

BAB I

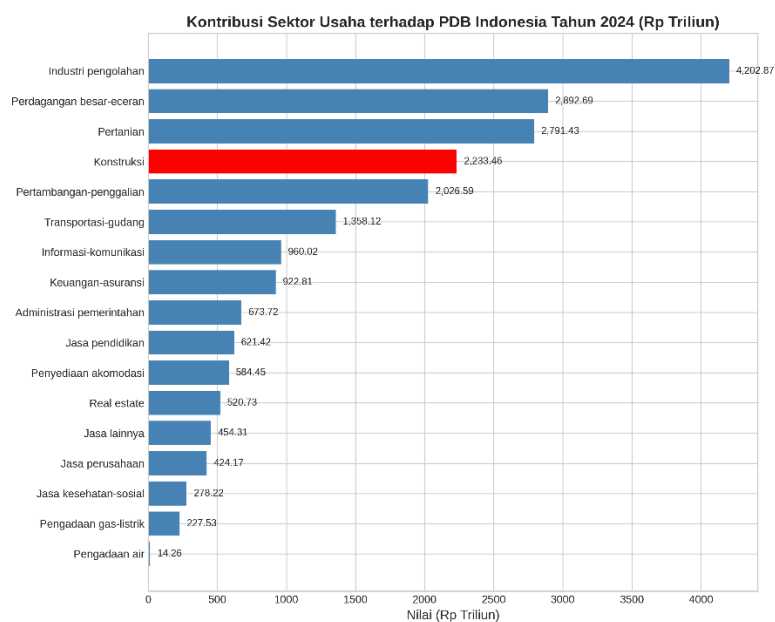
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Meningkatkan nilai suatu perusahaan melalui keputusan investasi telah menjadi fokus utama dalam berbagai penelitian dan perdebatan dalam dekade terakhir ini (Mousa *et al.*, 2021). Hal ini disebabkan adanya peran penting pengambilan keputusan investasi dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui optimalisasi nilai perusahaan, khususnya di negara berkembang (Salehi *et al.*, 2022). Nilai perusahaan sendiri ialah pandangan pasar terhadap pencapaian perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya (Hirdinis, 2019). Salah satu faktor meningkatnya harga saham merupakan tumbuhnya Produk Domestik Bruto (PDB) (Siska *et al.*, 2023). Jika PDB meningkat, dapat diasumsikan bahwa ekonomi berada pada arah yang positif, pertumbuhan ekonomi akan mendorong pertumbuhan industri, yang pada gilirannya memacu kinerja perusahaan dan pada akhirnya menaikkan harga saham (Jareno & Negrut, 2016).

Tumbuhnya PDB menjadi cerminan perbaikan ekonomi suatu negara, yang ditopang oleh beberapa industri besar yang ada di negara tersebut, penyumbang PDB terbesar di Indonesia adalah sub industri konstruksi bangunan yang menempati posisi ke 4 sebagai penyumbang PDB terbesar tahun 2024 (Gambar 1.1), dengan persentase sumbangan sebesar 10,09% atau Rp2,23 kuadriliun (BPS, 2024). Sektor ini berperan dalam pembangunan infrastruktur seperti gedung, jalan tol, dan fasilitas umum lainnya (Pradoto *et al.*, 2023; Rifai *et al.*, 2024). Meskipun memiliki kontribusi yang besar, sub industri konstruksi bangunan mengalami fluktuasi kontribusi terhadap PDB, khususnya pada periode 2020-2024. Penurunan terendah terjadi pada kuartal II

tahun 2020 dikarenakan pandemi COVID-19 yang menyebabkan penundaan dan pembatalan berbagai proyek konstruksi. Kondisi tersebut diperparah oleh realokasi anggaran infrastruktur pemerintah untuk penanganan pandemi, sehingga berdampak pada penurunan kinerja keuangan perusahaan konstruksi (Muhammad & Rahadi, 2023).



Gambar 1.1 Sektor Usaha dengan PDB Terbesar Tahun 2024

(Sumber: Badan Pusat Statistik 2024)

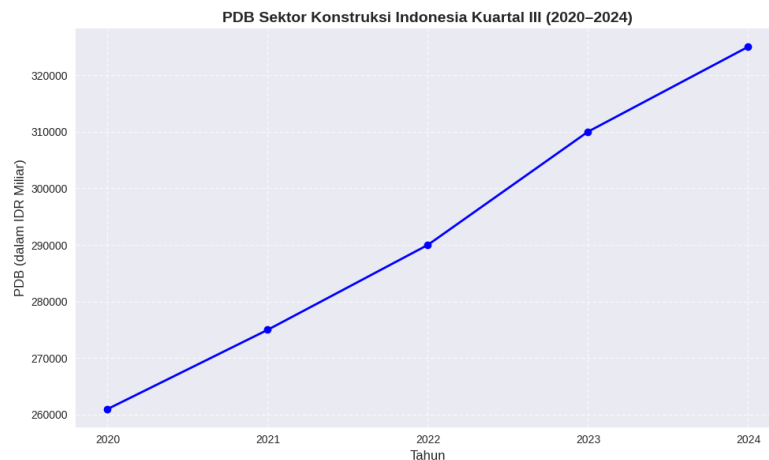
Titik balik peningkatan sub industri konstruksi bangunan terjadi di tahun 2022 kuartal 3 yang diakibatkan adanya proyek ambisius pembangunan Ibu Kota Nusantara (IKN) (Gambar 1.2). Proyek ambisius tersebut membutuhkan dana mencapai Rp466 triliun, yang akan dibiayai dari Anggaran Pendapatan Belanja Negara (APBN), atau skema Kerja Sama Pemerintah dan Badan Usaha (KPBU) (Rakhmani, 2023). Pembangunan IKN melibatkan berbagai perusahaan konstruksi, baik perusahaan

milik negara maupun perusahaan swasta, sebagai kontraktor utama maupun mitra pelaksana proyek (Sihombing, 2023). Keterlibatan ini mencerminkan besarnya peluang pertumbuhan sektor konstruksi seiring meningkatnya permintaan proyek infrastruktur berskala besar (Rifai *et al.*, 2024). Di sisi lain, pelaksanaan proyek IKN juga menghadirkan tantangan finansial bagi perusahaan konstruksi, khususnya terkait kebutuhan pendanaan jangka panjang dan mekanisme pembayaran proyek yang bersifat bertahap (Rakhmani, 2023).

Bagi perusahaan konstruksi, skema pendanaan proyek pemerintah yang disertai potensi keterlambatan pencairan dana mendorong perusahaan untuk mengandalkan pendanaan berbasis utang guna menjaga kelangsungan operasional perusahaan (Rakhmani, 2023; Wassie, 2020). Kondisi ini menyebabkan peningkatan rasio utang dan tekanan terhadap struktur modal perusahaan (Gunardi *et al.*, 2020), meskipun perusahaan memperoleh proyek dalam jumlah besar, termasuk proyek strategis nasional seperti pembangunan IKN. Tekanan struktur modal tersebut berdampak pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga peningkatan jumlah proyek tidak selalu diikuti oleh peningkatan profitabilitas perusahaan konstruksi (Berlian *et al.*, 2024). Hal ini memperlihatkan bahwa perolehan proyek berskala besar belum tentu mencerminkan kinerja keuangan yang optimal apabila perusahaan menghadapi beban pendanaan dan risiko keuangan yang tinggi (Nobanee, 2018).

Sejalan dengan kondisi tersebut, profitabilitas menjadi unsur penting yang berdampak terhadap nilai perusahaan konstruksi karena mencerminkan efisiensi pengelolaan proyek padat modal dan kemampuan perusahaan dalam mengonversi aset serta pendanaan menjadi laba yang berkelanjutan (Andaswari *et al.*, 2019;

Razzak *et al.*, 2024). Ukuran perusahaan juga mempunyai peranan dalam mengatur nilai perusahaan konstruksi (Andaswari *et al.*, 2019), khususnya perusahaan dengan total aset besar yang terlibat dalam proyek IKN. Meskipun perusahaan berukuran besar memiliki kapasitas dan peluang lebih besar untuk memenangkan proyek infrastruktur berskala nasional, ukuran perusahaan yang besar juga diikuti oleh kompleksitas operasional dan kebutuhan pendanaan yang tinggi (Yoo & Kim, 2015). Apabila tidak diimbangi dengan pengelolaan aset yang efisien dan profitabilitas yang memadai, kondisi tersebut justru dapat menekan kinerja keuangan dan menurunkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan konstruksi (Gunardi *et al.*, 2020; Nobanee, 2018).



Gambar 1.2 PDB dari Sektor Konstruksi Tahun 2020-2024

(Sumber: Trading Economics)

Dampak profitabilitas beserta skala perusahaan terhadap nilai perusahaan pada studi ini dipaparkan melalui *signaling theory*. Teori ini memaparkan bahwa informasi finansial yang dirilis oleh perusahaan menjadi isyarat bagi penanam modal dalam menilai kinerja perusahaan (Spence, 1973). Profitabilitas berfungsi sebagai sinyal

kinerja yang mencerminkan kemampuan institusi dalam menghasilkan keuntungan secara berkelanjutan, sehingga keuntungan yang tinggi akan direspons positif oleh pasar (Purwohandoko, 2017; Reschiawati *et al.*, 2020; Yasar *et al.*, 2020). Ukuran perusahaan juga berperan sebagai sinyal kredibilitas dan stabilitas, yang mana korporasi dengan total aset besar dipersepsikan memiliki kapasitas operasional dan ketahanan finansial yang lebih baik (Arzubiaga *et al.*, 2023; Daromes *et al.*, 2022). Persepsi positif tersebut, menaikkan rasa percaya investor dan pada akhirnya akan mengangkat nilai perusahaan (Alghifari, Gunardi, *et al.*, 2022).

Banyak studi serupa yang telah dilakukan sebelumnya, namun hasilnya beragam dan tidak konsisten (Diantimala *et al.*, 2021; Suteja *et al.*, 2023). Investigasi yang dilakukan Ngatemin *et al.* (2018a), Pasaribu *et al.* (2019) serta Kusumawati & Setiawan (2019) memperlihatkan bahwa profitabilitas berdampak terhadap nilai perusahaan. Hasil sebaliknya ditemukan pada penelitian Reschiawati *et al.* (2020), Sulastri *et al.* (2018) dan Hirdinis (2019) yang memperlihatkan bahwa profitabilitas tidak berimbas terhadap nilai perusahaan. Inkonsistensi juga ditemukan pada studi Chabachib *et al.* (2020), Reschiawati *et al.* (2020), Alamsyah *et al.* (2023) serta Hirdinis (2019) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berdampak terhadap nilai suatu perusahaan. Sebaliknya, Ngatemin *et al.* (2018b) dan Razak *et al.* (2025) memperlihatkan bahwa besar kecilnya korporasi tidak mempunyai dampak terhadap nilai suatu perusahaan.

Beberapa kajian sebelumnya tentang profitabilitas dan ukuran perusahaan sering kali tidak memperhatikan peran struktur modal sebagai mediator (Chabachib *et al.*, 2020; Diantimala *et al.*, 2021). Menurut Gunardi *et al.* (2020), struktur modal telah

lama menjadi topik yang menarik dalam kajian keuangan perusahaan, meskipun literatur yang secara spesifik mengkaji pada sektor konstruksi masih relatif terbatas. Struktur modal mencerminkan kebijakan pendanaan dalam menyeimbangkan penggunaan modal sendiri dan utang untuk membiayai kegiatan operasional serta proyek jangka panjang (Berlian *et al.*, 2024; Rakhmani, 2023). Data dari [id.Investing.com](https://www.investing.com) menunjukkan, perusahaan konstruksi milik negara umumnya memiliki tingkat utang yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan swasta. Perbedaan tingginya utang tersebut dapat disebabkan oleh, pengelolaan modal yang jauh lebih baik dari perusahaan swasta dibandingkan perusahaan milik negara (Diantimala *et al.*, 2021; Gunardi *et al.*, 2020; Wang *et al.*, 2023).

Mengacu pada konteks yang telah dipaparkan diatas, serta temuan studi sebelumnya yang menunjukkan adanya ketidakkonsistenan, studi terdahulu juga belum ada yang mengkaji pada sektor konstruksi. Padahal, sektor konstruksi mempunyai karakteristik pendanaan yang menarik dibandingkan dengan sektor lainnya. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya bertujuan mengatasi inkonsistensi temuan terdahulu, tetapi juga memperluas kajian pada sektor konstruksi dengan memasukkan struktur modal sebagai variabel *intervening*, yang dipandang mampu menjembatani hubungan profitabilitas serta ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan konstruksi. Maka dari itu, penelitian ini akan menguji **"Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Sub Industri Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2022-2024"**.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah profitabilitas memengaruhi nilai perusahaan sub industri konstruksi bangunan?
2. Apakah ukuran perusahaan memengaruhi nilai perusahaan sub industri konstruksi bangunan?
3. Apakah profitabilitas memengaruhi struktur modal sub industri konstruksi bangunan?
4. Apakah ukuran perusahaan memengaruhi struktur modal sub industri konstruksi bangunan?
5. Apakah struktur modal memengaruhi nilai perusahaan sub industri konstruksi bangunan?
6. Apakah struktur modal berperan sebagai penghubung antara profitabilitas dan nilai perusahaan sub industri konstruksi bangunan?
7. Apakah struktur modal berperan sebagai penghubung antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan sub industri konstruksi bangunan?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Menguji dan memberikan bukti empiris mengenai dampak profitabilitas terhadap nilai perusahaan sub industri konstruksi bangunan.
2. Menguji dan memberikan bukti empiris mengenai dampak ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sub industri konstruksi bangunan.
3. Menguji dan memberikan bukti empiris mengenai dampak profitabilitas terhadap struktur modal sub industri konstruksi bangunan.

4. Menguji dan memberikan bukti empiris mengenai dampak ukuran perusahaan terhadap struktur modal sub industri konstruksi bangunan.
5. Menguji dan memberikan bukti empiris mengenai dampak struktur modal terhadap nilai perusahaan sub industri konstruksi bangunan.
6. Menguji dan memberikan bukti empiris efek mediasi dari struktur modal pada pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sub industri konstruksi bangunan.
7. Menguji dan memberikan bukti empiris efek mediasi dari struktur modal pada pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sub industri konstruksi bangunan.

1.4 Kontribusi Penelitian

1.4.1. Kontribusi Teoretis

Kajian ini diproyeksikan dapat berpartisipasi dalam perkembangan bidang akuntansi keuangan, terutama dalam kaitannya dengan unsur penentu yang memengaruhi penilaian perusahaan. Dari perspektif teoretis, penyelidikan ini meningkatkan kekayaan literatur mengenai dampak profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan memasukkan struktur modal sebagai variabel *intervening*. Studi ini juga memperluas penerapan *signaling theory* dan *trade-off theory* pada konteks sub industri konstruksi bangunan yang mempunyai karakteristik keuangan padat modal, risiko tinggi, dan ketergantungan besar pada pendanaan utang.

1.4.2. Kontribusi Praktis

Secara praktis, hasil kajian ini diproyeksikan dapat menjadi bahan evaluasi bagi perusahaan konstruksi dalam pengambilan keputusan keuangan, khususnya dalam mengelola profitabilitas, menentukan skala perusahaan yang optimal, serta menyusun struktur modal yang efisien guna meningkatkan nilai suatu perusahaan. Bagi penanam modal, studi ini dapat memberi informasi tambahan dalam menilai potensi dan risiko perusahaan konstruksi sebagai dasar pengambilan keputusan investasi.

1.4.3. Kontribusi Kebijakan

Temuan dari riset ini diharapkan berguna bagi para pengambil keputusan, terutama bagi pengawas pasar modal dalam menyusun kebijakan yang berkaitan dengan transparansi informasi keuangan, serta pengawasan permodalan perusahaan konstruksi. Hasil riset ini juga, diharapkan dapat menjadi referensi dalam penyusunan kebijakan pendanaan dan pengawasan perusahaan konstruksi yang terlibat dalam proyek infrastruktur strategis nasional, seperti pembangunan Ibu Kota Nusantara (IKN).