

Penentu Profitabilitas Pada Perusahaan Properti, Real Estate, dan Kontruksi di Indonesia

Dian Farhana

Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
dianfrhna07@gmail.com

Hersugondo

Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
hersugondo@lecturer.undip.ac.id

Abstrak

Keberlanjutan kegiatan usaha yang disertai dengan peningkatan kinerja dan keuntungan penting bagi perusahaan. Untuk itu perusahaan perlu untuk memahami berbagai variabel yang berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari beberapa variabel yang dipersepsikan sebagai faktor penentu profitabilitas perusahaan properti, real estate, dan kontruksi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2016 – 2020, sampel yang dipilih menggunakan metode purposive dan diperoleh jumlah sampel sebanyak 21 perusahaan. Data yang digunakan adalah data sekunder. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi OLS dan efek tetap dengan eViews. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: terdapat hubungan negatif yang signifikan antara likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas, sedangkan aset tidak berwujud dan modal kerja tidak berpengaruh dengan profitabilitas.

Kata Kunci : Rasio Keuangan, Profitabilitas, Perusahaan Properti, Real Estate, dan Kontruksi.

Abstract

Sustainability of business activities accompanied by improved performance and profit is important for the company. For this reason, companies need to understand the various variables that affect the company's profitability. This study was conducted to determine the effect of several variables that are perceived as determinants of the profitability of property, real estate, and construction companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2016 – 2020, the sample selected using the purposive method and obtained a total sample of 21 companies. The data used is secondary data. The data analysis method used is OLS regression and fixed effects with eViews. The results of this study indicate that: there is a significant negative relationship between liquidity, leverage, and firm size on profitability, while intangible assets and working capital have no effect on profitability.

Keywords: Financial Ratios, Profitability, Property Companies, Real Estate, and Construction.

PENDAHULUAN

Adanya pandemic COVID – 19 membuat pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan di seluruh dunia. Banyak perusahaan berusaha untuk tetap bertahan dan mendapatkan keuntungan. Perusahaan yang sukses dalam suatu industri karena mereka dapat mengakses berbagai sumber daya dan dengan demikian memperoleh keunggulan kompetitif. Dalam konteks ini, "sumber daya" mengacu pada semua aset berwujud dan tidak berwujud, seperti uang tunai, pinjaman, kemampuan dan kualifikasi, proses organisasi, atribut perusahaan, informasi, dan pengetahuan (Wernerfelt 1984). Dengan demikian, tujuan strategis dari setiap perusahaan adalah untuk mengatur kombinasi unik dari sumber daya yang meningkatkan kapasitas kompetitifnya, yang mengarah ke profitabilitas yang lebih tinggi (Barney

1991), hal tersebut termuat dalam *Resource-Based View Theory (RBV)*. Untuk meningkatkan kinerja dalam berbagai kondisi, maka perusahaan perlu mengembangkan, menerapkan, dan memelihara strategi. Menyelidiki faktor yang mungkin berdampak pada profitabilitas menjadi salah satu hal penting. Profitabilitas sebagai salah satu acuan yang tepat untuk mengukur besarnya laba bagi perusahaan yang telah menjalankan usaha secara efisien (Yunita 2014).

Menurut Kasmir (2017) Rasio profitabilitas digunakan dalam pengukuran tingkat laba yang dihasilkan oleh perusahaan dari berbagai kegiatannya. Rasio profitabilitas sebagai tolak ukur perusahaan dalam berkinerja, entah itu berkinerja baik atau buruk beserta penyebabnya. Selain itu, rasio ini digunakan untuk melihat perkembangan

perusahaan dalam jangka waktu tertentu.

Mengidentifikasi faktor-faktor yang menentukan profitabilitas masih menjadi perhatian, dalam konteks hutang menurut Jensen dan Meckling (1976), penggunaan hutang merupakan hal yang baik bagi perusahaan karena akan mengurangi biaya hutang sebagai akibat pengurangan pajak dari biaya bunga. Oleh karena itu, akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Namun, penggunaan utang yang terlalu besar dapat mengakibatkan peningkatan biaya utang sehingga akan menurunkan profitabilitas perusahaan. Hal ini termuat pada *Trade – Off Theory*, yang juga mengartikan bahwa suatu perusahaan akan menghadapi resiko besar jika melakukan pendanaan hutang yang semakin tinggi, dengan asumsi bahwa laba bersih yang belum pasti sedangkan perusahaan setiap tahun harus membayar bunga tetap yang besar bagi para *debtholder*

Dengan demikian profitabilitas akan menurun. Oleh karena itu, penggunaan hutang yang tidak berlebih disarankan berdasarkan *Trade – Off Theory*.

Penelitian mengenai faktor penentu profitabilitas perusahaan telah dilaksanakan di berbagai negara dan masih menjadi perdebatan karena menunjukkan temuan yang tidak konsisten sehingga adanya fenomena gap tentang rasio keuangan terhadap profitabilitas. Berdasarkan fenomena dan teori, maka penelitian mengenai faktor penentu profitabilitas perusahaan perlu dilakukan kembali. Sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan dasar pengambilan sampel data keuangan tahun 2016–2020 dengan objek perusahaan pada sektor properti, real estate, dan konstruksi di Indonesia, dikarenakan sektor ini

memegang peranan penting dalam bidang perekonomian dan pembangunan di Indonesia. Sektor ini menjadi salah satu indikator untuk menilai perkembangan perekonomian suatu negara serta termasuk sektor besar yang mampu menyerap tenaga kerja dalam jumlah besar dan memiliki dampak kepada bidang perekonomian lainnya, terutama perkembangan produk keuangan.

Berlangsungnya pandemi Covid-19, salah satu sektor yang terdampak adalah sektor property, real estate, dan konstruksi. Sehingga, peneliti menggunakan sektor ini dan periode waktu 2016–2020 sebagai ukuran waktu sebelum dan selama Covid-19, maka beberapa variabel sebagai faktor perlu diteliti dan diidentifikasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan properti, real estate, dan konstruksi di Indonesia.

TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Profitabilitas

Kemampuan bisnis untuk memperoleh keuntungan disebut dengan profitabilitas. Penelitian ini menggunakan ROA sebagai proksi profitabilitas karena menunjukkan posisi perusahaan yang sebenarnya dan memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya untuk mendapatkan laba. Sedangkan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari ekuitas yang diinvestasikan yaitu menggunakan ROE (Zygmunt 2013).

Penelitian ini menguji hubungan profitabilitas dengan empat variabel independen, yaitu likuiditas (*liquidity*), asset tak berwujud (*intangible asset*),

modal kerja (*working capital*), dan leverage perusahaan, serta variabel kontrol yaitu, ukuran perusahaan (*firm size*). Pengembangan hipotesis untuk faktor-faktor ini dibahas dalam bagian berikut.

Likuiditas

Kecepatan kemampuan perusahaan dalam mengubah aset menjadi uang tunai dinamakan dengan likuiditas. Pelunasan utang jangka pendek dapat dijamin ketika perusahaan mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi. Namun, likuiditas yang berlebihan kurang baik karena menyebabkan hilangnya peluang investasi dan adanya dana-dana yang menganggur yang menyebabkan profitabilitas perusahaan menjadi berkurang (Calcagninidkk 2020). Beberapa peneliti sebelumnya menemukan hubungan yang tidak konsisten antara likuiditas dan profitabilitas. Bandara dan Wijesinghe (2021) dan Lim dan Rokhim (2020) menemukan hubungan positif dan signifikan antara likuiditas dan profitabilitas. Namun, Alarussi dan Alhaderi (2017) menemukan bahwa likuiditas (rasio lancar) tidak memiliki hubungan yang signifikan berdasarkan periode 2012-2014 dari 120 perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia. Begitu pun Gitman (2003) menemukan hubungan negatif, yang menjelaskan bahwa manajer mungkin menghadapi dilema mempertahankan aset likuid tinggi daripada langsung menggunakannya untuk menambah nilai perusahaan, sehingga meningkatkan profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, bagi manajer, dilema antara likuiditas dan profitabilitas tercermin dalam korelasi negatif antara kedua variabel. Dengan demikian, hipotesis pertama adalah:

H₁: Likuiditas dan profitabilitas memiliki hubungan yang negatif.

**Aset Tidak Berwujud
(Intangible Assets)**

Aset yang tidak ada secara fisik, seperti paten, merek, atau hak cipta, dinamakan dengan aset tidak berwujud. Hak milik yang melindungi paten, hak cipta, waralaba, dan hak penggunaan merek di ekonomi industri maju, yang mana termasuk aset tak berwujud ini memberi perusahaan keunggulan kompetitif dan pendapatan lebih (Madhani dan Pankaj 2012). Studi oleh Zhang (2017), menemukan signifikansi serta hubungan positif antara aset tidak berwujud dengan profitabilitas yang menyatakan bahwa semakin tinggi investasi pada aset tidak berwujud, semakin tinggi kapasitas pendapatan dari total aset. Penelitian oleh Appelbaum dkk. (2017) juga memperoleh hubungan positif dan signifikan. Dalam penelitian ini intangible asset diprosikan dengan Goodwill. Dengan demikian, hipotesis kedua adalah:

H₂: Aset tidak berwujud dan profitabilitas memiliki hubungan positif

Modal Kerja (Working Capital)

Perbedaan antara aset lancar perusahaan dan kewajiban jangka pendek, disebut dengan modal kerja. Menurut Hakim (2012) upaya pemanfaatan modal kerja secara efektif berguna untuk menjalankan aktivitas operasional perusahaan secara optimal. Manajemen modal kerja yang efisien membantu kelancaran operasi dan dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan. Terdapat hasil yang inkonsisten jika dilihat dari penelitian terdahulu. Penelitian oleh Alarussi dan Gao (2021) menunjukkan signifikansi

serta hubungan positif dari modal kerja perusahaan terhadap profitabilitas. Sejalan dengan penelitian oleh Burja (2011). Namun, bertentangan dengan penelitian Alarussi dan Alhaderi (2017) yang memperlihatkan hubungan negatif. Dengan demikian, hipotesis ketiga adalah:

H₃: Modal kerja dan profitabilitas memiliki hubungan positif.

Leverage

Ketika akan memperluas aset perusahaan dan menghasilkan pengembalian modal ventura dengan menggunakan modal pinjaman sebagai pendanaan, maka akan memunculkan leverage. Terdapat *trade-off* antara risiko dan keuangan berdasarkan pilihan utang dan ekuitas. Penelitian oleh Aryantina dan Jumonoa (2021) memperlihatkan signifikansi serta hubungan negatif antara leverage dan profitabilitas. Hasil tersebut sama halnya dengan penelitian Anderson dan Minnema (2018). Namun, bertentangan dengan penelitian Burja (2011) yang memperlihatkan signifikansi serta hubungan positif antara leverage dengan profitabilitas. Dengan demikian, hipotesis keempat adalah:

H₄: Leverage dan profitabilitas memiliki hubungan negatif.

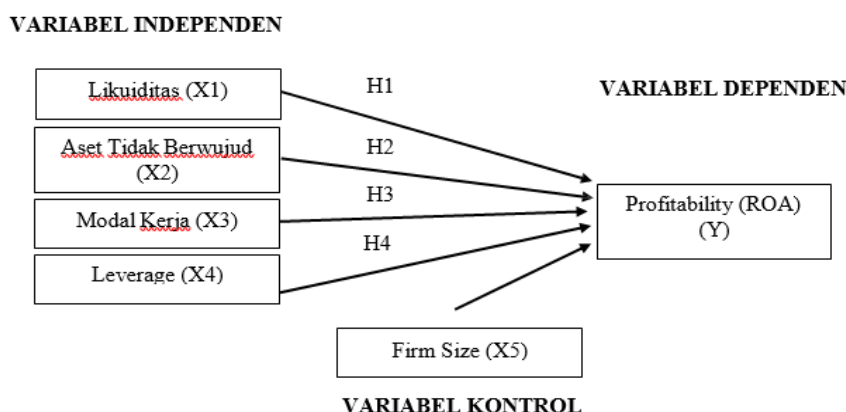
Ukuran Perusahaan (Firm Size)

Perusahaan yang lebih besar dapat memenuhi skala ekonomi, yang dapat mengarah pada keunggulan kompetitif, pangsa pasar yang lebih luas dan biaya produksi yang lebih rendah, dan oleh karena itu, meningkatkan profitabilitas. Munawir (2007) menyebutkan bahwa perusahaan-perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar memiliki dorongan yang kuat untuk menyajikan tingkat

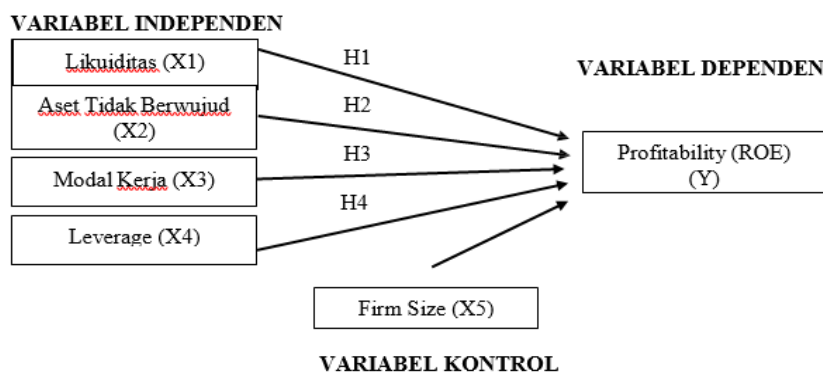
profitabilitas yang tinggi dibandingkan perusahaan yang kecil. Penelitian oleh Nanda dan Panda (2018) melaporkan bahwa *firm size* meningkatkan profitabilitas perusahaan. Namun, Kaukab dan Nawaz (2019) melaporkan hubungan negatif antara profitabilitas perusahaan dan total aset di perusahaan Pakistan. Penelitian ini secara statistik

menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol untuk menguji secara empiris hubungan antara profitabilitas dan variabel independen

Kerangka Pemikiran



Gambar 1
Kerangka Pemikiran Teoritis Model 1



Gambar 2
Kerangka Pemikiran Teoritis Model 2

METODE PENELITIAN

Pada penelitian ini, data sekunder digunakan yang diambil dari laporan tahunan perusahaan properti, real estate, dan konstruksi yang terdaftar pada BEI (www.idx.co.id). Sampel data dipilih menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh 21 perusahaan dengan jangka

waktu 2016 – 2020. Penelitian ini menggunakan regresi OLS dan efek tetap untuk analisis data dengan eViews. Dua model yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu:

$$ROA = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 IA + \beta_3 WC + \beta_4 DAR + \beta_5 FS + \varepsilon \text{ (Model 1)}$$

$$ROE = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 IA + \beta_3 WC + \beta_4 DAR + \beta_5 FS + \varepsilon \text{ (Model 2)}$$

Keterangan

α dan β_1 sampai β_6 adalah koefisien. Likuiditas (CR = *Current Ratio*); Aset Tidak Berwujud (IA = *Intangible Assets to total assets ratio*); Modal Kerja (WC = *Working Capital to Total Aset Ratio*); Leverage (DAR = *Total Debt to total Aset Ratio*) adalah variabel penjelas, dan ε adalah variabel istilah kesalahan. Ukuran Perusahaan (FS = *Ln of total assets*) adalah variabel kontrol.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1 menampilkan statistik deskriptif untuk sampel. Mean (median) nilai absolut adalah ROA 2.19781 (2.39) dan ROE 4.974952 (3.9), sedangkan nilai minimum negatif, menunjukkan kerugian. Selain itu, mean (median) Current Ratio (CR) adalah 456.6674 (144.5); mean (median) Intangible Assets (IA) adalah 1.736952 (0.51); mean (median) Working Capital (WC) adalah 0.259238 (0.16) namun nilai minimumnya negatif; mean (median) DAR adalah 38.55524 (41); dan mean (median) Firm Size (FS) adalah 29.48667 (29.7). Variabel ROA, ROE, IA, dan WC memiliki nilai rata-rata lebih kecil dibandingkan dengan nilai standar deviasi.

Artinya, variabel ini memiliki keberagaman data yang tinggi maka penyebaran nilainya tidak merata. Sedangkan, nilai standar deviasi dari variabel CR, DAR, dan FS memiliki nilai yang lebih rendah dibandingkan rata-rata dari ketiga variabel tersebut. Artinya, data tersebut baik karena sebarannya kecil, karena standar deviasi itu mengartikan suatu penyimpangan data yang nantinya berdampak pada persebaran data yang bias

Analisis Korelasi

Tabel 2 menampilkan analisis korelasi. Korelasi yang tinggi menunjukkan hubungan yang kuat antar variabel, sedangkan korelasi yang lemah menunjukkan bahwa variabel – varibel tersebut tidak berhubungan kuat. Dari Tabel 2, dapat diketahui bahwa terdapat korelasi positif antara ROA dengan ROE, WC, dan DAR. Namun, CR, IA, dan FS berkorelasi negatif terhadap ROA. Selanjutnya, terdapat korelasi positif antara ROE dengan WC dan DAR tetapi berkorelasi negatif dengan CR, IA, dan FS. Untuk CR terdapat korelasi positif dengan IA dan WC namun berkorelasi negatif dengan DAR dan FS. Untuk IA terdapat korelasi positif dengan DAR dan FS namun berkorelasi negatif dengan WC. Untuk WC terdapat korelasi negative dengan DAR tetapi positif dengan FS. Terakhir, DAR memiliki korelasi negatif dengan FS

Tabel 1
Statistik Deskriptif

| Variabel | Mean | Median | Maximum | Minimum | Std. Dev. |
|----------|----------|--------|---------|---------|-----------|
| ROA | 2.19781 | 2.39 | 20.04 | -18.58 | 4.4745 |
| ROE | 4.974952 | 3.9 | 37.71 | -48.43 | 11.8104 |
| CR | 456.6674 | 144.5 | 20844.5 | 25.7 | 2030.968 |
| IA | 1.736952 | 0.51 | 14.4 | 0.01 | 3.075049 |
| WC | 0.259238 | 0.16 | 7.07 | -0.47 | 0.722095 |
| DAR | 38.55524 | 41 | 77.7 | 0.6 | 23.53625 |
| FS | 29.48667 | 29.7 | 32.5 | 24 | 1.909041 |
| N = 105 | | | | | |

Sumber: Output EViews 10

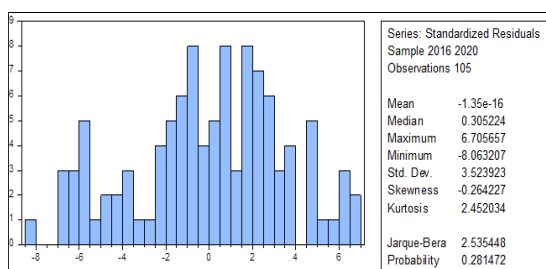
Tabel 1
Analisis Korelasi

| | ROA | ROE | CR | IA | WC | DAR | FS |
|-----|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----|
| ROA | 1 | | | | | | |
| ROE | 0.904955 | 1 | | | | | |
| CR | -0.04138 | -0.04912 | 1 | | | | |
| IA | -0.0889 | -0.07996 | 0.030555 | 1 | | | |
| WC | 0.059818 | 0.085473 | 0.056549 | -0.09278 | 1 | | |
| DAR | 0.04242 | 0.107184 | -0.16348 | 0.000391 | -0.09327 | 1 | |
| FS | -0.07814 | -0.07655 | -0.17408 | 0.107794 | 0.002113 | -0.17308 | 1 |

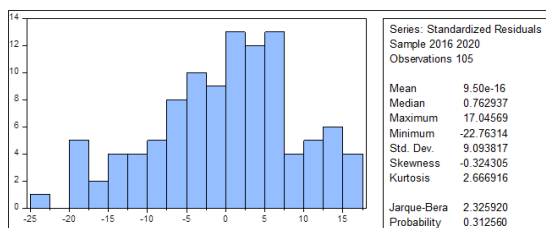
Sumber: Output EViews 10

Uji Normalitas

Tabel 3
Uji Normalitas
Model 1



Tabel 4
Uji Normalitas Model 2



Dari hasil uji normalitas pada Tabel 3, diperoleh probabilitas ROA sebesar 0,281472 dan pada Tabel 4, diperoleh probabilitas ROE sebesar 0,312560. Angka ini sudah berada di atas besaran signifikansi 0,05. Oleh karena itu data sudah berdistribusi normal.

Analisis empiris yang dilakukan pada data panel harus dikontrol untuk heterogenitas individu dan multikolinearitas (Kyerboah- Coleman 2007). Myers (1990) menunjukkan bahwa nilai faktor inflasi varians (VIF) lebih besar dari sepuluh menjadi perhatian. Diperoleh VIF utama di 1.093048 yang ditunjukkan pada Tabel 5. Oleh karena itu, multikolinearitas bukanlah masalah untuk penelitian ini. Uji heterokedastisitas juga dilakukan dengan menggunakan uji Breusch–Pagan/White untuk heteroskedastisitas. Hasil penelitian pada Tabel 5 menunjukkan bahwa data dan model tidak memiliki masalah heteroskedastisitas karena probabilitas di atas 0,05.

Analisis Regresi

Pooled ordinary least squares (OLS) kemudian digunakan untuk menganalisis data dengan t-statistik efek tetap untuk interpretasi lebih lanjut. Menggunakan estimator efek tetap memiliki keuntungan yang mengontrol karakteristik perusahaan yang tidak dapat diamati atau diukur tetapi cenderung berkorelasi dengan regresi, dan memungkinkan bentuk endogenitas

yang terbatas (Lazar 2016) Tabel 5 menampilkan analisis regresi data panel dari kedua model dalam penelitian ini. Model pertama mengenai ROA. Dapat diketahui variabel CR (likuiditas), DAR (Leverage), dan FS (Ukuran Perusahaan) ketiganya mempengaruhi profitabilitas secara negatif dan signifikan dengan

koefisien -0.0000965, -0.129567, dan -2.642335, pada taraf signifikansi 1%. Artinya, jika ada penurunan 1% pada CR, DAR, dan FS, maka ROA meningkat sebesar 0.0000965, 0.129567, dan 2.642335

Tabel 5
Analisis Regresi Data Panel

| Expected | | Model (1) ROA | | | Model (2) ROE | | |
|--------------------------------|------|---------------|-------------|---------|---------------|-------------|----------|
| Variable | Sign | Coefficient | t-Statistic | Sig | Coefficient | t-Statistic | Sig |
| CR | + | -0.0000965 | -4.10325 | 0.0001* | -0.000106 | -3.348355 | 0.0012* |
| IA | + | 0.008786 | 0.039865 | 0.9683 | 1.257278 | 1.334357 | 0.1859 |
| WC | + | 0.080792 | 0.443048 | 0.6589 | 0.874815 | 0.852135 | 0.3967 |
| DAR | - | -0.129567 | -4.98574 | 0.0000* | -0.165434 | -2.080799 | 0.0407** |
| FS | + | -2.642335 | -8.00843 | 0.0000* | -9.001916 | -6.499182 | 0.0000* |
| Cons | | | 9.392099 | | | 6.989787 | |
| F-statistic | | 7.542569 | | | 8.478819 | | |
| R-squared | | 0.704744 | | | 0.728495 | | |
| Adjusted R-squared | | 0.611308 | | | 0.642575 | | |
| n | | 105 | | | 105 | | |
| Main VIF | | 1.093048 | | | 1.093048 | | |
| <u>Heteroskedasticity Test</u> | | | | | | | |
| <u>Breuch-Pagan</u> | | | = 0.5093 | | = 0.0518 | | |
| <u>White</u> | | | = 0.4805 | | = 0.0684 | | |
| Ket: * sig 1% | | | | | | | |
| ** sig 5% | | | | | | | |

Variabel lain, yaitu IA (Aset tidak berwujud) dan WC (Modal Kerja) memiliki hubungan positif tetapi tidak signifikan dengan ROA. R^2 adalah 0.704744 dan Adjusted R^2 adalah 0.611308. Artinya, 61,16% dari profitabilitas dapat dijelaskan oleh Likuiditas (CR), Aset tidak berwujud (IA), Modal Kerja (WC), Leverage (DAR), dan Ukuran Perusahaan (FS), sedangkan sisanya sebesar 38,84% profitabilitas dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan pada penelitian ini. Pada Model kedua, yaitu ROE. Memiliki hasil yang konsisten dengan model sebelumnya. Variabel CR (likuiditas), DAR (Leverage),

dan FS (*Firm Size*) memiliki hubungan negatif dan signifikan dengan koefisien sebesar -0.000106, -0.165434, dan -9.001916, pada taraf signifikansi 1% dan 5%. Artinya, jika ada penurunan 1% pada CR, FS, dan 5% pada DAR maka ROE meningkat sebesar 0.000106, 0.165434, dan 9.001916. Variabel lain yaitu IA (Aset tidak berwujud) dan WC (Modal Kerja) memiliki hubungan positif tetapi tidak signifikan dengan ROA. R^2 adalah 0.728495 dan Adjusted R^2 adalah 0.642575. Artinya, 64,25% dari profitabilitas dapat dijelaskan oleh Likuiditas (CR), Aset tidak berwujud (IA), Modal Kerja (WC), Leverage (DAR), dan

Ukuran Perusahaan (FS), sedangkan sisanya sebesar 35,75% profitabilitas dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan pada penelitian ini.

DISKUSI HASIL

Berdasarkan hasil-hasil pengujian hipotesis. Terdapat hubungan yang signifikan tetapi negatif antara rasio lancar (likuiditas) dengan ROA dan ROE. Hasil ini mendukung temuan dari Alarussi dan Gao (2021) dan Calcagnini dkk. (2020) tetapi bertentangan dengan temuan Lim dan Rokhim (2020) dan Pratheepan (2014) yang menunjukkan hubungan positif dan signifikan antara likuiditas dengan ROA dan ROE. Oleh karena itu, hipotesis satu (H1) diterima. Secara teoritis hasil penelitian ini sesuai dengan teori likuiditas dan profitabilitas berbanding terbalik, dimana likuiditas yang lebih besar mengurangi risiko dan profitabilitas, menyebabkan hubungan terbalik antara likuiditas dan profitabilitas. Selanjutnya, terdapat hubungan positif tetapi tidak signifikan antara aset tidak berwujud dengan ROA dan ROE. Begitupun dengan hubungan antara modal kerja dan profitabilitas yang memperlihatkan hubungan positif tetapi tidak signifikan antara modal kerja dengan ROA dan ROE. Hasil ini hampir sama dengan temuan Alarussi dan Gao (2021) menunjukkan hubungan positif dari modal kerja perusahaan terhadap profitabilitas. Begitu pun dengan penelitian oleh Burja (2011). Dari kedua hasil ini maka dapat dikatakan variabel aset tidak berwujud dan modal kerja tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Terkait hubungan antara leverage dan profitabilitas memperlihatkan hubungan yang signifikan tetapi negatif antara DAR (leverage) dengan ROA dan ROE. Hasil ini sejalan dengan *Trade Off Theory*, yang mengartikan bahwa suatu perusahaan akan menghadapi resiko besar jika melakukan pendanaan hutang yang

semakin tinggi, dengan asumsi bahwa laba bersih yang belum pasti sedangkan perusahaan setiap tahun harus membayar bunga tetap yang besar bagi para *debtholders*. Dengan demikian profitabilitas akan menurun. Hasil ini mendukung temuan dari Alarussi dan Alhaderi (2017), Aryantina dan Jumonoa (2021), serta penelitian oleh Anderson dan Minnema (2018). Namun, bertentangan dengan penelitian oleh Burja (2011) yang memperlihatkan hubungan positif. Hasil ini dapat dijelaskan jika rasio leverage melebihi persentase tertentu akan mengurangi ROA karena perusahaan harus membayar bunga yang besar, sehingga menyebabkan hubungan negatif antara leverage dan ROA. Oleh karena itu, hipotesis keempat (H4) diterima. Kelima, terdapat hubungan negatif dan signifikan antara Ln of total assets (indikator variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan) dengan ROA dan ROE. Hasil ini sejalan dengan penelitian oleh Kaukab dan Nawaz (2019), namun bertentangan dengan temuan Alarussi dan Alhaderi (2017) yang memperoleh hubungan positif dan signifikan antara ukuran perusahaan dengan profitabilitas serta temuan dari Nanda dan Panda (2018) melaporkan bahwa ukuran perusahaan meningkatkan profitabilitas perusahaan.

KESIMPULAN

Pengaruh beberapa variabel sebagai faktor yang mempengaruhi profitabilitas dapat dilihat dari hasil pengujian hipotesis, hasilnya menemukan hubungan negatif yang signifikan antara likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas. Hasil lain menunjukkan bahwa aset tidak berwujud dan modal kerja memiliki hubungan positif tetapi tidak signifikan dengan profitabilitas, sehingga kedua variabel ini tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas.

Seperti penelitian lainnya, penelitian ini memiliki keterbatasan; database terbatas pada 105 pengamatan di 21 perusahaan dan hanya mencakup periode dari 2016 hingga 2020. Oleh karena itu, saran untuk studi di masa depan dapat mencakup ukuran sampel yang lebih besar dan periode yang lebih lama untuk mendapatkan hasil yang lebih komprehensif. Selain itu, dapat menambahkan faktor eksternal, seperti tingkat suku bunga, tingkat inflasi, dan ekonomi lainnya, faktor lingkungan, untuk menguji dampaknya terhadap profitabilitas perusahaan. Temuan ini membantu pemangku kepentingan membuat keputusan yang tepat dalam mengevaluasi profitabilitas di perusahaan properti, real estate, dan konstruksi di Indonesia terutama selama pandemi COVID-19 yang telah berdampak buruk pada kinerja keuangan perusahaan di seluruh dunia, termasuk Indonesia. Secara khusus, manajer harus lebih memperhatikan manajemen modal kerja, perlindungan aset tidak berwujud dan memperluas perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan aset tidak berwujud mereka melalui akuisisi perusahaan lain atau perlindungan paten. Demikian juga, investor dapat menggunakan rasio keuangan untuk menilai profitabilitas perusahaan target untuk membuat pilihan investasi yang lebih baik. Bank dan kreditur lainnya dapat memprediksi penerimaan kas masa depan mereka berdasarkan kesadaran akan hubungan antara rasio keuangan dan profitabilitas. Profitabilitas juga penting bagi karyawan dan masyarakat, di mana organisasi bisnis memberikan keberlanjutan dan stabilitas untuk keduanya. Karyawan kemudian dapat berkontribusi untuk mencapai profitabilitas perusahaan yang lebih tinggi dengan menggunakan sumber daya perusahaan secara efisien. Singkatnya, manajer, pemegang saham, dan karyawan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dengan meningkatkan modal

kerja, memenuhi kewajiban utang, dan mengelola inventaris.

DAFTAR PUSTAKA

- Alarussi, Ali S. dan Alhaderi, S. M. (2017). Factors affecting profitability in Malaysia. *Journal of Economic Studies*, 45(3), 442458. <https://doi.org.proxy.undip.ac.id/10.1108/JES-05-2017-0124>
- Alarussi, Ali Saleh dan Gao, Xiaoyu. (2021). Determinants of profitability in Chinese companies. *International Journal of Emerging Markets*. <https://doi.org.proxy.undip.ac.id/10.1108/IJOEM-04-2021-0539>.
- Andersson, A. and Minnema, J. (2018). The relationship between leverage and profitability: a quantitative study of consulting firms in Sweden". A Degree Project Presented in the Umea University.
- Appelbaum, S.H., Calla, R., Desautels, D. and Hasan, L. (2017). The challenges of organizational agility (part 1). *Industrial and Commercial Training*, 49(1), 6-14.
- Aryantinia, S. and Jumonoa, S. (2021). Profitability and value of firm: an evidence from manufacturing industry in Indonesia. *Accounting*, 7(1), 735-746.
- Bandara, N. and Wijesinghe, M.R.P. (2021). Liquidity management and profitability: a case of manufacturing company in Sri Lanka. *Journal of Accountancy and Finance*, 7, 75-96.
- Burja, C. (2011). Factors influencing the company's profitability. *Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica*, 13(2), 215-224.
- Calcagnini, G., Gardini, L., Giombini, G., et al. (2020). Does too much

- liquidity generate instability?
Journal of Economic Interaction and Coordination.
<https://doi.org/10.1007/s11403-020-00296-0>
- Gitman, L. (2003). Principles of Managerial Finance. Edisi 10. Addison-Wesley Publishing: Pearson.
- H, Tegar Ochta Nur dan Endang Tri Widyarti. (2019). Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas Bank Umum Syariah. *Diponegoro Journal of Management*, 8(4), 76 – 86. ISSN (Online): 2337-3792.
- Kaukab, A.A. dan Nawaz, A. (2019). Relationship between firm size and profitability: investigation from textile sector of Pakistan. *International Journal of Information, Business and Management*, 11(2), 62-73.
- Lim, Harianto and Rofikoh Rokhim. (2020). Factors affecting profitability of pharmaceutical company: an Indonesian evidence. *Journal of Economic Studies*, 48(5), 981-995.
<https://doi.org.proxy.undip.ac.id/10.1108/JES-01-2020-0021>
- Nanda, S. and Panda, A. (2018). The determinants of corporate profitability; an investigation of Indian manufacturing firms. *International Journal of Emerging Markets*, 13(2), 66-86.
- Pratheepan, T. (2014). A panel data analysis of profitability determinants: empirical results from Sri Lanka manufacturing companies. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, 2(12), 1-9.
- PT Bursa Efek Indonesia. PT Bursa Efek Indonesia. Published 2020. Accessed March 22, 2021.
<https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>
- Zhang, Nijun. (2017). Relationship between intangible assets and financial performance of listed telecommunication firms in China, based on empirical analysis. *African Journal of Business Management*, 11(24), 751-757
<https://doi.org/10.5897/AJBM2017.8429>
- Zygmunt, J. (2013). Does liquidity impact on profitability? A case of polish listed IT companies. *Conference of Informatics and Management Sciences*, 247-25