

Kemampulabaan Perusahaan Sektor Property dan Real Estate: Investigasi Faktor yang Mempengaruhinya

Ni Putu Eka Nadya Cahyarani*, Iwan Kusmayadi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mataram, Mataram, Indonesia;

Kata Kunci

Kata kunci:

Profitabilitas, perputaran modal kerja, struktur modal, likuiditas

Abstrak

Hasil riset yang mengeksplorasi kemampulabaan (profitabilitas) pada perusahaan property dan real estate, dan menginvestigasi secara mendalam pengaruh dari variable perputaran modal kerja, struktur modal dan likuiditas perusahaan tersebut. Sebuah *explanatory research* pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada sector property dan real estate. Jumlah sampel perusahaan yang terpilih adalah 14 perusahaan yang ditentukan secara *purposive sampling*. Data penelitian ini berupa dokumentasi laporan keuangan perusahaan secara tahunan yang bersumber dari data sekunder yang telah terpublikasi lengkap pada tahun 2018 sampai dengan tahun 2022 di website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Berdasarkan analisis regresi data panel melalui uji model dengan uji Chow dan uji Hausman maka model yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model (REM)*. Riset ini telah membuktikan bahwa struktur modal sebagai variable yang signifikan mempengaruhi kemampulabaan perusahaan, sementara perputaran modal kerja dan likuiditas perusahaan tidak berpengaruh.

Keywords

Keywords: Profitability, working capital turnover, capital structure, likuidity

Abstract

The research explores profitability in property and real estate companies, and thoroughly investigates the influence of working capital turnover, capital structure, and company liquidity. This is an explanatory-research conducted on companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the property and real estate sector. The sample consists of 14 companies selected through purposive sampling. The research data comprises annual financial reports sourced from secondary data that were publicly available from 2018 to 2022 on the official website of the Indonesia Stock Exchange (www.idx.co.id). Based on panel data regression analysis using model tests with Chow and Hausman tests, the most appropriate model for this research is the Random Effect Model (REM). This research has demonstrated that capital structure, as a significant variable, influences company profitability, while working capital turnover and company liquidity do not have an effect.

*Corresponding Author: Ni Putu Eka Nadya Cahyarani, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mataram, Mataram, Indonesia.
Email: WIDYARANICAHYANTARA@GMAIL.COM

DOI: <https://doi.org/10.29303/jseh.v10i1.485>

History Artikel:

Received: 10 Maret 2024 | Accepted: 29 Maret 2024

PENDAHULUAN

Keberhasilan suatu perusahaan tercermin dari laporan keuangan. Salah satu aspek penting sebagai indikator kinerja perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas yang baik memungkinkan perusahaan untuk tumbuh dan berkembang. Pertumbuhan perusahaan pada gilirannya menciptakan peluang kerja baru dan kontribusi positif terhadap perekonomian secara keseluruhan. Hal demikian menjadi salah satu daya tarik bagi investor, *stock holder*, maupun kreditur terhadap perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi.

Profitabilitas yang kuat menunjukkan kepada investor bahwa perusahaan mampu menghasilkan pendapatan yang cukup untuk memberikan pengembalian investasi yang menarik. Profitabilitas yang baik memungkinkan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan dan membayar hutang dengan lancar. Disamping itu, manfaat dari profitabilitas yang tinggi memberikan perusahaan kemampuan untuk memberikan pengembalian kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau melalui program buyback saham. Ini membantu memelihara kepercayaan pemegang saham dan mendorong investasi jangka panjang.

Menurut Kasmir (2019) faktor yang mempengaruhi profitabilitas atau kemampulabaan perusahaan yaitu margin laba bersih, perputaran total aktiva, laba bersih, penjualan, total aktiva, aktiva tetap, aktiva lancar, dan total biaya. Dalam beberapa kajian melakukan analisis terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas. Dalam penelitian ini, peneliti ingin mengkaji pengaruh dari perputaran modal kerja, struktur modal, dan likuiditas. Perputaran modal kerja, struktur modal, dan likuiditas merupakan tiga faktor kunci yang menentukan kemampulabaan perusahaan.

Motivasi penelitian ini juga didukung oleh teori yang relevan untuk bidang kajian tersebut, misalnya *agency theory*. *Agency theory* sebagai sebuah kerangka kerja untuk menganalisis hubungan antara pemegang saham (prinsipal) dan manajemen (agen) dalam sebuah perusahaan (Jensen, M. C., & Meckling, 2019). Dalam konteks kajian profitabilitas, *agency theory* dapat memberikan wawasan tentang bagaimana struktur insentif dan kontrol manajemen dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Beberapa aspek penting dari masing-masing variable yang dikaji dalam kerangka *agency theory*, antara lain: struktur modal perusahaan dapat menciptakan konflik keagenan antara pemegang saham dan manajemen. Manajemen mungkin memiliki insentif untuk menggunakan hutang dalam struktur modal untuk meningkatkan leverage perusahaan, yang dapat meningkatkan risiko finansial tetapi juga meningkatkan potensi keuntungan bagi

manajemen.

Modigliani & Miller (1958) dalam *trade-off theory* menjelaskan bahwa perusahaan dihadapkan pada trade-off antara biaya dan manfaat dari penggunaan modal sendiri dan modal pinjaman. Dalam situasi di mana biaya modal sendiri (misalnya, biaya oportunistik) lebih rendah daripada biaya modal pinjaman (misalnya, biaya bunga yang tinggi), perusahaan mungkin akan lebih memilih untuk menggunakan modal sendiri. Sebaliknya, jika biaya modal pinjaman lebih rendah daripada biaya modal sendiri, perusahaan mungkin akan lebih cenderung menggunakan hutang.

Sebaliknya, Myers & Majluf (1984) dalam *pecking order theory* menjelaskan bahwa perusahaan lebih cenderung menggunakan sumber dana secara internal (modal sendiri) sebelum beralih ke sumber dana eksternal (modal pinjaman) ketika mereka membutuhkan tambahan dana. Perusahaan memiliki urutan preferensi dalam memilih sumber dana, dengan menggunakan modal sendiri terlebih dahulu, kemudian hutang, dan terakhir baru saham ekuitas, sebagai respons terhadap asimetri informasi antara perusahaan dan investor.

Dari sisi perputaran modal kerja, yang mencerminkan efisiensi operasional yang dapat mempengaruhi kebutuhan untuk modal kerja yang berkaitan dengan risiko keagenan. Pemantauan perputaran modal kerja juga dapat menjadi alat pengendalian bagi pemegang saham untuk memastikan bahwa manajemen mempertahankan tingkat efisiensi yang tinggi.

Sedangkan untuk faktor likuiditas, berkaitan dengan risiko keagenan karena manajemen lebih dapat diandalkan dalam memenuhi komitmen keuangan perusahaan. Selain itu juga terkait dengan kepentingan pemegang saham, dimana Likuiditas yang tinggi juga dapat mencerminkan prioritas yang tepat bagi pemegang saham. Secara umum, dengan mempertimbangkan implikasi dari struktur modal, perputaran modal kerja, dan likuiditas dalam kerangka *agency theory*, pemegang saham dapat merancang sistem insentif dan pengendalian manajemen yang tepat untuk meminimalkan risiko keagenan dan meningkatkan kinerja perusahaan secara keseluruhan.

Sub sektor property dan real estate adalah bagian dari sektor properti, real estat, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sektor ini memiliki peran strategis dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional. Menurut hasil penelitian dari Lembaga Penyelidikan Ekonomi dan Masyarakat Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Indonesia (LPEM FEB UI), sektor ini memberikan kontribusi signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional selama periode 2018-2022. Kontribusinya berkisar antara Rp 2.349 triliun hingga Rp 2.865 triliun per tahun, setara dengan 14,63-16,3

persen dari total PDB nasional. Bahkan, di tengah masa pandemi Covid-19, sektor properti menunjukkan keberlanjutan pertumbuhan. Meskipun mengalami penurunan pada tahun 2020, sektor ini berhasil kembali mengalami pertumbuhan pada tahun 2021 dan 2022 (Grahadyarini, 2023). Perkembangan bisnis sector ini ditampilkan dalam gambar 1.

Gambar 1.

Perkembangan rata-rata penjualan dan laba bersih sub sector property dan real estate (tahun 2018-2022).



Sumber: data sekunder diolah

Topik penelitian ini masih menjadi isu menarik, bahkan dari Beberapa hasil kajian empiris sebelumnya, telah membuktikan hasil temuan yang beragam. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (Novita, B. A., & Sofie, 2015; Rionita, K., & Abundanti, 2018). Sedangkan variabel perputaran modal kerja berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (Rahmawati, I., & Mahfudz, 2018). Namun dalam Sukmayanti, P., Wayan, N., & Triaryati (2018) menunjukkan hasil yang berbeda, dimana struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Berdasarkan bukti empiris yang beragam, topik ini masih menarik, relevan dan masih ada celah untuk melakukan kajian yang sama pada sector industri, situasi bisnis maupun periode yang berbeda sebagai bahan perbandingan. Maka penelitian ini dilakukan untuk membuktikan pengaruh variable perputaran modal kerja, struktur modal, dan likuiditas terhadap profitabilitas pada sub sector property dan real estate.

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian:

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah: Profitabilitas yang diproyeksikan dengan Return on Asset (ROA) diklasifikasikan sebagai variable dependen, dan 3 variabel lainnya yaitu Modal Kerja yang diproyeksikan dengan Working Capital Turnover (WCTO), Struktur Modal yang diproyeksikan dengan Debt of Equity (DER), dan Likuiditas yang diproyeksikan dengan Current Ratio (CR)

Populasi dan sampel:

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sector properti dan real estate yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022 berjumlah sebanyak 84 perusahaan. Penentuan sampel secara purposive sampling, dengan sampel sebanyak 14 perusahaan.

Jenis dan Sumber data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yang merupakan data panel, dimana data panel memiliki gabungan karakteristik kedua jenis data, yaitu terdiri dari beberapa objek dan meliputi beberapa periode waktu. Data yang digunakan penelitian ini bersumber dari sekunder. Data diperoleh dari laporan tahunan perusahaan dan data yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia dalam www.idx.co.id, sedangkan harga pasar saham diperoleh dari www.finance.yahoo.com.

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan analisis kuantitatif, yaitu dengan analisis regresi data panel dengan Eviews 12, dimana uji spesifikasi model dilakukan dengan uji *chow*, uji *hausman*, dan uji *lagrange multiplier*. Setelah uji kelayakan model regresi data panel, dilanjutkan dengan melakukan uji asumsi klasik, yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi, untuk melakukan analisis regresi data panel dengan model terpilih. Langkah terakhir adalah melakukan uji hipotesis (yaitu uji-t).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Dalam penelitian yang menyajikan data statistik deskriptif sebagai proses mentransformasi data penelitian dengan table untuk membantu agar lebih mudah dipahami dan diinterpretasikan.

Beberapa informasi penting yang dijelaskan dalam table 2 analisis statistic deskriptif tersebut misalnya nilai tertinggi, nilai terendah, *mean*, *median*, nilai *standar deviasi* dari setiap variable penelitian.

Tabel 2.
Analisis statistik deskriptif

Date: 01/30/24 Time: 16:48
 Sample: 2018 2022

	Y	X1	X2	X3
Mean	5.358571	1.569000	81.72857	256.4560
Median	4.255000	0.630000	51.00000	234.1500
Maximum	19.96000	74.51000	379.0000	1276.860
Minimum	0.090000	-47.51000	4.000000	93.63000
Std. Dev.	4.224419	11.41284	75.85530	164.7117
Skewness	1.449626	2.669680	2.144520	3.537298
Kurtosis	5.269532	29.99831	8.168287	22.17190
Jarque-Bera	39.53961	2209.134	131.5622	1218.034
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	375.1000	109.8300	5721.000	17951.92
Sum Sq. Dev.	1231.355	8987.457	397027.8	1871965.
Observations	70	70	70	70

Sumber: Hasil Output Eviews 12, 2024

Penjelasan untuk masing-masing variable adalah sebagai berikut:

- Variabel Y adalah profitabilitas (ROA), memiliki nilai *mean* sebesar 5,358571 persen. Dalam hal ini, nilai tersebut menunjukkan bahwa selama 5 tahun periode laporan, rata-rata perusahaan pada industri sub sector property dan real estate menghasilkan laba sebesar 5,358 persen dari total nilai aset yang dimilikinya. Nilai maksimum tercatat sebesar 19,960 persen dimiliki oleh PT Puradelta Lestari Tbk (DMAS) tahun 2020, sedangkan nilai terendah sebesar 0,090 persen yang dimiliki oleh PT PP Properti Tbk (PPRO) tahun 2022. Rata-rata perusahaan pada industry sub sector property dan real estate memiliki pertumbuhan ROA per tahun sebesar -1,09 persen. Dengan demikian, kinerja industry sub sector property dan real estate dari sisi efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset-asetnya untuk menghasilkan laba mengalami penurunan setiap tahunnya yaitu sebesar 1,09 persen.
- Variabel X₁ adalah rasio perputaran modal kerja (*Working Capital Turnover*). memiliki nilai *mean* sebesar 1,569000 kali. Dalam hal ini, nilai tersebut menunjukkan bahwa selama 5 tahun periode laporan, rata-rata perusahaan pada industri sub sector property dan real estate menghasilkan penjualan sebesar 1,569 kali lipat dari jumlah modal kerja yang dimiliki. Nilai maksimum tercatat sebesar 74,510 kali dimiliki oleh PT Jaya Real Property Tbk (JRPT) tahun 2022, sedangkan nilai terendah sebesar - 47,510 kali yang dimiliki oleh PT Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) tahun 2021. Secara umum, semakin

tinggi nilai rasio perputaran modal kerja, semakin efisien perusahaan dalam mengelola modal kerjanya untuk menghasilkan penjualan. Nilai rasio perputaran modal kerja yang tinggi dapat menunjukkan efisiensi operasional yang baik, di mana perusahaan dapat memaksimalkan penggunaan modal kerja untuk menghasilkan penjualan. Namun, nilai rasio yang terlalu tinggi juga dapat menandakan adanya risiko tertentu, seperti risiko likuiditas yang rendah atau stok yang berlebihan. Sementara itu, nilai rasio yang rendah mungkin menunjukkan adanya masalah dalam manajemen modal kerja, di mana perusahaan tidak menggunakan modal kerja secara efisien untuk menghasilkan penjualan.

- Variabel X₂ adalah rasio struktur modal (*Debt to equity ratio, DER*). Nilai *mean* variable *DER* sebesar 81,728 persen. Dalam hal ini, nilai tersebut menunjukkan bahwa selama 5 tahun periode laporan, rata-rata perusahaan pada industri sub sector property dan real estate memiliki nilai total hutang sebesar 81,72 persen atau 0,817 kali dari total ekuitas (lebih rendah dari nilai total ekuitas). Nilai maksimum tercatat sebesar 379 persen dimiliki oleh PT PP Properti Tbk (PPRO) tahun 2022, sedangkan nilai terendah sebesar 4 persen yang dimiliki oleh PT Puradelta Lestari Tbk (DMAS) tahun 2018. Secara umum, semakin tinggi nilai rasio hutang terhadap ekuitas, semakin besar proporsi dana yang diperoleh perusahaan dari pinjaman dibandingkan dengan modal sendiri. Ini bisa menunjukkan risiko keuangan yang lebih tinggi, karena perusahaan memiliki kewajiban pembayaran bunga yang lebih besar dan dapat menjadi lebih rentan terhadap fluktuasi pasar atau masalah likuiditas. Sebaliknya, rasio yang lebih rendah dapat menunjukkan stabilitas keuangan yang lebih besar dan potensi untuk pertumbuhan yang berkelanjutan.
- Variabel X₃ adalah rasio likuiditas (*current ratio, CR*). Nilai *mean* variable *CR* sebesar 256,456 persen. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki jumlah aset lancar yang sangat signifikan dibandingkan dengan kewajiban lancarnya. Nilai maksimum rasio likuiditas tercatat sebesar 1.276,86 persen dimiliki oleh PT Puradelta Lestari Tbk (DMAS) tahun 2018, sedangkan nilai terendah sebesar 93,63 persen yang dimiliki oleh PT Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) tahun 2020. Secara umum, semakin tinggi nilai rasio lancar, semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar mereka dengan aset yang mereka miliki. Tingkat likuiditas yang tinggi merupakan sebagai indikasi kemampuan yang

sangat baik untuk membayar kewajiban jangka pendek. Namun, disatu sisi bahwa nilai rasio yang terlalu tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tidak mengalokasikan asetnya secara efisien atau bahwa aset lancar tersebut terlalu berlebihan, yang pada akhirnya mengurangi kemampuan perusahaan.

Sebaliknya likuiditas yang rendah juga sebagai indikasi yang kurang baik, yang memberikan beberapa dampak yang merugikan perusahaan. Untuk mengatasi likuiditas yang rendah, perusahaan dapat mengadopsi strategi seperti meningkatkan pengelolaan kas, mengurangi persediaan yang tidak perlu, dan merencanakan keuangan jangka panjang dengan lebih hati-hati. Dalam beberapa kasus, perusahaan mungkin juga perlu mencari sumber pendanaan tambahan atau melakukan restrukturisasi keuangan untuk mengatasi masalah likuiditas.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pemilihan model data panel bertujuan untuk mendapatkan model estimasi yang terbaik dan paling tepat. Terdapat tiga model estimasi untuk regresi data panel, yaitu: *common effect model* atau *fixed effect model*, dan *random effect model*. *Common effect model* adalah pendekatan model panel yang paling sederhana, karena hanya menggabungkan data time series dengan cross section. Pada model ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu sehingga diasumsikan bahwa perilaku data akan sama dalam berbagai kurun waktu, sehingga dalam pengestimasian panel dapat digunakan teknik kuadrat kecil atau metode ordinary least square (OLS).

Fixed Effect Model (FEM), model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepsinya. Untuk mengestimasi data panel. Fixed effect model menggunakan teknik variabel dummy untuk menangkap perbedaan intersep antar individu, namun intersepsinya tidak bervariasi antar waktu. Model ini sering disebut dengan teknik least squares dummy variable (LSDV).

Estimasi *random effect model* adalah teknik yang digunakan untuk mengestimasi data panel, dimana variabel gangguan (residual) mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Model ini berasumsi bahwa error term akan selalu ada dan saling berhubungan sepanjang time series dan cross section. Pendekatan yang dipakai yaitu Generalized Least Square (GLS) sebagai teknis estimasinya.

Beberapa tahapan yang telah dilakukan yaitu melalui uji Chow (untuk memilih antara *common effect model* atau *fixed effect model*), uji Hausman untuk memilih antara *fixed effect model* atau *random effect model*, dan uji Lagrange Multiplier (LM) untuk

memilih antara (*common effect model* atau *random effect model*).

Uji Chow

Pemilihan model dengan Uji chow dilakukan untuk menentukan pilihan antara *Common Effect Model (CEM)* atau *Fixed Effect Model (FEM)*. Hipotesis dalam Uji chow adalah sebagai berikut:

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

- H_0 diterima, jika nilai probabilitas Cross-section $> 0,05$, sehingga model yang dipilih adalah *common effect*.
- H_0 ditolak, jika nilai probabilitas Cross-section $< 0,05$ maka, model yang dipilih adalah *fixed effect models*.

Hasil uji chow ditunjukkan dalam table 3:

Tabel 3
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: MODEL_FEM			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	8.209727	(13,53)	0.0000
Cross-section Chi-square	77.221951	13	0.0000

Sumber: Output Eviews 12, data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan uji chow dalam tabel 3 di atas, menunjukkan bahwa nilai Probability dari *Cross-section F* dan *Cross-section Chi-square* menunjukkan bahwa angka lebih kecil daripada nilai signifikan, yaitu $0,0000 < 0,05$, maka H_0 untuk model ini ditolak, sehingga model regresi sementara yang tepat untuk digunakan dalam penelitian ini, yakni fixed effect model (FEM). Selanjutnya model terbaik antara fixed effect model (FEM) dengan random effect model (REM) akan dilakukan uji Hausman.

Uji Hausman

Pemilihan model estimasi regresi data panel dengan Uji hausman dilakukan untuk memilih model antara *fixed effect* atau *Random Effect*. Adapun hipotesis dalam uji hausman adalah sebagai berikut:

H_0 : *Random Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

H_0 diterima, jika nilai probabilitas Cross-section $> 0,05$, sehingga model yang dipilih adalah *Random Effect Model*. Begitu pula sebaliknya, H_0 ditolak, jika nilai probabilitas Cross-section $< 0,05$ maka, model yang dipilih adalah *fixed effect models*. Hasil uji hausman ditunjukkan dalam table 4. Berdasarkan hasil uji hausman pada tabel di atas, menunjukkan bahwa nilai Probability Cross-section random menunjukkan bahwa angka Probability lebih besar daripada nilai signifikan, yaitu $0,0596 > 0,05$, maka

H0 untuk model ini diterima, sehingga model regresi sementara yang tepat untuk digunakan dalam penelitian ini yakni *random effect model (REM)*.

Tabel 4
Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: MODEL_REM			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	7.420331	3	0.0596

Sumber: Output Eviews 12, data diolah peneliti, 2024

Selanjutnya model terbaik antara random effect model (REM) dengan *common effect model (CEM)* akan dilakukan uji *lagrange multiplier (LM)*.

Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji *lagrange multiplier* digunakan untuk memilih model regresi terbaik yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu antara random effect model (REM) dengan common effect model (CEM). Hasil dari pengujian uji lagrange multiplier sebagai berikut:

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	31.26528 (0.0000)	0.512154 (0.4742)	31.77743 (0.0000)
Honda	5.591536 (0.0000)	-0.715649 (0.7629)	3.447773 (0.0003)
King-Wu	5.591536 (0.0000)	-0.715649 (0.7629)	2.086476 (0.0185)
Standardized Honda	6.475342 (0.0000)	-0.458252 (0.6766)	0.813315 (0.2080)
Standardized King-Wu	6.475342 (0.0000)	-0.458252 (0.6766)	-0.365181 (0.6425)
Gourieroux, et al.	--	--	31.26528 (0.0000)

Sumber: Output Eviews 12, data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan hasil uji *lagrange multiplier*, dengan menggunakan *Breusch-Pagan* menunjukkan bahwa nilai *probability cross section* sebesar 0,0000. Nilai *probability* lebih kecil daripada nilai signifikan, yaitu $0,0000 < 0,05$, maka H0 untuk model ini ditolak, sehingga model regresi sementara yang tepat untuk digunakan dalam penelitian ini yakni *random effect model (REM)*. Maka langkah selanjutnya adalah melakukan uji asumsi klasik

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk memastikan akurasi, konsistensi, dan keandalan hasil dari model regresi. Uji asumsi klasik memiliki syarat-syarat yang harus terpenuhi seperti normalitas data,

multikolinieritas, autokorelasi dan heterokedastisitas, untuk dapat memastikan bahwa analisis regresi data panel dengan *Fixed Effect Model (FEM)* dapat dilakukan.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji statistik yang digunakan untuk menilai normalitas dalam penelitian ini adalah uji *jarque-bera (JB)* dalam aplikasi Eviews. Dengan tingkat signifikan 5% indikator yang digunakan dalam pengambilan keputusan bahwa data tersebut berdistribusi normal atau tidak. Adapun hasil uji normalitas dalam penelitian ini telah menunjukkan bahwa data berdistribusi tidak normal. Selanjutnya telah dilakukan tranformasi data dengan menggunakan logaritma natural (Ln) meskipun data masih dinyatakan belum berdistribusi normal. Kemudian langkah selanjutnya dengan menghilangkan data outlier, seperti yang ditunjukkan dalam table 5.

Tabel 5.
Identifikasi Data outlier

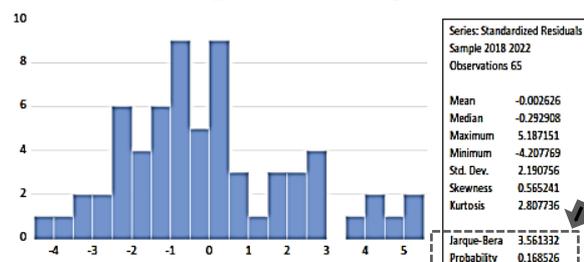
Dependent Variable: Y				
Method: Least Squares				
Date: 01/30/24 Time: 16:39				
Sample: 1 70				
Included observations: 70				
Indicator Saturation: IIS, 70 indicators searched over 3 blocks				
5 IIS variables detected				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.696230	0.692454	9.670288	0.0000
X1	0.041581	0.023420	1.775495	0.0808
X2	-0.024099	0.003824	-6.302163	0.0000
X3	-0.000688	0.001755	-0.392013	0.6964
@ISPERIOD("17")	11.46135	2.243961	5.107645	0.0000
@ISPERIOD("18")	13.97214	2.239003	6.240339	0.0000
@ISPERIOD("19")	5.617960	2.256965	2.489166	0.0155
@ISPERIOD("20")	12.30524	2.245408	5.480180	0.0000
@ISPERIOD("36")	8.660823	2.241300	3.864196	0.0003
R-squared	0.758149	Mean dependent var	5.358571	
Adjusted R-squared	0.726431	S.D. dependent var	4.224419	
S.E. of regression	2.209533	Akaike info criterion	4.542960	
Sum squared resid	297.8041	Schwarz criterion	4.832053	
Log likelihood	-150.0036	Hannan-Quinn criter.	4.657791	
F-statistic	23.90271	Durbin-Watson stat	0.932007	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Output Eviews 12, data diolah peneliti, 2024

Data yang teridentifikasi sebagai data outlier yaitu data ke 17,18,19,20, dan 36.

Gambar 2.

Histogram Normality Test



Sumber: Output Eviews 12, data diolah peneliti, 2024

Selanjutnya dilakukan uji normalitas kembali setelah menghilangkan data outlier, untuk memastikan data berdistribusi normal. Hasil uji normalitas setelah menghilangkan data outlier dapat dilihat pada gambar 2. Berdasarkan gambar 2, nilai probability (*p-value*) lebih besar dari 0,05 (yaitu $0,168526 > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel data berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengevaluasi apakah terdapat korelasi yang signifikan antara variabel independen dalam model regresi. Keberadaan korelasi yang tinggi antara variabel independen dapat mengindikasikan masalah multikolinieritas, yang mengurangi keandalan hasil analisis regresi. Tujuan dari uji ini adalah untuk mengidentifikasi apakah variabel independen saling berkorelasi kuat sehingga dapat mengganggu interpretasi hasil regresi.

Dalam melakukan uji multikolinieritas, kriteria yang umum digunakan adalah memeriksa nilai korelasi antara variabel independen. Jika nilai korelasi antara dua variabel independen melebihi ambang batas tertentu, seperti 0,90, diasumsikan bahwa terdapat masalah multikolinieritas. Sebaliknya, jika nilai korelasi antara variabel independen lebih rendah dari ambang batas tersebut, misalnya kurang dari 0,90, diasumsikan bahwa tidak ada masalah multikolinieritas yang signifikan dalam model regresi tersebut. Adapun hasil uji multikolinieritas, ditunjukkan dalam table 6.

Tabel. 6
Hasil Uji Multikolinieritas

	X1	X2	X3
X1	1.000000	-0.040284	-0.068037
X2	-0.040284	1.000000	-0.330895
X3	-0.068037	-0.330895	1.000000

Sumber: Output Eviews 12, data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan pengujian diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien antar variabel (X1, X2, X3) lebih kecil dari 0,9, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk mengevaluasi apakah terdapat korelasi antara nilai-nilai pengamatan dalam data atau tidak. Salah satu metode yang umum digunakan untuk menguji asumsi autokorelasi adalah melalui *Durbin-Watson Test*.

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Dalam penelitian ini menggunakan metode uji *Breusch*

Godfrey untuk melihat terjadinya autokorelasi atau tidak. Berikut adalah hasil pengujian asumsi autokorelasi dengan menggunakan uji *Breusch Godfrey*. Penelitian ini telah melakukan tranformasi data *first difference*. Sebelum melakukan uji *Breusch Godfrey*, dengan hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada table 7.

Tabel 7
Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
 Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	0.782089	Prob. F(2,51)	0.4629
Obs*R-squared	1.696177	Prob. Chi-Square(2)	0.4282

Sumber: Output Eviews 12, data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan tabel 7 di atas menunjukkan hasil uji menggunakan *Breusch Godfrey* nilai Probabilitas *Obs* R Squared* lebih kecil dari 0,05 (yaitu $0,4282 > 0,05$) sehingga disimpulkan bahwa data variable penelitian ini bebas dari gejala autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut **Kuncoro (2011)** uji heteroskedastisitas digunakan untuk melihat apakah residual dari model terbentuk memiliki variance yang konstan atau tidak. Uji statistik yang digunakan untuk menguji heteroskedastisitas dalam penelitian ini adalah uji *glejser*. Uji *glejser* dilakukan dengan cara meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen (*Ghozali & Ratmono, 2013*). Berikut adalah hasil pengujian asumsi heterokedastisitas dengan menggunakan uji *glejser*, pada table 8.

Tabel 8
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser
 Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.355381	Prob. F(3,56)	0.7854
Obs*R-squared	1.120956	Prob. Chi-Square(3)	0.7720
Scaled explained SS	1.008560	Prob. Chi-Square(3)	0.7992

Sumber: Output Eviews 12, data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan hasil uji *glejser* menunjukkan nilai Probability Chi-square pada *Obs*R-squared* $> 0,05$ (yaitu $0,7720 > 0,05$), yang membuktikan bahwa data variabel tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen yang terdiri dari modal kerja, struktur modal, dan likuiditas terhadap variabel dependen yaitu profitabilitas perusahaan sektor properti dan real estate. Hasil regresi random effect model dalam penelitian ini dapat dilihat pada table 9. Berdasarkan hasil estimasi regresi panel dengan model *Random*

Effect, maka diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$ROA = 6,076042 + 0,000230 WCTO - 0,020533 DER + 0,000692 CR$$

Tabel 9

Hasil Analisis Regresi dengan Random Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.076042	0.906480	6.702899	0.0000
X1	0.000230	0.000208	1.107445	0.2724
X2	-0.020533	0.005353	-3.835815	0.0003
X3	0.000692	0.001866	0.370804	0.7121

Sumber: Output Eviews 12, data diolah peneliti, 2024

Keterangan:

Y = Profitabilitas (ROA); X₁ = WCTO; X₂ = DER; X₃ = CR

Penjelasan dari hasil analisis regresi di atas adalah sebagai berikut:

- Nilai konstanta (α) sebesar 6,076042. Hal ini menunjukkan bahwa perkiraan nilai profitabilitas (ROA) pada industri sub sector property dan real estate adalah sebesar 6,076 persen, ketika variable-variable bebas (WCTO, DER, dan CR) tidak berubah atau konstan. Nilai ROA sebesar 6,076 persen merupakan rata-rata tingkat pengembalian (laba bersih) yang diperoleh dari seluruh aset yang dimiliki. Nilai ROA yang semakin tinggi menjadi indikasi efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan laba.
- Nilai koefisien dari variabel Perputaran Modal Kerja (WCTO) bernilai 0,000230, artinya bahwa setiap peningkatan nilai WCTO sebesar 1 satuan (dengan asumsi variabel lain bernilai nol), maka profitabilitas (ROA) industry sub sector property dan real estate diperkirakan akan mengalami peningkatan sebesar 0,000230 persen.
- Nilai koefisien dari variabel struktur modal (DER) bernilai -0,020533, artinya bahwa setiap peningkatan nilai DER sebesar 1 satuan (dengan asumsi variabel lain bernilai nol), maka profitabilitas (ROA) industry sub sector property dan real estate diperkirakan akan mengalami penurunan sebesar 0,020533 atau sekitar 2 persen, atau juga sebaliknya.
- Nilai koefisien dari variabel likuiditas (current ratio, CR) bernilai 0,000692, artinya bahwa setiap peningkatan nilai CR sebesar 1 satuan (dengan asumsi variabel lain bernilai nol), maka profitabilitas (ROA) industry sub sector property dan real estate diperkirakan akan mengalami peningkatan sebesar 0,000692 atau sekitar 2 persen, atau juga sebaliknya.

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis yang dilakukan secara parsial (uji t) bertujuan untuk mengetahui tingkat

signifikan dari variabel penelitian yang ingin diuji pengaruhnya terhadap variabel dependen secara terpisah atau parsial dengan membandingkan t-hitung dengan t-tabel dan tingkat signifikan 0,05. Dalam penelitian ini nilai df (n-k-1) yaitu 61, dimana n adalah jumlah observasi sebanyak 65 dan k adalah jumlah variabel bebas. Nilai t-tabel dalam penelitian ini adalah 1,67022.

Hasil pengujian pada uji t dapat dilihat pada tabel 10.

Tabel 10

Hasil Uji-t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.076042	0.906480	6.702899	0.0000
X1	0.000230	0.000208	1.107445	0.2724
X2	-0.020533	0.005353	-3.835815	0.0003
X3	0.000692	0.001866	0.370804	0.7121

Sumber: Output Eviews 12, data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan tabel 10, diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

- Variabel Perputaran Modal Kerja (X1)**
 Berdasarkan hasil uji t diperoleh nilai koefisien statistik sebesar 0,000230 yang bernilai positif dengan nilai t-hitung lebih kecil daripada t-tabel, yaitu $1,107445 < 1,67022$ dan nilai Probability lebih besar daripada nilai signifikan yaitu, sebesar $0,2724 > 0,05$, yang artinya bahwa secara parsial variabel modal kerja berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Sehingga dapat dikatakan bahwa modal kerja tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan bahwa modal kerja berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas ditolak.
- Variabel Struktur Modal (X2)**
 Berdasarkan hasil uji t diperoleh nilai koefisien statistik sebesar -0,020533 yang bernilai negatif dengan nilai t-hitung lebih besar daripada t-tabel, yaitu $3,835815 > 1,67022$ dan nilai Probability lebih kecil daripada nilai signifikan yaitu, sebesar $0,0003 < 0,05$, yang artinya bahwa secara parsial variabel struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan diterima.
- Variabel Likuiditas (X3)**
 Berdasarkan hasil dari uji t diperoleh nilai koefisien statistik sebesar 0,000692 yang bernilai positif dengan nilai t-hitung lebih kecil daripada t-tabel, yaitu $0,370804 < 1,67022$ dan nilai Probability lebih kecil daripada nilai signifikan yaitu, sebesar $0,7121 > 0,05$, yang artinya bahwa secara parsial variabel likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap

profitabilitas. Sehingga dapat dikatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas ditolak.

Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur kemampuan seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen (Ghozali, 2009). Nilai (R^2) digunakan untuk mengetahui persentase modal kerja, struktur modal, dan likuiditas terhadap profitabilitas. Berikut hasil uji koefisien determinan (R^2).

Tabel 11
Nilai Koefisien Determinasi (*R-squared*)

R-squared	0.236970	Mean dependent var	2.074108
Adjusted R-squared	0.199444	S.D. dependent var	1.925890
S.E. of regression	1.696746	Sum squared resid	175.6158
F-statistic	6.314825	Durbin-Watson stat	1.334150
Prob(F-statistic)	0.000842		

Sumber: Output Eviews 12, data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan hasil tabel di atas didapat nilai R-Square sebesar 0,199444. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel modal kerja, struktur modal, dan likuiditas mampu mempengaruhi profitabilitas sebesar 20%, sedangkan sisanya sebesar 80% dijelaskan oleh faktor lain di luar variabel yang diteliti.

Pembahasan

Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas

Penelitian ini telah membuktikan bahwa perputaran modal kerja tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas, sebagaimana dalam hasil uji hipotesis. Hal demikian dapat dijelaskan bahwa dampak dari perubahan perputaran modal kerja terhadap perubahan nilai profitabilitas (ROA) diperkirakan hanya sebesar 0,000230 persen, nilai yang sangat rendah.

Hubungan pertumbuhan ROA yang rendah dengan perputaran modal kerja, dapat terjadi karena beberapa alasan.

- Pertama, penggunaan modal kerja yang tidak efisien, yang menyebabkan perusahaan mengalami perputaran modal kerja yang lambat. Hal demikian menunjukkan bahwa modal kerja (seperti persediaan dan piutang) terikat dalam operasi perusahaan untuk waktu yang lebih lama, sehingga mengurangi kemampuan perusahaan

untuk menghasilkan pendapatan dari aset yang dimiliki.

- Kedua, karena keterbatasan likuiditas, bahwa perusahaan kesulitan untuk mengubah asetnya menjadi uang tunai dengan cepat. Ini dapat mengakibatkan penundaan dalam perputaran modal kerja, terutama dalam hal menagih piutang atau mengonversi inventaris menjadi penjualan.
- Ketiga, karena risiko kredit yang tinggi. Jika pertumbuhan ROA yang rendah disebabkan oleh peningkatan risiko kredit atau penagihan yang buruk, sehingga perusahaan dengan terpaksa memperpanjang jangka waktu kredit kepada pelanggan. Ini dapat memperlambat perputaran modal kerja karena menunda penerimaan kas dari penjualan.
- Keempat, karena pengelolaan persediaan yang tidak efisien. Pertumbuhan ROA yang rendah juga mencerminkan pengelolaan persediaan yang tidak efisien. Persediaan yang ditangani secara berlebihan atau tidak terkoordinasi dengan baik, dapat menghambat perputaran modal kerja dan akhirnya mempengaruhi ROA.

Menurut Munawir (2004) faktor yang dapat mempengaruhi profitabilitas, antara lain:

- a. Jenis perusahaan, dimana perusahaan menjual barang konsumsi atau jasa biasanya akan memiliki keuntungan yang stabil dibandingkan dengan perusahaan yang memproduksi barang-barang modal.
- b. Umur perusahaan. Sebuah perusahaan yang telah lama berdiri akan lebih stabil apabila dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri.
- c. Skala perusahaan, skala ekonomi perusahaan yang lebih tinggi, dapat menghasilkan produk dengan biaya yang rendah. Tingkat biaya rendah tersebut merupakan cara untuk memperoleh laba yang diinginkan.
- d. Harga produksi. Perusahaan yang biaya produksinya relatif lebih murah akan memiliki keuntungan yang lebih baik dan stabil daripada perusahaan yang biaya produksinya tinggi.
- e. Habitat bisnis. Perusahaan yang bahan produksinya dibeli atas dasar kebiasaan (habitual bisnis) akan memperoleh kebutuhan lebih stabil daripada non habitual bisnis.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Septiano et al. (2022) dan Mayanti & Agustin (2020).

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

Penelitian ini membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh negative serta signifikan terhadap profitabilitas. Hal demikian dapat dijelaskan bahwa disaat perusahaan meningkatkan penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan, mengakibatkan terjadinya penurunan kemampuan perusahaan. Peningkatan hutang memiliki risiko dan biaya, dimana perusahaan harus membayar bunga tetap kepada kreditur, bahkan jika perusahaan mengalami kerugian atau pendapatan yang rendah. Biaya bunga ini dapat membebani laba bersih perusahaan dan mengurangi profitabilitas.

Struktur modal yang memiliki tingkat hutang yang tinggi mungkin membuat perusahaan lebih rentan terhadap fluktuasi dalam biaya bunga, serta risiko gagal bayar atau kebangkrutan. Dominasi hutang sebagai sumber pendanaan dapat mengurangi keberlanjutan perusahaan dan meningkatkan risiko keuangan, yang dapat mengurangi profitabilitas. Struktur modal optimal dalam *trade-off theory* menyajikan sebuah perbandingan antara manfaat dan biaya yang terkait dengan proporsi pendanaan. Hasil ini sebagai indikasi bahwa industry property dan real estate telah mencapai struktur modal yang optimal, dengan harus mengurangi proporsi penggunaan hutang. Keputusan ini dengan memperhitungkan risiko dan biaya keuangan yang terkait dengan penggunaan hutang.

Sedangkan konsep struktur modal dalam *pecking order theory*, menyarankan bahwa perusahaan cenderung memilih untuk membiayai proyek-proyeknya menggunakan modal internal terlebih dahulu, seperti laba ditahan dan modal sendiri. Modal internal cenderung memiliki biaya yang lebih rendah dan tidak memerlukan biaya tambahan, seperti bunga yang harus dibayar pada hutang. Selain itu, Pecking Order Theory juga menyoroti kekhawatiran perusahaan terkait dengan risiko keuangan yang terkait dengan penggunaan hutang, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi profitabilitas karena meningkatnya biaya bunga dan risiko gagal bayar.

Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi hubungan antara struktur modal dan rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:

- a) Biaya Modal: Struktur modal yang didominasi oleh hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan, dapat meningkatkan biaya modal atau bunga dari pembayaran utang, yang akhirnya dapat menurunkan profitabilitas.
- b) Risiko Keuangan: Penggunaan modal pinjaman (hutang) yang dominan untuk membiayai operasi perusahaan dapat meningkatkan risiko keuangan. Disaat perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan pokok hutang,

hal ini dapat menyebabkan kesulitan keuangan yang berdampak negatif pada profitabilitas.

- c) Fleksibilitas Keuangan: Struktur modal yang seimbang antara modal sendiri dan hutang dapat memberikan fleksibilitas keuangan yang baik. Perusahaan dapat memanfaatkan modal pinjaman untuk membiayai investasi yang menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi tanpa menimbulkan beban keuangan yang berlebihan, yang dapat meningkatkan profitabilitas.
- d) Pengaruh Pajak: Salah satu manfaat dari penggunaan hutang adalah bahwa hutang biasanya memiliki beban bunga yang dapat dikurangkan dari pendapatan kena pajak, sehingga struktur modal dengan lebih banyak hutang mungkin menghasilkan manfaat pajak yang lebih tinggi. Hal ini dapat meningkatkan profitabilitas karena mengurangi beban pajak yang harus dibayar oleh perusahaan.
- e) Kepercayaan Pemegang Saham: Struktur modal yang sehat dan konservatif mungkin meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan harga saham dan minat investor. Ini dapat menciptakan lingkungan yang lebih kondusif bagi perusahaan untuk mencapai profitabilitas yang tinggi.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas

Penelitian ini juga telah membuktikan bahwa likuiditas tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas. Hal demikian ditunjukkan bahwa setiap perubahan likuiditas diperkirakan hanya akan memberikan kontribusi yang sangat rendah terhadap perubahan profitabilitas (ROA), yaitu hanya sebesar 0,000692 persen. Secara umum, industry property dan real estate dalam penelitian ini memiliki rata-rata rasio likuiditas yang terlalu tinggi.

Hubungan pertumbuhan ROA yang rendah dan faktor likuiditas, dapat disebabkan karena beberapa alasan:

- a) Penumpukan Persediaan: Pertumbuhan ROA yang rendah bisa menjadi indikasi bahwa perusahaan mengalami penumpukan persediaan yang tinggi. Persediaan yang tinggi cenderung mengikat modal kerja dan likuiditas perusahaan, karena aset dalam bentuk inventaris tidak dapat dengan cepat dikonversi menjadi kas. Ini dapat mengurangi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dari aset yang dimiliki dan menekan ROA.
- b) Pengelolaan Piutang yang Buruk: Perusahaan dengan pertumbuhan ROA yang rendah mungkin juga mengalami masalah dalam pengelolaan piutang. Piutang yang lambat atau gagal untuk

menagih piutang tepat waktu dapat mempengaruhi arus kas perusahaan dan membatasi likuiditasnya. Hal ini dapat menyebabkan penurunan ROA karena peningkatan beban keuangan yang terkait dengan kredit yang tidak tertagih.

- c) Keterbatasan Likuiditas: Pertumbuhan ROA yang rendah juga bisa mencerminkan masalah likuiditas yang lebih mendasar dalam operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki masalah dalam menghasilkan arus kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban keuangan atau biaya operasional, likuiditasnya dapat terganggu, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aset yang dimiliki.
- d) Pertimbangan Risiko: Perusahaan mungkin memilih untuk mempertahankan likuiditas yang tinggi sebagai tindakan pencegahan untuk mengatasi risiko keuangan atau ketidakpastian di masa depan. Namun, likuiditas yang tinggi juga dapat menurunkan ROA jika aset likuid yang dimiliki tidak menghasilkan pendapatan yang cukup tinggi atau jika biaya pengendalian risiko likuiditas menjadi terlalu tinggi.

Implikasi dari hal tersebut menunjukkan bahwa: pertama, adanya oportunitas investasi yang tidak Efisien, yang tidak memberikan tingkat pengembalian yang optimal. Ini dapat mengurangi profitabilitas jangka panjang perusahaan. Kedua, jika terlalu banyak uang tunai yang tidak digunakan secara produktif dapat menyebabkan perusahaan melewatkan peluang investasi yang menguntungkan. Hal ini dapat mengurangi pertumbuhan perusahaan dan kinerja jangka panjangnya.

Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk mencari keseimbangan yang tepat dalam manajemen likuiditasnya, dengan memastikan bahwa jumlah uang tunai yang tersedia tidak terlalu tinggi atau terlalu rendah. Perusahaan harus mencari peluang investasi yang menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal dan mempertimbangkan kebutuhan jangka panjangnya dalam mengelola likuiditasnya. Dengan demikian, pengelolaan efisien likuiditas dan aset perusahaan menjadi kunci untuk mencapai pertumbuhan ROA yang lebih tinggi dan menjaga kesehatan keuangan jangka panjang.

KESIMPULAN

Kemampulabaan yang dimiliki oleh industri property dan real estate di Indonesia dalam 5 tahun sejak tahun 2018 hingga 2022 rata-rata dalam kisaran 5 persen, namun dengan pertumbuhan yang relative menurun, yaitu dengan nilai 1, 09 persen. Hal demikian dapat disimpulkan bahwa kinerja industry sub sector property dan real estate dari sisi efisiensi

perusahaan dalam memanfaatkan aset-asetnya untuk menghasilkan laba mengalami penurunan setiap tahunnya.

Penelitian ini telah membuktikan bahwa perputaran modal kerja dan likuiditas tidak memberikan pengaruh yang berarti terhadap profitabilitas perusahaan, namun variable struktur modal memberikan pengaruh yang lebih signifikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ghozali, I. (2009). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*.
- Grahadyarini, B. L. (2023). *Sektor Properti Topang Perekonomian*. Kompas.
<https://www.kompas.id/baca/ekonomi/2023/04/10/sektor-properti-tahan-banting>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (2019). *Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure*. In *Corporate governance*. 77–132.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. (Pertama). PT Raja Grafindo Persada.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261-297.
- Munawir. (2004). *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty Yogyakarta.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187-221.
- Novita, B. A., & Sofie, S. (2015). Pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap profitabilitas. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 2(1), 13-28.
- Rahmawati, I., & Mahfudz, M. K. (2018). Analisis pengaruh perputaran modal kerja, likuiditas, struktur modal, sales growth, struktur aktiva, size terhadap profitabilitas (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2012-2016). *Diponegoro Journal Of Management*, 7(4), 380-393.
- Rionita, K., & Abundanti, N. (2018). Pengaruh Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. In *Doctoral dissertation, Udayana University*. Udayana University.
- Sukmayanti, P., Wayan, N., & Triaryati, N. (2018). *Pengaruh struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan property dan real estate*. Udayana University.