

ABSTRACT

**PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN *FINANCIAL DISTRESS*
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

(Survei pada Perusahaan Industri Manufaktur Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022)

**Isna Maulida Fajrin
NPM: 203403100**

**Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Siliwangi
2024**

The purpose of this research is to determine and analyze the effect of Profitability on Company Value, analyze the effect of Profitability on Financial Distress, analyze the effect of Financial Distress on Company Value and analyze the effect of Profitability on Company Value through Financial Distress in Property and Real Estate Sector Companies listed on the Stock Exchange Indonesian Effects 2019-2022. The research method used is a survey with a quantitative approach. This research data was collected from secondary data through company financial reports for the 2019-2022 period. This research used a purposive sampling method so that 31 companies were obtained as research samples. The data analysis tool used was path analysis. The results of research and hypothesis testing show that profitability has no significant effect on company value, so hypothesis 1 is rejected, profitability has a significant effect on financial distress, so hypothesis 2 is accepted, financial distress has a significant effect on company value, so hypothesis 3 is accepted. And financial distress is not able to mediate the effect of profitability on company value so that hypothesis 4 is rejected.

Keywords: Profitability, Financial Distress, Firm Value.

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distrees*, menganalisis pengaruh *Financial Distress* terhadap Nilai Perusahaan dan menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022. Metode penelitian yang digunakan ialah survey dengan pendekatan yang digunakan ialah kuantitatif, data penelitian ini dikumpulkan dari data sekunder melalui laporan keuangan

perusahaan periode 2019-2022. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 31 perusahaan sebagai sampel penelitian, alat analisis data yang digunakan berupa analisis jalur. Hasil penelitian dan pengujian hipotesis menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis 1 ditolak, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sehingga hipotesis 2 diterima, *financial distress* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis 3 diterima. Serta *financial distress* tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis 4 ditolak.

Kata Kunci: Profitabilitas, *Financial Distress*, Nilai Perusahaan.

PENDAHULUAN

Perkembangan bisnis properti di Indonesia akhir-akhir ini meningkat pesat dan diprediksi akan terus melanjutkan trendnya seiring dengan permintaan properti yang terus bertambah. Peningkatan permintaan ini juga selaras dengan menjamurnya pembangunan apartemen dan perumahan di kota-kota di Indonesia. Asosiasi Real Estate (REI) mengungkapkan bahwa bisnis properti di Indonesia masih akan terus meningkat bahkan bisa mencapai 20%-30% pada tahun-tahun yang akan datang. Bisnis properti adalah salah satu bisnis yang bisa dikatakan memiliki resiko yang kecil. Sebagai contoh harga perumahan dari tahun ketahun tidak pernah turun namun terus meningkat. Dengan resiko penurunan harga yang rendah membuat banyak investor berbondong-bondong untuk melakukan investasi di bisnis ini. Dalam melakukan investasi, seorang investor dapat menanamkan modalnya melalui investasi langsung dalam bentuk properti atau melalui saham perusahaan-perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Apabila seorang investor ingin menginvestasikan dananya melalui pasar saham maka dia harus cermat dalam mengambil keputusan investasi. Salah satu yang menjadi acuan dalam menentukan investasi adalah nilai perusahaan (Budiandriani, et.,all, 2022).

Peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai perusahaan yang akan tercermin dari harga pasar saham, hal ini disebabkan karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat dinikmati melalui pergerakan harga pasar saham perusahaan (Tamarani, 2015). Nilai perusahaan sangat penting dalam mencerminkan keberhasilan perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan, tujuan perusahaan yang dimaksud adalah untuk meningkatkan kesejahteraan bagi pemegang saham. Nilai perusahaan adalah proxy

yang mencerminkan kekayaan pemegang saham yang apabila kekayaan pemegang saham akan meningkat jika harga saham naik. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka kekayaan pemegang saham akan tinggi juga (Sumaryati dan Tristiarini, 2017).

Nilai perusahaan pada umumnya adalah gambaran dari kinerja perusahaan tersebut, kinerja perusahaan dapat mencerminkan bagaimana kegiatan perusahaan tersebut berjalan. Perusahaan dengan nilai yang tinggi umumnya memiliki aset yang besar karena aset merupakan salah satu hasil dari kinerja perusahaan (Ayub, 2018).

Dalam menjalankan perusahaan menuju perusahaan yang bernilai, pihak manajemen harus cermat dalam mengaplikasikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, baik itu faktor internal atau faktor eksternal dari perusahaan. Faktor eksternal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan berupa tingkat bunga, fluktuasi nilai valas dan keadaan pasar modal. Misalnya keadaan krisis ekonomi yang terjadi tahun 1998 yang lalu mengakibatkan tidak lakunya saham di bursa efek. Tidak lakunya saham, mengakibatkan turunnya nilai perusahaan yang telah *go public*. Nilai perusahaan dapat dinilai dengan permintaan terhadap perusahaan tersebut (Suharli dalam Ina Fitriani, 2021). Sedangkan faktor internal yang dapat memengaruhi nilai perusahaan ialah profitabilitas perusahaan yang dapat dianalisis dari rasio *return on asset*, *return on equity* dan *net profit margin*.

Financial Performance merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam mengelola aset, ekuitas dan penjualan pada periode tertentu. Hal ini menunjukkan *financial performance* merupakan penilaian kinerja suatu perusahaan yang dapat digunakan untuk menilai sehat atau tidaknya perusahaan, sehingga dapat digambarkan melalui kondisi keuangan yang ada dalam laporan keuangan. Apabila perusahaan meningkatkan kinerja keuangannya, maka investor bisa melihat baik atau tidaknya suatu perusahaan (Akhmadi dan Hardiyanti, 2021: 135).

Penggunaan ukuran profitabilitas dapat dibuat dengan perbandingan antara bagian yang berbeda dari laporan keuangan, khususnya neraca dan akun laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuan ukuran

profitabilitas adalah untuk melihat perkembangan perusahaan dalam jangka waktu tertentu, baik yang menurun maupun yang meningkat, serta untuk mengetahui penyebab terjadinya perubahan tersebut.

Rasio profitabilitas memiliki beberapa alat ukur yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas, yaitu *Net Profit Margin* (NPM). Margin Laba Bersih merupakan keuntungan penjualan setelah menghitung seluruh biaya dan pajak penghasilan. Margin ini menunjukkan perbandingan laba bersih setelah pajak dengan penjualan (Harjito, 2017). Rasio profitabilitas berikutnya yaitu *Return on assets* (ROA). *Return on assets* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang digunakan. *Return on asset* merupakan perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Sedangkan *Return On Equity* (ROE) menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham (Sambelay, 2017)

Berdasarkan pengamatan awal, peneliti memperoleh informasi sebagai berikut:

Tabel 1

Rata-rata *Return On Assets*, *Return On Equity*, *Net Profit Margin* dan Nilai Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate Tahun 2013-2022

No	Rata-Rata Rasio	Tahun									
		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
1	ROA	8.49	5.49	7.25	8.35	10.53	7.23	7.37	6.38	5.13	5.69
2	ROE	14.42	9.89	14.15	16.38	19.15	12.93	13.14	13.13	10.21	8.71
3	NPM	35.12	22.97	26.96	30.61	41.99	29.84	31.04	29.04	26.01	32.53
4	Tobins'Q	0,93	0,18	0,79	0,41	1,34	1,33	1,34	1,09	1,03	2,07

Sumber: www.idx.co.id (data diolah oleh peneliti 2024)

Dilihat dari tabel 1 di atas, dari data perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2022 peneliti mengambil 7 perusahaan guna dijadikan sampel. Dapat dilihat di tabel 1.1 rata-rata *Return On Asset*, *Return On Equity* dan *Net Profit Margin* maupun nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tercatat berfluktuatif di setiap tahunnya.

Rata-rata *Return On Asset* dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2022 mengalami fluktuasi. Dari tahun 2013 ke tahun 2014 rata-rata *Return On Asset* mengalami penurunan sebesar 3. Kemudian mengalami peningkatan ditahun 2015, tahun 2016 dan tahun 2017 yang merupakan peningkatan paling signifikan dari tahun-tahun lainnya yaitu secara berturut-turut sebesar 1,76; 1,1 dan 2,18. Namun mengalami penurunan kembali ditahun di tahun 2018 yang merupakan penurunan paling signifikan yaitu sebesar 3,3. Rata-rata *Return On Asset* mengalami peningkatan kembali di tahun 2019 yaitu sebesar 0,14. Tetapi di tahun 2020 sampai serta tahun 2021 mengalami penurunan kembali secara berturut-turut yaitu sebesar 0,99 dan 1,25. Lalu mengalami kenaikan kembali ditahun 2022 yaitu sebesar 0,56.

Pada tahun 2014 rata-rata *Return On Equity* mengalami penurunan yaitu sebesar 4,53 dari tahun sebelumnya. Namun pada tahun 2014, 2015 dan tahun 2016 mengalami peningkatan yaitu secara berturut-turut sebesar 4,26; 2,23 dan 2,77; dalam hasil ini terlihat tahun 2015 merupakan peningkatan *Return On Equity* yang paling signifikan dari tahun-tahun lainnya. Lalu mengalami penurunan kembali ditahun 2018 yang merupakan penurunan paling signifikan yaitu sebesar 6,22. Kemudian ditahun 2019 mengalami peningkatan kembali yaitu sebesar 0,21. Ditahun 2020 mengalami penurunan yaitu sebesar 0,01 dan tahun 2021 pun sama mengalami penurunan yaitu sebesar 2,92. Begitupun ditahun terakhir penelitian yaitu tahun 2022 mengalami penurunan sebesar 1,5.

Rata-rata *Net Profit Margin* ditahun 2014 mengalami penurunan yaitu sebesar 12,15; ditahun 2014 ini merupakan penurunan yang paling signifikan dari tahun-tahun yang lainnya. Namun mengalami peningkatan secara terus-menerus yaitu dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2017 yaitu sebesar 3,99; 3,65 dan 11,38 peningkatan yang paling signifikan yaitu terlihat di tahun 2015 yaitu sebesar 3,99. Kemudian mengalami penurunan kembali ditahun 2018 yaitu sebesar 12,15; hasil ini juga merupakan penurunan yang paling signifikan yang hasilnya sama dengan tahun 2014 yaitu 12,15. Lalu mengalami peningkatan kembali ditahun 2019 sebesar 1,2. Tetapi mengalami penurunan selama dua tahun yaitu di tahun 2020 sebesar 2 serta ditahun 2021 yaitu sebesar 3,03. Dan mengalami kenaikan di tahun 2022 yaitu sebesar 6,25.

Rata-rata nilai perusahaan di tahun 2014 mengalami penurunan yaitu sebesar 0,18, dimana ini merupakan nilai penurunan paling signifikan dibandingkan tahun-tahun yang lainnya. Namun mengalami peningkatan di tahun 2015 yaitu sebesar 0,79. Tetapi mengalami penurunan kembali di tahun 2016 sebesar 0,41 dan ditahun 2017 kembali mengalami peningkatan sebesar 1,34. Kemudian mengalami penurunan kembali di tahun 2018 menjadi 1,33. Kembali mengalami peningkatan di tahun 2019 sebesar 1,34 dan kembali menurun selama dua tahun berturut-turut dari tahun 2020 sebesar 1,09 dan tahun 2021 sebesar 1,03. Selanjutnya di tahun 2022 mengalami kenaikan yang merupakan peningkatan paling signifikan yaitu sebesar 2,07.

Berdasarkan tabel 1 dan penjelasan diatas, dapat dilihat dan disimpulkan bahwa rata-rata *return on asset*, *return on equity*, *net profit margin* dan pertumbuhan laba dari tahun 2013 sampai tahun 2022 berfluktuatif. Rata-rata *return on asset* di tahun 2016 mengalami peningkatan, namun rata-rata nilai perusahaan justru mengalami penurunan. Begitupun ditahun 2015 serta ditahun 2017 rata-rata *return on asset* mengalami penurunan namun justru rata-rata pertumbuhan laba mengalami peningkatan. Rata-rata *return on equity* tahun 2016 mengalami peningkatan namun rata-rata nilai perusahaan ditahun tersebut justru mengalami penurunan. Serta ditahun 2022 mengalami penurunan namun rata-rata nilai perusahaan justru mengalami peningkatan. Rata-rata *net profit margin* ditahun 2016 mengalami peningkatan tetapi rata-rata nilai perusahaan justru mengalami penurunan.

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, adapun tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : Untuk mengetahui dan menganalisis Profitabilitas, *Financial Distress* dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distrees* pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022. Untuk mengetahui dan

menganalisis pengaruh *Financial Distress* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022 dan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022

METODE PENELITIAN

Metode penelitian diartikan sebagai cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu sehingga pada gilirannya dapat digunakan untuk memahami, memecahkan, dan mengantisipasi masalah dalam bidang administrasi dan manajemen. Adapun metode penelitian yang digunakan penulis adalah metode deskriptif analisis dengan pendekatan survey. Dengan menggunakan metode penelitian akan diketahui hubungan yang signifikan antara variabel yang diteliti sehingga kesimpulan akan memperjelas gambaran mengenai objek yang diteliti (Sugiyono, 2017:12).

. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Manufaktur Sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019 sampai dengan tahun 2022 sebanyak 84 perusahaan. Pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019 sampai dengan tahun 2022 yaitu sebagai berikut.

Di penelitian ini, penulis fokus terhadap Bank Umum Syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan terdapat 14 bank yaitu dapat dilihat di tabel bawah ini:

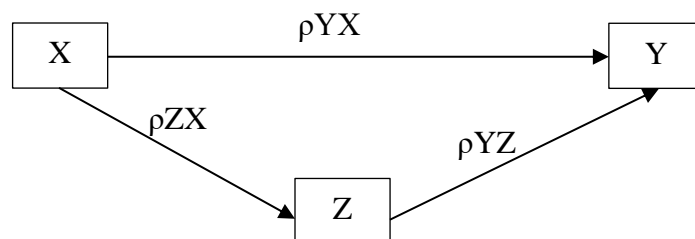
Tabel 2 Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
(1)	(2)	(3)
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk
2	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
3	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk
4	BIKA	Binakarya Jaya Abadi Tbk
5	BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk
6	BKSL	Sentul City Tbk

7	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
8	CTRA	Ciputra Development Tbk
9	DART	Duta Anggada Realty Tbk
10	DILD	Intiland Development Tbk
11	DMAS	Puradelta Lestari Tbk
12	DUTI	Duta Pertiwi Tbk
13	ELTY	Bakrieland Development Tbk
14	EMDE	Megapolitan Developments Tbk
15	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk
16	GMTD	Gowa Makassar Tourism Tbk
17	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk
18	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk
19	JRPT	Jaya Real Property Tbk
20	LPCK	Lippo Cikarang Tbk
21	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
22	MDLN	Modernland Realty Tbk
23	MTLA	Metropolitan Land Tbk
24	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk
25	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk
26	PPRO	PP Properti Tbk
27	PWON	Pakuwon Jati Tbk
28	RBMS	Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk
29	RDTX	Roda Vivatex Tbk
30	SMRA	Summarecon Agung Tbk
31	TARA	Sitara Propertindo Tbk

Sumber: www.idx.co.id (data diolah penulis)

Model penelitian atau model diagram dalam penelitian ini untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas (X) terhadap variabel Y (Nilai Perusahaan) melalui variabel Z (*Financial Distress*) sebagai variabel intervening. Sesuai dengan judul penelitian ini yaitu “Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Financial Distress* sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate di BEI Periode 2019-2022)” sehingga penggambaran model penelitian sebagai berikut:



Gambar 1 Model Penelitian

Keterangan:

X : Profitabilitas (ROA, ROE, NPM)

Y : Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Z : *Financial Distress* (Model Altman Z-Score)

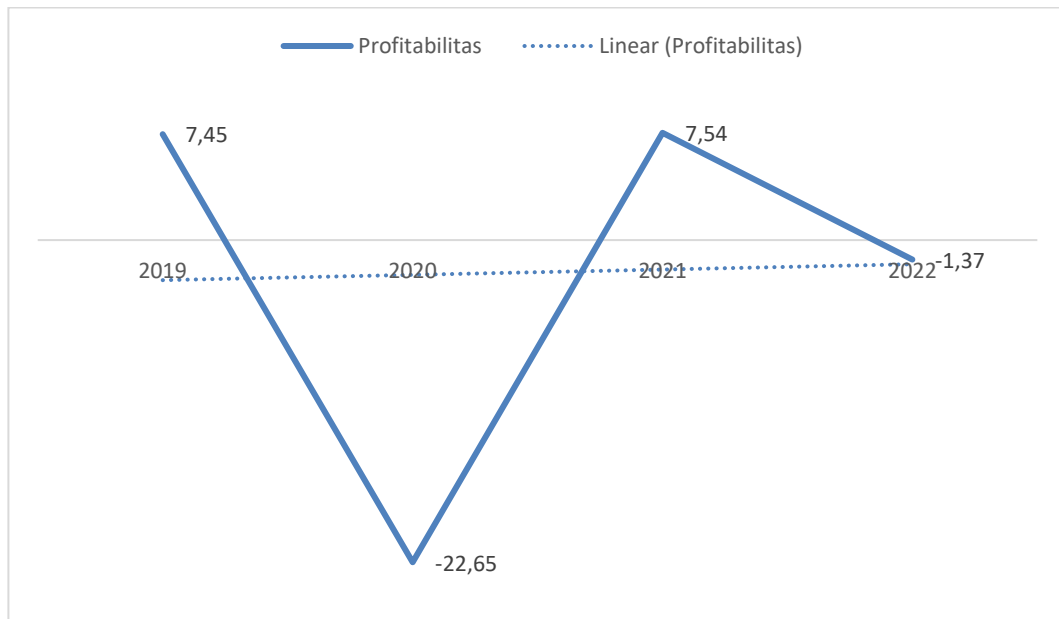
ρ (rho) : Nilai koefisien antarvariabel

Teknik yang digunakan adalah analisa jalur (path analysis). Penggunaan teknik ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh seperangkat variabel X (independent variable) dan untuk mengetahui pengaruh antara variabel X. dalam analisis jalur ini dapat dilihat pengaruh dari setiap variabel secara bersama-sama. Selain itu, tujuan dilakukannya analisis jalur ini adalah untuk menerangkan pengaruh langsung dan tidak langsung dari beberapa variabel penyebab terhadap variabel lainnya sebagai variabel terikat (Sarwono, 2018).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**1. Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022**

Rasio profitabilitas memiliki peranan yang sangat penting dalam menganalisis laporan keuangan khususnya bagi investor ataupun kreditor dalam melihat kinerja perusahaan dalam menanamkan investasinya. Rasio ini berguna untuk mengukur seberapa besar tingkat keuntungan perusahaan. Beberapa komponen penting yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan adalah dari sisi perolehan ROA, ROE dan NPM.

Return on Asset (ROA) mengukur seberapa besar kemampuan asset perusahaan untuk menghasilkan laba, *Return on Equity* (ROE) mengukur seberapa besar kemampuan modal perusahaan untuk menghasilkan laba sedangkan *Net Profit Margin* (NPM) digunakan untuk mengukur persentase laba bersih pada suatu perusahaan terhadap penjualan bersihnya. Dalam penelitian ini, penulis memakai laporan keuangan tahunan perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI, dari tahun 2019 sampai dengan 2022. Grafik dibawah ini adalah perkembangan Profitabilitas dari periode 2019 sampai periode 2022, yaitu sebagai berikut:



Sumber: Laporan tahunan perusahaan (data diolah, 2024)

Gambar 2
Grafik Perkembangan Rata-Rata Profitabilitas Perusahaan Property dan Real Estate Tahun 2019-2022

Dilihat pada gambar 2 menunjukkan nilai profitabilitas perusahaan sector property dan real estate selama kurun waktu 4 tahun memiliki rata-rata profitabilitas yang cenderung mengalami penurunan tajam, dimana penurunan tertinggi terjadi dari tahun 2019 ke tahun 2020 yaitu sebesar -15,2%, salah satu faktor penurunan laba bersih perusahaan sector property dan real estate pada tahun 2020 adalah terjadinya penurunan penjualan yang signifikan dari sektor padat karya.

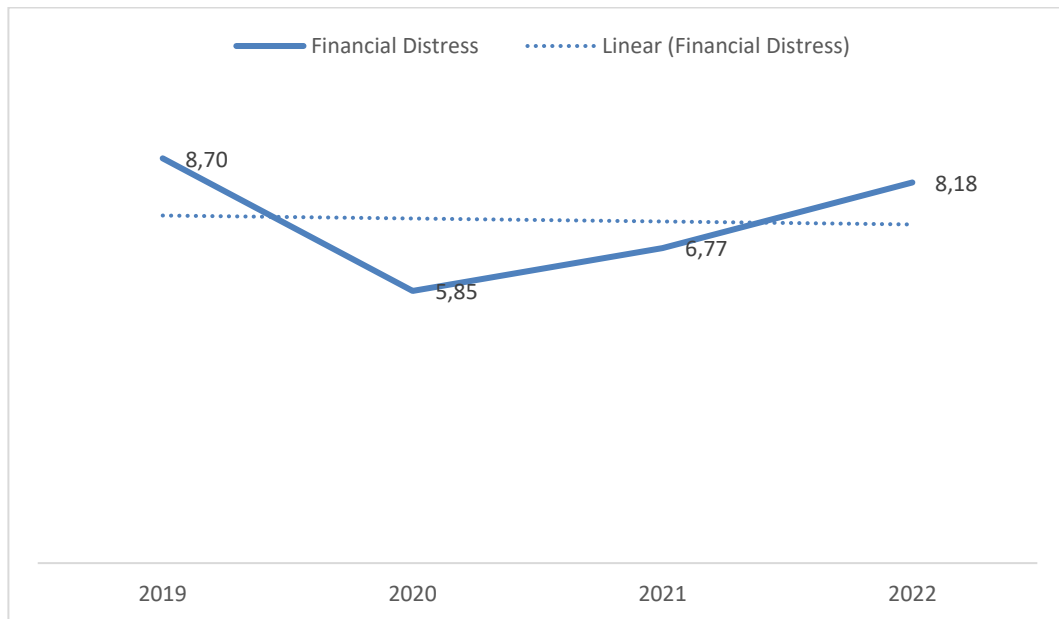
Sektor property dan real estate dapat mencerminkan pertumbuhan ekonomi suatu negara. Jika kondisi makroekonomi negara tumbuh pesat maka bisnis property dan real estate juga mengalami pertumbuhan dan sebaliknya. Perusahaan yang terdampak pandemi, merupakan perusahaan yang kegiatan utamanya melibatkan banyak orang dan bersifat teknis yang tidak dapat dilakukan dengan metode dalam jaringan (online). Sektor property dan real estate merupakan salah satu perusahaan yang kegiatannya tidak dapat dialihkan dengan metode dalam jaringan (online). Selain itu, penurunan pendapatan akibat terbatasnya penjualan dan tingginya biaya operasional kegiatan perusahaan mengakibatkan sektor property dan real estate mengalami penurunan laba yang sangat tajam di tahun

2020.

Dari data diatas dapat dilihat setelah melemah pada 2020, sektor properti dan real estate kembali tumbuh pada tahun 2021 yang berdampak pada adanya kenaikan laba setiap perusahaan yang mencatatkan rata-rata profitabilitas sebesar 7,54% dan menjadi nilai tertinggi selama 4 tahun pengamatan, hal ini sejalan dengan data Bappenas Republik Indonesia dalam laporannya menyatakan Pada tahun 2021 Indeks Permintaan Properti Komersial meningkat sebesar 1,01% (yoy) peningkatan didorong oleh perbaikan kategori jual dan lahan industri dan meningkat pada segmen perkantoran sewa, ritel sewa, dan hotel sebagai dampak dari adanya pelonggaran PPKM oleh Pemerintah. Indeks Harga Properti Komersial tumbuh 0,60% (yoy). Hal ini menunjukkan Setelah krisis pandemi lewat dan masyarakat mulai terbiasa dengan gaya hidup baru (*new normal*), bisnis properti pun bangkit kembali. Sektor real estate mengalami kenaikan dan mencatat pertumbuhan sebesar cukup signifikan pada tahun 2021.

2. *Financial Distress* Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022

Financial distress merupakan kondisi penurunan keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan selama beberapa tahun berturut-turut sehingga dapat mengakibatkan kebangkrutan (Platt dan Platt dalam Hanifah et al, 2018). Salah metode untuk mengukur *financial distress* pada setiap perusahaan ialah dengan menggunakan metode *Altman Z Score* dimana *Altman Z Score* adalah alat untuk memprediksi menurunnya masalah keuangan suatu perusahaan dengan menghitung nilai dari dalam beberapa rasio dan kemudian di masukan dalam suatu persamaan diskriminan. Altman menggabungkan berbagai macam rasio menjadi model prediksi dengan metode statistik, terutama uji diferensial yang digunakan untuk memprediksi terjadinya kebangkrutan perusahaan dengan istilah Z-Score. Z-score dihitung dari analisis standar yang menunjukkan tingkat kebangkrutan suatu perusahaan. Gambar 4.5 menunjukkan kondisi perkembangan *Financial distress* yang diukur *Altman Z Score* dari periode 2019 sampai periode 2022.



Sumber: Laporan tahunan perusahaan (data diolah, 2024)

Gambar 3
Grafik Perkembangan Rata-Rata *Financial Distress* Perusahaan Property dan Real Estate Tahun 2019-2022

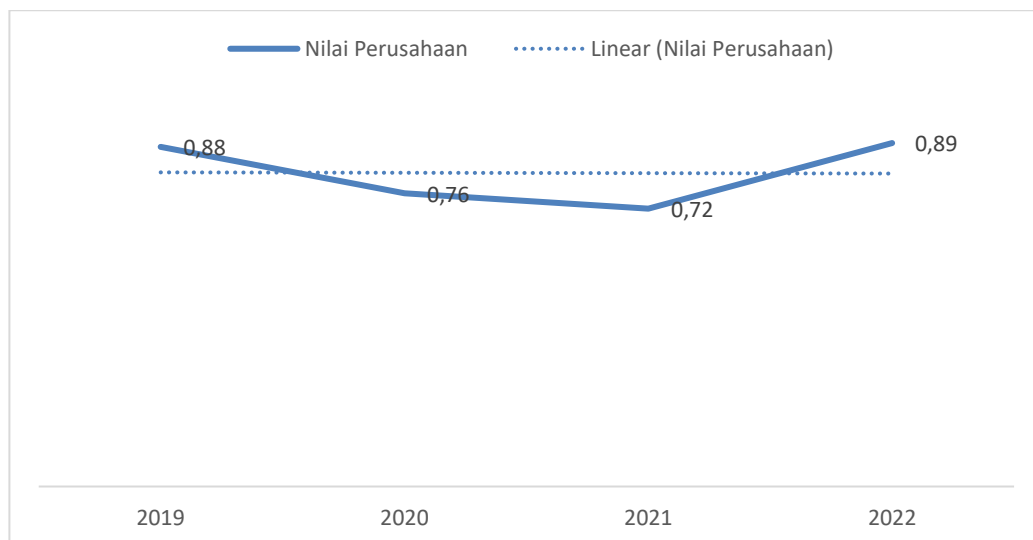
Dilihat pada gambar 3, menunjukkan nilai rata-rata *financial distress* perusahaan sector property dan real estate selama kurun waktu 4 tahun memiliki rata-rata *financial distress* yang cenderung fluktuasi namun masih diatas angka 1, Rata-rata perhitungan financial distress tertinggi sebesar 8,70 pada tahun 2019 dan terendah sebesar 5,85 pada tahun 2020. Yang berarti dalam 4 tahun pengamatan dari 2019-2022 sebagian besar perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang menjadi sampel dalam penelitian dapat dikategorikan sebagai perusahaan yang sehat. Hal ini menunjukkan meskipun ada penurunan laba bersih dari beberapa perusahaan sektor property dan real estate pada tahun 2020, namun sektor ini dipandang masih kokoh dan bertahan dari potensi kebangkrutan ditengah hantaman krisis. Bisnis properti dan real estate juga didukung oleh perkembangan suatu daerah dan pertumbuhan ekonomi mikro. Dengan terus bertambahnya jumlah penduduk, membuat permintaan akan properti dan real estate cenderung meningkat. Terbukanya peluang tersebut tentunya menjadi suatu kesempatan untuk mengundang para investor asing maupun domestik untuk dapat berinvestasi di dalam negeri, untuk investor asing dana akan mengalir ke Indonesia melalui

penanaman modal asing, dan dapat memberikan profit untuk membantu pertumbuhan bisnis real estate di Indonesia.

3. Nilai Perusahaan Pada Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Sujoko dan Soebinto, 2013:131). Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari rasio Tobin's Q yang merupakan alat ukur rasio dengan mendefinisikan nilai perusahaan sebagai bentuk nilai aset berwujud dan aset tidak berwujud.

Gambar 4 merupakan kondisi perkembangan nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q dari periode 2019 sampai periode 2022.



Sumber: Laporan tahunan perusahaan (data diolah, 2024)

Gambar 4

Grafik Perkembangan Rata-Rata Nilai Perusahaan Sektor Property dan Real Estate Tahun 2019-2022

Berdasarkan Gambar 4 dapat diketahui bahwa rata-rata nilai perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2019 sampai dengan tahun 2022 mengalami fluktuasi yang cenderung mengalami peningkatan. Pada tahun 2019 dan tahun 2021 nilai perusahaan cenderung mengalami penurunan hal ini disebabkan oleh biaya ganti aktiva perusahaan lebih besar dari pada nilai pasar

beberapa perusahaan sektor property dan real estate sebagai imbas dari krisis ekonomi pada tahun 2020. Hal ini mengindikasikan bahwa respon pasar cenderung menurun kinerja perusahaan sektor property dan real estate. Selain itu beberapa perusahaan Property dan Real Estate pada tahun 2020 mengalami penurunan harga saham hal ini mencerminkan penurunan harga saham dapat memperlihatkan bahwa suatu nilai perusahaan juga mengalami penurunan atau dapat dikatakan nilai perusahaan menjadi buruk. Nilai suatu perusahaan yang rendah akan mengakibatkan para pemegang saham akan berhati-hati dalam menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut. Hal inilah yang dapat menunjukkan bahwa beberapa perusahaan sektor Property dan Real Estate mengalami penurunan harga saham yang berarti bahwa nilai perusahaannya juga mengalami penurunan.

4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022.

Berdasarkan hasil olah data yang telah dilakukan, nilai signifikansi yang didapatkan untuk variabel Profitabilitas sebesar $0,168 > 0,05$. Dengan nilai t_{hitung} sebesar 1,387 maka hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan sehingga hipotesis pertama (H_{a1}) ditolak. Hal ini dapat dikatakan bahwa besar kecilnya laba suatu perusahaan tidak akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Sehingga Nilai Perusahaan tidak berkurang maupun bertambah.

Hasil penelitian ini mendukung beberapa hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan Martini, et.,all (2023), Kurniasari dan Widyawati (2023), Mismiwati, et., all (2021) dan Fitriani (2021) yang membuktikan terdapat pengaruh tidak signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan hubungan variabel profitabilitas dengan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai macam faktor, diantaranya mungkin nilai laba bersih sebagai dasar perhitungan sangatlah kecil, sehingga tidak dapat merangsang nilai perusahaan untuk menjadi naik (tinggi) dimata investor.

Namun hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Budiandriani, et., all (2023), Arifin, et., all (2022), Lukman Chalid, et.,all (2022) dan Nanik Pujiati, et., all (2022) dimana hasil penelitian keempatnya

menunjukkan variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress* Pada Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022.

Berdasarkan hasil olah data yang telah dilakukan, nilai signifikansi yang didapatkan untuk variabel profitabilitas sebesar $0,038 < 0,05$. Dengan nilai t_{hitung} sebesar 2,095 maka hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* sehingga hipotesis kedua (H_{a2}) diterima. Hal ini dapat dikatakan bahwa perusahaan tidak dalam kondisi kesulitan keuangan sehingga perusahaan tetap dapat menyelesaikan kewajibannya pada investor tanpa mengandalkan laba yang dihasilkannya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Kurniasari dan Widyawati (2023), Faisal, et.,all (2022) dan hasil penelitian Cindy Desita Putri dan Hwihanus (2023), yang menyatakan terdapat pengaruh positif signifikan profitabilitas terhadap *financial distress*.

Namun hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Mismiwati, et., all (2021) dan penelitian Lukman Chalid, et.,all (2022) dimana hasil penelitian mereka menunjukkan variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

6. Pengaruh *Financial Distress* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022.

Berdasarkan hasil olah data yang telah dilakukan, nilai signifikansi yang didapatkan untuk variabel *financial distress* sebesar $0,000 < 0,05$. Dengan nilai t_{hitung} sebesar 6,573 maka hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa *financial distress* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis ketiga (H_{a3}) diterima/ hal ini dapat dikatakan jika perusahaan memiliki tingkat kebangkrutan yang kecil dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan dan mengakibatkan harga saham meningkat. Begitupun sebaliknya, apabila perusahaan memiliki tingkat kebangkrutan yang tinggi maka akan mengakibatkan investor enggan berinvestasi pada perusahaan sehingga harga saham menurun begitu juga

dengan Nilai Perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Martini, et.,all (2023), Budiandriani, et., all (2023), Arifin, et., all (2022), Nur Alam, Suriyanti, Serlin Serang (2023) dan Fitriani (2021), yang menunjukkan *financial distress* punya pengaruh positif pada nilai perusahaan. Perusahaan berada dalam masalah kesulitan ketika nilai buku negatif dibandingkan dengan pendapatan dan ekuitas. Semakin rendah tingkat kekuatan perusahaan, maka semakin besar pula resiko perusahaan di masa yang akan datang, yang tentunya akan meningkatkan ketakutan investor jika terjadi kebangkrutan.

Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Desvita Adaria, et.,all (2022), Kurniasari dan Widyawati (2023) dan penelitian Liza Tamarani (2015) dimana hasil penelitian mereka menunjukkan variabel *financial distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

7. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Financial Distress* Sebagai Variabel Intervening Pada Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022.

Adanya tambahan variabel *Financial Distress* sebagai variabel intervening tidak memengaruhi antara hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat dilihat dari hasil perhitungan besarnya pengaruh secara langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan lebih besar dibandingkan dengan pengaruh tidak langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui *financial distress* dengan hasil $0,012 > 0,00268$ maka hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa *financial distress* tidak memediasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan sehingga hipotesis keempat (Ha4) ditolak.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mismiwati, et., all (2021) menyatakan *financial distress* memediasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Jika dalam suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan maka laba perusahaan tidak dapat memaksimalkan investor dan pemegang saham karena laba dari perusahaan tersebut untuk biaya operasional perusahaan, sedangkan tujuan investor untuk menanamkan modal disuatu perusahaan guna untuk mendapatkan keuntungan dan dapat pengembalian investasi

tinggi dari perusahaan yang maksimal.

Sedangkan dalam penelitian ini data yang digunakan menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian dan *Z-score* berada dikategori sangat sehat. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan tidak dalam kondisi kesulitan keuangan sehingga perusahaan tetap dapat menyelesaikan kewajibannya pada investor tanpa mengandalkan laba yang dihasilkannya.

SIMPULAN

Berdasarkan penelitian dan pembahasan mengenai Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Financial Distress* Sebagai Variabel Intervening maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a. Profitabilitas perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang diteliti mengalami fluktuasi yang cenderung menurun. Hal ini disebabkan adanya penurunan dari rasio ROA, ROE dan NPM yang juga mengalami penurunan. *Financial distress* periode pengamatan 2019-2022 pada perusahaan mengalami fluktuasi namun memiliki nilai diatas angka 1 yang berarti sebagian besar sampel dikategorikan sebagai perusahaan yang sehat. *Tobin's Q* pada perusahaan Property dan Real Estate mengalami fluktuatif yang mengalami kecenderungan meningkat, dengan rata-rata nilai *Tobin's Q* dibawah 1 menunjukkan saham Property dan Real Estate berada di posisi *undervalued*.
- b. Hasil pengujian menunjukkan profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis 1 ditolak.
- c. Hasil pengujian menunjukkan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sehingga hipotesis 2 diterima.
- d. Hasil pengujian menunjukkan *financial distress* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis 3 diterima.
- e. Hasil pengujian menunjukkan *financial distress* tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis 4 ditolak.

Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat melakukan penelitian pada populasi perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selain perusahaan Properti. Selain itu Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan proksi yang berbeda seperti acid test ratio atau cash ratio untuk variabel likuiditas, long term

debt to equity ratio atau debt to total asset ratio untuk variabel solvabilitas dan return on asset atau return on investment untuk variabel profitabilitas.

DAFTAR PUSTAKA

Akhmadi, & Hardiyanti, E. S. (2021). *Monogref Faktor Mediasi dan Struktur Modal*. Bandung: Cv. Media Sains Indonesia.

Andi Haryani, Baharuddin Semmaila, Aryati Arfah, Arifin. (2022). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Volume 7 Issue 3 (2022) Pages 361 – 371 Jurnal Mirai Management.

Budiandriani, Andi Wahyuni Syam, Masdar Ma'sud. (2022). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Tata Kelola Jurnal Magister Manajemen Universitas Muslim Indonesia Volume 9, No. 1 (2022) P-ISSN: 2089-0982, E-ISSN: 2722-7952.

Choirul Iman, Fitri Nurfatma Sari, Nanik Pujiati. (2021). *Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ekonomi dan Manajemen Akademi Bina Sarana Informatika Vol 19, No 2 (2021).

Cindy Desita Putri dan Hwihanus. (2023). *Pengaruh Leverage, Kinerja Keuangan, Dan Struktur Modal Terhadap Financial Distress Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Subsektor Farmasi Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Journal of Student Research (JSR) Vol. 1, No. 2 Maret 2023.

Desvita Adaria, Agrianti Komalasari, Niken Kusumawardani, dan Kiagus Andi. (2022). *Pengaruh Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan Sebelum Dan Saat Pandemi Covid-19 (Studi Pada Perusahaan Property dan Real Estate)*. Jurnal Akuntansi Bisnis dan Ekonomi Volume 8 No. 1, Maret 2022.

Ina, Fitriani. (2021). *Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Financial Distress Sebagai Variable Intervening Pada Perusahaan Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di BEI (Periode 2017-2020)*. Jurnal Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Hasanuddin Makassar 2021.

Jogiyanto, Hartono. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFPE.

Lenny Nova Kurniasari dan Dini Widayawati. (2023). *Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Intervening Financial Distress*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi : Volume

12, Nomor 6, Juni 2023 e-ISSN: 2461-0585.

Sarwono, Jonathan. (2018). *Metodologi Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif Edisi 2*. Yogyakarta: Suluh Media.

Setyowati, dan Suparwati. (2016). *Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, DAU, DAK, PAD dengan Pengalokasian Anggaran Belanja Modal sebagai Variabel Intervening (Studi Empiri pada Pemerintah Kabupaten dan Kota se-Jawa Tengah)*. Jurnal Prestasi Vol. 9 No. 1.

Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.

Sumaryati, A., dan Tristiarini, N. (2017). *The Influence of Cost of Equity on Financial Distress and Firm Value. Advances in Economics, Business and Management Research (AEBMR)*, 46(2) 194–197.

Syadzwina Ramadhana Fitriza, Rika Lidyah, Tariza Putri Ramayanti, Titin Hartini dan Mismiwati (2021). *Peran Financial Distress Sebagai Variabel Mediasi antara Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan, Terhadap Manajemen Laba Pada Bank Umum Syariah*. Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen Volume 11 (2), 2021.

Tamarani, Liza. (2015). *Pengaruh Good Corporate Governance Indeks Dan Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Perusahaan Sebagai Variabel Intervening*. Jom Fekon. 01(01):1–15