasarkan Berdasarkan hasil regresi menggunakan *Random Effect Model (REM)* diatas maka dapat disimpulkan bahwa:

- 1) Nilai konstanta sebesar -3.740945, nilai t-statistic sebesar -1.309744 dengan probabilitas $0.1931 > 0.05$.

- 2) Variabel Struktur Modal (DER) mempunyai koefisien regresi sebesar -0.191734, nilai t-statistik -1.002820 dengan probabilitas sebesar $0.3182 > 0.05$, artinya variabel Struktur Modal (DER) tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan (ROA).
- 3) Variabel Likuiditas (*Current Ratio*) mempunyai koefisien regresi -0.121003, nilai t-statistik -2.213033 dengan probabilitas sebesar $0.0290 < 0.05$ artinya variabel Likuiditas berpengaruh dengan arah negatif terhadap Kinerja Keuangan (ROA).
- 4) Variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) mempunyai koefisien regresi 0.058111, nilai t-statistik 0.322670 dengan probabilitas sebesar $0.7476 > 0.05$ artinya variabel Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan (ROA).

3. Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan data panel yang memiliki tiga model regresi, yaitu: 1. *Common Effect*, 2. *Fixed Effect*, 3. *Random Effect*. Dalam menentukan model mana yang paling tepat peneliti akan melaksanakan uji tahap demi tahap untuk memilih model mana yang paling sesuai. Dilakukan dengan uji *Chow* dan uji *Hausman*. Pemilihan tersebut dilakukan dengan Eviews 9. Selanjutnya, dilakukan uji pemilihan model untuk

menentukan model mana yang cocok digunakan, sebagai berikut:

a. Uji Chow (*Common Effect Model Vs Fixed Effect Model*)

Uji *chow* digunakan untuk memilih antara model *common effect* atau *fixed effect*. Hal ini dikarenakan asumsi bahwa setiap unit *cross section* memiliki perilaku yang sama cenderung tidak realistis mengingat setiap unit *cross section* memiliki perilaku yang berbeda. Pengujian ini menggunakan hipotesis:

H_0 : *Common Effect Model*

H_a : *Fixed Effect Model*

Dengan asumsi :

- 1) Jika nilai Prob. *Cross-section* $F > 0,05 = H_0$ diterima, maka menggunakan model *Common Effect*.
- 2) Jika nilai Prob. *Cross-section* $F < 0,05 = H_0$ ditolak, maka menggunakan model *Fixed Effect*.

Berikut ini adalah hasil uji chow dengan menggunakan tes *Likelihood Ratio* pada program Eviews 9.0 untuk variabel Struktur Modal (X_1), Likuiditas (X_2), Ukuran Perusahaan (X_3) terhadap Kinerja Keuangan (Y):

Tabel 4.11

Hasil Uji Chow

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	13.416026	(27,81)	0.0000
Cross-section Chi-square	190.360329	27	0.0000

Sumber : Eviews, 9.0, data diolah Peneliti, 2020

Berdasarkan tabel dapat diketahui bahwa nilai probabilitas cross-section F adalah sebesar $0.0000 < 0.05$, sehingga peneliti dapat menolak H_0 . Ini berarti berdasarkan uji chow, *Fixed Effect Model* (FEM) lebih tepat digunakan daripada *Common Effect Model* (CEM).

b. Uji Lagrange Multiplier (*Common Effect Vs Random Effect Model*)

Uji *Lagrange Multiplier* bertujuan untuk menentukan model *random effect* atau *common effect* yang tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Hipotesis dalam uji *Lagrange Multiplier* adalah sebagai berikut:

Hipotesisnya adalah sebagai berikut :

$H_0 = \text{Common Effect Model}$

$H_a = \text{Random Effect Model}$

Dengan asumsi :

- 1) Jika nilai Prob. Breusch-pangan $> 0,05 = H_0$ diterima, maka menggunakan model *Common effect*.
- 2) Jika nilai Prob. Breusch-pangan $< 0,05 = H_0$ ditolak, maka menggunakan model *Random effect*.

Tabel 4.12

Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	76.48322 (0.0000)	0.155622 (0.6932)	76.63885 (0.0000)
Honda	8.745469 (0.0000)	0.394490 (0.3466)	6.462927 (0.0000)
King-Wu	8.745469 (0.0000)	0.394490 (0.3466)	3.139806 (0.0008)
Standardized Honda	9.448272 (0.0000)	0.831294 (0.2029)	3.286088 (0.0005)
Standardized King-Wu	9.448272 (0.0000)	0.831294 (0.2029)	0.984185 (0.1625)
Gourieroux, et al.*	--	--	76.63885 (< 0.01)

*Asymptotic critical values:

1%	7.289
5%	4.231
10%	2.952

Sumber : Eviews, 9.0, data diolah Peneliti, 2020

Berdasarkan tabel diketahui bahwa nilai probabilitas *Breusch-Pagan* sebesar $0.0000 < 0.05$, maka H_0 ditolak, yang berarti *Random Effect Model* (REM) lebih tepat digunakan.

c. Uji Hausman (*Fixed Effect Model Vs Random Effect Model*)

Uji Hausman adalah pengujian statistik untuk memilih data model terbaik antara model pendekatan *Fixed effect model* dan *Random effect model*, maka digunakan uji hausman digunakan untuk memilih pendekatan terbaik dengan rumus sebagai berikut (Gujarati, 2008:251 dalam Lestari, 2019).

Hipotesisnya adalah sebagai berikut :

H_0 : *Random Effect Model*

H_a : *Fixed Effect Model*

Dengan asumsi :

- 1) Jika nilai Prob. *Cross-section random* $> 0,05 = H_0$ diterima, maka menggunakan model *Random effect*.
- 2) Jika nilai Prob. *Cross-section random* $< 0,05 = H_0$ ditolak, maka menggunakan model *Fixed effect*.

Tabel 4.13

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	14.773376	3	0.0020

Sumber : Eviews, 9.0, data diolah Peneliti, 2020

Berdasarkan tabel diketahui bahwa nilai probabilitasnya *cross-section random* adalah sebesar $0.0020 < 0.05$, maka dapat disimpulkan H_0 ditolak, sehingga model yang tepat untuk digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

d. Kesimpulan Model

Tabel 4.14

Hasil Kesimpulan Pengujian

No	Metode	Pengujian	Hasil
1	<i>Chow Test</i>	<i>Common Effect</i> <i>Vs Fixed Effect</i>	<i>Fixed Effect</i>
2	<i>Lagrange</i> <i>Multiplier Effect</i>	<i>Common Effect</i> <i>Vs Random</i> <i>Effect</i>	<i>Random Effect</i>
3	<i>Hausman Test</i>	<i>Random Effect</i> <i>VS Fixed Effect</i>	<i>Fixed Effect</i>

Hasil pengujian model regresi data panel atas kedua model data panel, tujuannya untuk memperkuat kesimpulan pengujian berpasangan, yang merekomendasikan penggunaan model *Fixed Effect* yang akan dianalisis lebih lanjut dalam penelitian ini.

4. Uji Asumsi Klasik

Setelah menentukan model yang tepat untuk digunakan dalam analisis data panel dengan analisis regresi, yaitu *Fixed Effect Model* (FEM) maka perlu dilakukan uji asumsi klasik sebagai berikut:

a. Uji Normalitas Data

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah residual berdistribusi dengan normal atau tidak. Hal tersebut didasarkan pada asumsi bahwa faktor kesalahan atau residual didistribusikan secara normal. Salah satu metode yang dapat digunakan untuk menguji normalitas adalah *Jarque-bera* test. Hipotesisnya adalah sebagai berikut:

H_0 : Data berdistribusi normal

H_a : Data tidak berdistribusi normal

Hipotesis diatas dapat diterima maupun ditolak dengan syarat sebagai berikut :

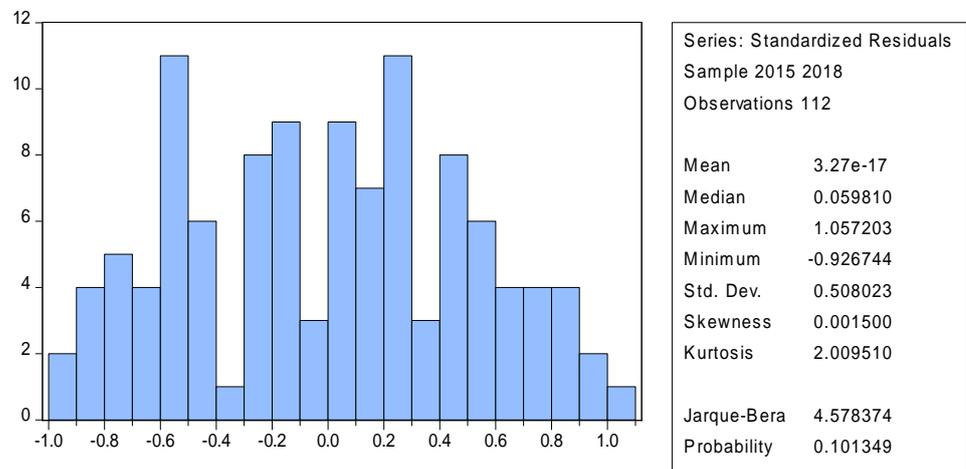
- 1) Jika nilai prob. JB < 0,05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima dan data residual tidak berdistribusi normal.

2) Jika nilai prob. JB > 0,05, maka H_u ditolak dan H_0 diterima, maka data residual berdistribusi normal.

Berdasarkan uji normalitas yang dilakukan dengan menggunakan software Eviews, maka hasilnya adalah sebagai berikut :

Gambar 4.1

Hasil Uji Normalitas Data



Sumber: Eviews, 9.0, data diolah Peneliti,2020

Berdasarkan histogram diatas nilai *Jarque-Bera* sebesar 4.578374, sedangkan nilai chi square dengan melihat jumlah variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini. Berdasarkan tabel *Chi-Square* dengan $df = k-1 = (4-1) = 3$ dapat dilihat sebesar 7.81473 dengan derajat kebebasan 0.05, yang berarti nilai *Jarque-Bera* lebih kecil dari nilai *chi-square* ($4.578374 < 7.81473$) dan nilai probabilitas lebih besar dari 0.05. Hal ini sesuai dengan kriteria pengujian yang telah dijabarkan terlihat bahwa hasil

dari uji normalitas yaitu probabilitas sebesar 0.101349 lebih besar dari 0.05 ($0.101349 > 0.05$) maka dapat diambil kesimpulan bahwa residual data berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi data panel ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Untuk menguji multikolinearitas menggunakan pengujian dengan metode korelasi parsial antar variabel independen, jika hasil diperoleh kurang dari 0.80 maka tidak terjadi multikolinearitas. Berikut adalah hasil dari uji multikolinearitas :

Tabel 4.15

Hasil Uji Multikolinearitas

	DER	CR	SIZE
DER	1.000000	-0.361614	0.418496
CR	-0.361614	1.000000	-0.031871
SIZE	0.418496	-0.031871	1.000000

Sumber : Eviews, 9.0, data diolah Peneliti, 2020

Berdasarkan hasil pengujian yang ditunjukkan tabel dapat diketahui bahwa nilai koefisien antar variabel lebih kecil dari 0,80. Hal ini sesuai dengan kriteria pengujian bahwa hasil dari uji multikolinearitas tidak ada koefisien korelasi antar variabel yang lebih dari 0,80. Maka dapat disimpulkan bahwa data tidak memiliki masalah multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians residual pada setiap pengamatan tetap, maka disebut homoskedastisitas dan sebaliknya jika varians residual pada setiap pengamatan berubah-ubah disebut heteroskedastisitas. Cara untuk menguji ada tidaknya heteroskedastisitas menggunakan uji *glesjer*, yakni dengan meregresikan nilai absolute residual terhadap variabel independen.

Hipotesis yang dibentuk *uji glejser* adalah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai probabilitas $> 0,05$, maka H_0 diterima dan berarti tidak ada masalah heteroskedastisitas.
- 2) Jika nilai probabilitas $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan berarti ada masalah heteroskedastisitas.

Tabel 4.16

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: RESABS

Method: Panel Least Squares
 Date: 08/07/20 Time: 21:23
 Sample: 2015 2018
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 28
 Total panel (balanced) observations: 112

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.521548	2.715841	-0.928459	0.3559
DER	0.037972	0.108188	0.350985	0.7265
CR	0.016419	0.032561	0.504250	0.6155
SIZE	0.177013	0.170553	1.037877	0.3024

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.502700	Mean dependent var	0.368446
Adjusted R-squared	0.318515	S.D. dependent var	0.377957
S.E. of regression	0.312011	Akaike info criterion	0.737967
Sum squared resid	7.885434	Schwarz criterion	1.490408
Log likelihood	-10.32614	Hannan-Quinn criter.	1.043256
F-statistic	2.729323	Durbin-Watson stat	2.078160
Prob(F-statistic)	0.000188		

Sumber : Eviews, 9.0, data diolah Peneliti, 2020

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa tidak ada masalah heteroskedastisitas. Hal ini dikarenakan nilai probabilitas variabel Struktur Modal (DER), Likuiditas (CR), Ukuran Perusahaan (SIZE) lebih dari 0.05.

d. Uji Autokorelasi

Menurut (Ghozali, 2016:107) Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah adanya korelasi antara anggota serangkaian data observasi yang diurutkan menurut waktu dan ruang. Autokorelasi merupakan korelasi antar variabel gangguan satu observasi dengan yang lain.

Tabel 4.17

Hasil Uji Autokorelasi

Dependent Variable: ROA
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Date: 08/07/20 Time: 21:09
 Sample: 2015 2018
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 28
 Total panel (balanced) observations: 112
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.866820	2.058844	2.849570	0.0055
DER	-0.235844	0.106253	-2.219656	0.0292
CR	-0.137089	0.030499	-4.494943	0.0000
SIZE	-0.541374	0.128476	-4.213802	0.0001

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

R-squared	0.931107	Mean dependent var	-5.832729
Adjusted R-squared	0.905591	S.D. dependent var	3.965095
S.E. of regression	0.594706	Sum squared resid	28.64770
F-statistic	36.49139	Durbin-Watson stat	2.269437
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.831684	Mean dependent var	-3.316994
Sum squared resid	31.06077	Durbin-Watson stat	2.104524

Sumber : Eviews, 9.0, data diolah Peneliti, 2020

Berdasarkan tabel Durbin-Watson untuk jumlah objek dalam penelitian ini (n) adalah sebesar 112 dengan jumlah variabel (k) sebesar 3. Dan telah ditentukan :

a) $DL = 1.6373$

b) $DU = 1.7472$

c) $DW = 2.2694$

d) $4 - DU = 2.2528$

$$e) 4 - DL = 2.3627$$

Artinya, nilai DW berada ditengah – tengah ($4-dU \leq DW \leq 4-dL$
 $= 2.2528 \leq 2.2694 \leq 2.3627$). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi negatif.

5. Uji Hipotesis

a. Uji Analisis Koefisien Korelasi

Koefisien korelasi (r) digunakan untuk menghitung seberapa kuat hubungan antara struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Arah hubungan dinyatakan dalam bentuk hubungan positif atau negatif, sedangkan kuatnya hubungan dinyatakan dalam besarnya koefisien korelasi. Tujuan utama analisis regresi yaitu untuk membuat perkiraan nilai suatu variabel yang lain berhubungan dengannya jika variabel independen salah ditentukan.

Tabel 4.18

Hasil Uji Koefisien Korelasi

Weighted Statistics

R-squared	0.931107	Mean dependent var	-5.832729
Adjusted R-squared	0.905591	S.D. dependent var	3.965095
S.E. of regression	0.594706	Sum squared resid	28.64770
F-statistic	36.49139	Durbin-Watson stat	2.269437
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Eviews, 9.0, data diolah Peneliti, 2020

Dari model *fixed effect* pada tabel diatas didapat koefisien R^2 (R-squared) antara struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan adalah sebesar 0.931107, maka nilai R adalah $\sqrt{0.931107} = 0,964938$. Angka 0.964938 menunjukkan bahwa terjadi hubungan yang sangat kuat antara variabel independen dan dependen.

b. Uji Regresi Linear Berganda

Menurut (Sugiyono,2016:254) uji regresi linear berganda yaitu hubungan antara dua atau lebih variabel independen dengan satu atau lebih variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur modal (DER), likuiditas (CR), dan ukuran perusahaan (SIZE). Variabel dependen dalam penelitian ini kinerja keuangan. Hasil pengujian ditampilkan pada tabel sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan :

Y = Kinerja Keuangan

- = Konstanta
- X_1 = Struktur Modal
- X_2 = Likuiditas
- X_3 = Ukuran Perusahaan
- b_{1-3} = Koefisien regresi
- e = *Error terms*

Tabel 4.19

Hasil Uji Persamaan Regresi Linear Berganda

Dependent Variable: ROA
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Date: 08/07/20 Time: 21:09
 Sample: 2015 2018
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 28
 Total panel (balanced) observations: 112
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.866820	2.058844	2.849570	0.0055
DER	-0.235844	0.106253	-2.219656	0.0292
CR	-0.137089	0.030499	-4.494943	0.0000
SIZE	-0.541374	0.128476	-4.213802	0.0001

Sumber : Eviews, 9.0, data diolah Peneliti, 2020

Berdasarkan hasil dari tabel diatas didapat persamaan regresi linear berganda yaitu sebagai berikut :

$$Y = 5.866820 - 0.235844 (DER) - 0.137089 (CR) - 0.541374 (SIZE)$$

Dari persamaan regresi linier yang digunakan dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a) Nilai konstanta sebesar 5.866820, hal ini menunjukkan bahwa jika koefisien regresi variabel-variabel independen Struktur Modal (DER), Likuiditas (CR), dan Ukuran Perusahaan dianggap nol atau tidak ada perubahan, maka besarnya Kinerja Keuangan (ROA) sebesar 5.866820.
- b) Nilai koefisien regresi Struktur Modal (DER) memiliki hubungan negatif sebesar -0.235844 , hal ini menunjukkan jika setiap Struktur Modal mengalami kenaikan 1 (satuan) maka Kinerja Keuangan (ROA) akan mengalami penurunan sebesar -0.235844 dengan asumsi variabel lain tetap.
- c) Nilai koefisien regresi Likuiditas (CR) memiliki hubungan negatif sebesar -0.137089, hal ini menunjukkan jika setiap Likuiditas mengalami kenaikan 1 (satuan) maka Kinerja Keuangan (ROA) akan mengalami penurunan sebesar - 0.137089 dengan asumsi variabel lain tetap.
- d) Nilai koefisien regresi Ukuran Perusahaan (SIZE) memiliki hubungan negatif sebesar -0,541374, hal ini menunjukkan jika setiap Ukuran Perusahaan mengalami kenaikan 1 (satuan) maka Kinerja Keuangan (ROA) akan mengalami penurunan sebesar -0.541374 dengan asumsi variabel lain tetap.

c. Uji Signifikan Parsial (Uji-t)

Uji t yaitu pengujian yang digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara parsial mempengaruhi variabel dependen. Berikut ini adalah hasil uji t yang dilakukan dalam penelitian ini :

Tabel 4.20

Hasil Uji Parsial (Uji-T)

Dependent Variable: ROA
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Date: 08/07/20 Time: 21:09
 Sample: 2015 2018
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 28
 Total panel (balanced) observations: 112
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.866820	2.058844	2.849570	0.0055
DER	-0.235844	0.106253	-2.219656	0.0292
CR	-0.137089	0.030499	-4.494943	0.0000
SIZE	-0.541374	0.128476	-4.213802	0.0001

Sumber: Eviews, 9.0, data diolah Peneliti, 2020

Pada tabel statistik yang terlampir pada lampiran dengan $df = (n-k-1) = (112-3-1) = 108$ dan derajat kebebasan sebesar 0.05 diperoleh nilai t-tabel sebesar 1.65909. Berdasarkan hasil uji signifikan parsial (Uji-t) diatas maka dapat dijabarkan sebagai berikut:

- 1) Nilai t-statistik Struktur Modal (DER) memiliki $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ yaitu $-2.219656 < -1.65909$ dan probabilitas < 0.05 yaitu $0.0292 < 0.05$. Hal ini menyatakan bahwa Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan (ROA).

- 2) Nilai t-statistik Likuiditas (CR) memiliki $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ yaitu $-4.494943 < -1.65909$ dan probabilitas < 0.05 yaitu $0.0000 < 0.05$. Hal ini menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan (ROA).
- 3) Nilai t-statistik Ukuran Perusahaan (SIZE) memiliki $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ yaitu $-4.213802 < -1.65909$ dan probabilitas < 0.05 yaitu $0.0001 < 0.05$. Hal ini menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan (ROA).

d. Uji Signifikan Simultan (Uji-F)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Hipotesis:

- a) H_0 : Tidak terdapat pengaruh X1, X2, X3 secara bersama-sama terhadap Y.
- b) H_a : Terdapat pengaruh X1, X2, X3 secara bersama-sama terhadap Y.

Kriteria pengambilan keputusan:

- a) H_0 diterima bila $F_{hitung} < F_{tabel}$ (Tidak terdapat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen).

b) H_{0a} diterima bila F hitung > F tabel (Terdapat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen).

Nilai F tabel dapat dilihat pada tabel F statistik pada $df_1 = (k-1) = 4-1 = 3$ dan $df_2 = (n-k) = 112-4 = 108$. Dengan signifikansi 0.05 diperoleh hasil F tabel = 2.69.

Tabel 4.21

Hasil Uji Simultan (Uji-F)

Weighted Statistics			
R-squared	0.931107	Mean dependent var	-5.832729
Adjusted R-squared	0.905591	S.D. dependent var	3.965095
S.E. of regression	0.594706	Sum squared resid	28.64770
F-statistic	36.49139	Durbin-Watson stat	2.269437
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Eviews, 9.0, data diolah Peneliti,2020

Berdasarkan hasil uji F statistik tabel output model *Fixed Effect Model* diatas nilai F hitung > F tabel (36.49139 > 2.69) atau signifikan < 0.05 dimana nilai signifikansinya $0.00000 < 0.05$ maka H_{0a} ditolak dan H_{1a} diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Struktur Modal (DER), Likuiditas (CR), dan Ukuran Perusahaan (SIZE) berpengaruh secara bersama-sama terhadap Kinerja Keuangan (ROA).

e. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan

variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai koefisien determinasi yang digunakan dalam menjelaskan penelitian ini adalah nilai *Adjusted R²*. Berikut adalah hasil koefisien determinasi yang dilakukan dalam penelitian:

Tabel 4.22

Hasil Koefisien Determinasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.931107	Mean dependent var	-5.832729
Adjusted R-squared	0.905591	S.D. dependent var	3.965095
S.E. of regression	0.594706	Sum squared resid	28.64770
F-statistic	36.49139	Durbin-Watson stat	2.269437
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Eviews, 9.0, data diolah Peneliti, 2020

Penelitian ini menghasilkan nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0.905591 artinya secara bersama-sama variabel Struktur Modal (DER), Likuiditas (CR), dan Ukuran Perusahaan (SIZE) mempunyai kontribusi menjelaskan Kinerja Keuangan (ROA) sebesar 90,5591%. Sedangkan, sisa sebesar 9,4409% (100% - 90,5591%) dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya yang tidak diteliti atau tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

D. Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dengan menggunakan variabel independen Struktur Modal (DER), Likuiditas (CR) dan Ukuran Perusahaan (SIZE) menggunakan program Eviews 9 dan menggunakan data panel maka dapat ditentukan bahwa model yang terbaik adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Pembahasan hasil penelitian terhadap masing-masing variabel maupun bersama-sama dapat diuraikan sebagai berikut :

1. Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Hasil uji regresi parsial menunjukkan ada pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan pada signifikan $= 0.05$, terlihat dari uji t yang dilakukan diperoleh t hitung sebesar -2.219656 dengan probabilitas $0.0292 < 0.05$, dari hasil penelitian persamaan regresi diatas terlihat bahwa koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0.235844 , artinya variabel Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan.

Namun hal ini tidak sejalan dengan teori yang telah dijelaskan bahwa peningkatan struktur modal akan meningkatkan laba yang diperoleh oleh perusahaan. Hal ini dikarenakan peningkatan struktur modal akan menambah risiko perusahaan. Peningkatan proporsi hutang akan menimbulkan tambahan beban bunga yang harus dibayar perusahaan, yang merupakan komponen pengurang laba. Kenaikan beban akibat timbulnya beban bunga akan mengurangi laba yang diperoleh perusahaan sehingga

berdampak pada penurunan kinerja keuangan perusahaan properti dan *real estate*.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Nainggolan (2017), Saragih (2018) dan Agrestya (2013) yang menyatakan bahwa Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan.

Namun hasil ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Tambunan dan Prabawani (2018) yang menyatakan Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

2. Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Hasil uji regresi parsial menunjukkan ada pengaruh Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan pada signifikan $= 0.05$, terlihat dari uji t yang dilakukan diperoleh t hitung sebesar -4.494943 dengan probabilitas $0.0000 < 0.05$, dari hasil penelitian persamaan regresi diatas terlihat bahwa koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0.137089 , artinya variabel Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan.

Bagi perusahaan, *current ratio* yang tinggi menunjukkan likuiditas perusahaan yang baik, tetapi ia juga bisa dikatakan menunjukkan penggunaan kas dan aset jangka pendek secara tidak efisien. Nilai likuiditas yang terlalu tinggi berdampak kurang baik atau menunjukkan kelebihan modal kerja yang dibutuhkan. Apabila jumlah aktiva lancar ini terlalu banyak, itu artinya sebagian modal kerja perusahaan tidak berputar atau mengalami

pengangguran (*idle cash*) sehingga akan berpengaruh terhadap menurunnya kinerja keuangan perusahaan.

Perusahaan dengan tingkat *current ratio* yang tinggi, menunjukkan perusahaan melakukan penempatan dana yang besar pada sisi aktiva lancar. Penempatan dana yang terlalu besar pada sisi aktiva lancar memiliki dua efek yang berlawanan yaitu likuiditas perusahaan semakin baik, namun perusahaan kehilangan kesempatan untuk mendapatkan tambahan laba, karena dana yang harusnya digunakan untuk investasi yang menguntungkan perusahaan, dicadangkan untuk memenuhi likuiditas perusahaan.

Hal penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hasibuan (2019) yang menyatakan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Salimah *et al* (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Hasil uji regresi parsial menunjukkan ada pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan pada signifikan $\alpha = 0.05$, terlihat dari uji t yang dilakukan diperoleh t hitung sebesar -4.213802 dengan probabilitas $0.0001 < 0.05$, dari hasil penelitian persamaan regresi diatas terlihat bahwa koefisien regresi bernilai

negatif sebesar -0.541374, artinya variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan.

Hal ini tidak sejalan dengan teori yang sudah dijelaskan bahwa semakin besar ukuran perusahaan semakin besar total aset perusahaan, yang berarti semakin tinggi tingkat kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya dalam menghasilkan laba. Hal ini disebabkan peningkatan total aset perusahaan properti dan *real estate* dari tahun ke tahun tidak sebanding dengan laba yang dihasilkan. Penambahan total aset jika tidak diimbangi dengan kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya berdampak pada rendahnya pencapaian laba, dapat dilihat pada laba perusahaan properti dan *real estate* yang cenderung berfluktuasi dan menurun.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Wufron (2017) dan Saragih (2018) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Namun hasil ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan Tambunan dan Prabawani (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

4. Pengaruh Struktur Modal (DER), Likuiditas (CR), dan Ukuran Perusahaan (SIZE) Secara Bersama-sama Terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Hasil uji regresi secara bersama-sama menunjukkan variabel independen Struktur Modal (DER), Likuiditas (CR), dan Ukuran Perusahaan (SIZE) dan variabel dependen Kinerja Keuangan (ROA). Setelah dilakukan uji statistik F output model *fixed effect* diatas, output regresi menunjukkan nilai signifikansi $0.00000 < 0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama variabel Struktur Modal (DER), Likuiditas (CR), dan Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Kinerja Keuangan (ROA).

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Dari hasil penelitian ini yang telah dilakukan mengenai pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018 dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Struktur Modal memiliki $-t_{hit} < -t_{\alpha}$ yaitu $-2.219656 < -1.65909$ dan probabilitas < 0.05 yaitu $0.0292 < 0.05$ dengan koefisien regresi sebesar -0.235844 . hal ini menyatakan bahwa Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.
2. Likuiditas memiliki $-t_{hit} < -t_{\alpha}$ yaitu $-4.494943 < -1.65909$ dan probabilitas < 0.05 yaitu $0.0000 < 0.05$ dengan koefisien regresi sebesar -0.137089 . hal ini menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan properti

dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

3. Ukuran Perusahaan memiliki $-t_{hit} < -t_{\alpha}$ yaitu $-4.213802 < -1.65909$ dan probabilitas < 0.05 yaitu $0.0001 < 0.05$ dengan koefisien regresi sebesar -0.541374 . Hal ini menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.
4. Berdasarkan hasil uji F, output regresi menunjukkan $F_{hit} > T_{\alpha}$ yaitu $36.49139 > 2.69$ dan probabilitas sebesar $0.00000 < 0.05$. Sehingga disimpulkan bahwa variabel Struktur Modal, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan properti dan *real estate*.

B. Saran

Dari kesimpulan yang diuraikan diatas, penulis mencoba untuk memberikan saran yang diharapkan dapat menjadi masukan yang bermanfaat dan bersifat membangun bagi pihak terkait adalah:

1. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya yang tertarik dengan topik permasalahan yang sama dapat mengembangkan dengan variabel independen lain seperti *good corporate governance*, *leverage*, kepemilikan institusional dan lainnya. Bagi peneliti

selanjutnya juga dapat menambahkan jumlah periode penelitian dan menggunakan industri yang lain sehingga diharapkan dapat menghasilkan hasil penelitian yang lebih baik.

2. Bagi Manajemen Perusahaan

- a. Perusahaan perlu mengelola struktur modalnya dengan baik yaitu dengan mengoptimalkan penggunaan utang untuk meningkatkan kegiatan operasional perusahaan sehingga dapat menambah laba dan memberikan kontribusi bagi kinerja keuangan perusahaan
- b. Perusahaan juga perlu memperhatikan tingkat likuiditas perusahaan karna tingginya likuiditas harus diimbangi dengan pemanfaatan aktiva lancar secara efektif sehingga dana yang dimiliki dapat digunakan untuk proyek-proyek yang menguntungkan bagi perusahaan.
- c. Perusahaan disarankan untuk dapat meningkatkan efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset untuk kegiatan penjualan dan operasional perusahaan, karna semakin efektif perusahaan dalam menggunakan aset maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agrestya, W. (2013). **Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI.** Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 1-26.
- Ainurrofiq, Muhammad. (2016). **Pengaruh Struktur Modal dan Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan.** Artikel Ilmiah, Surabaya: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas.
- Ariyanti, Sutra Elliana. (2017). **Analisis Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Industri Consumer Good Di BEI Periode Tahun 2012-2015.** Jurnal Indonesia Banking School, Ak-IBS.
- Azis, A, dan Hartono, U. (2017). **Pengaruh Good Corporate Governance, Struktur Modal dan Leverage, Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015.** Jurnal Ilmu Manajemen. Vol 5, No.3. Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya.
- Darmawan, D, A. (2016). **Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, dan Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham.** Universitas Widyatama.

Diana, Lely dan Osesoga, M, S. (2020) **Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Manajemen Aset, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan.** Jurnal Akuntansi Kontemporer (JAKO). Vol. 12, No.1, Hal 20-34.

Fahmi, Irham. (2017). **Analisa Kinerja keuangan.** Cetakan Keempat, Bandung: Alfabeta.

Ghozali, Imam. (2016). **Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi.** Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hidayat, Selamat Sigit. (2018). **Pengaruh Corporate Social Responsibility, Leverage, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017.** Artikel Ilmiah, Surabaya: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas.

Hery. (2018). **Analisis Laporan Keuangan.** Cetakan Ketiga, Jakarta: PT. Grasindo.

Kasmir. (2016). **Analisis Laporan Keuangan.** Cetakan kesembilan, Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.

Kristianti, Ika Puspita. (2018). **Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.** Jurnal Akuntansi Dewantara. Vol. 2, No.1. e-ISSN 2549-9637.

- Laksitaputri, I, M. (2012). **Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening.** Jurnal Bisnis Strategi, 21(2), 1-17. Universitas Diponegoro.
- Lestari, Citra Widia. (2019). **Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Penjualan, dan Intensitas Modal Terhadap Penghindaran Pajak Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018.** Universitas Persada Indonesia YAI.
- Nainggolan, I, P, M. (2017). **Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Perusahaan.** Media Ekonomi Dan Manajemen. Vol. 32, No.1. e-ISSN: 2503-446X.
- Ningsih, S., Utami, W, B. (2020). **Pengaruh Operating Leverage dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Property dan Real Estate.** Jurnal Akutansi dan Pajak. 20(2), 2020, 154-160. ISSN 1412-629.
- Riyanto, Bambang. (2016). **Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan.** Edisi Keempat, Cetakan Kelimabelas, Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Salimah, Wijayanti, A., Masitoh, E. (2019). **Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Komisararis Independen, dan Struktur Aset Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Konstruksi Bangunan Di**

Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi. Vol. 15, No.1.

Silalahi, Adelina Christin. (2017). **Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan.** Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. Vol 6, No.8. e-ISSN: 2460-0585. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya.

Saragih, Pebri Yanti Karnopa. (2018). **Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.** Jurnal Financial. ISSN: 2502-4574 Vol. 4, No.2.

Sugiyono. (2016). **Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D).** Cetakan ke Duapuluhtiga, Bandung: Alfabeta.

Supranto, J. (2016). **Statistik Teori dan Aplikasi, Edisi kedelapan.** Jakarta: Penerbit Erlangga.

Syamsuddin, Lukman. (2016). **Manajemen Keuangan Perusahaan Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan.** Cetakan Ketigabelas, PT Rajagrafindo Persada.

Tambunan, Jessica dan Prabawani, Bulan. (2018). **Pengaruh ukuran Perusahaan, Leverage, dan Struktur Modal Terhadap Kinerja**

Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Tahun 2012-2016). *Diponegoro Journal Of Social And Politic*, Hal 1-10.

Wufron. (2017). **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Serta Impilikasinya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**. *Jurnal Wacana Ekonomi*. Vol.16, No.03, Hal 022-033.

www.idx.co.id

www.sahamok.com

www.ticmi.co.id

RIWAYAT HIDUP PENULIS

Nama : Galuh Saraswati
Tempat, Tanggal Lahir : Jakarta, 24 September 1998
Jenis Kelamin : Perempuan
Bangsa : Indonesia
Agama : Islam
Alamat Rumah : Jl. Cipinang Kebembem No.21 RT/RW

010/013 Kel. Pisangan Timur Kec.

Pulogadung. Jakarta Timur

Nomor Telepon : 085817282838

Email : galuhsaraswati255@gmail.com

Pendidikan :

) SD N 18 Pagi Jakarta, Lulusan Tahun 2010

) SMPN 74 Jakarta, Lulusan Tahun 2013

) SMAN 36 Jakarta, Lulusan Tahun 2016

) Fakultas Ekonomi Universitas Persada Indonesia YAI

Jakarta, 20 Agustus 2020

Galuh Saraswati

1614190090

Lampiran 1

Daftar Nama Perusahaan

No.	Kode	Perusahaan
1	APLN	PT Agung Podomoro Tbk
2	ASRI	PT Alam Sutera Realty Tbk
3	BEST	PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
4	BKSL	PT Sentul City Tbk
5	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk
6	CTRA	PT Ciputra Development Tbk
7	DILD	PT Intiland Development Tbk
8	DMAS	PT Puradelta Lestari Tbk
9	DUTI	PT Duta Pertiwi Tbk
10	EMDE	PT Megapolitan Development Tbk
11	GAMA	PT Gading Development Tbk
12	GPRA	PT Perdana Gapura Prima Tbk
13	GWSA	PT Greenwood Sejahtera Tbk
14	JRPT	PT Jaya Real Property Tbk
15	KIJA	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk
16	LPCK	PT Lippo Cikarang Tbk
17	LPKR	PT Lippo Karawaci Tbk
18	MDLN	PT Modernland Realty Tbk
19	MKPI	PT Metropolitan Kentjana Tbk

20	MMLP	PT Mega Manunggal Property Tbk
21	MTLA	PT Metropolitan Land Tbk
22	PLIN	PT Plaza Indonesia Realty Tbk
23	PPRO	PT PP Properti Tbk
24	PWON	PT Pakuwon Jati Tbk
25	RDTX	PT Roda Vivatex Tbk
26	SMDM	PT Suryamas Dutamakmur Tbk
27	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk
28	TARA	PT Sitara Propertindo Tbk

Lampiran 2

Hasil Perhitungan Struktur Modal

Dalam Jutaan Rupiah

No	Kode Perusahaan	Tahun	Struktur Modal (DER) = Total Hutang / Total Modal		
			Total Hutang	Total Modal	DER
1	APLN	2015	15.486.506	9.072.668	1,707
		2016	15.741.190	9.970.762	1,579
		2017	17.293.138	11.496.977	1,504
		2018	17.376.276	12.207.553	1,423
2	ASRI	2015	12.107.460	6.602.409	1,834
		2016	12.998.285	7.187.845	1,808
		2017	12.155.738	8.572.691	1,418
		2018	11.339.568	9.551.357	1,187
3	BEST	2015	1.589.160	3.042.155	0,522
		2016	1.814.537	3.390.835	0,535
		2017	1.870.815	3.848.185	0,486
		2018	2.118.132	4.171.994	0,508
4	BKSL	2015	4.596.177	6.549.719	0,702
		2016	4.199.257	7.160.248	0,586
		2017	5.034.486	9.942.554	0,506
		2018	5.631.606	10.621.125	0,530
5	BSDE	2015	13.925.458	22.096.690	0,630
		2016	13.939.298	24.352.907	0,572
		2017	16.754.337	29.196.851	0,574
		2018	21.814.594	30.286.897	0,720
6	CTRA	2015	13.208.497	13.050.221	1,012
		2016	14.774.323	14.297.927	1,033
		2017	16.255.398	15.450.765	1,052
		2018	17.644.741	16.644.276	1,060
7	DILD	2015	5.517.743	4.770.828	1,157
		2016	6.782.581	5.057.478	1,341
		2017	6.786.634	6.310.550	1,075
		2018	7.699.882	6.515.652	1,182
8	DMAS	2015	846.523	7.160.597	0,118
		2016	415.467	7.388.384	0,056
		2017	465.103	7.005.837	0,066
		2018	311.529	7.188.503	0,043
9	DUTI	2015	2.183.853	6.831.058	0,320
		2016	1.899.304	7.792.913	0,244
		2017	2.240.819	8.334.861	0,269
		2018	3.227.976	9.414.918	0,343
10	EMDE	2015	536.106	659.934	0,812
		2016	675.649	687.992	0,982
		2017	1.081.693	786.930	1,375
		2018	1.292.022	804.591	1,606

11	GAMA	2015	240.002	1.096.560	0,219
		2016	247.197	1.097.670	0,225
		2017	304.391	1.098.164	0,277
		2018	272.660	1.099.691	0,248
12	GPRA	2015	626.943	947.230	0,662
		2016	559.139	1.010.179	0,554
		2017	466.150	1.033.311	0,451
		2018	454.440	1.082.013	0,420
13	GWSA	2015	536.331	6.268.945	0,086
		2016	478.485	6.484.787	0,074
		2017	524.360	6.676.500	0,079
		2018	597.490	6.893.543	0,087
14	JRPT	2015	3.437.170	4.140.931	0,830
		2016	3.578.037	4.906.398	0,729
		2017	3.496.187	5.976.495	0,585
		2018	3.847.899	6.693.348	0,575
15	KJA	2015	4.762.940	4.977.754	0,957
		2016	5.095.107	5.638.490	0,904
		2017	5.366.080	5.900.240	0,909
		2018	5.731.263	6.052.508	0,947
16	LPCK	2015	1.843.461	3.633.295	0,507
		2016	1.410.461	4.242.691	0,332
		2017	4.657.491	7.720.736	0,603
		2018	1.695.594	6.894.233	0,246
17	LPKR	2015	22.409.793	18.916.764	1,185
		2016	23.528.544	22.075.139	1,066
		2017	26.911.822	29.860.294	0,901
		2018	24.336.392	25.470.018	0,955
18	MDLN	2015	6.785.593	6.057.456	1,120
		2016	7.944.774	6.595.334	1,205
		2017	7.522.211	7.077.457	1,063
		2018	8.397.680	6.829.799	1,230
19	MKPI	2015	2.880.175	2.829.195	1,018
		2016	2.897.296	3.714.904	0,780
		2017	2.276.438	4.551.607	0,500
		2018	1.776.589	5.231.665	0,340
20	MMLP	2015	653.293	2.551.027	0,256
		2016	681.509	3.284.259	0,208
		2017	693.479	4.670.189	0,148
		2018	783.095	5.308.226	0,148
21	MTLA	2015	1.407.525	2.213.216	0,636
		2016	1.430.126	2.502.402	0,572
		2017	1.874.477	2.999.352	0,625
		2018	1.755.200	3.438.762	0,510
22	PLIN	2015	2.264.520	2.406.569	0,941
		2016	2.301.324	2.285.244	1,007
		2017	3.652.525	986.912	3,701
		2018	3.811.773	11.331.982	0,336

23	PPRO	2015	2.801.369	2.517.586	1,113
		2016	5.858.373	2.991.460	1,958
		2017	7.559.823	5.000.108	1,512
		2018	10.657.152	5.818.568	1,832
24	PWON	2015	9.323.066	9.455.055	0,986
		2016	9.654.447	11.019.693	0,876
		2017	10.567.227	12.791.490	0,826
		2018	9.706.398	15.311.681	0,634
25	RDTX	2015	282.593	1.589.564	0,178
		2016	273.290	1.828.463	0,149
		2017	225.499	2.054.961	0,110
		2018	213.066	2.313.423	0,092
26	SMDM	2015	702.448	2.452.132	0,286
		2016	623.122	2.475.866	0,252
		2017	643.807	2.497.872	0,258
		2018	606.128	2.552.513	0,237
27	SMRA	2015	11.228.512	7.529.749	1,491
		2016	12.644.764	8.165.555	1,549
		2017	13.308.969	8.353.742	1,593
		2018	14.238.537	9.060.704	1,571
28	TARA	2015	248.630	1.045.742	0,238
		2016	165.757	1.052.265	0,158
		2017	180.826	1.053.782	0,172
		2018	69.255	1.053.023	0,066

Lampiran 3

Hasil Perhitungan Likuiditas

Dalam Jutaan Rupiah

No	Kode Perusahaan	Tahun	Likuiditas (Rasio Lancar) = Aktiva Lancar / Hutang Lancar		
			Aktiva Lancar	Hutang Lancar	Rasio Lancar
1	APLN	2015	9.781.716	7.041.359	1,389
		2016	8.173.958	7.654.752	1,068
		2017	9.432.973	7.220.222	1,306
		2018	8.275.422	7.838.705	1,056
2	ASRI	2015	2.698.917	3.752.467	0,719
		2016	3.082.309	3.434.222	0,898
		2017	2.317.958	3.143.479	0,737
		2018	1.449.848	2.224.534	0,652
3	BEST	2015	1.508.625	384.484	3,924
		2016	1.848.611	561.897	3,290
		2017	2.044.717	740.813	2,760
		2018	2.755.020	355.040	7,760
4	BKSL	2015	4.191.414	3.227.924	1,298
		2016	4.019.040	2.848.671	1,411
		2017	4.596.876	2.954.287	1,556
		2018	4.547.349	3.093.284	1,470
5	BSDE	2015	16.789.559	6.146.403	2,732
		2016	16.341.455	5.566.196	2,936
		2017	17.964.523	7.568.816	2,373
		2018	20.948.678	6.231.233	3,362
6	CTRA	2015	12.544.502	8.013.555	1,565
		2016	13.710.690	7.311.044	1,875
		2017	15.167.178	7.782.985	1,949
		2018	16.151.959	7.994.843	2,020
7	DILD	2015	2.925.607	3.285.725	0,890
		2016	3.034.100	3.292.500	0,922
		2017	3.606.927	4.103.191	0,879
		2018	4.815.971	4.767.907	1,010
8	DMAS	2015	4.495.174	829.395	5,420
		2016	3.713.836	395.408	9,392
		2017	3.535.827	437.801	8,076
		2018	3.567.619	279.406	12,769
9	DUTI	2015	4.344.386	1.198.803	3,624
		2016	4.131.536	1.062.796	3,887
		2017	4.449.119	1.172.699	3,794
		2018	5.665.261	1.571.910	3,604
10	EMDE	2015	558.329	373.768	1,494
		2016	739.085	358.671	2,061
		2017	1.239.289	410.834	3,017
		2018	1.469.006	484.290	3,033

11	GAMA	2015	472.921	217.481	2,175
		2016	483.415	205.714	2,350
		2017	544.418	173.511	3,138
		2018	516.788	140.479	3,679
12	GPRA	2015	1.360.614	435.263	3,126
		2016	1.397.068	331.170	4,219
		2017	1.251.300	272.405	4,594
		2018	1.346.121	236.047	5,703
13	GWSA	2015	809.864	230.319	3,516
		2016	810.592	92.102	8,801
		2017	899.462	108.794	8,268
		2018	1.174.187	150.466	7,804
14	JRPT	2015	2.920.132	2.974.359	0,982
		2016	3.033.295	3.111.632	0,975
		2017	3.448.797	3.093.711	1,115
		2018	3.923.648	3.480.039	1,127
15	KJA	2015	6.645.564	1.047.210	6,346
		2016	7.458.654	1.157.245	6,445
		2017	7.677.631	1.067.196	7,194
		2018	8.182.825	1.144.917	7,147
16	LPCK	2015	4.283.677	1.140.995	3,754
		2016	4.584.789	922.152	4,972
		2017	10.052.058	1.743.341	5,766
		2018	5.852.962	982.490	5,957
17	LPKR	2015	33.576.937	4.856.883	6,913
		2016	37.453.409	6.866.309	5,455
		2017	44.921.927	8.745.186	5,137
		2018	37.181.317	8.204.921	4,532
18	MDLN	2015	3.145.580	3.150.692	0,998
		2016	3.921.828	2.917.040	1,344
		2017	3.158.284	2.374.364	1,330
		2018	3.379.233	1.539.785	2,195
19	MKPI	2015	2.129.044	2.287.442	0,931
		2016	2.371.095	2.132.759	1,112
		2017	2.106.111	1.324.939	1,590
		2018	1.622.783	864.766	1,877
20	MMLP	2015	518.848	175.468	2,957
		2016	199.951	235.175	0,850
		2017	390.679	294.513	1,327
		2018	398.155	296.640	1,342
21	MTLA	2015	2.012.091	866.858	2,321
		2016	2.172.521	837.279	2,595
		2017	2.545.035	1.010.549	2,518
		2018	5.193.962	901.881	5,759
22	PLIN	2015	1.248.002	746.556	1,672
		2016	833.290	930.849	0,895
		2017	961.962	824.154	1,167
		2018	1.412.275	1.135.313	1,244

23	PPRO	2015	3.186.685	1.226.354	2,599
		2016	5.164.653	2.778.511	1,859
		2017	7.106.225	3.395.076	2,093
		2018	10.413.442	5.685.378	1,832
24	PWON	2015	5.408.561	4.423.677	1,223
		2016	6.126.852	4.618.261	1,327
		2017	8.427.605	4.913.178	1,715
		2018	9.472.787	4.096.381	2,312
25	RDTX	2015	393.063	190.680	2,061
		2016	568.220	174.693	3,253
		2017	551.269	119.405	4,617
		2018	542.644	120.721	4,495
26	SMDM	2015	1.008.980	485.999	2,076
		2016	822.203	518.655	1,585
		2017	876.583	529.914	1,654
		2018	886.958	388.229	2,285
27	SMRA	2015	7.289.681	4.409.686	1,653
		2016	8.698.817	4.217.371	2,063
		2017	9.187.859	6.275.827	1,464
		2018	10.507.809	7.230.613	1,453
28	TARA	2015	214.552	200.967	1,068
		2016	135.607	172.653	0,785
		2017	172.653	179.483	0,962
		2018	53.352	68.247	0,782

Lampiran 4

Hasil Perhitungan Ukuran Perusahaan

Dalam Jutaan Rupiah

No	Kode Perusahaan	Tahun	Ukuran Perusahaan = Ln (Total Asset)	
			Total Asset	Ukuran Perusahaan
1	APLN	2015	24.559.174	17,017
		2016	25.711.953	17,062
		2017	28.790.116	17,176
		2018	29.583.829	17,203
2	ASRI	2015	18.709.870	16,745
		2016	20.186.130	16,821
		2017	20.728.430	16,847
		2018	20.890.925	16,855
3	BEST	2015	4.631.315	15,348
		2016	5.205.373	15,465
		2017	5.719.000	15,559
		2018	6.290.126	15,654
4	BKSL	2015	11.145.896	16,227
		2016	11.359.506	16,246
		2017	14.977.041	16,522
		2018	16.252.732	16,604
5	BSDE	2015	36.022.148	17,400
		2016	38.292.205	17,461
		2017	45.951.188	17,643
		2018	52.101.492	17,769
6	CTRA	2015	26.258.718	17,084
		2016	29.072.250	17,185
		2017	31.706.163	17,272
		2018	34.289.017	17,350
7	DILD	2015	10.288.572	16,147
		2016	11.840.059	16,287
		2017	13.097.184	16,388
		2018	14.215.535	16,470
8	DMAS	2015	8.007.121	15,896
		2016	7.803.851	15,870
		2017	7.470.941	15,827
		2018	7.500.033	15,830
9	DUTI	2015	9.014.911	16,014
		2016	9.692.217	16,087
		2017	10.575.681	16,174
		2018	12.642.895	16,353
10	EMDE	2015	1.196.040	13,995
		2016	1.363.641	14,126
		2017	1.868.623	14,441
		2018	2.096.614	14,556

11	GAMA	2015	1.336.562	14,106
		2016	1.344.868	14,112
		2017	1.402.556	14,154
		2018	1.372.352	14,132
12	GPRA	2015	1.574.174	14,269
		2016	1.569.319	14,266
		2017	1.499.462	14,221
		2018	1.536.453	14,245
13	GWSA	2015	6.805.277	15,733
		2016	6.963.273	15,756
		2017	7.200.861	15,790
		2018	7.491.033	15,829
14	JRPT	2015	7.578.101	15,841
		2016	8.484.436	15,954
		2017	9.472.682	16,064
		2018	10.541.248	16,171
15	KIJA	2015	9.740.694	16,092
		2016	10.733.598	16,189
		2017	11.266.320	16,237
		2018	11.783.772	16,282
16	LPCK	2015	5.476.757	15,516
		2016	5.653.153	15,548
		2017	12.455.503	16,338
		2018	8.589.827	15,966
17	LPKR	2015	41.326.558	17,537
		2016	45.603.683	17,635
		2017	56.772.116	17,855
		2018	49.806.410	17,724
18	MDLN	2015	12.843.050	16,368
		2016	14.540.108	16,492
		2017	14.599.669	16,497
		2018	15.227.479	16,539
19	MKPI	2015	5.709.371	15,558
		2016	6.612.200	15,704
		2017	6.828.046	15,737
		2018	7.008.254	15,763
20	MMLP	2015	3.204.320	14,980
		2016	3.965.769	15,193
		2017	5.363.669	15,495
		2018	6.091.322	15,622
21	MTLA	2015	3.620.742	15,102
		2016	3.932.529	15,185
		2017	4.873.830	15,399
		2018	5.193.962	15,463
22	PLIN	2015	4.671.089	15,357
		2016	4.586.569	15,339
		2017	4.639.438	15,350
		2018	15.143.755	16,533

23	PPRO	2015	5.318.956	15,487
		2016	8.826.283	15,993
		2017	12.559.932	16,346
		2018	16.475.720	16,617
24	PWON	2015	18.778.122	16,748
		2016	20.674.141	16,844
		2017	23.358.717	16,966
		2018	25.018.080	17,035
25	RDTX	2015	1.872.158	14,443
		2016	2.101.753	14,558
		2017	2.280.461	14,640
		2018	2.526.489	14,742
26	SMDM	2015	3.154.581	14,964
		2016	3.098.989	14,947
		2017	3.141.680	14,960
		2018	3.158.642	14,966
27	SMRA	2015	18.758.262	16,747
		2016	20.810.319	16,851
		2017	21.662.711	16,891
		2018	23.299.242	16,964
28	TARA	2015	1.294.372	14,074
		2016	1.218.023	14,013
		2017	1.234.608	14,026
		2018	1.122.279	13,931

Lampiran 5

Hasil Perhitungan Kinerja Keuangan

Dalam Jutaan Rupiah

NO	KODE PERUSAHAAN	Tahun	ROA = Laba Bersih Setelah Pajak / Total Asset		
			Laba Bersih Setelah Pajak	Total Asset	ROA
1	APLN	2015	1.116.763	24.559.174	0,045
		2016	939.737	25.711.953	0,037
		2017	1.882.581	28.790.116	0,065
		2018	193.730	29.583.829	0,007
2	ASRI	2015	684.287	18.709.870	0,037
		2016	510.243	20.186.130	0,025
		2017	1.385.189	20.728.430	0,067
		2018	970.586	20.890.925	0,046
3	BEST	2015	211.935	4.631.315	0,046
		2016	336.287	5.205.373	0,065
		2017	483.387	5.719.000	0,085
		2018	422.536	6.290.126	0,067
4	BKSL	2015	61.673	11.145.896	0,006
		2016	562.426	11.359.506	0,050
		2017	468.559	14.977.041	0,031
		2018	368.591	16.252.732	0,023
5	BSDE	2015	2.351.380	36.022.148	0,065
		2016	2.037.537	38.292.205	0,053
		2017	5.166.720	45.951.188	0,112
		2018	1.701.817	52.101.492	0,033
6	CTRA	2015	1.740.300	26.258.718	0,066
		2016	1.170.706	29.072.250	0,040
		2017	1.018.529	31.706.163	0,032
		2018	1.302.702	34.289.017	0,038
7	DILD	2015	419.044	10.288.572	0,041
		2016	297.350	11.840.059	0,025
		2017	271.536	13.097.184	0,021
		2018	194.106	14.215.535	0,014
8	DMAS	2015	1.368.208	8.007.121	0,171
		2016	757.548	7.803.851	0,097
		2017	657.119	7.470.941	0,088
		2018	496.364	7.500.033	0,066
9	DUTI	2015	670.949	9.014.911	0,074
		2016	840.650	9.692.217	0,087
		2017	648.646	10.575.681	0,061
		2018	1.126.657	12.642.895	0,089
10	EMDE	2015	61.268	1.196.040	0,051
		2016	65.470	1.363.641	0,048
		2017	106.211	1.868.623	0,057
		2018	16.095	2.096.614	0,008

11	GAMA	2015	4.980	1.336.562	0,004
		2016	1.198	1.344.868	0,001
		2017	430	1.402.556	0,000
		2018	1.563	1.372.352	0,001
12	GPRA	2015	72.893	1.574.174	0,046
		2016	46.995	1.569.319	0,030
		2017	37.316	1.499.462	0,025
		2018	50.425	1.536.453	0,033
13	GWSA	2015	1.263.864	6.805.277	0,186
		2016	210.148	6.963.273	0,030
		2017	188.500	7.200.861	0,026
		2018	210.570	7.491.033	0,028
14	JRPT	2015	869.777	7.578.101	0,115
		2016	1.017.849	8.484.436	0,120
		2017	1.117.126	9.472.682	0,118
		2018	1.049.745	10.541.248	0,100
15	KIJA	2015	331.442	9.740.694	0,034
		2016	426.542	10.733.598	0,040
		2017	149.840	11.266.320	0,013
		2018	67.100	11.783.772	0,006
16	LPCK	2015	914.989	5.476.757	0,167
		2016	539.794	5.653.153	0,095
		2017	368.440	12.378.227	0,030
		2018	2.220.722	8.589.827	0,259
17	LPKR	2015	1.024.120	41.326.558	0,025
		2016	1.227.374	45.603.683	0,027
		2017	856.984	56.772.116	0,015
		2018	1.726.085	49.806.410	0,035
18	MDLN	2015	873.420	12.843.050	0,068
		2016	501.349	14.540.108	0,034
		2017	614.773	14.599.669	0,042
		2018	25.265	15.227.479	0,002
19	MKPI	2015	889.628	5.709.371	0,156
		2016	1.199.373	6.612.200	0,181
		2017	1.193.639	6.828.046	0,175
		2018	1.018.559	7.008.254	0,145
20	MMLP	2015	114.653	3.204.320	0,036
		2016	399.206	3.965.769	0,101
		2017	293.064	5.363.669	0,055
		2018	281.313	6.091.322	0,046
21	MTLA	2015	239.982	3.620.742	0,066
		2016	316.514	3.932.529	0,080
		2017	551.010	4.873.830	0,113
		2018	507.227	5.193.962	0,098
22	PLIN	2015	279.689	4.671.089	0,060
		2016	725.619	4.586.569	0,158
		2017	286.288	4.639.438	0,062
		2018	580.422	15.143.755	0,038

23	PPRO	2015	300.328	5.318.956	0,056
		2016	365.374	8.826.283	0,041
		2017	459.642	12.559.932	0,037
		2018	496.783	16.475.720	0,030
24	PWON	2015	1.400.554	18.778.122	0,075
		2016	1.780.254	20.674.141	0,086
		2017	2.024.627	23.358.717	0,087
		2018	2.826.936	25.018.080	0,113
25	RDTX	2015	258.656	1.872.158	0,138
		2016	260.009	2.101.753	0,124
		2017	246.909	2.280.461	0,108
		2018	267.384	2.526.489	0,106
26	SMDM	2015	75.239	3.154.581	0,024
		2016	20.429	3.098.989	0,007
		2017	19.737	3.141.680	0,006
		2018	85.390	3.158.642	0,027
27	SMRA	2015	1.064.079	18.758.262	0,057
		2016	605.050	20.810.319	0,029
		2017	532.437	21.662.711	0,025
		2018	690.623	23.299.242	0,030
28	TARA	2015	1.880	1.294.372	0,001
		2016	2.875	1.218.023	0,002
		2017	1.276	1.234.608	0,001
		2018	952	1.122.279	0,001

Lampiran 6

Hasil Output Eviews

1. Tabel Statistik Deskriptif

Date: 08/07/20
Time: 21:07
Sample: 2015 2018

	ROA	DER	CR	SIZE
Mean	-3.316994	0.755103	2.932181	15.89246
Median	-3.079123	0.627600	2.069350	15.95990
Maximum	-1.352860	3.701000	12.76860	17.85460
Minimum	-8.111728	0.043300	0.651800	13.93090
Std. Dev.	1.289381	0.572561	2.291691	1.030383
Skewness	-1.554224	1.478620	1.598700	-0.214160
Kurtosis	5.468776	7.665346	5.613368	2.228330
Jarque-Bera Probability	73.53410 0.000000	142.3833 0.000000	79.58094 0.000000	3.635016 0.162430
Sum	-371.5033	84.57150	328.4043	1779.955
Sum Sq. Dev.	184.5380	36.38871	582.9550	117.8476
Observations	112	112	112	112

2. Regresi Data Panel *Common Effect Model* (CEM)

Dependent Variable: ROA
 Method: Panel Least Squares
 Date: 08/07/20 Time: 21:08
 Sample: 2015 2018
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 28
 Total panel (balanced) observations: 112

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-9.535887	1.947073	-4.897550	0.0000
DER	-0.157641	0.246276	-0.640099	0.5235
CR	0.038838	0.055911	0.694644	0.4888
SIZE	0.391635	0.127654	3.067948	0.0027
R-squared	0.091395	Mean dependent var		-3.316994
Adjusted R-squared	0.066156	S.D. dependent var		1.289381
S.E. of regression	1.246002	Akaike info criterion		3.312818
Sum squared resid	167.6722	Schwarz criterion		3.409907
Log likelihood	-181.5178	Hannan-Quinn criter.		3.352210
F-statistic	3.621158	Durbin-Watson stat		0.496151
Prob(F-statistic)	0.015465			

3. Regresi Data Panel *Fixed Effect Model* (FEM)

Dependent Variable: ROA

Method: Panel EGLS (Cross-section weights)

Date: 08/07/20 Time: 21:09

Sample: 2015 2018

Periods included: 4

Cross-sections included: 28

Total panel (balanced) observations: 112

Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.866820	2.058844	2.849570	0.0055
DER	-0.235844	0.106253	-2.219656	0.0292
CR	-0.137089	0.030499	-4.494943	0.0000
SIZE	-0.541374	0.128476	-4.213802	0.0001

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

R-squared	0.931107	Mean dependent var	-5.832729
Adjusted R-squared	0.905591	S.D. dependent var	3.965095
S.E. of regression	0.594706	Sum squared resid	28.64770
F-statistic	36.49139	Durbin-Watson stat	2.269437
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.831684	Mean dependent var	-3.316994
Sum squared resid	31.06077	Durbin-Watson stat	2.104524

4. Regresi Data Panel *Random Effect Model* (REM)

Dependent Variable: ROA

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 08/07/20 Time: 21:10

Sample: 2015 2018

Periods included: 4

Cross-sections included: 28

Total panel (balanced) observations: 112

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.740945	2.856242	-1.309744	0.1931
DER	-0.191734	0.191195	-1.002820	0.3182
CR	-0.121003	0.054677	-2.213033	0.0290
SIZE	0.058111	0.180095	0.322670	0.7476
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			1.100812	0.7621
Idiosyncratic random			0.615056	0.2379
Weighted Statistics				
R-squared	0.043394	Mean dependent var		-0.892479
Adjusted R-squared	0.016822	S.D. dependent var		0.653231
S.E. of regression	0.647713	Sum squared resid		45.30954
F-statistic	1.633067	Durbin-Watson stat		1.561538
Prob(F-statistic)	0.185986			
Unweighted Statistics				
R-squared	-0.056022	Mean dependent var		-3.316994
Sum squared resid	194.8763	Durbin-Watson stat		0.363064

5. Uji CHOW

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	13.416026	(27,81)	0.0000
Cross-section Chi-square	190.360329	27	0.0000

6. Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	76.48322 (0.0000)	0.155622 (0.6932)	76.63885 (0.0000)
Honda	8.745469 (0.0000)	0.394490 (0.3466)	6.462927 (0.0000)
King-Wu	8.745469 (0.0000)	0.394490 (0.3466)	3.139806 (0.0008)
Standardized Honda	9.448272 (0.0000)	0.831294 (0.2029)	3.286088 (0.0005)
Standardized King-Wu	9.448272 (0.0000)	0.831294 (0.2029)	0.984185 (0.1625)
Gourieroux, et al.*	--	--	76.63885 (< 0.01)

*Asymptotic critical values:

1%	7.289
5%	4.231
10%	2.952

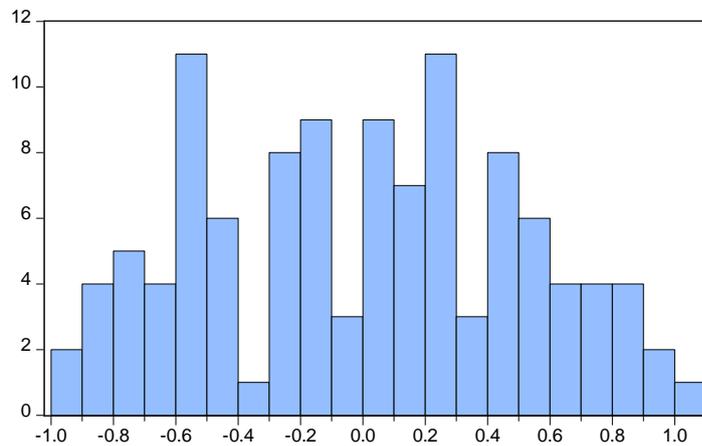
7. Uji Hausman

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	14.773376	3	0.0020

8. Uji Normalitas Data



Series: Standardized Residuals	
Sample 2015 2018	
Observations 112	
Mean	3.27e-17
Median	0.059810
Maximum	1.057203
Minimum	-0.926744
Std. Dev.	0.508023
Skewness	0.001500
Kurtosis	2.009510
Jarque-Bera	4.578374
Probability	0.101349

9. Uji Multikolinieritas

	DER	CR	SIZE
DER	1.000000	-0.361614	0.418496
CR	-0.361614	1.000000	-0.031871
SIZE	0.418496	-0.031871	1.000000

10. Uji Heteroskedasitas

Dependent Variable: RESABS

Method: Panel Least Squares

Date: 08/07/20 Time: 21:23

Sample: 2015 2018

Periods included: 4

Cross-sections included: 28

Total panel (balanced) observations: 112

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.521548	2.715841	-0.928459	0.3559
DER	0.037972	0.108188	0.350985	0.7265
CR	0.016419	0.032561	0.504250	0.6155
SIZE	0.177013	0.170553	1.037877	0.3024

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.502700	Mean dependent var	0.368446
Adjusted R-squared	0.318515	S.D. dependent var	0.377957
S.E. of regression	0.312011	Akaike info criterion	0.737967
Sum squared resid	7.885434	Schwarz criterion	1.490408
Log likelihood	-10.32614	Hannan-Quinn criter.	1.043256
F-statistic	2.729323	Durbin-Watson stat	2.078160
Prob(F-statistic)	0.000188		

11. Uji Autokorelasi

Dependent Variable: ROA
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Date: 08/07/20 Time: 21:09
 Sample: 2015 2018
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 28
 Total panel (balanced) observations: 112
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.866820	2.058844	2.849570	0.0055
DER	-0.235844	0.106253	-2.219656	0.0292
CR	-0.137089	0.030499	-4.494943	0.0000
SIZE	-0.541374	0.128476	-4.213802	0.0001

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

R-squared	0.931107	Mean dependent var	-5.832729
Adjusted R-squared	0.905591	S.D. dependent var	3.965095
S.E. of regression	0.594706	Sum squared resid	28.64770
F-statistic	36.49139	Durbin-Watson stat	2.269437
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.831684	Mean dependent var	-3.316994
Sum squared resid	31.06077	Durbin-Watson stat	2.104524

12. Uji Koefisien Korelasi

Weighted Statistics

R-squared	0.931107	Mean dependent var	-5.832729
Adjusted R-squared	0.905591	S.D. dependent var	3.965095
S.E. of regression	0.594706	Sum squared resid	28.64770
F-statistic	36.49139	Durbin-Watson stat	2.269437
Prob(F-statistic)	0.000000		

13. Uji Persamaan Regresi Linear Berganda

Dependent Variable: ROA
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Date: 08/07/20 Time: 21:09
 Sample: 2015 2018
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 28
 Total panel (balanced) observations: 112
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.866820	2.058844	2.849570	0.0055
DER	-0.235844	0.106253	-2.219656	0.0292
CR	-0.137089	0.030499	-4.494943	0.0000
SIZE	-0.541374	0.128476	-4.213802	0.0001

14. Uji t

Dependent Variable: ROA
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Date: 08/07/20 Time: 21:09
 Sample: 2015 2018
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 28
 Total panel (balanced) observations: 112
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.866820	2.058844	2.849570	0.0055
DER	-0.235844	0.106253	-2.219656	0.0292
CR	-0.137089	0.030499	-4.494943	0.0000
SIZE	-0.541374	0.128476	-4.213802	0.0001

15. Uji F

Weighted Statistics			
R-squared	0.931107	Mean dependent var	-5.832729
Adjusted R-squared	0.905591	S.D. dependent var	3.965095
S.E. of regression	0.594706	Sum squared resid	28.64770
F-statistic	36.49139	Durbin-Watson stat	2.269437
Prob(F-statistic)	0.000000		

16. Koefisien Determinasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.931107	Mean dependent var	-5.832729
Adjusted R-squared	0.905591	S.D. dependent var	3.965095
S.E. of regression	0.594706	Sum squared resid	28.64770
F-statistic	36.49139	Durbin-Watson stat	2.269437
Prob(F-statistic)	0.000000		

Lampiran 7

Tabel t

Titik Persentase Distribusi t (df = 81 – 120)

df	Pr	0.25	0.10	0.05	0.025	0.01	0.005	0.001
		0.50	0.20	0.10	0.050	0.02	0.010	0.002
81		0.67753	1.29209	1.66388	1.98969	2.37327	2.63790	3.19392
82		0.67749	1.29196	1.66365	1.98932	2.37269	2.63712	3.19262
83		0.67746	1.29183	1.66342	1.98896	2.37212	2.63637	3.19135
84		0.67742	1.29171	1.66320	1.98861	2.37156	2.63563	3.19011
85		0.67739	1.29159	1.66298	1.98827	2.37102	2.63491	3.18890
86		0.67735	1.29147	1.66277	1.98793	2.37049	2.63421	3.18772
87		0.67732	1.29136	1.66256	1.98761	2.36998	2.63353	3.18657
88		0.67729	1.29125	1.66235	1.98729	2.36947	2.63286	3.18544
89		0.67726	1.29114	1.66216	1.98698	2.36898	2.63220	3.18434
90		0.67723	1.29103	1.66196	1.98667	2.36850	2.63157	3.18327
91		0.67720	1.29092	1.66177	1.98638	2.36803	2.63094	3.18222
92		0.67717	1.29082	1.66159	1.98609	2.36757	2.63033	3.18119
93		0.67714	1.29072	1.66140	1.98580	2.36712	2.62973	3.18019
94		0.67711	1.29062	1.66123	1.98552	2.36667	2.62915	3.17921
95		0.67708	1.29053	1.66105	1.98525	2.36624	2.62858	3.17825
96		0.67705	1.29043	1.66088	1.98498	2.36582	2.62802	3.17731
97		0.67703	1.29034	1.66071	1.98472	2.36541	2.62747	3.17639
98		0.67700	1.29025	1.66055	1.98447	2.36500	2.62693	3.17549
99		0.67698	1.29016	1.66039	1.98422	2.36461	2.62641	3.17460
100		0.67695	1.29007	1.66023	1.98397	2.36422	2.62589	3.17374
101		0.67693	1.28999	1.66008	1.98373	2.36384	2.62539	3.17289
102		0.67690	1.28991	1.65993	1.98350	2.36346	2.62489	3.17206
103		0.67688	1.28982	1.65978	1.98326	2.36310	2.62441	3.17125
104		0.67686	1.28974	1.65964	1.98304	2.36274	2.62393	3.17045
105		0.67683	1.28967	1.65950	1.98282	2.36239	2.62347	3.16967
106		0.67681	1.28959	1.65936	1.98260	2.36204	2.62301	3.16890
107		0.67679	1.28951	1.65922	1.98238	2.36170	2.62256	3.16815
108		0.67677	1.28944	1.65909	1.98217	2.36137	2.62212	3.16741
109		0.67675	1.28937	1.65895	1.98197	2.36105	2.62169	3.16669
110		0.67673	1.28930	1.65882	1.98177	2.36073	2.62126	3.16598
111		0.67671	1.28922	1.65870	1.98157	2.36041	2.62085	3.16528
112		0.67669	1.28916	1.65857	1.98137	2.36010	2.62044	3.16460
113		0.67667	1.28909	1.65845	1.98118	2.35980	2.62004	3.16392
114		0.67665	1.28902	1.65833	1.98099	2.35950	2.61964	3.16326
115		0.67663	1.28896	1.65821	1.98081	2.35921	2.61926	3.16262
116		0.67661	1.28889	1.65810	1.98063	2.35892	2.61888	3.16198
117		0.67659	1.28883	1.65798	1.98045	2.35864	2.61850	3.16135
118		0.67657	1.28877	1.65787	1.98027	2.35837	2.61814	3.16074
119		0.67656	1.28871	1.65776	1.98010	2.35809	2.61778	3.16013
120		0.67654	1.28865	1.65765	1.97993	2.35782	2.61742	3.15954

Lampiran 8

Tabel F

**Titik Persentase Distribusi F untuk Probabilita =
0,05**

df untuk penyebut (N2)	df untuk pembilang (N1)														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
91	3.95	3.10	2.70	2.47	2.31	2.20	2.11	2.04	1.98	1.94	1.90	1.86	1.83	1.80	1.78
92	3.94	3.10	2.70	2.47	2.31	2.20	2.11	2.04	1.98	1.94	1.89	1.86	1.83	1.80	1.78
93	3.94	3.09	2.70	2.47	2.31	2.20	2.11	2.04	1.98	1.93	1.89	1.86	1.83	1.80	1.78
94	3.94	3.09	2.70	2.47	2.31	2.20	2.11	2.04	1.98	1.93	1.89	1.86	1.83	1.80	1.77
95	3.94	3.09	2.70	2.47	2.31	2.20	2.11	2.04	1.98	1.93	1.89	1.86	1.82	1.80	1.77
96	3.94	3.09	2.70	2.47	2.31	2.19	2.11	2.04	1.98	1.93	1.89	1.85	1.82	1.80	1.77
97	3.94	3.09	2.70	2.47	2.31	2.19	2.11	2.04	1.98	1.93	1.89	1.85	1.82	1.80	1.77
98	3.94	3.09	2.70	2.46	2.31	2.19	2.10	2.03	1.98	1.93	1.89	1.85	1.82	1.79	1.77
99	3.94	3.09	2.70	2.46	2.31	2.19	2.10	2.03	1.98	1.93	1.89	1.85	1.82	1.79	1.77
100	3.94	3.09	2.70	2.46	2.31	2.19	2.10	2.03	1.97	1.93	1.89	1.85	1.82	1.79	1.77
101	3.94	3.09	2.69	2.46	2.30	2.19	2.10	2.03	1.97	1.93	1.88	1.85	1.82	1.79	1.77
102	3.93	3.09	2.69	2.46	2.30	2.19	2.10	2.03	1.97	1.92	1.88	1.85	1.82	1.79	1.77
103	3.93	3.08	2.69	2.46	2.30	2.19	2.10	2.03	1.97	1.92	1.88	1.85	1.82	1.79	1.76
104	3.93	3.08	2.69	2.46	2.30	2.19	2.10	2.03	1.97	1.92	1.88	1.85	1.82	1.79	1.76
105	3.93	3.08	2.69	2.46	2.30	2.19	2.10	2.03	1.97	1.92	1.88	1.85	1.81	1.79	1.76
106	3.93	3.08	2.69	2.46	2.30	2.19	2.10	2.03	1.97	1.92	1.88	1.84	1.81	1.79	1.76
107	3.93	3.08	2.69	2.46	2.30	2.18	2.10	2.03	1.97	1.92	1.88	1.84	1.81	1.79	1.76
108	3.93	3.08	2.69	2.46	2.30	2.18	2.10	2.03	1.97	1.92	1.88	1.84	1.81	1.78	1.76
109	3.93	3.08	2.69	2.45	2.30	2.18	2.09	2.02	1.97	1.92	1.88	1.84	1.81	1.78	1.76
110	3.93	3.08	2.69	2.45	2.30	2.18	2.09	2.02	1.97	1.92	1.88	1.84	1.81	1.78	1.76
111	3.93	3.08	2.69	2.45	2.30	2.18	2.09	2.02	1.97	1.92	1.88	1.84	1.81	1.78	1.76
112	3.93	3.08	2.69	2.45	2.30	2.18	2.09	2.02	1.96	1.92	1.88	1.84	1.81	1.78	1.76
113	3.93	3.08	2.68	2.45	2.29	2.18	2.09	2.02	1.96	1.92	1.87	1.84	1.81	1.78	1.76
114	3.92	3.08	2.68	2.45	2.29	2.18	2.09	2.02	1.96	1.91	1.87	1.84	1.81	1.78	1.75
115	3.92	3.08	2.68	2.45	2.29	2.18	2.09	2.02	1.96	1.91	1.87	1.84	1.81	1.78	1.75
116	3.92	3.07	2.68	2.45	2.29	2.18	2.09	2.02	1.96	1.91	1.87	1.84	1.81	1.78	1.75
117	3.92	3.07	2.68	2.45	2.29	2.18	2.09	2.02	1.96	1.91	1.87	1.84	1.80	1.78	1.75
118	3.92	3.07	2.68	2.45	2.29	2.18	2.09	2.02	1.96	1.91	1.87	1.84	1.80	1.78	1.75
119	3.92	3.07	2.68	2.45	2.29	2.18	2.09	2.02	1.96	1.91	1.87	1.83	1.80	1.78	1.75
120	3.92	3.07	2.68	2.45	2.29	2.18	2.09	2.02	1.96	1.91	1.87	1.83	1.80	1.78	1.75
121	3.92	3.07	2.68	2.45	2.29	2.17	2.09	2.02	1.96	1.91	1.87	1.83	1.80	1.77	1.75
122	3.92	3.07	2.68	2.45	2.29	2.17	2.09	2.02	1.96	1.91	1.87	1.83	1.80	1.77	1.75
123	3.92	3.07	2.68	2.45	2.29	2.17	2.08	2.01	1.96	1.91	1.87	1.83	1.80	1.77	1.75
124	3.92	3.07	2.68	2.44	2.29	2.17	2.08	2.01	1.96	1.91	1.87	1.83	1.80	1.77	1.75
125	3.92	3.07	2.68	2.44	2.29	2.17	2.08	2.01	1.96	1.91	1.87	1.83	1.80	1.77	1.75

Lampiran 9

Tabel DW

n	k=1		k=2		k=3		k=4		k=5	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
73	1.5924	1.6479	1.5645	1.6768	1.5360	1.7067	1.5071	1.7375	1.4778	1.7691
74	1.5953	1.6500	1.5677	1.6785	1.5397	1.7079	1.5112	1.7383	1.4822	1.7694
75	1.5981	1.6521	1.5709	1.6802	1.5432	1.7092	1.5151	1.7390	1.4866	1.7698
76	1.6009	1.6541	1.5740	1.6819	1.5467	1.7104	1.5190	1.7399	1.4909	1.7701
77	1.6036	1.6561	1.5771	1.6835	1.5502	1.7117	1.5228	1.7407	1.4950	1.7704
78	1.6063	1.6581	1.5801	1.6851	1.5535	1.7129	1.5265	1.7415	1.4991	1.7708
79	1.6089	1.6601	1.5830	1.6867	1.5568	1.7141	1.5302	1.7423	1.5031	1.7712
80	1.6114	1.6620	1.5859	1.6882	1.5600	1.7153	1.5337	1.7430	1.5070	1.7716
81	1.6139	1.6639	1.5888	1.6898	1.5632	1.7164	1.5372	1.7438	1.5109	1.7720
82	1.6164	1.6657	1.5915	1.6913	1.5663	1.7176	1.5406	1.7446	1.5146	1.7724
83	1.6188	1.6675	1.5942	1.6928	1.5693	1.7187	1.5440	1.7454	1.5183	1.7728
84	1.6212	1.6693	1.5969	1.6942	1.5723	1.7199	1.5472	1.7462	1.5219	1.7732
85	1.6235	1.6711	1.5995	1.6957	1.5752	1.7210	1.5505	1.7470	1.5254	1.7736
86	1.6258	1.6728	1.6021	1.6971	1.5780	1.7221	1.5536	1.7478	1.5289	1.7740
87	1.6280	1.6745	1.6046	1.6985	1.5808	1.7232	1.5567	1.7485	1.5322	1.7745
88	1.6302	1.6762	1.6071	1.6999	1.5836	1.7243	1.5597	1.7493	1.5356	1.7749
89	1.6324	1.6778	1.6095	1.7013	1.5863	1.7254	1.5627	1.7501	1.5388	1.7754
90	1.6345	1.6794	1.6119	1.7026	1.5889	1.7264	1.5656	1.7508	1.5420	1.7758
91	1.6366	1.6810	1.6143	1.7040	1.5915	1.7275	1.5685	1.7516	1.5452	1.7763
92	1.6387	1.6826	1.6166	1.7053	1.5941	1.7285	1.5713	1.7523	1.5482	1.7767
93	1.6407	1.6841	1.6188	1.7066	1.5966	1.7295	1.5741	1.7531	1.5513	1.7772
94	1.6427	1.6857	1.6211	1.7078	1.5991	1.7306	1.5768	1.7538	1.5542	1.7776
95	1.6447	1.6872	1.6233	1.7091	1.6015	1.7316	1.5795	1.7546	1.5572	1.7781
96	1.6466	1.6887	1.6254	1.7103	1.6039	1.7326	1.5821	1.7553	1.5600	1.7785
97	1.6485	1.6901	1.6275	1.7116	1.6063	1.7335	1.5847	1.7560	1.5628	1.7790
98	1.6504	1.6916	1.6296	1.7128	1.6086	1.7345	1.5872	1.7567	1.5656	1.7795
99	1.6522	1.6930	1.6317	1.7140	1.6108	1.7355	1.5897	1.7575	1.5683	1.7799
100	1.6540	1.6944	1.6337	1.7152	1.6131	1.7364	1.5922	1.7582	1.5710	1.7804
101	1.6558	1.6958	1.6357	1.7163	1.6153	1.7374	1.5946	1.7589	1.5736	1.7809
102	1.6576	1.6971	1.6376	1.7175	1.6174	1.7383	1.5969	1.7596	1.5762	1.7813
103	1.6593	1.6985	1.6396	1.7186	1.6196	1.7392	1.5993	1.7603	1.5788	1.7818
104	1.6610	1.6998	1.6415	1.7198	1.6217	1.7402	1.6016	1.7610	1.5813	1.7823
105	1.6627	1.7011	1.6433	1.7209	1.6237	1.7411	1.6038	1.7617	1.5837	1.7827
106	1.6644	1.7024	1.6452	1.7220	1.6258	1.7420	1.6061	1.7624	1.5861	1.7832
107	1.6660	1.7037	1.6470	1.7231	1.6277	1.7428	1.6083	1.7631	1.5885	1.7837
108	1.6676	1.7050	1.6488	1.7241	1.6297	1.7437	1.6104	1.7637	1.5909	1.7841
109	1.6692	1.7062	1.6505	1.7252	1.6317	1.7446	1.6125	1.7644	1.5932	1.7846
110	1.6708	1.7074	1.6523	1.7262	1.6336	1.7455	1.6146	1.7651	1.5955	1.7851
111	1.6723	1.7086	1.6540	1.7273	1.6355	1.7463	1.6167	1.7657	1.5977	1.7855
112	1.6738	1.7098	1.6557	1.7283	1.6373	1.7472	1.6187	1.7664	1.5999	1.7860
113	1.6753	1.7110	1.6574	1.7293	1.6391	1.7480	1.6207	1.7670	1.6021	1.7864