

Optimalisasi Profitabilitas Melalui Kesehatan Finansial dan Pertumbuhan: Peran Moderasi *Board Size* Pada Perusahaan Sektor *Property & Real Estate*

Afrida Fifin Faradila¹, Suwandi², Yuni Utami³

¹Universitas Pancasakti Tegal, afridafifin@gmail.com

²Universitas Pancasakti Tegal, suwandi@upstegal.ac.id

³Universitas Pancasakti Tegal, yuniutami@upstegal.ac.id

Abstract

The property and real estate sector is pivotal to Indonesia's economic framework, but it has exhibited a paradoxical decline in Return on Assets (ROA) from 5.2% to 3.8% between 2020 and 2023, despite concurrent sales expansion. This profitability quandary underscores the imperative to reassess its determinants by incorporating corporate governance factors. The objective of this study is to analyze the effects of liquidity, solvency, sales growth, and working capital efficiency on ROA, with board size as a moderating variable. This research utilizes 153 panel data observations from 31 IDX-listed firms (2020–2024) and applies Moderated Regression Analysis to examine the relationships. The results show that liquidity and sales growth do not have a significant influence on ROA. In contrast, solvency and working capital efficiency are found to be significantly and negatively associated with ROA. In addition, board size has a negative moderating effect on the solvency-ROA relationship, but exerts a positive moderating influence on the link between working capital efficiency and ROA.

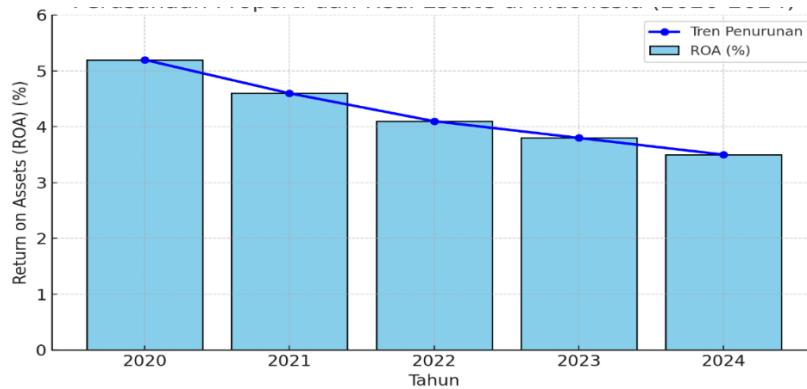
Keywords: Liquidity, Solvency, Sales Growth, Working Capital Efficiency, Return on Assets, Board Size.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Sektor Industri *property* dan *real estate* memiliki posisi sentral dalam kemajuan ekonomi nasional Indonesia, karena menyokong PDB dan pembangunan infrastruktur secara signifikan. Ironisnya, di tengah melonjaknya jumlah proyek dan pendapatan, rerata *Return on Assets* (ROA) pelaku sektor ini justru menurun dari 5,2% pada 2020 menjadi 3,8% tahun 2023 yang menandakan penurunan efektivitas penggunaan aset untuk mencetak laba. Masalah ini memunculkan fenomena "*growth trap*": meski penjualan meningkat, laba belum tentu bertumbuh jika efisiensi operasional dan struktur biaya tidak dikelola optimal. Empat faktor seperti likuiditas, solvabilitas, pertumbuhan penjualan, dan efisiensi modal kerja sering dianggap berpengaruh terhadap kinerja keuangan, khususnya *Return on Assets* (ROA). Namun, perbedaan hasil menunjukkan bahwa likuiditas dan solvabilitas saja belum cukup menjelaskan profitabilitas efisiensi dalam mengelola aset dan strategi bisnis yang

responsif justru lebih menentukan. Karena itu, analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *Return on Assets* (ROA) sektor *property* dan *Real Estate* perlu digali lebih lanjut untuk mendapatkan gambaran yang lebih lengkap.



Grafik 1 ROA Sektor Property dan Real Estate tahun 2020-2023

Sumber: Data sekunder diolah (www.idx.co.id), 2025

Berdasarkan grafik diatas, Perkembangan negatif *Return on Assets* (ROA) juga tak lepas dari lonjakan ongkos operasional, persaingan bisnis yang semakin tajam, hingga ketergantungan pada pendanaan eksternal, terlihat dari rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) yang naik dari 1,2 ke 1,8 dalam tiga tahun. Temuan bahwa perusahaan besar belum tentu lebih untung dibanding perusahaan kecil mengindikasikan, likuiditas dan solvabilitas saja tidak memadai sebagai tolok ukur profitabilitas perusahaan.

Berpijak pada fenomena tersebut, penelitian ini fokus mengeksplorasi empat variabel penentu likuiditas merupakan kemampuan membayar utang jangka pendek (Sudana, 2015:24), solvabilitas bisa dikatakan sebagai struktur pendanaan jangka panjang atau *leverage* (Kariyoto, 2014:12), pertumbuhan penjualan, dan efisiensi modal kerja untuk menilai efeknya terhadap *Return on Assets* (ROA) perusahaan *property* dan *real estate* Indonesia periode 2020–2024. Studi ini menghadirkan kontribusi baru dengan menekankan pentingnya efisiensi operasional dan pengelolaan keuangan adaptif di era pasar yang penuh dinamika, sehingga dapat memperluas wawasan tentang faktor-faktor penentu utama persistensi dan profitabilitas sektor properti.

Objektif

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dampak likuiditas, solvabilitas, pertumbuhan penjualan, dan efisiensi modal kerja terhadap *Return on Assets* (ROA) pada perusahaan *property* dan *real estate* di BEI selama kurun waktu 2020-2024. Selain itu, studi ini juga menginvestigasi peran ukuran dewan direksi sebagai variabel pemoderasi dalam hubungan antara keempat faktor tersebut dengan *Return on Assets* (ROA). Melalui pemeriksaan terhadap hubungan dan efek moderasi ini, penelitian bertujuan memberikan kontribusi pemahaman yang holistik mengenai

determinan profitabilitas dan praktik tata kelola perusahaan dalam sektor properti Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA

Landasan Teori

1. *Agency Theory*

Agency theory menyoroti konflik kepentingan antara pemilik dan manajer perusahaan, di mana setiap pihak mengejar kepentingan masing-masing sehingga dapat memicu biaya agensi (Jensen & Meckling, 2012). Pada sektor *property* dan *real estate*, keputusan mengenai likuiditas, solvabilitas, pertumbuhan penjualan, serta efisiensi modal kerja berada di tangan manajemen, sehingga pengawasan sangat dibutuhkan agar tidak muncul aksi manajerial yang berpotensi merugikan perusahaan dan menurunkan *Return on Assets* (ROA). Untuk mengurangi masalah tersebut, peran dewan direksi sangat vital sebagai mekanisme kontrol. *Board size* dianggap sebagai indikator efektif tidaknya pengawasan, dengan argumen bahwa semakin besar dewan, semakin banyak keahlian dan perspektif yang diperoleh sehingga monitoring dapat berjalan optimal. Dalam penelitian ini, *board size* diangkat sebagai variabel moderasi yang diduga mampu memperkuat pengaruh faktor-faktor keuangan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sejumlah studi sebelumnya mendukung bahwa dewan yang efektif dapat mendorong tata kelola perusahaan yang lebih baik, pengambilan keputusan yang lebih bertanggung jawab, dan pada akhirnya membantu menjaga atau bahkan meningkatkan *Return on Assets* (ROA), terutama di industri properti yang sangat bergantung pada investasi jangka panjang serta pengelolaan modal yang kompleks. Arah kajian ini menjadi semakin relevan dengan tuntutan transparansi dan akuntabilitas perusahaan pada masa kini.

2. *Return On Asset (ROA)*

Keuntungan merupakan tolok ukur utama performa perusahaan dan mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola operasional (Sartono, 2001: 122). Dalam pengembangan model keuangan, *Return on Asset* (ROA) kerap dihubungkan sebagai faktor penyebab perubahan nilai perusahaan, yang tercermin pada harga saham di bursa. *Return on Assets* (ROA) yang baik menandakan tata kelola perusahaan yang efisien. Hal ini memengaruhi keputusan investor dan kreditor dalam menanamkan modal atau memberikan dana (Harmono, 2009: 110). *Return on Assets* (ROA) menggambarkan potensi perusahaan memperoleh keuntungan dari aset yang dimiliki, penjualan, dan ekuitas. Investor jangka panjang sangat memperhatikan analisis *Return on Assets* (ROA) karena berhubungan langsung dengan penerimaan dividen. Profit perusahaan seringkali diasosiasikan dengan besarnya penjualan, aset, dan modal pemegang saham sebagai indikator tingkat pengembalian investasi. Dengan

demikian, *Return on Assets* (ROA) menjadi ukuran penting untuk menilai daya saing dan kepercayaan pasar terhadap perusahaan, sekaligus dasar pertimbangan bagi investor dan kreditor dalam membuat keputusan keuangan.

$$ROA = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Assets}} \text{ (Sudana, 2015)}$$

3. Likuiditas

Likuiditas merepresentasikan kapasitas entitas bisnis dalam menyelesaikan liabilitas jangka pendek secara tepat waktu, yang mengandalkan pada kelompok aset lancar seperti kas, instrumen investasi likuid, piutang, serta persediaan yang memiliki likuiditas tinggi untuk dikonversi menjadi kas (Asyifa et al., 2025). Konsep likuiditas sendiri merujuk pada potensi entitas bisnis memenuhi tanggung jawab finansialnya dalam waktu kurang dari satu tahun (Harmono, 2009: 106). Kewajiban jangka pendek disebut juga utang lancar, biasanya harus diselesaikan dalam waktu satu tahun atau kurang. Dalam praktik operasional, tingginya tingkat likuiditas menunjukkan bahwa perusahaan mampu membayar utang, gaji karyawan, dan beban mendesak lainnya secara efisien. Pengukuran likuiditas umumnya dilakukan melalui komparasi antara total aset lancar dengan total kewajiban jangka pendek. Jika aset lancar mencukupi, perusahaan dinilai berada pada posisi keuangan yang sehat. Namun, untuk analisis yang komprehensif, penting memahami karakteristik utang lancar dan komposisinya, karena tidak semua utang memiliki urgensi atau perlakuan yang sama (Prihadi, 2010: 171). Dengan demikian, likuiditas menjadi indikator penting dalam menilai kestabilan dan reputasi perusahaan di mata kreditor dan investor, serta sebagai bahan pertimbangan dalam penetapan kebijakan manajemen terkait alokasi sumber daya finansial, studi ini mengimplementasikan *Current Ratio* sebagai indikator likuiditas. Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset berlikuiditas tinggi.

$$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \text{ (Sudana, 2015)}$$

4. Solvabilitas

Solvabilitas mencerminkan kapabilitas entitas bisnis dalam melunasi seluruh liabilitas jangka panjangnya. Dalam skenario likuidasi, seluruh kepemilikan aset wajib sanggup menutup total kewajiban tersebut. Persoalan timbul manakala nilai aset yang dimiliki tak sebanding dengan total utang yang harus dibayar. Sebuah perusahaan dapat tergolong solvable apabila asetnya mencukupi, meskipun belum tentu terkategori likuid (Kariyoto, 2014:12). Rasio solvabilitas berfungsi sebagai pengukur tingkat ketergantungan aset perusahaan terhadap pembiayaan utang. Rasio ini sekaligus mengindikasi besaran beban kewajiban yang ditanggung perusahaan relatif terhadap total kepemilikan asetnya. Salah satu parameternya ialah *Debt to Asset Ratio* (DTA), yang menilai

proporsi pembiayaan aset yang bersumber dari liabilitas. Tingginya rasio *Debt to Asset Ratio* (DTA) berbanding lurus dengan eskalasi risiko finansial yang harus diembankan perusahaan (Sudana, 2015: 23). Rasio tersebut mengungkap derajat ketergantungan perusahaan pada sumber pendanaan eksternal. Nilai *Debt to Asset Ratio* (DTA) yang meningkat menandakan beban kewajiban yang lebih berat sehingga risiko keuangan perusahaan pun membesar. Sebaliknya, rasio yang rendah merefleksikan komposisi pendanaan yang lebih kokoh dan tingkat risiko yang lebih minimal.

$$DTA = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}} \text{ (Sudana, 2015)}$$

5. Sales Growth (Pertumbuhan Penjualan)

Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan dan prospek masa depan perusahaan, di mana peningkatan penjualan yang berkelanjutan biasanya diikuti oleh kenaikan laba, sehingga menarik investor (Meidiyustiani, 2016). Tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi juga memungkinkan perusahaan untuk memperoleh pembiayaan dari utang yang lebih besar, karena laba tambahan diharapkan mampu menutup beban bunga (Sudana, 2015: 185). Rasio pertumbuhan, seperti *sales growth*, menjadi indikator utama bagi kelangsungan dan posisi perusahaan dalam industri maupun perekonomian (Fahmi, 2011: 142). Selain pertumbuhan penjualan, indikator lain yang diamati meliputi kenaikan laba bersih, pendapatan per saham, dan dividen per saham (Kasmir, 2012: 116). Analisis rasio pertumbuhan sangat penting agar perusahaan tetap kompetitif dan mampu menarik investasi di tengah perkembangan ekonomi dan persaingan bisnis.

$$Sales Growth = \frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t-1}{\text{Penjualan } t-1} \text{ (Fransisca & Widjaja, 2019)}$$

6. Efisiensi Modal Kerja

Modal kerja adalah elemen vital dalam operasional bisnis, dibutuhkan untuk membiayai bahan baku dan kebutuhan operasional sehari-hari sekaligus meminimalkan risiko keuangan. Jika modal kerja tidak mencukupi, perusahaan kesulitan menjalankan produksi serta penjualan, dan berpotensi gagal memenuhi kewajiban jangka pendek, hingga menghadapi ancaman likuiditas (Sartono, 2001: 385). Pengelolaan modal kerja menjadi inti bagi kelangsungan usaha serta kapasitas perusahaan untuk bertahan jangka panjang (Kariyoto, 2014: 35). Perputaran modal kerja, yang mencerminkan efisiensi penggunaan modal terhadap penjualan, harus dianalisis secara berkala serta dibandingkan dengan perusahaan serupa dan standar industri agar manajemen dapat mengevaluasi kinerja keuangannya secara optimal dan meminimalkan potensi risiko (Prastowo, 2019: 76).

$$WCT = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar}} \text{ (Yuli & Nurhayati, 2020)}$$

7. Board Size

Board size merupakan komposisi anggota dewan direksi dan komisaris dalam suatu entitas bisnis, yang diyakini dapat meningkatkan kinerja jika proporsinya tepat. Dewan beranggotakan banyak orang dapat membawa banyak keahlian dan jaringan, namun juga berisiko menimbulkan kurangnya koordinasi dan komunikasi. Para direktur dan komisaris memiliki peran spesifik, seperti mengelola keuangan, operasional, pemasaran, hingga audit internal. Jumlah yang terlalu besar dapat mempersulit diskusi dan mengurangi efektivitas pengawasan, bahkan bisa memicu masalah agensi akibat lemahnya kontrol terhadap manajemen. Konfigurasi dewan yang tidak optimal berpotensi memicu konflik kepentingan (*agency problems*) akibat menurunnya efisiensi pengawasan terhadap manajemen. Oleh karena itu, komposisi dewan direksi perlu dikelola secara optimal untuk memastikan tercapainya kinerja korporasi dan efektivitas tata kelola perusahaan.

Board Size = Jumlah Total Anggota Dewan Direksi (Kasmir, 2012)

Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian sebelumnya telah memberikan landasan penting dalam menganalisis determinan profitabilitas. Nurwita & Lisdawati (2025) menemukan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Return on Assets* (ROA), sedangkan *Debt to Equity Ratio* menunjukkan hubungan negatif yang signifikan pada PT Adaro Energy Indonesia Tbk. Temuan serupa diungkapkan oleh Siringoringo & Hutabarat (2020) yang mengidentifikasi peran likuiditas sebagai mediator penuh dalam hubungan antara solvabilitas dan profitabilitas. Sementara itu, Sopandi & Yuniarti (2023) mengonfirmasi dampak negatif signifikan DER terhadap ROA pada sektor manufaktur food and beverage, meskipun ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan tidak menunjukkan pengaruh individual. Di sektor teknologi, Anjelia (2023) menguraikan variasi dampak komponen modal kerja terhadap profitabilitas, di mana perputaran modal kerja tidak berpengaruh, perputaran kas berdampak negatif, sedangkan perputaran piutang justru berkontribusi positif.

Penelitian ini menghadirkan beberapa diferensiasi substantif dibandingkan studi-studi sebelumnya. Pertama, penelitian ini secara khusus berfokus pada sektor *property* dan *real estate* yang memiliki karakteristik operasional dan struktur modal yang unik, berbeda dengan sektor energi, manufaktur, atau teknologi yang menjadi fokus penelitian sebelumnya. Kedua, penelitian ini mengintegrasikan variabel efisiensi modal kerja (WTC) sebagai determinan profitabilitas, yang belum banyak dieksplorasi dalam konteks sektor properti. Ketiga dan yang paling membedakan, penelitian ini memperkenalkan *board size* sebagai variabel pemoderasi dalam hubungan antara kesehatan finansial dan profitabilitas, sehingga tidak hanya menguji hubungan langsung tetapi juga menginvestigasi peran tata kelola perusahaan dalam memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Pendekatan *moderated regression analysis* ini memberikan perspektif yang lebih holistik dalam memahami dinamika profitabilitas di sektor properti Indonesia.

METODE PENELITIAN

Riset ini didesain dengan pendekatan kuantitatif-positivistik untuk membuktikan hubungan antarvariabel secara statistik. Data penelitian dikumpulkan dari populasi emiten *property* dan *real estate* yang tercatat di BEI periode 2020-2024 melalui penerapan kriteria inklusi tertentu. Dari 77 perusahaan yang diidentifikasi, hanya 31 emiten yang memenuhi persyaratan kelayakan. Kriteria sampel penelitian mencakup Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2020-2024, menyajikan laporan keuangan secara konsisten selama periode tersebut, serta memiliki data lengkap yang diperlukan untuk analisis menghasilkan 155 observasi data selama kurun waktu lima tahun.

Proses kurasi sampel mengesampingkan 42 entitas akibat ketidakkonsistensi pelaporan keuangan dan 4 perusahaan dengan data tidak komprehensif. Seluruh instrumen riset kemudian diterapkan untuk mengumpulkan data sekunder yang selanjutnya dianalisis guna menguji hubungan antarvariabel sesuai kerangka hipotesis dengan metode yang digunakan berupa regresi linier berganda dan regresi moderasi (MRA).

HASIL PENELITIAN

Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif, menurut Ghazali (2018: 19) dimanfaatkan untuk meringkas dan menyajikan data sehingga lebih relevan dan dapat dicerna. Proses ini menggambarkan kecenderungan sentral serta variabilitas dari suatu kumpulan data.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	155	.02	308.79	7.2827	29.74542
DER	155	.00	1.54	.3664	.26731
SG	155	-.94	48.69	.5905	4.17914
BS	155	2.00	10.00	3.7548	1.99461
WTC	155	-47.51	74.51	.9583	8.07663
ROA	155	-18.69	42.83	1.1725	6.50130
Valid N (listwise)	155				

Sumber: Olah data SPSS 27, 2025

Berdasarkan tabulasi data, jumlah observasi (n) yang dianalisis berjumlah 155, sesuai dengan kriteria sampel pada sektor *property* dan *real estate*. Statistik deskriptif yang dihasilkan mengungkapkan seluruh variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Sales Growth* (SG), *Board Size* (BS), *Working Capital to Total Assets* (WTC) dan *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai mean dan standar deviasi yang cukup tinggi. Hal ini merefleksikan keragaman kondisi yang signifikan dalam likuiditas, struktur modal, pertumbuhan, tata kelola, dan profitabilitas di antara 31 perusahaan sampel selama periode lima tahun pengamatan.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		153
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	4.48526346
Most Extreme Differences	Absolute	.063
	Positive	.054
	Negative	-.063
Test Statistic		.063
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: Olah data SPSS 27, 2025

Berdasarkan pengujian, seluruh variabel telah lolos uji asumsi klasik; normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Namun, jumlah sampel berkurang dari 155 menjadi 153 setelah deteksi outlier, karena data ekstrem dihapus demi keakuratan dan validitas analisis.

Uji Regresi Linier Berganda

Menurut (Widarjono, 2018: 34) uji regresi linier berganda merupakan metode analisis yang berfungsi mengukur relasi kausalitas antara sejumlah variabel prediktor dengan sebuah variabel outcome.

Tabel 3. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Coefficients^a					
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	
1	(Constant)	4.744	.699		6.785	.000
	CR	-.023	.013	-.126	-1.714	.089
	DER	-10.284	1.517	-.504	-6.778	.000
	SG	.118	.094	.091	1.263	.209
	WTC	-.099	.045	-.155	-2.173	.031

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: Olah data SPSS 27, 2025

Berdasarkan data diatas, terdapat persamaan matematis yang digunakan menjadi landasan dari pendekatan yang diuraikan

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 CR + \beta_2 DER + \beta_3 SG + \beta_4 WTC + e$$

Berdasarkan hasil analisis regresi, variabel DER dan WTC membuktikan korelasi negatif yang signifikan secara statistik terhadap ROA (tingkat signifikansi < 0.05). Sebaliknya, variabel CR dan SG tidak menunjukkan dampak yang berarti (tingkat signifikansi > 0.05). Implikasinya, peningkatan DER dan WTC justru berpotensi menekan tingkat ROA, sementara CR dan SG tidak memberikan kontribusi signifikan terhadap kinerja profitabilitas tersebut.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi mengkuantifikasi besaran pengaruh variabel prediktor terhadap variabel outcome. Nilai R^2 yang rendah mengindikasikan kemampuan prediktif yang terbatas, sedangkan nilai yang mendekati angka satu merepresentasikan kekuatan model yang komprehensif (Ghozali, 2018:97).

Tabel 4. Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.562 ^a	.316	.293	4.56091

a. Predictors: (Constant), WTC, BS, DER, SG, CR
b. Dependent Variable: ROA

Sumber: Olah data SPSS 27, 2025

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi, nilai Adjusted R Square sebesar 0,293 mengindikasikan bahwa kombinasi variabel WTC, BS, DER, SG, dan CR mampu menerangkan variasi ROA sebesar 29,3%, sementara porsi selebihnya dijelaskan oleh faktor-faktor eksternal yang tidak terinklusi dalam model.

Moderated Regression Analys (MRA)

Variabel moderator membedakan pengaruh variabel independen pada subkelompok populasi, membantu mengidentifikasi di mana pengaruh tersebut maksimal terhadap variabel (Baron & Kenny, 1986). Ghozali (2018:211) menjelaskan bahwa analisis regresi moderasi (MRA) diterapkan untuk mengukur pengaruh variabel moderator dalam relasi antara variabel independen dan dependen.

Tabel 5. Hasil Uji MRA

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	B	Std. Error	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	
1 (Constant)	-1.847	.278		-6.648	.000

CR	.055	.051	.306	1.076	.284
DER	-1.748	.457	-.086	-3.825	.000
SG	-.083	.262	-.063	-.315	.753
WTC	-.158	.044	-.248	-3.560	.001
BS	1.836	.065	.678	28.398	.000
CR_BS	-.024	.017	-.405	-1.416	.159
DER_BS	-2.548	.087	-.932	-29.229	.000
SG_BS	.070	.087	.164	.804	.423
WTC_BS	.040	.008	.330	4.962	.000

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: Olah data SPSS 27, 2025

Berdasarkan tabel diatas, maka diperoleh persamaan berikut

$$\begin{aligned}
 ROA = & \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 DER + \beta_3 SG + \beta_4 WTC + \beta_5 (CR * BS) + \beta_6 (DER * BS) \\
 & + \beta_7 (SG * BS) + \beta_8 (WTC * BS) + \epsilon
 \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil uji dan persamaan tersebut, *Board Size* tidak memoderasi pengaruh Likuiditas (CR) terhadap ROA (sig. 0,159 > 0,05) dan tidak juga memoderasi pengaruh Pertumbuhan Penjualan (SG) terhadap ROA (sig. 0,423 > 0,05). Sebaliknya, *Board Size* secara signifikan memoderasi pengaruh Solvabilitas (DER) terhadap ROA (sig. 0,000 < 0,05) dan Efisiensi Modal Kerja (WTC) terhadap ROA (sig. 0,000 < 0,05). Jadi, hanya pada DER dan WTC, peran *board size* benar-benar memperkuat atau memperlemah pengaruh pada profitabilitas perusahaan properti.

SIMPULAN

Temuan studi ini mengungkap bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Working Capital to Total Assets* (WTC) berkorelasi negatif secara signifikan dengan *Return on Assets* (ROA). Sebaliknya, *Current Ratio* (CR) dan *Sales Growth* (SG) terbukti tidak memberikan pengaruh yang signifikan. *Board Size* terbukti mampu memoderasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Working Capital to Total Assets* (WTC) pada *Return on Assets* (ROA), namun tidak berpengaruh moderat pada hubungan *Current Ratio* (CR) dan *Sales Growth* (SG) dengan *Return on Assets* (ROA). Hasil ini menandakan efisiensi pengelolaan utang, modal kerja, dan peran aktif dewan direksi penting untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan properti. Keberadaan dewan yang efektif dapat membantu perusahaan mengambil keputusan keuangan yang lebih baik, terutama dalam mengelola utang dan modal kerja agar profitabilitas bisa terjaga.

Berdasarkan hasil penelitian ini, para pengusaha *property* dan *real estate* perlu menerapkan kebijakan keuangan yang lebih hati-hati dengan mengoptimalkan struktur utang *Debt to Equity Ratio* (DER) dan meningkatkan *Working Capital to Total Assets* (WTC), karena kedua faktor ini terbukti secara signifikan menekan *Return on Assets* (ROA). Selain itu, ukuran dewan direksi yang efektif dapat berperan sebagai mekanisme pengawasan untuk memperlemah dampak negatif solvabilitas dan

memperkuat dampak positif efisiensi modal kerja terhadap profitabilitas. Oleh karena itu, kebijakan *corporate governance* yang memperhatikan komposisi dewan yang optimal menjadi krusial untuk mendukung keputusan keuangan yang lebih sehat dan berkelanjutan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anjelia. (2023). Analisis Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Perputaran Kas, Dan Perputaran Piutang Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Teknologi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei)Tahun 2019-2021. *Jurnal Kajian Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi UNTAN (KIAFE)*, 1(3), 1-17.
- Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The Moderator-Mediator Variable Distinction in Social Psychological Research. Conceptual, Strategic, and Statistical Considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*, 51(6), 1173-1182. <https://doi.org/10.1037/0022-3514.51.6.1173>
- Fahmi. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Fransisca, E., & Widjaja, I. (2019). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 1(2), 199. <https://doi.org/10.24912/jmk.v1i2.5079>
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 (Sembilan). In *Surabaya, Universitas Diponegoro* (9th ed., p. 490). badan penerbit UNDIP.
- Harmono. (2009). *Manajemen Keuangan*. PT Bumi Aksara.
- Jensen, M., & Meckling, W. (2012). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. In *The Economic Nature of the Firm: A Reader, Third Edition*. Elsevier. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511817410.023>
- Julia Asyifa, A., Wahyu Cahyaningtyas, N., & Utami, Y. (2025). Pengaruh ESG Disclosure, Retention Ratio, dan Likuiditas pada Nilai Perusahaan: Peran Moderasi Ukuran Perusahaan di Sektor Infrastruktur (2021-2023). *Iltizam Journal of Shariah Economic Research*, 9(1), 118-134. www.idx.co.id
- Kariyoto. (2014). *Manajemen Keuangan*. UB PRESS.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada.
- Meidiyustiani, R. (2016). Pengaruh Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Likuiditas Terhadap Return on Asset Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2014. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 41-59. <https://journal.budiluhur.ac.id/index.php/akeu/article/view/405>.
- Nurwita, & Lisdawati. (2025). Pengaruh Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return On Assets Pada Pt Adaro Energy Indonesia Tbk. *Indonesian Journal of Economy, Business, Entrepreneurship and Finance*, 5(1), 269-280.

- Prastowo, D. D. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. UPP STIM YKPN.
- Prihadi, T. (2010). *Analisis Laporan Keuangan Teori dan Aplikasi*. PPM.
- Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE.
- Siringoringo, R., & Hutabarat, F. (2020). Pengaruh Solvabilitas Terhadap Return On Asset Dengan Variabel Mediasi Likuiditas. *Jurnal PETA*, 5(2), 96–106.
- Sopandi, & Yuniarti, R. (2023). Effect of Debt To Equity Ratio, Firm Size and Sales Growth on Return on Assets In Manufacturing Companies "Food and Beverage" Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). *Quantitative Economics and Management Studies (QEMS)*, 4(5), 968–980.
- Sudana, I. M. (2015). Teori & Aplikasi Manajemen Keuangan. In *Books.Google.Co.Id*. Erlangga.
- Widarjono, A. (2018). *Analisis Regresi dengan SPSS, Edisi Pertama* (1st ed.). UPP STIM YKPN.
- Yuli, E., & Nurhayati, N. (2020). Analisis Working Capital Turnover Pada Pt. Dua Putra Makmur Tbk. *Jurnal Maneksi*, 9(1), 322–329. <https://doi.org/10.31959/jm.v9i1.442>

LAMPIRAN

Daftar Perusahaan Yang Menjadi Sampel

NO.	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	UANG	PT Pakuwan Tbk
2	CTRA	Ciputra Development Tbk
3	DADA	Diamond Citra Propertindo Tbk
4	DUTI	Duta Pertiwi Tbk
5	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk
6	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk
7	INPP	Indonesian Paradise Property Tbk
8	JRPT	Jaya Real Property Tbk
9	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk
10	MMLP	Mega Manunggal Property Tbk
11	MPRO	Maha Properti Indonesia Tbk
12	MTLA	Metropolitan Land Tbk
13	MTSM	Metro Realty Tbk
14	NIRO	City Retail Developments Tbk
15	NZIA	Nusantara Almazia Tbk
16	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk
17	PAMG	Bima Sakti Pertiwi Tbk

18	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk
19	POLI	Pollux Hotels Group Tbk
20	POLL	Pollux Properti Indonesia Tbk
21	POSA	Bliss Properti Indonesia Tbk
22	PPRO	PP Properti Tbk
23	PUDP	Pudjiadi Prestige Tbk
24	PURI	Puri Global Sukses Tbk
25	PWON	Pakuwon Jati Tbk
26	RBMS	Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk
27	RDTX	Roda Vivatex Tbk
28	REAL	Repower Asia Indonesia Tbk
29	SMRA	Summarecon Agung Tbk
30	TARA	Agung Semesta Sejahtera Tbk
31	URBN	Urban Jakarta Propertindo Tbk

Sumber : Bursa Efek Indonesia, data diolah (2025)