



DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN KONSTRUKSI YANG LISTING DI BEI PERIODE 2019-2022

**ANNISA FITRI ANGGRAENI¹, MARIA LUSIANA
YULIANTI², SYAPRIL JANIZAR³**

^{1,2} Akuntansi, Universitas Winaya Mukti, ³Teknik Sipil, Universitas Winaya Mukti
Email: annisafitrianggraeni@gmail.com¹, maria.lusiana2707@gmail.com², sjanizar@gmail.com³

:

ABSTRACT

The aim of this research is to determine and analyze: The influence of capital structure and company growth on profitability and its implications for company value in a study of construction companies listed on the Stock Exchange for the 2019-2022 period, both simultaneously and partially.

The research method used in this research is the nature of this data is time series data, namely from 2019 to 2022. The data used in this research are monthly index numbers from December 2019 to December 2022. The type of investigation is causality, and The time horizon in this study is cross-sectional.

Based on the research results, it was found that capital structure has a positive and significant effect on profitability in construction Companies on the IDX in 2019-2022; company growth has a positive and significant effect on profitability in construction Companies on the IDX in 2019-2022; Capital structure has a positive and significant effect on company value in construction Companies on the IDX in 2019-2022; company growth has a positive and significant effect on company value in construction Companies on the IDX in 2019-2022; positive and significant influence on company value construction Companies on the IDX in 2019-2022. Capital Structure and Company Growth simultaneously influence profitability and its impact on company value in construction Companies listed on the IDX in 2019-2022. This shows that construction companies can receive investment from shareholders if their capital structure, company growth and profitability increase.

Keywords: Capital Structure, Company Growth, Profitability and Company Value

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis: Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas beserta implikasinya pada Nilai Perusahaan di Studi pada Perusahaan Konstruksi yang listing di Bursa Efek periode 2019-2022, baik secara simultan maupun parsial.

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah Sifat data ini adalah data deret waktu (time series) yaitu dari tahun 2019 hingga 2022. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah angka indeks bulanan dari bulan Desember 2019 sampai Desember 2022. Tipe investigasinya adalah causalitas, serta time horizon dalam penelitian ini adalah cross-sectional.

Berdasarkan hasil penelitian, diperoleh bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas pada Perusahaan Konstruksi di BEI Tahun 2019-2022; pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas pada Perusahaan Konstruksi di BEI Tahun 2019-2022; struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap

nilai perusahaan pada Perusahaan Konstruksi di BEI Tahun 2019-2022; pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Konstruksi di BEI Tahun 2019-2022; profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Konstruksi di BEI Tahun 2019-2022. Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap profitabilitas dan implikasinya pada nilai perusahaan pada Perusahaan Konstruksi yang listing di BEI tahun 2019-2022. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan konstruksi dapat menerima investasi dari pemegang saham jika struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitasnya meningkat.

Kata Kunci : Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan.

1. PENDAHULUAN

Saat ini dunia usaha bergantung pada masalah pendanaan (Rahmanto dan Janizar, 2022); (Janizar dan Putri, 2023). Dunia usaha mengalami kemunduran diakibatkan oleh banyaknya lembaga-lembaga keuangan yang mengalami kesulitan keuangan sebagai akibat adanya kemacetan kredit pada dunia usaha tanpa memperhitungkan batas maksimum pemberian kredit dimasa lalu oleh perbankan dan masalah kelayakan kredit yang disetujui. Untuk mengantisipasi hal tersebut, maka manajer keuangan perusahaan harus berhati-hati dalam menetapkan struktur modal yang diharapkan perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan lebih unggul dalam menghadapi persaingan bisnis. Tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan dengan meminimalkan biaya modal perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pemilik perusahaan.

Investor dalam melakukan keputusan investasi di pasar modal memerlukan informasi tentang penilaian saham. Terdapat tiga jenis penilaian yang berhubungan dengan saham, yaitu nilai buku (book value), nilai pasar (market value) dan nilai intrinsik (intrinsic value). Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan emiten. Nilai pasar merupakan pembukuan nilai saham di pasar saham dan nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari saham. Investor perlu mengetahui dan memahami ketiga nilai tersebut sebagai informasi penting dalam pengambilan keputusan investasi saham karena dapat membantu investor untuk mengetahui saham aman yang bertumbuh dan murah. Salah satu pendekatan dalam menentukan nilai intrinsik saham adalah price book value (PBV). PBV atau rasio harga per nilai buku merupakan hubungan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham.

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar hutang. Dengan demikian, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya: keputusan pendanaan, kebijakan deviden, keputusan

investasi, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan. beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten.

Berdasarkan teori struktur modal, apabila posisi struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. penentuan target struktur modal optimal adalah salah satu dari tugas utama manajemen perusahaan. struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang (debt financing) perusahaan, yaitu rasio leverage (pengungkit) perusahaan. Dengan demikian, hutang adalah unsur dari struktur modal perusahaan. struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan. teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan (financial policy) perusahaan dapat menentukan struktur modal (bauran antara hutang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (value of the firm). Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan memiliki keuntungan dan kerugian. Keuntungan penggunaan hutang diperoleh dari pajak (bunga hutang adalah pengurangan pajak) dan disiplin manajer (kewajiban membayar hutang berhubungan dengan timbulnya biaya keagenan dan biaya kepailitan).

Teori trade-off memprediksi hubungan positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan dengan asumsi keuntungan pajak masih lebih besar dari biaya tekanan financial dan biaya keagenan. Teori trade-off juga memprediksi hubungan positif antara struktur modal dengan tingkat profitabilitas atau kinerja keuangan perusahaan. pengurangan bunga hutang pada perhitungan penghasilan kena pajak akan memperkecil proporsi beban pajak, sehingga proporsi laba bersih (net income) setelah pajak menjadi semakin besar, atau tingkat profitabilitas semakin tinggi.

Penelitian-penelitian yang berhubungan dengan struktur modal diantaranya adalah Christianti (2006) menemukan bahwa adanya perbedaan kepentingan outsider dan insider menyebabkan terjadinya agency cost dimana manajer cenderung menggunakan hutang yang tinggi bukan atas dasar maksimisasi nilai perusahaan tetapi untuk kepentingan opportunistic. Sugihen (2003) menemukan bukti bahwa struktur modal berpengaruh tidak langsung dan negative terhadap nilai perusahaan. para pelaku pasar yakin bahwa apabila pengaruh eksternal ini kembali normal, maka perusahaan kembali membaik dan nilai pasar ekuitas ditentukan oleh permintaan dan penawaran.

Pertumbuhan (growth) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Pada umumnya, perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pemantapan posisi di era persaingan, menikmati penjualan yang meningkat secara signifikan dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar.

Growth dinyatakan sebagai pertumbuhan total set dimana total asset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan akan datang

(Taswan, 2003). Pertumbuhan asset menggambarkan pertumbuhan aktiva perusahaan yang akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang menyakini bahwa persentase perubahan total aktiva merupakan indikator yang lebih baik dalam mengukur growth perusahaan (Putrakrisnanda, 2009)

Penelitian yang dilakukan oleh Sriwardany (2006), variabel yang diteliti adalah pertumbuhan perusahaan, perubahan harga saham dan kebijaksanaan struktur modal, hasil analisis yang didapat adalah pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap harga perubahan saham, hal ini berarti bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan akan direspon secara positif oleh investor, sehingga meningkatkan harga saham dan pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh negative terhadap kebijaksanaan struktur modal, yang memberi arti bahwa jika perusahaan melakukan pertumbuhan maka manajer menetapkan struktur modal yang lebih banyak menggunakan ekuitas daripada hutang.

Penilaian kinerja keuangan perusahaan sebagai akibat dari proses pengambilan keputusan manajemen, merupakan persoalan yang kompleks karena menyangkut efektivitas pemanfaatan modal dan efisiensi dari kegiatan perusahaan yang menyangkut nilai serta keamanan dari berbagai tuntutan yang timbul terhadap perusahaan. Salah satu cara pengukuran kinerja perusahaan dapat dilihat dari tingkat profitabilitasnya.

Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan return on equity (ROE). Return on equity (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham. ROE merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dari ekuitas. Semakin besar hasil ROE maka kinerja perusahaan semakin baik. Rasio yang meningkat menunjukkan bahwa kinerja manajemen meningkat dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menghasilkan laba bersih (profitabilitas meningkat). Jadi dapat dikatakan bahwa selain memperhatikan efektivitas manajemen dalam mengelola investasi yang dimiliki perusahaan, investor juga memperhatikan kinerja manajemen yang mampu mengelola sumber dana pembiayaan secara efektif untuk menciptakan laba bersih. Penelitian yang dilakukan oleh Wirawati (2008) menunjukkan bahwa variabel return on equity (ROE), berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

2. TINJAUAN PUSTAKA

STRUKTUR MODAL

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Oleh karena itu, struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap total *Shareholder's equity* yang

dimiliki perusahaan. *Debt Equity Ratio* (DER) merupakan rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan untuk dijadikan jaminan semua hutang perusahaan. *Debt Equity Ratio* (DER) merupakan rasio hutang yang digambarkan dengan perbandingan antara seluruh hutang, baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek dengan modal sendiri perusahaan (Ang, 2007:89). Semakin besar hutang, semakin besar risiko yang ditanggung perusahaan. Oleh sebab itu perusahaan yang tetap mengambil hutang sangat tergantung pada biaya relatif. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan antara total hutang terhadap *total shareholders equity* yang dimiliki perusahaan. Total hutang disini merupakan total hutang jangka pendek dan total hutang jangka panjang. Sedangkan *Shareholders Equity* adalah total modal sendiri (total modal saham disetor dan laba ditahan) yang dimiliki oleh perusahaan.

Secara matematis *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dirumuskan sebagai berikut (Ang, 2007:89) :

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Total liabilities}}{\text{Shareholder Equity}} \times 100\%$$

PERTUMBUHAN PERUSAHAAN

Pertumbuhan dinyatakan sebagai pertumbuhan total asset dimana pertumbuhan asset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang datang (Taswan, 2003). Growth adalah perubahan (penurunan atau peningkatan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. pertumbuhan asset dihitung sebagai persentase perubahan asset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya (Saidi, 2004). Berdasarkan definisi diatas dapat dijelaskan bahwa growth merupakan perubahan total asset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun).

Pertumbuhan asset menggambarkan pertumbuhan aktiva perusahaan yang akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang meyakini bahwa persentase perubahan total aktiva merupakan indikator yang lebih baik dalam mengukur growth perusahaan (Putrakrinanda, 2009). Ukuran yang digunakan adalah dengan menghitung proporsi kenaikan atau penurunan aktiva. Pada penelitian ini, pertumbuhan perusahaan diukur dari proporsi perubahan asset, untuk membandingkan kenaikan atau penurunan atas total asset yang dimiliki oleh perusahaan.

PROFITABILITAS

Menurut Standar Akuntansi Keuangan (2009), indikator yang utama dalam perusahaan adalah profitabilitas, karena diperlukan untuk menilai perubahan

potensial sumber daya ekonomi yang mungkin akan dikendalikan di masa depan. Prospek yang bagus akan menarik minat investor untuk berinvestasi dalam suatu perusahaan sehingga diperlukan pengungkapan yang lebih luas pada laporan tahunan perusahaan.

Rasio profitabilitas menjadi bentuk penilaian terhadap kinerja manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan. Kondisi ini berarti bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan asset maupun modal perusahaan (Sjahrial dan Purba, 2001:40). Secara garis besar, laba yang dihasilkan perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Semakin tinggi rasio profitabilitas, berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba.

Dalam penelitian ini, Return On Equity (ROE) yang digunakan sebagai indikator pengukuran profitabilitas, karena ROE mengukur tingkat keuntungan dari struktur modal dan asset, sehingga linear dengan konsep struktur modal dan pertumbuhan perusahaan.

Return On Equity adalah rasio yang menunjukkan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. ROE merupakan rasio laba bersih setelah pajak terhadap modal sendiri yang merupakan rasio profitabilitas yang mengukur laba kotor yang dihasilkan dari setiap penjualan.

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Net Profit After Taxes}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

NILAI PERUSAHAAN

Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan atau jasa untuk dijual (Salvatore, 2005). Semula teori perusahaan didasarkan pada asumsi bahwa maksud atau tujuan perusahaan adalah memaksimalkan laba sekarang atau jangka pendek, tetapi berdasarkan pengamatan perusahaan sering kali mengorbankan laba jangka pendek untuk meningkatkan laba masa depan atau jangka panjang. Karena baik keuntungan jangka pendek maupun jangka panjang sangat penting. Teori perusahaan (*theory of the firm*) sekarang memposulatkan bahwa maksud atau tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*). Hal ini dicerminkan dari nilai sekarang atas semua keuntungan perusahaan yang diharapkan di masa depan.

Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau *price book value* (PBV), menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai related terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku perlembar saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar pula (Sartono, 2001),

secara sederhana menyatakan bahwa *price to book value* (PBV) merupakan rasio pasar (*market ratio*) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Rasio dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$PBV = \frac{Ps}{BVS}$$

Ps merupakan harga pasar saham dan BVS merupakan nilai buku per lembar saham (*book value per share*). BVS digunakan untuk mengukur nilai *shareholders equity* atas setiap saham, dan besarnya nilai BVS dihitung dengan cara membagi total *shareholders equity* dengan jumlah saham yang beredar.

3. METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sesuai publikasi *Indonesian Capital Market* (ICMD). Pemilihan sampel Perusahaan Konstruksi karena Perusahaan Konstruksi merupakan perusahaan dengan perkembangan modal yang pesat di Bursa Efek Indonesia dengan jumlah populasi sebanyak 36 Perusahaan Konstruksi. Penelitian ini menggunakan beberapa data sekunder yang berdasarkan dari beberapa literatur. Objek dalam penelitian ini adalah Perusahaan Konstruksi yang listing di bursa efek Indonesia. Data ini digunakan untuk memperoleh informasi akurat yang akan digunakan sebagai alat analisa dengan menggunakan data sekunder dari hasil publikasi Bank Indonesia dimulai tahun 2019 sampai tahun 2022, serta data lainnya yang dibutuhkan dalam penelitian ini yang bersumber dari internet yaitu dari website resmi Bursa Efek Indonesia. Pengumpulan data ini dilakukan, dengan mengunduh data laporan keuangan yang sudah dipublikasi oleh perusahaan bersangkutan.

Sampel yang dipilih dalam penelitian ini adalah perusahaan yang memiliki kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan Konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan pengklasifikasian ICMD (*Indonesia Capital Market Directory*) tahun 2019-2022;
2. Perusahaan Konstruksi yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dari tahun 2019-2022 berturut-turut;
3. Perusahaan real estate dan property yang memiliki nilai perubahan aktiva yang positif pada periode penelitian tahun Perusahaan Konstruksi.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder tentang laporan keuangan sebagian Perusahaan Konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Jakarta. Periode amatan dimulai dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2022. Data

laporan kinerja perusahaan diperoleh dari website resmi Bursa efek Indonesia. Berikut ini adalah data Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini :

Tabel 1.
Proses Pengambilan Sampel

NO.	Karakteristik Sampel	Ket
1.	Perusahaan Konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan pengklasifikasian ICMD (<i>Indonesian Capital Market Directory</i>) Tahun 2019-2022	36
2.	Perusahaan Konstruksi yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dari tahun 2019-2022	27
3.	Perusahaan Konstruksi yang tidak memiliki nilai perubahan aktiva yang positif tahun 2019-2022	8
Jumlah Sampel Penelitian (Perusahaan Konstruksi)		27

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory Tahun 2019-2022*

Dari table diatas dapat diketahui bahwa jumlah sampel dari penelitian ini adalah sebanyak 27 perusahaan. adapun nama-nama perusahaan yang menjadi sampe dari penelitian ini 27 perusahaan konstruksi di Indonesia. Penelitian ini Analisis data dalam pengujian hipotesis penelitian ini akan dilakukan melalui analisis jalur (path analysis) menggunakan pendekatan analisis regresi linear berganda.

4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran umum tentang objek penelitian yang dijadikan sampel. Penjelasan data melalui statistik deskriptif diharapkan memberikan gambaran awal tentang masalah yang diteliti. Statistik deskriptif difokuskan kepada nilai maximum, minimum, rata-rata (mean) dan standar deviasi. Statistik deskriptif selengkapnya dapat dilihat pada Tabel 1

Nilai perusahaan yang diukur dengan *price book value* merupakan rasio harga per lembar saham dengan nilai buku perlembar saham. Tabel 1 dapat dilihat bahwa nilai rata-rata nilai perusahaan pada Perusahaan Konstruksi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022 sebesar 1.1976% dan standar deviasi sebesar 0.97865% dimana nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-ratanya. Kondisi ini menunjukkan tidak adanya fluktuasi nilai perusahaan yang besar pada Perusahaan Konstruksi yang menjadi sampel. Dalam Tabel 1 juga dapat dilihat nilai terendah 0.12% dan nilai tertinggi 5.35%. Hal ini menunjukkan sebagian besar Perusahaan Konstruksi memiliki nilai perusahaan yang positif yang diukur

dengan *price book value*.

Struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) merupakan perbandingan antara total utang terhadap modal sendiri. Tabel 4.1 dapat dilihat rata-rata struktur modal pada Perusahaan Konstruksi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022 sebesar 19.1669% dan standar deviasi 16.74405%, dimana standar deviasinya lebih kecil dari nilai rata-ratanya. Hal ini menunjukkan fluktuasi struktur modal yang kecil pada Perusahaan Konstruksi yang menjadi sampel. Dalam Tabel 4.1 juga dapat diketahui nilai struktur modal terendah sebesar 0.00% dan nilai tertinggi 82.21%. Hal ini menunjukkan sebagian besar Perusahaan Konstruksi menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya.

Tabel 2.
Statistik Deskriptif Variabl Nilai Perusahaan, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitsa Sampel Perusahaan Konstruksi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	108	.00	82.21	19.1669	16.74405
Pertumbuhan Perusahaan	108	.00	.82	.1796	.16119
Profitabilitas	108	.01	35.45	4.0028	5.12940
Nilai Perusahaan	108	.12	5.35	1.1976	.97865
Valid N (listwise)	108				

Sumber: Data Diolah

Pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan pertumbuhan aset adalah selisih total aktiva yang dimiliki perusahaan periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aktiva periode sebelumnya. Tabel 3 dapat dilihat bahwa rata-rata pertumbuhan perusahaan pada Perusahaan Konstruksi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022 sebesar 0.1796% dan standar deviasi sebesar 0.16119%, dimana standar deviasinya lebih kecil dari rata-ratanya. Hal ini menunjukkan fluktuasi nilai pertumbuhan perusahaan yang kecil pada perusahaan real estate dan properti yang menjadi sampel. Dalam Tabel 3 juga dapat diketahui nilai perusahaan terendah sebesar 0.00% dan nilai tertinggi sebesar 0.82%. Hal ini menunjukkan sebagian besar Perusahaan Konstruksi mengalami pertumbuhan perusahaan yang positif yang diukur dengan pertumbuhan aset.

Profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE) merupakan hasil pembagian antara laba bersih dengan modal sendiri. Tabel 3 dapat dilihat bahwa rata-rata profitabilitas perusahaan pada Perusahaan Konstruksi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022 sebesar 4.0028% dan standar deviasi sebesar 5.12940% dimana nilai standar deviasinya lebih besar dari nilai rata-ratanya. Hal ini menunjukkan fluktuasi profitabilitas yang besar pada Perusahaan Konstruksi yang menjadi sampel. Dalam Tabel 5.1 juga dapat diketahui nilai profitabilitas terendah sebesar 0.01% dan tertinggi sebesar 35.45, kondisi tersebut menunjukkan sebagian besar perusahaan manufaktur memiliki nilai profitabilitas yang positif yang diukur dengan *return on equity*.

Evaluasi Terhadap Pemenuhan Asumsi Analisis Jalur

Pemeriksaan terhadap pemenuhan asumsi yang melandasi analisis jalur perlu dilakukan agar hasilnya memuaskan.

Tabel 3. Ringkasan Model Linier

Hubungan	R ²	F hitung	df1	df2	P.Value	Keterangan
X1→X3	0.322	50.288	1	106	0.000	signifikan
X2→X3	0.065	7.409	1	106	0.008	signifikan
X1→Y	0.219	29.790	1	106	0.000	signifikan
X2→Y	0.107	12.678	1	106	0.001	signifikan
X3→Y	0.369	61.958	1	106	0.000	signifikan

Sumber: Hasil Data Diolah

Keterangan:

X1 adalah struktur modal

X2 adalah pertumbuhan perusahaan

X3 adalah profitabilitas

Y adalah nilai perusahaan

1. Ukuran variabel endogen dan eksogen yang dianalisis berskala rasio. Oleh karena itu, analisis jalur layak digunakan dalam penelitian ini.
2. Model yang dianalisis diidentifikasi dengan benar berdasarkan teori-teori dan konsep-konsep yang relevan (Bab II dan III).

Evaluasi Terhadap Validitas Model

Dalam menguji validitas model di dalam analisis jalur digunakan koefisien determinasi total, diukur dengan:

$$\begin{aligned} P_{e1} &= \sqrt{1 - R^2} \\ &= \sqrt{1 - 0.369} \\ &= 0.631 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} P_{e2} &= \sqrt{1 - R^2} \\ &= \sqrt{1 - 0.429} \\ &= 0.571 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} R_m^2 &= 1 - (P_{e1}^2 + P_{e2}^2) \\ &= 1 - (0.631^2 + 0.571^2) \\ &= 0.875 \end{aligned}$$

Koefisien determinasi total persamaan struktural dari model penelitian sesuai dengan perhitungan diperoleh nilai $R_m^2 = 0.875$. Koefisien determinasi total sebesar 0.875 mempunyai arti bahwa sebesar 87.5 persen informasi yang terkandung dapat dijelaskan oleh model yang dibentuk, sedangkan sisanya, yaitu 12.5 persen dijelaskan oleh variabel lain di luar model yang dibentuk. Pe_1 merupakan *standard error of estimate* dari model regresi, Pe_1 sebesar 0.631 dan Pe_2 sebesar 0.571.

Hasil Analisis Regresi

Berdasarkan hasil olahan data regresi dapat diringkas koefisien jalur yang ditampilkan pada Tabel 5.

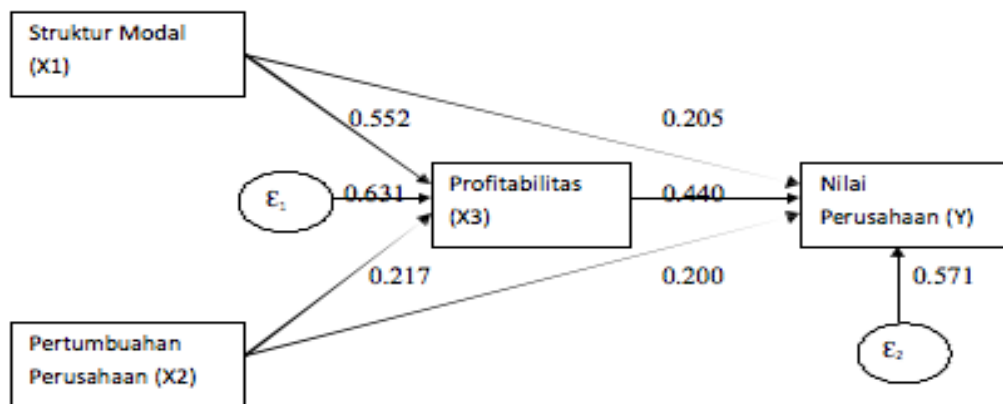
Tabel 4. Ringkasan Koefisien Jalur

Regresi	Koef. Reg Standar	Standar Error	t hitung	P. Value	Keterangan
X1→X3	0.552	0.731	7.101	0.000	Signifikan
X2→X3	0.217	2.474	2.790	0.006	Signifikan
X1→Y	0.205	0.005	2.264	0.026	Signifikan
X2→Y	0.200	0.468	2.597	0.011	Signifikan
X3→Y	0.440	0.018	4.718	0.000	Signifikan

Sumber: Hasil Data Diolah

Berdasarkan Tabel 5 dapat dijelaskan bahwa struktur modal (X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (X3). Sedangkan pertumbuhan perusahaan (X2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (X3).

Variabel struktur modal (X1), pertumbuhan perusahaan (X2), dan profitabilitas (X3) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Berdasarkan ringkasan koefisien jalur pada Tabel 4 dapat dibuat diagram jalur seperti pada Gambar 1 berikut:



Gambar 1 Hasil Koefisien Diagram Jalur.



Persamaan struktural untuk model tersebut adalah:

Sub Struktur 1: $X_3 = 0.552 X_1 + 0.217 X_2 + \epsilon_1$

Sub Struktur 2: $Y = 0.205 X_1 + 0.200 X_2 + 0.440 X_3 + \epsilon_2$

Pada Gambar 1. merupakan koefisien hubungan langsung antar variabel. Pengaruh struktur modal (X1) terhadap profitabilitas (X3) positif dan signifikan sebesar 0.552, sedangkan pengaruh pertumbuhan perusahaan (X2) terhadap profitabilitas (X3) positif dan signifikan sebesar 0.217. Berdasarkan Gambar 1 dapat dihitung hubungan tidak langsung dan total seperti Tabel 6.

Tabel 5.

Koefisien hubungan langsung, tidak langsung dan total antar variabel

Sumber: Hasil Data Diolah

Berdasarkan Tabel 6 dapat dijelaskan bahwa pengaruh langsung (PL)

Variabel	X1			X2			X3		
	PL	PTL	PT	PL	PTL	PT	PL	PTL	PT
X1									
X2	0.552	-	0.552	0.217	-	0.217	-	-	-
X3	0.205	0.242	0.447	0.200	0.095	0.295	0.440	-	0.440

variabel struktur modal (X1) terhadap profitabilitas (X3) adalah 0.552. Tidak ada pengaruh tidak langsung (PTL) di antara variabel tersebut, sehingga pengaruh totalnya (PT) tetap sebesar 0.552. Sedangkan pengaruh langsung (PL) pertumbuhan perusahaan (X2) terhadap profitabilitas (X3) sebesar 0.217 dan pengaruh totalnya (PT) 0.217.

Pengaruh langsung (PL) struktur modal (X1) terhadap variabel nilai perusahaan (Y) adalah 0.205. Pengaruh tidak langsung (PTL) struktur modal (X1) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui profitabilitas (X3) diperoleh dari $(b_1 \times b_5)$ yaitu $(0.552 \times 0.440) = 0.242$. Sehingga pengaruh total (PT) struktur modal (X1) terhadap nilai perusahaan (Y) adalah $(0.205 + 0.242) = 0.447$.

Pengaruh langsung (PL) pertumbuhan perusahaan (X2) terhadap nilai perusahaan (Y) adalah 0.200, pengaruh tidak langsung (PTL) pertumbuhan perusahaan (X2) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui profitabilitas (X3) diperoleh dari $(b_2 \times b_5)$ yaitu $(0.217 \times 0.440) = 0.095$. Sehingga pengaruh total (PT) pertumbuhan perusahaan (X2 terhadap nilai perusahaan (Y) adalah $(0.200 + 0.095) = 0.295$

Pengaruh langsung (PL) profitabilitas (X3) terhadap nilai perusahaan (Y) adalah 0.440. Tidak adanya pengaruh tidak langsung (PTL) di antara variabel tersebut, sehingga pengaruh totalnya (PT) tetap sebesar 0.440

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas.

Hasil pengujian hipotesis pertama diperoleh bahwa struktur modal



berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas pada Perusahaan Konstruksi di BEI Tahun 2019-2022.

Bagi setiap perusahaan, keputusan dalam pemilihan sumber dana merupakan hal penting sebab hal tersebut akan mempengaruhi struktur keuangan perusahaan, yang akhirnya akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Sumber dana perusahaan dicerminkan oleh modal asing dan modal sendiri yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). Jika DER semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk mendapatkan profitabilitas akan semakin rendah, sehingga DER mempunyai hubungan negatif dengan profitabilitas.

Struktur modal merupakan kombinasi utang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan. Kombinasi yang tepat antara utang dan ekuitas diharapkan dapat meningkatkan profitabilitas. Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan *debt to equity ratio*, dimana DER merupakan perbandingan total utang jangka panjang dengan total modal. Hasil penelitian ini berarti bahwa peningkatan dan penurunan pengambilan utang jangka panjang dalam struktur modal perusahaan berpengaruh searah terhadap nilai laba bersih. Peningkatan utang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bagi perusahaan, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya.

Hasil temuan ini didukung oleh Soliha & Taswan (2002), semakin tinggi proporsi utang maka akan semakin tinggi nilai perusahaan yang dilihat dari laba yang diperolehnya, namun pada titik tertentu peningkatan utang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang lebih kecil dari biaya yang ditimbulkan.

Hasil temuan ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Myers (1984) yang menemukan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung diakibatkan karena mengambil utang lebih sedikit, dan Kusumasari *et al* (2009) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas

Hasil pengujian hipotesis kedua diperoleh bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas pada Perusahaan Konstruksi di BEI Tahun 2019-2022.

Pertumbuhan aset pada penelitian ini diukur dengan menggunakan proporsi peningkatan dan penurunan total aset perusahaan. Hasil pengujian yang memiliki arah positif berarti bahwa peningkatan pertumbuhan perusahaan yang diukur melalui pertumbuhan aset akan meningkatkan profitabilitas secara signifikan. Penelitian ini didukung dengan penelitian Haruman (2007) yang menunjukkan investasi yang tinggi merupakan sinyal pertumbuhan di masa yang akan datang. Sinyal tersebut dianggap investor sebagai *good news* yang nantinya akan mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja keuangan perusahaan yang akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan.



Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis ketiga diperoleh bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Konstruksi di BEI Tahun 2019-2022.

Berdasarkan teori *trade-off*, apabila posisi struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Penentuan target struktur modal optimal adalah salah satu dari tugas utama manajemen perusahaan. Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang (*debt financing*) perusahaan, yaitu rasio *leverage* (pengungkit) perusahaan. Dengan demikian, hutang adalah unsur dari struktur modal perusahaan. Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan (*financial policy*) perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara hutang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*).

Hasil penelitian ini menemukan bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, temuan ini didukung oleh *tradeoff theory* yang menyatakan bahwa (dengan asumsi titik target struktur modal yang belum optimal) peningkatan rasio utang pada struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil temuan ini juga konsisten dengan Hasnawati (2005), yang menyatakan secara parsial keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil temuan ini berbeda dengan Sriwardany (2006), yang menyatakan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh negatif terhadap harga perubahan saham, yang memberi arti bahwa kebijakan struktur modal perusahaan yang lebih banyak menggunakan utang maka akan terjadi penurunan harga saham.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis keempat diperoleh bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Konstruksi di BEI Tahun 2019-2022

Pertumbuhan adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau penurunan volume usaha. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik. Hasil temuan ini membuktikan bahwa pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif dan signifikan.

Hasil temuan ini didukung oleh Stulz (1990) menemukan bukti bahwa perusahaan yang menghadapi kesempatan pertumbuhan yang rendah, maka rasio utang berhubungan secara positif dengan nilai perusahaan. Sedangkan perusahaan yang menghadapi kesempatan pertumbuhan yang tinggi, maka rasio utang



berhubungan secara negatif dengan nilai perusahaan. Oleh karena itu, pengaruh utang terhadap nilai perusahaan sangat tergantung pada keberadaan kesempatan pertumbuhan. Sriwardany (2006) yang menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai positif terhadap perubahan harga saham pada perusahaan. Hasil temuan berbeda oleh Safrida (2008) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis kelima diperoleh bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Konstruksi di BEI Tahun 2019-2022.

Profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* atau sering disebut juga *return on common equity* sering diterjemahkan sebagai rentabilitas saham sendiri (rentabilitas modal saham). Investor akan membeli saham dan akan tertarik dengan *return on equity* atau bagian dari total profitabilitas ke pemegang saham. Oleh karena itu semakin tinggi ROE maka semakin tinggi juga *price book value* sebagai ukuran dari nilai perusahaan.

Return on equity (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham. ROE merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dari ekuitas. Semakin besar hasil ROE maka kinerja perusahaan semakin baik. Rasio yang meningkat menunjukkan bahwa kinerja manajemen meningkat dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menghasilkan laba bersih (profitabilitas meningkat). Jadi dapat dikatakan bahwa selain memperhatikan efektivitas manajemen dalam mengelola investasi yang dimiliki perusahaan, investor juga memperhatikan kinerja manajemen yang mampu mengelola sumber dana pembiayaan secara efektif untuk menciptakan laba bersih.

Hasil temuan ini menyatakan bahwa *return on equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang sekaligus mendukung hasil temuan dari Hidayanti (2010) yang membuktikan *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price book value* Perusahaan Konstruksi.

5 KESIMPULAN

Kesimpulan

Berdasarkan uraian pada bab-bab sebelumnya maka dapat disimpulkan sebagai berikut

1. Struktur modal mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap profitabilitas.
2. Pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.
3. Struktur modal mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai



- perusahaan.
4. Pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
 5. Profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Referensi

- Ang, Robert, 2007, Buku Pintar Pasar Modal Indonesia, Jakarta :Mediasoft
- Kasmir, 2008. Analisis Laporan Keuangan, Jakarta : Rajawali Pers.
- Munawir, S., 2011. Analisa Laporan Keuangan, Yogyakarta : Liberty.
- Sugiyono. 2012. Metode Penelitian Bisnis. Bandung: CV Alfabeta.
- Weston, J. Fred & Thomas E Coopeland. 2010. Manajemen Keuangan, terjemahan JakaWasana dan Kibrandoko, Jakarta : Erlangga.
- Umar, Husein. 2008. Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis Bisnis. Edisi Kedua. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Supardi. 2012. Penelitian Tindakan Kelas. Jakarta: PT Bumi Aksara
- Kusnendi. 2008. Model-model Persamaan Struktural. Bandung: Alfabeta
- Indriantoro, Nur dan Bampang Supomo. 2009. Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta
- Riduwan dan Engkos Achmad Kuncoro. 2012. Cara Menggunakan dan Memaknai Analisis Jalur (Path Analysis). Bandung: Alfabeta
- Riyanto, Bambang. 2000. Dasar-dasar Pembelian Perusahaan. Yogyakarta: Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada
- Brigham, E.F dan J. Houston. 2001. Manajemen Keuangan. Penerjemah Hermawan Wibowo. Edisi Kesepuluh. Edisi Indonesia. Buku II. Jakarta: Salemba Empat
- Chen, K. 2002. The Influence of Capital Structure on Company Value With Different Growth Opportunities, Paper of EFMA Annual Meeting. University of Lausanne. Online (www.google.com)
- Driffielf, N.V. Mahambare dan S. Pal. 2007. How Does Ownership Structure Affect Capital Structure and Firm Value? Recent Evidence From East Asia. (online). (www.goggle.com)



- Ekayana. 2007. Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Terhadap Perusahaan Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Tahun 2001-2005). Vol 9 No. 2.
- Helferd, E.A. 2000. Teknik Analisis Keuangan. Penerjemah Hermawan Wibowo, Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga
- Kusumasari. Artini dan Nitiyasa. 2010. Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan di PT Telekomunikasi Selular. Jurnal (Online). (www.google.com)
- Putrakrisnanda. 2009. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Konstruksi di Indonesia. (Online). (www.google.com)
- Robert, Ang (2000). Buku Pintar Pasar Modal Indonesia. Jakarta: Mediasoft Indonesia
- Salvatore, Dominick. 2005. Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global. Salemba Empat: Jakarta
- Sartono, R.A. 2001. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi 4. Yogyakarta:BPFE
- Saidi. 2004. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Konstruksi Go Public di BEJ tahun 1997-2002. Jurnal Bisnis dan Ekonomi. Vol. XI
- Sari. 2005. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Investasi sebagai Variabel Moderating. Thesis. (Online). (www.google.com)
- Safrida, Eli. 2008. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Konstruksi di Bursa Efek Jakarta. Thesis. (Online). (www.google.com)
- Stulz, R.M. 2000. Managerial Discretion and Optimal Financing Policies. Journal Of Financial Economic. Vol. 26. Hal: 3-27. (Online). (www.google.com)
- Syarif, F. 2007. Pengaruh Kebijakan Leverage, Kebijakan Dividen dan Earning Per Share Terhadap Nilai Perusahaan Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Journal Akuntansi 47. (Online). (www.google.com)
- Sudarmaji, Murdoko, dan Sularto. 2007. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage dan Tipe Kepemilikan terhadap Voluntary Disclosure Laporan Keuangan Tahunan. Proceeding PESAT. Vol. 2. Auditorium Kampus Gunadarma



- Sujoko dan Subiantoro. 2007. Pengaruh Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik PAdA Perusahaan Konstruksi di Bursa Efek Jakarta). Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan. Vol . 9. No. 1 Hal 41-48
- Sriwardany. 2006/ Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Struktur Modal Dan Dampaknya Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur. Thesis. (Online). (www.google.com)
- Soliha, E dan Taswan. 2002. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya. Jurnal Bisnis dan Ekonomi. (online). (www.google.com)
- Taswan. 2003. Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang dan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Serta Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. Jurnal Bisnis dan Ekonomi. Vol 10. No. 2
- Rahmanto, T., & Janizar, S. (2022). Pengendalian Biaya dan Waktu dengan Metode Earned Value Proyek Familia Urban Bekasi. Jurnal Teknik Sipil Cendekia (JTSC), 3(2), 331-342.
- Janizar, S., & Putri, R. D. S. (2023). Aplikasi Earned Value Analysis Proyek Pembangunan Gedung Asrama Siswa Terpadu MAN 1 Kabupaten Ciamis. Jurnal Teknik Sipil Cendekia (JTSC), 4(2), 6