

PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, TOTAL ASSET TURNOVER, LIKUIDITAS DAN INFLASI TERHADAP PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN

Angelia Christin Pangau*

Universitas Katolik Parahyangan, Kota Bandung

Vera Intanie Dewi

Universitas Katolik Parahyangan, Kota Bandung

Sylvia Fettry Elvira Maratno

Universitas Katolik Parahyangan, Kota Bandung

**Angeliac.pangau@gmail.com*

Abstrak

Sektor properti dan real estat, yang sebelumnya menjadi lokomotif pertumbuhan ekonomi di kawasan Asia-Pasifik, mengalami dinamika yang menarik pasca-pandemi COVID-19. Penelitian ini mengkaji faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan di subsektor ini dalam periode 2019-2022. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak semua variabel keuangan yang diteliti memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Total Asset Turnover dan likuiditas terbukti menjadi faktor kunci yang dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa efisiensi penggunaan aset dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek sangat krusial dalam menghadapi tantangan bisnis yang semakin kompleks. Temuan yang menarik adalah tidak adanya perbedaan signifikan dalam profitabilitas perusahaan sebelum dan sesudah pandemi. Ini menunjukkan bahwa sektor properti memiliki ketahanan yang cukup baik dalam menghadapi krisis. Namun, perusahaan perlu terus beradaptasi dengan perubahan tren pasar dan preferensi konsumen.

Kata Kunci: Inflasi, Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Total Asset Turnover, Ukuran Perusahaan

Pendahuluan

Sektor properti dan *real estate* di Indonesia telah menunjukkan pertumbuhan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir, namun pandemi COVID-19 telah memberikan pukulan telak pada industri ini. Seperti yang ditegaskan oleh Sekretaris Kemenko, Susi Wijono Moegiarso, sektor properti merupakan salah satu sektor kunci yang memainkan peran vital dalam memperkuat pertumbuhan ekonomi negara Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia (2023). Meskipun demikian, data menunjukkan bahwa setelah pandemi, perusahaan-perusahaan properti dan *real estate* menghadapi penurunan dalam kinerja keuangan mereka, yang terlihat dari rata-rata laba bersih perusahaan di sektor properti dan real estate dari tahun 2019 hingga 2020 Rizqi dan Anwar, (2021). Hal ini sejalan dengan tren global, di mana bisnis *real estate* di kawasan Asia-Pasifik, yang sebelumnya mencatatkan pertumbuhan tertinggi, mengalami kontraksi akibat pandemi.



Gambar 1. Grafik Rata-Rata Keuntungan Perusahaan di Sektor Properti dan Real Estate Periode 2019-2022

Sumber : Bursa Efek Indonesia (Data Olah)

Data pada Gambar 1 secara jelas menggambarkan penurunan signifikan dalam rata-rata laba bersih perusahaan properti dan real estate dari tahun 2019 hingga 2022. Penurunan drastis ini, terutama pada tahun 2020, mengindikasikan dampak langsung pandemi COVID-19 terhadap sektor ini. Penelitian sebelumnya, seperti yang dilakukan oleh Rababah *et al.* (2020) dan Shen *et al.* (2020), telah mengkonfirmasi bahwa pandemi COVID-19 merupakan salah satu faktor utama yang berkontribusi pada penurunan kinerja keuangan perusahaan-perusahaan properti. Namun, penting untuk dicatat bahwa fluktuasi profitabilitas di sektor ini tidak semata-mata disebabkan oleh faktor eksternal seperti pandemi. Studi-studi empiris oleh Pradnyaswari dan Dana (2022); Chaidir dan Tarigan (2021); Astuty *et al.*, (2021); Samo dan Murad (2020) menunjukkan bahwa faktor internal perusahaan, seperti struktur modal, ukuran perusahaan, efisiensi penggunaan aset, dan likuiditas, juga memainkan peran penting dalam menentukan tingkat profitabilitas. Dengan demikian, penurunan kinerja keuangan perusahaan properti selama periode tersebut merupakan hasil interaksi antara faktor eksternal (pandemi) dan faktor internal (karakteristik perusahaan). Untuk memahami secara komprehensif dinamika penurunan laba bersih ini, diperlukan analisis yang lebih mendalam terhadap rasio-rasio keuangan perusahaan. Dengan demikian, kita dapat mengidentifikasi strategi adaptasi yang berhasil diterapkan oleh perusahaan-perusahaan yang mampu mempertahankan kinerja keuangannya di tengah krisis, serta mengidentifikasi kelemahan yang perlu diperbaiki oleh perusahaan-perusahaan yang mengalami penurunan signifikan.

Pandemi COVID-19 telah memberikan dampak signifikan terhadap sektor properti dan *real estate* di Indonesia. Sebelumnya, pertumbuhan sektor ini telah melambat akibat ketidakpastian ekonomi. Namun, pandemi memperparah situasi dengan adanya pembatasan aktivitas seperti PSBB dan PPKM, yang mengakibatkan penurunan permintaan properti dan harga. Peraturan pemerintah yang tertuang dalam Peraturan Pemerintah Nomor 21 Tahun 2022, misalnya secara signifikan membatasi aktivitas di berbagai sektor termasuk pariwisata, sehingga berdampak langsung pada kinerja perusahaan properti, terutama yang memiliki aset di sektor pariwisata. Selain pandemi, faktor inflasi juga turut mempengaruhi profitabilitas perusahaan, sebagaimana ditegaskan oleh Anugrah & Simanjorang (2020). Untuk memahami secara komprehensif dinamika perubahan dalam sektor ini, diperlukan analisis mendalam terhadap berbagai faktor, termasuk rasio keuangan seperti struktur modal, TATO, dan likuiditas.

Ketidakpastian ekonomi, tingginya angka pengangguran, dan kebijakan pembatasan sosial telah menyebabkan penurunan drastis dalam permintaan properti, baik residensial maupun komersial. Permintaan Properti komersial kembali meningkat sebesar 1,19% (yoy) pada triwulan I tahun 2022 Bank Indonesia (2020), meskipun masih belum pulih sepenuhnya. Penurunan permintaan ini secara langsung berdampak pada kinerja keuangan perusahaan properti. Untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, indikator profitabilitas sering digunakan. Tujuan dari analisis profitabilitas adalah untuk mengevaluasi seberapa efektif sebuah perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dibandingkan pendapatan, aset, dan ekuitas yang dimiliki Priatna (2016).

Dengan demikian, analisis profitabilitas dapat memberikan gambaran yang jelas mengenai kondisi keuangan perusahaan properti pasca-pandemi. Selain itu Sunaryo (2020) mengatakan Profitabilitas berpengaruh secara negatif signifikan terhadap Struktur Modal.

Dalam konteks perusahaan properti dan *real estate*, fluktuasi profitabilitas dapat mencerminkan dampak dari berbagai faktor, baik internal maupun eksternal. Meskipun faktor ekonomi makro seperti krisis global dan perang dagang dapat memengaruhi profitabilitas, penelitian ini akan lebih fokus pada faktor-faktor internal perusahaan. Pemerintah Indonesia telah mengeluarkan kebijakan untuk mendukung sektor properti, sehingga perusahaan dapat lebih berkonsentrasi pada pengelolaan faktor-faktor internal yang dapat meningkatkan profitabilitas. Dengan memahami faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas, perusahaan dapat mengambil langkah-langkah strategis untuk menjaga stabilitas dan pertumbuhan bisnis di masa depan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji lebih dalam pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, *Total Asset Turnover* (TATO), likuiditas, dan inflasi terhadap profitabilitas perusahaan properti dan *real estate*. Penelitian sebelumnya, seperti yang dilakukan oleh Pradnyaswari dan Dana (2022) dan Mehzabin et al. (2023), telah menunjukkan bahwa faktor-faktor tersebut memiliki hubungan dengan profitabilitas. Struktur modal adalah komposisi atau proporsi berbagai jenis pembiayaan yang dipilih perusahaan untuk membiayai operasionalnya dan pertumbuhan asetnya Pradnyaswari dan Dana (2022). Sementara itu, TATO mencerminkan efisiensi penggunaan aset, dan likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Inflasi, sebagai variabel makroekonomi, juga diperkirakan akan memengaruhi profitabilitas perusahaan karena dapat mempengaruhi biaya produksi dan daya beli konsumen. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada literatur yang ada dan memberikan rekomendasi bagi perusahaan properti dalam meningkatkan profitabilitas.

Landasan Teori

Analisis bibliometrik menggunakan VoS Viewer telah dilakukan untuk mengidentifikasi tren penelitian terkait struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, total asset *turnover*, inflasi, dan profitabilitas. Penelitian ini menemukan bahwa sebagian besar studi fokus pada sektor perbankan dan kurang meneliti industri properti dan real estate. Hasil visualisasi *Density Network* menunjukkan bahwa belum ada penelitian yang mempelajari pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, *Total Assets Turnover*, Likuiditas dan Inflasi terhadap Profitabilitas. Selain itu, tidak ada penelitian yang mempelajari subjek dalam konteks industri Properti dan *Real Estate*. Ini mengindikasikan adanya peluang besar untuk melakukan penelitian lebih lanjut di bidang ini, terutama di Indonesia. Hasil analisis ini juga menunjukkan bahwa penelitian sebelumnya lebih banyak berfokus pada tahun 2020-2021. Hasil *Overlay Visualization* terkait variabel *profitability* didominasi oleh penelitian pada tahun 2020 hingga 2021.

Teori-teori keuangan seperti *Theory Agency*, *Modigliani-Miller* (MM), *Signaling*, dan *Trade-off* memberikan kerangka kerja yang komprehensif untuk memahami dan mengelola struktur modal perusahaan. Teori agensi, sebagaimana dijelaskan oleh Teece (2007) dan Vitolla et al (2020), menyoroti potensi konflik antara pemilik dan manajer yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan. Sementara itu, teori MM dan MMM, sebagaimana dijelaskan oleh Brusov et al (2021), memberikan pandangan tentang hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan, meskipun dengan asumsi dan keterbatasan tertentu.

Teori sinyal, seperti yang dijelaskan oleh Brigham & Houston (2017), menekankan pentingnya komunikasi antara perusahaan dan investor untuk mengurangi asimetri informasi. Akhirnya, teori *trade-off* memberikan kerangka kerja untuk menyeimbangkan manfaat dan biaya penggunaan utang dalam menentukan struktur modal yang optimal. Seperti yang telah banyak dikaji, perusahaan perlu mempertimbangkan faktor-faktor seperti pajak, biaya agensi, dan risiko kebangkrutan dalam membuat

keputusan ini. Secara keseluruhan, kombinasi dari teori-teori ini dapat membantu manajer keuangan membuat keputusan yang lebih baik terkait struktur modal perusahaan, dengan mempertimbangkan faktor-faktor internal dan eksternal yang relevan.

Profitabilitas merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya. Seperti yang dijelaskan oleh Lestari *et al* (2021), Profitabilitas adalah ukuran seberapa efektif manajemen menggunakan sumber daya organisasi untuk meningkatkan nilai bisnis. Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi profitabilitas adalah struktur modal. Struktur modal yang optimal, yaitu perbandingan antara utang dan ekuitas yang tepat, dapat meningkatkan profitabilitas dengan meminimalkan biaya modal. Diharapkan bahwa struktur modal yang paling optimal akan meningkatkan profitabilitas perusahaan jika biaya modal yang dikenakan dan risiko yang dihadapi diminimalkan Chandra *et al* (2019). Teori *trade-off* menjelaskan bahwa perusahaan akan berusaha mencapai keseimbangan antara manfaat dan biaya dari penggunaan utang dan ekuitas untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Selain itu ukuran perusahaan dan efisiensi penggunaan aset merupakan faktor penting yang dapat memengaruhi profitabilitas. Seperti yang dijelaskan oleh Lestari *et al* (2021), ukuran perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan produk atau jasa. *Total Asset Turnover* (TATO) menunjukkan seberapa efisien seluruh aset suatu perusahaan digunakan untuk menghasilkan volume penjualan tertentu M. Sari dan Muniarty (2020). Semakin tinggi nilai TATO, semakin efisien perusahaan dalam mengubah aset menjadi penjualan. Dengan kata lain, perusahaan yang memiliki TATO tinggi mampu menghasilkan pendapatan yang lebih besar dari aset yang dimilikinya.

Total Asset Turnover (TATO) dan likuiditas merupakan dua faktor penting yang dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan. TATO, seperti yang dijelaskan oleh Juniyantri (2019), menunjukkan seberapa efisien seluruh aset suatu perusahaan digunakan untuk menghasilkan volume penjualan tertentu. Semakin tinggi TATO, semakin baik efisiensi penggunaan aset perusahaan. Di sisi lain, likuiditas, menurut Lestari *et al* (2021), adalah kemampuan perusahaan untuk mengubah asetnya menjadi uang tunai dalam waktu singkat tanpa kehilangan nilainya. Selain itu menurut Kamsir dalam Husain (2021) menyatakan likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendek yang telah jatuh tempo, atau rasio yang menentukan kemampuan perusahaan untuk mendanai dan memenuhi kewajibannya pada saat ditagih. Likuiditas yang cukup penting untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan memberikan fleksibilitas dalam mengambil keputusan investasi.

Perusahaan yang berhasil mencapai keseimbangan optimal antara likuiditas dan penggunaan aset produktif cenderung memiliki profitabilitas yang lebih tinggi Javid *et al* (2023). Keseimbangan ini sejalan dengan teori *trade-off*, yang menekankan pentingnya menyeimbangkan antara keuntungan dan biaya dalam pengambilan keputusan keuangan.

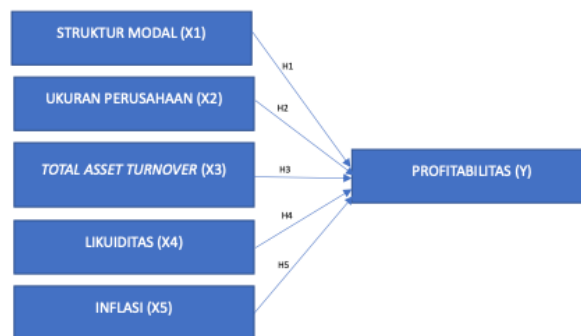
Inflasi, yang didefinisikan sebagai kenaikan harga secara umum dan terus-menerus, dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Seperti yang ditegaskan oleh Sabaru *et al* (2021), Inflasi adalah kondisi atau situasi kenaikan harga seluruh barang secara terus-menerus dalam suatu perekonomian. Kenaikan harga yang signifikan dapat mengurangi daya beli masyarakat dan berdampak pada pendapatan perusahaan. Di sisi lain, *Return on Assets* (ROA) merupakan indikator yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. ROA yang tinggi menunjukkan efisiensi operasional yang baik. Hubungan antara inflasi dan ROA perlu diteliti lebih lanjut untuk memahami bagaimana perubahan tingkat inflasi dapat memengaruhi profitabilitas perusahaan.

Metode Penelitian

Penelitian ini mengadopsi pendekatan kuantitatif untuk menguji hubungan antara struktur modal, ukuran perusahaan, total asset turnover, likuiditas, dan inflasi terhadap profitabilitas perusahaan

properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2022. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang menjadi objek penelitian Machali (2021). Dengan menggunakan teknik purposive sampling, 58 perusahaan terpilih sebagai sampel. Analisis data panel dengan E-views 10.0 digunakan untuk menguji hipotesis penelitian.

Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel untuk menguji pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, total asset turnover, likuiditas, dan inflasi terhadap profitabilitas perusahaan properti dan real estate. Data panel memungkinkan kita untuk menganalisis data cross-section dan time series secara simultan. Model regresi yang digunakan, yaitu Fixed Effect Model atau Random Effect Model, dipilih berdasarkan hasil uji Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier. Selain itu, uji asumsi klasik seperti normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi dilakukan untuk memastikan keakuratan hasil analisis



Gambar 2. Kerangka Pemikiran

Hipotesis adalah solusi sementara untuk masalah penelitian. Berikut ini adalah hipotesis yang dibuat dalam penelitian ini:

- H1 : Menunjukkan bahwa struktur modal (X1) mempengaruhi profitabilitas (Y).
- H2 : Menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (X2) mempengaruhi profitabilitas (Y).
- H3 : Menunjukkan bahwa *total aset turn over* (X3) mempengaruhi profitabilitas (Y).
- H4 : Menunjukkan bahwa likuiditas (X4) mempengaruhi profitabilitas (Y).
- H5 : Menunjukkan bahwa inflasi (X5) mempengaruhi profitabilitas (Y).

Pembahasan

Sumber data utama dalam penelitian ini adalah laporan tahunan perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. Data ini diperoleh langsung dari perusahaan dan situs resmi Bursa Efek Indonesia. Analisis statistik deskriptif dilakukan terhadap 232 data yang berasal dari 58 perusahaan sampel, bertujuan untuk memberikan gambaran awal mengenai karakteristik variabel penelitian.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	Mean	Median	Max	Min	Std. Dev
Struktur Modal (X1)	0.325603	0.507000	6.877000	-55.72900	4.209504
Ukuran Modal (X2)	28.87739	28.99800	31.80500	24.84900	1.562567
<i>Total Asset Turnover</i> (X3)	0.119155	0.105000	0.724000	0.0003	0.091070
Likuiditas (X4)	5.578935	2.048500	308.7900	0.078000	22.40385
Inflasi (X5)	0.294500	0.229500	0.551000	0.168000	0.153512
Profitabilitas (Y)	0.008101	0.004950	0.428300	-0.375200	0.070360

Sumber : Output Eviews 10, data sekunder yang diolah 2024

Hasil statistik deskriptif menunjukkan variasi yang berbeda di antara variabel-variabel yang diteliti. Struktur Modal (X1) menunjukkan heterogenitas yang tinggi dengan nilai standar deviasi jauh lebih tinggi dari mean, mencerminkan perbedaan besar dalam komposisi utang dan ekuitas perusahaan. Ukuran Modal (X2) dan Total Asset Turnover (X3) cenderung homogen, dengan standar deviasi yang lebih rendah dari mean, menandakan kesamaan ukuran perusahaan dan kemampuan penjualan dari aset. Likuiditas (X4) menunjukkan heterogenitas yang signifikan karena standar deviasi jauh melebihi mean, menggambarkan variasi besar dalam kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban. Sementara itu, Inflasi (X5) menunjukkan homogenitas dengan variasi inflasi yang kecil, sedangkan Profitabilitas (Y) menunjukkan heterogenitas tinggi, mencerminkan perbedaan besar dalam kinerja laba antar perusahaan.

Tabel 2. Uji Chow

Effects Test	Statistic	Prob.
Period F	4.167864	0.0000
Period Chi-square	203.6619	0.0000

Sumber : Output Eviews 10, data sekunder yang diolah 2024

Berdasarkan hasil uji chow yang ditunjukkan pada tabel, nilai probabilitas chi-square adalah 0.0000, yang lebih kecil dari 0.05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* adalah yang paling sesuai.

Tabel 3. Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq Statistic	d.f	Prob.
Cross-section random	0.000000	5	1.0000

Sumber : Output Eviews 10, data sekunder yang diolah 2024

Berdasarkan output di atas, nilai probabilitas adalah 1.000 yang berada di atas angka 0.05. Oleh karena itu, model *Random Effect Model* adalah model terbaik yang dipilih untuk regresi data panel.

Tabel 4. Uji Lagrange Multiplier (LM)

	Cross section	Test hypothesis time	Both
Breusch-Pagan	5.202425 (0.2260)	0.172044 (0.6783)	5.374469 (0.0204)

Sumber : Output Eviews 10, data sekunder yang diolah 2024

Berdasarkan output di atas nilai p value sebesar 0,2260 yang berarti lebih besar dari 0,05. Maka metode estimasi yang lebih baik digunakan yaitu *Random Effect Model*.

Hasil dari proses pemilihan model regresi data panel menunjukkan bahwa *Random Effect Model* (REM) dipilih untuk digunakan dalam analisis regresi data panel penelitian ini. Pada model *Random Effect Model* tidak perlu dilakukan uji asumsi klasik karena diasumsikan bahwa model estimasi *Generalized Least Square* (GLS) dapat mengatasi heteroskedastisitas dan autokorelasi (Melati & Suryowati, 2018). Hasil dari analisis ini adalah sebagai berikut:

Tabel 5. Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.961986	3.480408	-1.138368	0.2562
X1	-0.200320	0.106385	-1.882974	0.0610
X2	1.826545	2.372626	0.769841	0.4422
X3	0.364490	0.088669	4.110670	0.0001
X4	-0.337396	0.115174	-2.929442	0.0037
X5	-0.124389	0.135128	-0.920524	0.3583

Sumber : Output Eviews 10, data sekunder yang diolah 2024

Berdasarkan hasil regresi Random Effect Model (REM) pada tabel di atas, maka dapat diperoleh persamaan model regresi sebagai berikut:

$$\text{Profitabilitas} = -3.961986 (Y) - 0.200 (X1) + 1.826 (X2) + 0.364 (X3) - 0.337 (X4) - 0.124 (X5) + e$$

Tabel 6. Koefisien Determinasi

R-squared	0.088882
Adjusted R-squared	0.068724

Sumber : Output Eviews 10, data sekunder yang diolah 2024

Hasil analisis menunjukkan bahwa model regresi yang dikembangkan mampu menjelaskan sebesar 6,87% variasi dalam profitabilitas perusahaan, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai Adjusted R-squared sebesar 0,068724. Artinya, variabel-variabel independen yang diteliti, yaitu struktur modal, ukuran perusahaan, total asset turnover, likuiditas, dan inflasi, secara bersama-sama hanya mampu menjelaskan sebagian kecil dari total variasi profitabilitas. Hal ini mengindikasikan bahwa masih terdapat faktor-faktor lain yang signifikan namun tidak dimasukkan dalam model ini yang turut mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

Tabel 7. Uji F

F-statistic	5.154884
Prob(F-statistic)	0.00000

Sumber : Output Eviews 10, data sekunder yang diolah 2024

Hasil uji simultan menunjukkan bahwa variabel struktur modal, ukuran perusahaan, Total Asset Turnover, likuiditas, dan inflasi berpengaruh secara bersamaan terhadap profitabilitas. Nilai probabilitas statistik f adalah 0.000000, yang lebih kecil dari nilai signifikansi 0.05.

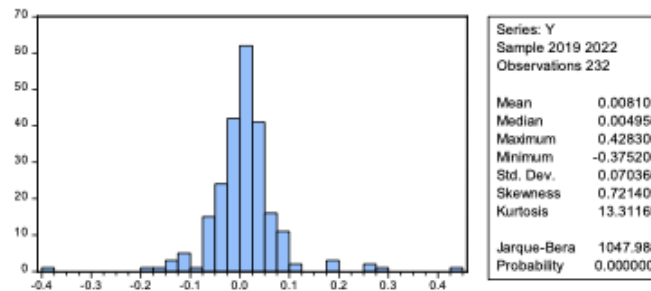
Tabel 8. Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.961986	3.480408	-1.138368	0.2562
X1	-0.200320	0.106385	-1.882974	0.0610
X2	1.826545	2.372626	0.769841	0.4422
X3	0.364490	0.088669	4.110670	0.0001
X4	-0.337396	0.115174	-2.929442	0.0037
X5	-0.124389	0.135128	-0.920524	0.3583

Sumber : Output Eviews 10, data sekunder yang diolah 2024

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa hanya total asset turnover dan likuiditas yang secara signifikan mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Artinya, efisiensi penggunaan aset dan kemampuan membayar utang jangka pendek berkontribusi signifikan terhadap peningkatan laba. Sementara itu, struktur modal, ukuran perusahaan, dan inflasi tidak memberikan pengaruh yang signifikan.

Tabel 9. Uji Normalitas



Sumber : Output Eviews 10, data sekunder yang diolah 2024

Berdasarkan hasil uji normalitas di atas, diperoleh nilai probability $0.000000 < 0.05$ yang artinya data tidak berdistribusi normal. Karena data tidak berdistribusi normal, maka Uji Wilcoxon sangat cocok digunakan untuk melakukan uji beda.

Tabel 10. Uji Wilcoxon

Method	df	Value	Probability
Wilcoxon/Mann-Whitney		1.052536	0.2926
Wilcoxon/Mann-Whitney (tie-adj.)		1.052540	0.2926
Med. Chi-square	1	0.275862	0.5994
Adj. Med. Chi-square	1	0.155172	0.6936
Kruskal-Wallis	1	1.109892	0.2921
Kruskal-Wallis (tie-adj.)	1	1.109900	0.2921
van der Waerden	1	1.568697	0.2104

Category Statistics					
PERIODE	Count	Median	> Overall		
			Median	Mean Rank	Mean Score
0	116	0.004050	56	111.8578	-0.080747
1	116	0.006800	60	121.1422	0.080745
All	232	0.004950	116	116.5000	-1.09E-06

Sumber : Output Eviews 10, data sekunder yang diolah 2024

Menurut tabel di atas, rata-rata Profitabilitas (Y) sebelum COVID-19 adalah 0.004050, dan rata-rata Struktur Modal sesudah COVID-19 adalah 0.006800. Hasil uji beda menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0.2926 lebih besar dari 0,05

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa hanya total asset turnover dan likuiditas yang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan properti dan real estate. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang mampu mengelola asetnya dengan efisien dan memiliki posisi keuangan yang sehat cenderung lebih menguntungkan. Temuan ini memiliki implikasi penting bagi manajer perusahaan, yang perlu fokus pada peningkatan efisiensi operasional dan pengelolaan likuiditas untuk meningkatkan profitabilitas. Meskipun demikian, perlu diingat bahwa penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, seperti ukuran sampel yang terbatas dan periode penelitian yang relatif singkat. Oleh karena itu, perlu dilakukan penelitian lebih lanjut dengan menggunakan data yang lebih luas dan periode yang lebih panjang untuk mengkonfirmasi temuan ini.

Pembahasan

Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori trade-off, yang menyatakan bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan profitabilitas. Studi ini, sejalan dengan penelitian sebelumnya Maulita dan Tania (2018); Sukmayanti dan Triaryati (2019); Rahman (2020), menunjukkan bahwa struktur modal tidak menjadi faktor dominan dalam menentukan profitabilitas perusahaan properti. Faktor-faktor seperti lokasi dan kualitas manajemen memiliki pengaruh yang lebih signifikan.

Selain itu hasil penelitian ini bertentangan dengan teori agensi yang menghubungkan ukuran perusahaan dengan peningkatan profitabilitas melalui inovasi dan skala ekonomi. Temuan ini lebih sejalan dengan studi-studi sebelumnya Felicia dan Viriany (2023); Frederick & Dewi (2021); Jayanti, (2018) ; Jatmiko (2011) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan bukan merupakan determinan utama profitabilitas, terutama di sektor properti. Faktor-faktor lain seperti lokasi properti, manajemen proyek, dan kondisi pasar memiliki pengaruh yang lebih signifikan. Hasil penelitian ini juga mengkonfirmasi bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan properti. TATO yang tinggi menunjukkan efisiensi penggunaan aset dan merupakan sinyal positif bagi investor. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya Agustina dan Pratiwi (2021); Siregar dan Harahap (2021); Chairunisa *et al* (2023); Husnah dan Iwan (2020).

Selanjutnya hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan yang kompleks antara likuiditas dan profitabilitas. Likuiditas yang terlalu tinggi dapat menghambat pertumbuhan karena dana tidak diinvestasikan secara optimal. Di sisi lain, likuiditas yang terlalu rendah dapat meningkatkan risiko likuiditas. Perusahaan properti perlu menyeimbangkan kebutuhan akan likuiditas dengan peluang investasi yang menguntungkan. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya Darmayanti dan Susila (2022); Kamsari dan Setijaningsih (2020); Felicia dan Viriany (2023) yang menunjukkan adanya trade-off antara likuiditas dan profitabilitas.

Penelitian ini juga menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan properti tidak terpengaruh secara signifikan oleh inflasi. Perusahaan mampu mengelola dampak inflasi melalui penyesuaian harga jual dan mempertahankan daya tarik investasi di sektor properti. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya Marinda (2020); Fitriaty dan Saputra (2022) ; Sari *et al* (2021); Nugroho dan Krisnaldy, (2019); Selayan *et al* (2023). Dari penelitian ini juga di konfirmasi bahwa profitabilitas perusahaan tidak mengalami penurunan signifikan selama pandemi COVID-19. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya Gusti *et al* (2023) dan mengindikasikan bahwa banyak perusahaan mampu beradaptasi dan mempertahankan kinerja keuangannya. Kebijakan pemerintah dan strategi manajemen yang tepat telah berperan penting dalam menjaga keberlangsungan bisnis

Kesimpulan

Penelitian ini dapat disimpulkan berdasarkan lima hipotesis yang telah dianalisis dan dibahas sebelumnya. Pertama, struktur modal tidak memengaruhi profitabilitas perusahaan, karena tidak selalu perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi akan memiliki margin laba bersih yang tinggi, begitu pula sebaliknya. Kedua, ukuran perusahaan, yang diukur berdasarkan jumlah aset, juga tidak berpengaruh langsung terhadap profitabilitas. Meskipun jumlah aset yang besar dapat memberikan potensi, manajemen yang baik dalam mengelola asetlah yang berperan penting dalam meningkatkan profitabilitas. Ketiga, total asset turnover terbukti berpengaruh positif terhadap profitabilitas, karena semakin tinggi perputaran aset perusahaan, semakin besar peluang untuk meningkatkan penjualan dan pada akhirnya profit. Keempat, likuiditas tidak memengaruhi profitabilitas, sesuai dengan teori Trade-Off yang menyatakan bahwa ada ketegangan antara likuiditas dan profitabilitas, dimana perusahaan dengan rasio likuiditas tinggi belum tentu memiliki margin laba bersih yang tinggi, dan sebaliknya. Kelima, inflasi juga tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan, karena tidak semua perusahaan yang mengalami inflasi tinggi akan mengalami penurunan laba bersih. Hal ini sesuai

dengan Trade-Off Theory, yang menyatakan bahwa inflasi yang dipengaruhi oleh ketidak seimbangan permintaan dan penawaran tidak selalu berdampak langsung pada profitabilitas, termasuk pada sektor Real Estate dan Properti. Terakhir, tidak ditemukan perbedaan signifikan dalam profitabilitas perusahaan antara masa pandemi COVID-19 dan setelahnya. Banyak perusahaan yang berhasil melakukan penyesuaian strategi yang efektif selama pandemi, dan dengan dukungan kebijakan fiskal serta moneter dari pemerintah, mereka mampu mempertahankan profitabilitasnya meskipun menghadapi tantangan ekonomi yang besar. Hasil penelitian ini dapat membantu pembuat kebijakan memahami dinamika profitabilitas perusahaan, terutama dalam sektor properti, untuk merancang kebijakan fiskal dan moneter yang mendukung stabilitas ekonomi serta kinerja perusahaan di tengah tantangan ekonomi.

Daftar Pustaka

- Agustina, N., & Pratiwi, A. (2021). Pengaruh asset turn over (TATO) terhadap return on asset (ROA) pada PT. Unilever Indonesia Tbk. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 4(2), 1322–1328.
- Anugrah, K., & Simanjorang, R. C. (2020). Pengaruh pertumbuhan ekonomi dan inflasi terhadap profitabilitas pada perusahaan makanan dan minuman di BEI. *Owner: Riset dan Manajemen*, 4(1), 78–90.
- Astuty, W., Susanti, E., & Silitonga, H. P. (2021). Impact of liquidity, leverage and size of the company on profitability in retail trade sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Educational Research & Social Sciences*, 2(4), 805–814.
- Bank Indonesia. (2020). Perkembangan properti komersial. Grafik 2, 1–22.
- Chaidir, M., & Tarigan, J. (2021). Analisis pengaruh quick ratio (QR), debt to asset ratio (DAR), total asset turnover (TATO) terhadap return on asset (ROA) (studi empiris pada perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia [BEI] tahun 2017–2019). *Studia Ekonomika*, 19, 1–19.
- Chairunisa, S. S., & Digdowiseiso, K. (2023). The effect of total assets turnover, debt to assets ratio, cash ratio, and current ratio on financial performance of companies in the hotel, restaurant and tourism sector. *Jurnal Syntax*, 6(2), 315–324.
- Chandra, T., Junaedi, A. T., Wijaya, E., Suharti, S., Mimelientesa, I., & Ng, M. (2019). The effect of capital structure on profitability and stock returns. *Journal of Chinese Economic and Foreign Trade Studies*, 12(2), 74–89. <https://doi.org/10.1108/JCEFTS-11-2018-0042>
- Darmayanti, P. D., & Susila, G. P. A. J. (2022). Pengaruh likuiditas, aktivitas, dan solvabilitas terhadap profitabilitas pada perusahaan sub sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 4(2), 178–182.
- Felicia, D., & Viriany. (2023). Pengaruh likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas. *Jurnal Manajemen dan Ekonomi*, 5(3), 1550–1557.

- Fitriaty, F., & Saputra, M. H. (2022). Inflasi, suku bunga dan resesi terhadap kinerja saham perusahaan properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Terapan dan Keuangan*, 11(4), 981–992. <https://doi.org/10.22437/JMK.V11i04.21767>
- Frederick, & Dewi, S. P. (2021). Faktor-faktor yang memengaruhi profitabilitas perusahaan manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(2), 533. <https://doi.org/10.24912/JPA.V3i2.11693>
- Gusti, I., Meriantini, A., Putra Yasa, N., Putu, G., Sucipto, A., Ekonomi, P. P., & Ekonomi, F. (2023). Analisis tingkat profitabilitas sebelum dan selama pandemi COVID-19 (studi kasus pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Prospek*, 2(2), 57–71.
- Husain, F. (2021). pengaruh rasio likuiditas dan rasio profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan indeks IDX-30. *INOBIIS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 4(2), 162-175.
- Husnah, E., & Setiadi, I. (2020). Determinasi profitabilitas pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi. *Journal of Accounting Science*, 4(1), 81–104. <https://doi.org/10.21070/JAS.V4i1.412>
- Jatmiko, B. (2011). Kontribusi domestic ownership and foreign ownership terhadap kinerja keuangan (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen dan Bisnis (Performa)*, 8(2), 1–22.
- Javid, M., Chandia, K. E., Zaman, Q. U., & Akhter, W. (2023). Examining the effect of liquidity creation on banking profitability and stability: Moderating role of political instability. *Kybernetes*, 52(10), 4061–4080. <https://doi.org/10.1108/K-01-2022-0021>
- Jayanti, E. (2018). Pengaruh leverage, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas (studi kasus pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di BEI tahun 2016–2018). *Ekonomi*, 1, 1–12.
- Kamsari, A., & Setijaningsih, H. T. (2020). Pengaruh likuiditas, efisiensi modal kerja, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 2022.
- Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia. (2023a). Kedepankan konsep green and sustainable building, sektor properti nasional kembali menggeliat dan sokong laju perekonomian nasional. *Econ.co.id*.
- Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia. (2023b). Kedepankan konsep green and sustainable building, sektor properti nasional kembali menggeliat dan sokong laju perekonomian nasional. *Econ.co.id*.
- Lestari, H. S., Tarigan, G. G., & Pohan, L. A. (2021). The effect of liquidity, leverage and bank's size on bank's profitability of Indonesian listed banks. *Jurnal Manajemen*, 12(2), 26. <https://doi.org/10.32832/JM-Uika.V12i2.3946>

- Machali, I. (2021). *Metode kuantitatif penelitian panduan praktis merencanakan, melaksanakan dan analisis dalam penelitian kuantitatif*. Fakultas Ilmu Tarbiyah dan Keguruan Universitas Islam Negeri (UIN) Sunan Kalijaga.
- Marinda Rahmadani, D. (2020). Pengaruh tingkat inflasi, ukuran perusahaan dan leverage terhadap profitabilitas. *Lailatul Amanah Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya*.
- Maulita, D., & Tania, I. (2018). Pengaruh debt to equity ratio (DER), debt to asset ratio (DAR), dan long term debt to equity ratio (LDER) terhadap profitabilitas. *Jurnal Akuntansi: Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 5(2), 132. <https://doi.org/10.30656/JAK.V5i2.669>
- Mehzabin, S., Shahriar, A., Hoque, M. N., Wanke, P., & Azad, Md. A. K. (2023). The effect of capital structure, operating efficiency and non-interest income on bank profitability: New evidence from Asia. *Asian Journal of Economics and Banking*, 7(1), 25–44. <https://doi.org/10.1108/AJEB-03-2022-0036>
- Nugroho W, H., & Krisnaldy, K. (2019). Pengaruh inflasi, gross domestic product, biaya operasional dan pendapatan operasional terhadap profitabilitas pada perusahaan perbankan syariah di Indonesia periode 2012–2015. *Jurnal Semarak*, 2(3), 108–125. <https://doi.org/10.32493/SMK.V2i3.3487>
- Pradnyanita Sukmayanti, N. W., & Triaryati, N. (2019). Pengaruh struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan properti dan real estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(1), 172. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.V08.I01.P07>
- Pradnyaswari, N. M. A. D., & Dana, I. M. (2022a). Pengaruh likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap profitabilitas pada perusahaan sub sektor otomotif. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 11(3), 505. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2022.V11.I03.P05>
- Priatna, H. (2016). Pengukuran kinerja perusahaan dengan rasio profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Akuntansi (Akurat)*, 7(2), 44–53.
- Rababah, A., Al-Haddad, L., Sial, M. S., Chunmei, Z., & Cherian, J. (2020). Analyzing the effects of COVID-19 pandemic on the financial performance of Chinese listed companies. *Journal of Public Affairs*, 20(4). <https://doi.org/10.1002/PA.2440>
- Rachman, S., & Karyatun, S. (2023). The effect of current ratio, debt to equity ratio, debt to asset ratio, and total asset turnover on the financial performance of property and real estate companies. *Jurnal Syntax*.
- Rizqi, L., & Anwar, M. (2021). Analisis nilai perusahaan properti dan real estate Bursa Efek Indonesia. *E-Bisnis: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 14(2), 30–39. <https://doi.org/10.51903/E-BISNIS.V14i2.417>

- Sabaru, T. D., Murni, S., & ... (2021). Pengaruh profitabilitas, inflasi dan nilai tukar terhadap nilai perusahaan pada sektor trade, service and investment yang terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset*.
- Samo, A. H., & Murad, H. (2020). Impact of liquidity and financial leverage on firm's profitability: An empirical analysis of the textile industry of Pakistan. *Research Journal of Textile and Apparel*, 23(4), 291–305. <https://doi.org/10.1108/RJTA-09-2018-0055>
- Sari, V. I., Wiyono, G., & Mujino. (2021). Analisis pengaruh inflasi, suku bunga dan NPF terhadap profitabilitas ROA bank umum syariah di Indonesia. *Jurnal Ekobis Dewantara*, 4(1), 32–40. https://doi.org/10.26460/ED_EN.V4i1.1878
- Selayan, A. N., Yafiz, M., & ... (2023). Pengaruh inflasi, kurs, dan PDB terhadap profitabilitas bank umum syariah di Indonesia dengan pembiayaan sebagai variabel intervening. *Keislaman, Sosial*.
- Shen, H., Fu, M., Pan, H., Yu, Z., & Chen, Y. (2020). The impact of the COVID-19 pandemic on firm performance. *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(10), 2213–2230. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2020.1785863>
- Siregar, Q. R., & Harahap, D. D. (2021). Influence of current ratio, debt to equity ratio and total asset turnover on return on equity in the transportation sector industry. *International Journal of Business Economics (IJBE)*.
- Sunaryo, D. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi Di Bursa Efek Asia Tenggara Periode 2012-2018). *INOBIS: Jurnal Inovasi Bisnis dan Manajemen Indonesia*, 3(4), 461-473.
- Teece, D. J. (2007). Explicating dynamic capabilities: The nature and microfoundations of (sustainable) enterprise performance. *Strategic Management Journal*, 28, 1319–1350. <https://doi.org/10.1002/SMJ>
- Vitolla, F., Raimo, N., & Rubino, M. (2020). Board characteristics and integrated reporting quality: An agency theory perspective. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(2), 1152–1163. <https://doi.org/10.1002/CSR.1879>