

## **PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN LIKUIDITAS PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI PADA SUB SEKTOR JASA KONSTRUKSI DAN BANGUNAN PADA BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

**Antonius Andhika Ardi Sasongko<sup>1)</sup>, Djoko Hanantijo<sup>2)</sup>**  
**<sup>1),2)</sup> Magister Manajemen, Perbanas Institute Jakarta**

*Email:* antoniusandhika87@gmail.com<sup>1)</sup>, djoko.hanantijo@perbanas.id<sup>2)</sup>

### **Abstract**

*This research was conducted to determine the relationship between Capital Structure and Liquidity on Firm Value and Profitability as a mediating variable. Capital structure is proxied by Debt To Equity Ratio (DER), Liquidity is proxied by Current Ratio (CR), Company value is proxied by Price To Book Value (PBV), and Profitability is proxied by Return On Equity (ROE). The study used purposive sampling, by determining samples from 17 building construction companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2018-2022 period and analyzed using the r test, t test and f test. The results showed that the Current Ratio has a significant negative effect on Price To Book Value (PBV). Debt To Equity Ratio (DER) has a significant positive effect on Price To Book Value (PBV). ROE is able to mediate Current Ratio (CR) and Debt To Equity (DER) in influencing Price To Book Value*

**Keywords:** *Debt To Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Price To Book Value (PBV), Return On Equity (ROE.)*

### **PENDAHULUAN**

Pada zaman sekarang ini banyak sekali terjadi pembangunan di Indonesia. Pembangunan tersebut terdiri dari pembangunan infrastruktur, pendukung infrastruktur serta bangunan. Pembangunan sarana infrastruktur tersebut terdiri dari pembangunan bandara baru di berbagai daerah, pembangunan jalan tol baru, pembangunan jalan layang dan *underpass* baru. Pembangunan infrastruktur baru tersebut merupakan program pemerintah dan didanai dari Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN).

Pembangunan sarana infrastruktur dan pendukungnya tersebut didukung oleh Badan Usaha Milik Negara sebagai agen yang mengerjakan proyek tersebut. BUMN yang biasa mendapatkan tugas untuk mengerjakan proyek tersebut terdiri dari PT. Wijaya Karya, PT Adhi Karya, PT. Hutama Karya, PT. Waskita Karya, PT PP.

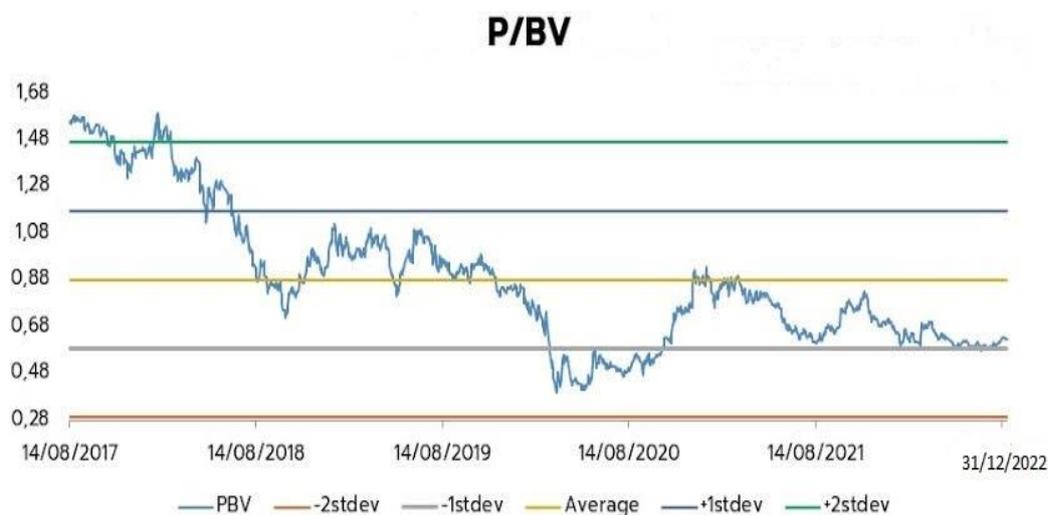
Pembangunan bandara baru meliputi bandara baru di Yogyakarta, Yogyakarta *International Airport* (YIA), Bandara Kertajati di Majalengka, Bandara JB Soedirman di Purbalingga, dan Bandara Ngloram di Blora. Sementara untuk jalan tol baru, Pemerintah membangun jalan tol trans jawa dan jalan tol trans papua. Dan untuk jalan layang terdapat jalan layang baru yang menghubungkan jalan Pangeran Antasari dan Blok M di Jakarta. Selain itu Pemerintah juga membangun rumah susun, seperti rumah susun Pasar Rumput Jakarta. Dan membangun *LighRail Transit* (LRT) yang meghubungkan Jakarta-Bogor, serta saat ini sedang membangun Kereta Cepat Jakarta-Bandung.

Pembangunan proyek tersebut seluruhnya dibiayai oleh Pemerintah dengan menugaskan BUMN dan perusahaan swasta. Biasanya Pemerintah, melalui Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat (PUPR) melakukan tender, untuk melibatkan perusahaan swasta atau BUMN tersebut mengsubkontrakan ke perusahaan swasta. Tidak menutup kemungkinan Kementerian lainnya juga sering melakukan renovasi bangunan atau menambah renovasi bangunan, seperti contoh Kementerian Keuangan, Kementerian Energi Sumber Daya Mineral(ESDM), dan Kementerian Kesehatan. Kementerian - kementerian tersebut melakukan tender atau lelang untuk melibatkan perusahaan konsultan swasta dan biasanya menunjuk PT Wijaya Karya atau PT PP sebagai perusahaan kontraktornya.

Dalam pembangunan sarana publik tersebut Pemerintah juga membutuhkan dana dari investor. Investor tersebut dapat berasal dari dalam negeri atau negara asing, seperti pembangunan proyek *Mass Rapid Transit* (MRT) yang dibiayai dari investor dari Negara Jepang.

Sistem perolehan dana atau pinjaman perusahaan dapat diperoleh dengan cara meminjam bank atau mendaftarkan saham perusahaan di Bursa Efek. Dalam Bursa Efek saham suatu emiten diperdagangkan dan disebarluaskan ke publik, sehingga emiten mendapatkan dana dari publik. Takaran investor untuk menginvestasikan uangnya ke saham perusahaan adalah salah satunya dengan *Price To Book Value* (PBV). Menurut (Brigham dan Houston, 2019), PBV adalah nilai yang diberikan oleh investor atau bagaimana seorang investor menilai suatu emiten. Dengan mengetahui nilai PBV, investor bisa memilih perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi dengan resiko yang rendah. Semakin rendah PBV, biasanya perusahaan akan dinilai semakin murah. Secara *Rule Of Thumb*, PBV akan dianggap murah apabila rasionya berada di bawah angka satu kali.

*Debt To Equity Ratio* (DER) digunakan untuk melihat kemampuan emiten untuk memenuhi utang / liabilitasnya. Cara mengetahuinya adalah menghitung rasio antara jumlah utang emiten terhadap jumlah ekuitas yang dimilikinya. Menurut konsesnsus, biasanya DER yang wajar berada di bawah angka 1 atau di bawah angka 100%. Artinya, nilai utang dan ekuitas, minimal harus seimbang agar arus kas perusahaan sehat dan tidak terbebani oleh pembayaran cicilan hutang.



Grafik 1. Grafik PBV Untuk Perusahaan Jasa Konstruksi Bangunan di BEI  
Sumber : Data Emtrade 2018-2022

Data dari Emtrade menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan jasa konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017 mempunyai *Price To Book Value* (PBV) rata-rata sebesar 1,28, hal tersebut terjadi karena sebelum pandemi covid 19 aktivitas masih normal sehingga laba bersih perusahaan tinggi dan menghasilkan nilai PBV yang tinggi juga. PBV 1,28 dianggap perusahaan memiliki nilai yang mahal, karena jika PBV di bawah satu perusahaan dinilai murah. Begitupun juga untuk tahun 2018 dan tahun 2019 *Price To Book value* (PBV) perusahaan masih cukup tinggi rata-rata di atas satu kali. Pada tahun 2020 ketika pandemic Covid 19 terjadi menjadikan PBV perusahaan rendah, karena terjadi Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB), sehingga memperlambat aktivitas perusahaan, dan mengakibatkan laba perusahaan menurun dan menurunkan nilai *Price To Book value* (PBV). Di tahun 2021 dan 2022 keadaan mulai membaik dan normal kembali sehingga nilai *Price To Book Value* (PBV) perusahaan ikut menaik.

Pandemi Covid 19 yang terjadi memberikan dampak yang signifikan terhadap perekonomian Indonesia, termasuk sektor konstruksi yang memberikan kontribusi besar terhadap perekonomian. Keterlambatan pada proyek konstruksi akibat pandemi ini disebabkan antara lain kendala dalam proses

mobilisasi, peningkatan biaya karena ada status Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) pada banyak wilayah di Indonesia, dan kurangnya ketersediaan sumber daya jasa konstruksi, termasuk ketersediaan tenaga kerja konstruksi (TKK). Peningkatan biaya dan kurangnya ketersediaan tenaga kerja konstruksi tersebut dapat mengakibatkan menurunnya pendapatan sehingga akan berdampak pada penurunan *Price Book Value Ratio*.

Dalam penelitian ini, penulis mengambil *Debt To Equity Ratio* (DER) karena berdasarkan *teori trade off* yang menjelaskan tentang hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Menurut *Trade off theory*, struktur modal perusahaan merupakan hasil *trade off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut.

*Debt to Equity ratio* akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, jika investor berasumsi bahwa perusahaan yang memiliki banyak hutang akan mempunyai kesempatan dalam menggunakan modalnya untuk pengembangan dengan harapan bahwa semakin berkembangnya perusahaan akan semakin memberikan keuntungan bagi perusahaan sehingga akan menarik investor untuk membeli saham, sehingga semakin naik harga saham maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Sedangkan untuk *Current Ratio*, penulis mengambil *current ratio* untuk penelitian ini karena *current ratio* digunakan untuk membandingkan aktiva lancar dan hutang lancar yang harus dibayarkan perusahaan. Perusahaan harus bisa menjaga likuiditasnya dengan mengatur kewajiban jangka pendeknya. Jika tingkat likuiditas perusahaan meningkat mengidentifikasi bahwa banyak kewajiban jangka pendek yang harus segera terpenuhi, sehingga hal ini dapat mengurangi profitabilitas perusahaan, dikarenakan perusahaan harus membayar semua kewajiban itu dengan keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan.

*Return On Equity* digunakan dalam penelitian ini karena rasio profitabilitas diukur dengan return on equity. *Return On Equity* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham. Semakin besar hasil *return on equity* maka kinerja perusahaan semakin baik untuk menghasilkan laba bersih sehingga dengan meningkatnya *return on equity* akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pada penelitian ini *Debt to Equity Ratio* (DER) diprosikan untuk menganalisis struktur modal. *Current Ratio* (CR) diprosikan untuk menganalisis likuiditas, selanjutnya *Return On Equity* (ROE) diprosikan untuk menganalisis Profitabilitas dan *Price to Book Value* (PBV) diprosikan untuk menganalisis nilai perusahaan.

Menurut penelitian oleh (RJ Argananta, 2017), (JL Pratiwi, 2021), (Wirajaya, 2013), (Ika Listyawati, 2020) mengungkapkan bahwa *Debt To Equity Ratio* (DER) dan *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *Price To Book Value* (PBV). Sedangkan menurut penelitian oleh (Balqish, 2020), (Putri Utami, 2019) (M Misran, 2017), (Rizaldi, 2019) mengungkapkan bahwa *Debt To Equity Ratio* (DER) dan *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif terhadap *Price To Book Value* (PBV)

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah DER berpengaruh signifikan terhadap ROE?
2. Apakah CR berpengaruh signifikan terhadap ROE?
3. Apakah DER berpengaruh signifikan terhadap PBV?
4. Apakah CR berpengaruh signifikan terhadap PBV?
5. Apakah ROE berpengaruh signifikan terhadap PBV?
6. Apakah ROE mampu memediasi pengaruh DER terhadap PBV?
7. Apakah ROE mampu memediasi pengaruh CR terhadap PBV?

Tujuan Penelitian ini adalah :

1. Menguji dan menganalisis pengaruh DER terhadap ROE
2. Menguji dan menganalisis pengaruh CR terhadap ROE
3. Menguji dan menganalisis pengaruh DER terhadap PBV
4. Menguji dan menganalisis pengaruh CR terhadap PBV
5. Menguji dan menganalisis ROE terhadap PBV
6. Menguji dan menganalisis pengaruh ROE mampu memediasi pengaruh DER terhadap PBV
7. Menguji dan menganalisis ROE mampu memediasi pengaruh CR terhadap PBV

## TINJAUAN PUSTAKA

### Grand Theory

*Grand theory* merupakan teori utama yang digunakan dalam penelitian ini. Penulis menggunakan *Agency theory* atau teori keagenan dalam penelitian ini. Berikut ini penjelasannya.

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori Keagenan menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Soemarmo (2018) merupakan suatu hubungan dimana pemilik perusahaan (*principle*) mempercayakan pengelolaan perusahaan oleh orang lain manager (*agent*) sesuai dengan kepentingan pemilik (*principle*) dengan mendelegasikan beberapa wewenang pengambilan keputusan kepada manager (*agent*). Manager (*agent*) dalam menjalankan perusahaan mempunyai kewajiban untuk mengelola perusahaan sebagaimana diamanahkan oleh pemilik (*principle*) yaitu meningkatkan kemakmuran *principle* melalui peningkatan nilai perusahaan, sebagai imbalannya manager (*agent*) akan mendapatkan gaji, bonus dan kompensasi lainnya.

### Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan merupakan nilai yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan di mata investor maupun pihak berkepentingan lainnya. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. (Keown, 2010) menyatakan nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga utang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Nilai perusahaan dapat dilihat melalui nilai pasar atau nilai buku perusahaan dari ekuitasnya. Harga pasar adalah harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap lembar saham pada pasar modal.

Investor memerlukan informasi tentang penilaian saham dalam melakukan keputusan investasi di pasar modal. Terdapat tiga jenis nilai dalam melakukan penilaian saham menurut (Keown, 2010) yaitu :

1. Nilai Buku

Nilai buku (*book value*) merupakan nilai dari aset yang ditunjukkan pada laporan posisi keuangan perusahaan. Nilai ini menggambarkan biaya historis aset pada nilai sekarang.

2. Nilai Likuiditas

Nilai likuiditas adalah sejumlah uang yang dapat direlisasikan jika aset di jual secara individual dan bukan sebagai bagian dari keseluruhan perusahaan.

3. Nilai Harga Pasar

Nilai harga pasar dari suatu aset adalah nilai yang teramati untuk aset yang ada di pasaran. Nilai ini ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan yang bekerja sama di pasaran, di mana pembeli dan penjual menegosiasikan harga yang diterima untuk aset tersebut.

### Profitabilitas

Pengertian profitabilitas menurut (Brigham dan Houston, 2019) menyatakan bahwa “Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya”. Sedangkan menurut (Fahmi, 2018) menyatakan “profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri”.

Secara garis besar ada 4 jenis rasio keuangan yang dapat digunakan untuk menilai kinerja suatu perusahaan, yaitu rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas. Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan (Brigham dan Houston, 2019) Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan return yang sesuai dengan yang diisyaratkan investor (Rudianto, 2013). Artinya di dalam berinvestasi, seorang investor melakukan analisis terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, sehingga investor memerlukan informasi yang berhubungan dengan kondisi keuangan perusahaan.

Profitabilitas dapat diukur menggunakan rasio. Rasio yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah sebagai berikut:

1. *Return On Asset (ROA)*

Laba bersih dibagi rata-rata total aktiva. Rata-rata total aktiva diperoleh dari total aktiva awal tahun ditambah total aktiva akhir tahun dibagi dua. *Return on Asset* bisa diperoleh dari *Net Profit Margin* dikalikan *Asset Turnover*. *Asset Turnover* adalah penjualan bersih dibagi rata-rata total aktiva. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari setiap satu rupiah asset yang digunakan. Secara matematis rasio ini dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2019):

$$ROA = \text{Net Profit} : \text{Total Asset} * 100\% \dots \dots \dots (2.3)$$

#### 2. *Return On Equity (ROE)*

Laba bersih dibagi rata-rata ekuitas. Rata-rata ekuitas diperoleh dari ekuitas awal periode ditambah akhir periode dibagi dua. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya kembalian yang diberikan oleh perusahaan untuk setiap rupiah modal dan pemilik. Rasio ini menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan tingkat kembalian pada pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini, akan semakin baik karena memberikan tingkat kembalian yang lebih besar pada pemegang saham. Secara matematis rasio ini dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \text{Net Income} : \text{Total Equity} \dots \dots \dots (2.4)$$

### Struktur Modal

Teori struktur modal akan menjelaskan apakah ada pengaruh struktur modal terhadap tingkat profitabilitas perusahaan. Ketika struktur modal berubah apakah itu dari modal sendiri menjadi hutang ataupun sebaliknya, maka terjadi perubahan terhadap harga saham. Jika ada pengaruh yang ditimbulkan dari hal tersebut menunjukkan adanya pemilihan struktur modal yang baik. Struktur modal menurut (Bambang, 2017) ialah “kombinasi hutang dan ekuitas”. Berdasarkan penjelasan tersebut, struktur modal memperlihatkan bagaimana perusahaan menentukan modal perusahaan tersebut dipenuhi apakah melalui pendanaan utang ataupun modal sendiri dengan memperlihatkan kelebihan dan kekurangan yang ada sehingga dapat ditentukan bagaimana struktur yang paling baik bagi perusahaan.

Struktur Modal menurut (Hery, 2015) adalah “perbandingan atauimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri.” Berdasarkan penjelasan tersebut struktur modal memperlihatkan perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri untuk mendapatkan perbandingan yang baik bagi perusahaan. Struktur Modal menurut (Ghozali, 2016) ialah “bauran segenap sumber pendanaan jangka panjang yang digunakan perusahaan.” Berdasarkan penjelasan tersebut, strktur modal memperlihatkan bauran ataupun kombinasi dari sumber-sumber pendanaan perusahaan baik dari hutang jangka panjang ataupun modal sendiri. Jadi, berdasarkan referensi tersebut peneliti dapat menyimpulkan bahwa struktur modal merupakan kombinasi hutang dan ekuitas yang dimiliki perusahaan yang digunakan untuk menjalankan aktivitas perusahaan.

#### Pengukuran Struktur Modal

Ada beberapa cara untuk mengukur struktur modal perusahaan. Adapun rumus struktur modal adalah sebagai berikut:

##### 1. *Debt to Equity Ratio*

*Debt to Equity Ratio (DER)* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur penggunaan hutang terhadap modal *stakeholder equity* yang dimiliki perusahaan. Rumus untuk mencari nilai DER dapat menggunakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas sebagai berikut (Kasmir, 2018):

$$DER = \text{Total Kewajiban} : \text{Total Ekuitas} \dots \dots \dots (2.5)$$

### Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu terkait nilai perusahaan, antara lain :

1. Penelitian yang dilakukan Musofa dan H. Susetyo (2021) tentang Pengaruh Return On Equity (ROE) dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI Periode 2016-2019. Menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, DER berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
2. Amar Mustofa Arifin, Sri Hermuningsih, Alifatul Maulida (2021) melakukan penelitian tentang Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Debt To Equity Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang dan Konsumsi Yang Terdaftar di BEI 2015 – 2019. Menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap Price To Book Value (PBV), Current Ratio

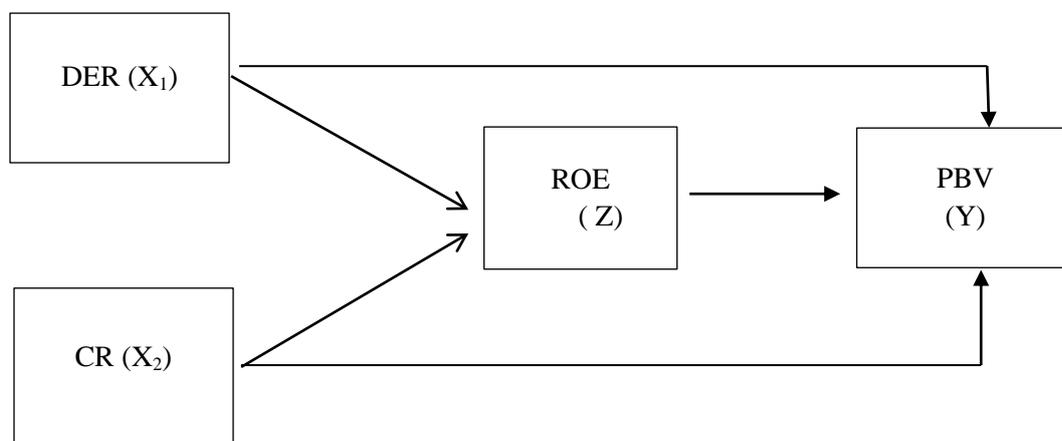
- berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PBV, DER berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap PBV.
3. Ade Juliansyah (2021) melakukan penelitian tentang Pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Current Ratio (CR)* Terhadap Nilai Perusahaan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan *Cosmetic* dan *Household* di Bursa Efek Indonesia. Menyatakan bahwa *Current Rasio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. ROA mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
  4. I Khairunnisa, M Mismiwati (2020) melakukan penelitian tentang Pengaruh *Debt To Equity Ratio*, *Current Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Return On Equity* Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index. Menyatakan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE. DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PBV.
  5. Walid Belassi, Sheriff S. Elbarrad (2020) *Using Statistical Analysis to Investigate the Relevance of Accounting Information in Emerging Financial Markets : An Empirical Study*. Menyatakan bahwa Current Ratio dan Debt To Equity Ratio berpengaruh positif signifikan terhadap *Price To Book Value*.
  6. Sharma, R.K. (2018) “*Factors affecting financial leveraging for BSE listed real estate development companies in India*” *Journal of Financial Management of Property and Construction Vol. 23 No. 3 pp. 274-29*

### Kerangka Pemikiran

Kerangka berpikir adalah suatu model konseptual tentang bagaimana teori hubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai suatu masalah yang penting. Dimana kerangka pemikiran yang baik akan menjelaskan secara teoritis pertautan antara variabel yang diteliti. Sehingga secara teoritis dapat dijelaskan hubungan antara variable independen dan dependen.

*Debt To Equity Ratio* (DER) merupakan pertimbangan pendanaan aktiva perusahaan yang berasal dari utang jangka panjang dan modal sendiri. Berdasarkan teori keagenan yang didasarkan pada asimetri informasi dan perbedaan kepentingan antara pihak manajemen perusahaan dan pihak pemegang saham. Dimana pemegang saham lebih menyukai pendanaan dari hutang karena memeberikan harapan atas pengembalian yang tinggi.

*Current Ratio* (CR) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimiliki. Belum ada standar khusus untuk menentukan tingkat likuiditas yang baik, sedangkan berdasarkan prinsip kehati-hatian tingkat likuiditas dengan nilai sekitar 200% dianggap baik bagi keuntungan perusahaan (Martono dan Harjito,2008). Tingginya tingkat likuiditas menandakan bahwa asset lancar yang tersedia lebih besar dibanding hutang lancar perusahaan. Hal ini dapat menekan tingginya hutang dan beban bunga yang harus dibayar sehingga meningkatkan profitabilitas yang diperoleh perusahaan (Novita dan Sofie, 2015).



Gambar 2. Kerangka Penelitian

Sumber : Researchgate 2022

## METODE PENELITIAN

### Desain Penelitian

Unit analisis dalam penelitian ini adalah 17 Perusahaan jasa sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2022.

*Debt to equity ratio* (DER) menjadi proksi dari variabel struktur modal dalam penelitian ini, dimana merupakan salah satu rasio solvabilitas yang digunakan untuk menilai perimbangan antara total hutang dengan modal sendiri perusahaan.

Variabel profitabilitas diproksikan dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE) dikarenakan ROE mencerminkan efisiensi manajemen dalam pengelolaan modal.

Variabel likuiditas diproksikan dengan menggunakan *current ratio*(CR). Rasio ini dipilih karena merupakan alat ukur rasio yang mencerminkan tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancarnya (Verena, 2018).

### Populasi dan Sampel

Penelitian ini akan mengambil sampel dari 17 perusahaan jasa konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022, Data yang dianalisis adalah laporan keuangan dan catatan-catatan keuangan lainnya.

Berikut adalah data 17 perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI :

Tabel 1. Tabel Daftar Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan Di BEI Tahun 2018-2022

No	Kode	Emiten
1	ACST	Acset Indonusa Tbk.
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
3	CSIS	Cahayasakti Investindo Sukses Tbk.
4	DGIK	Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk.
5	IDPR	Indonesia Pondasi Raya Tbk.
6	JKON	Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk.
7	MTRA	Mitra Pemuda Tbk.
8	NRCA	Nusa Raya Cipta Tbk.
9	PBSA	Paramita Bangun Sarana Tbk.
10	PTPP	PP (Persero) Tbk.
11	SKRN	Superkrane Mitra Utama Tbk.
12	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk.
13	TOPS	Totalindo Eka Persada Tbk.
14	TOTL	Total Bangun Persada Tbk.
15	WEGE	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk.
16	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
17	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.

Sumber : Data BEI 2018-2022

### Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah kuantitatif, sedangkan sumber data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Metode dokumentasi yang didasarkan pada laporan keuangan dilakukan dengan mengumpulkan data yang dibutuhkan dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 tahun dari masing-masing variabel periode 2018-2022.

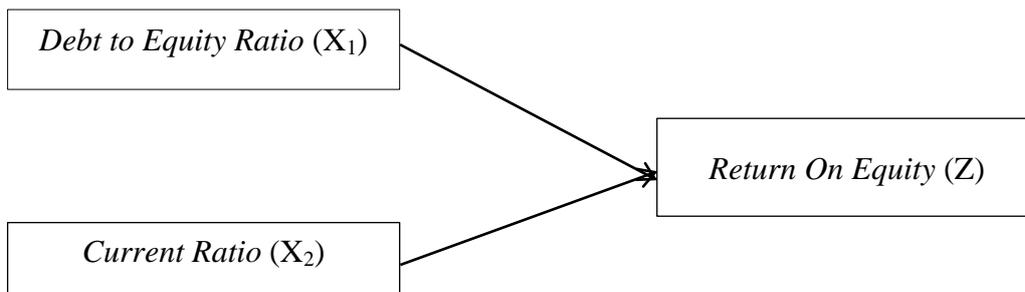
## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Data

Analisis data dilakukan untuk menjawab berbagai pertanyaan dalam penelitian ini. Analisis data pada penelitian ini akan dibagi menjadi dua sub struktural yaitu;

#### 1. Sub Struktural I

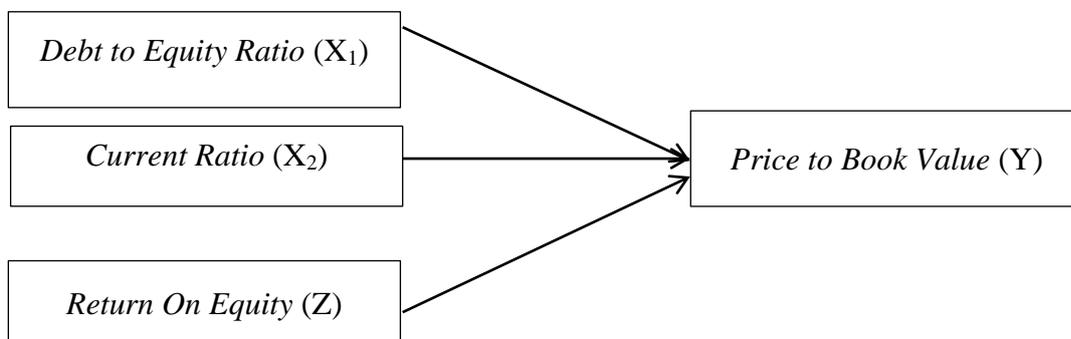
Membahas pengaruh dari masing-masing variabel; *Debt to Equity Ratio* ( $X_1$ ) dan *Current Ratio* ( $X_2$ ) terhadap *Return On Equity* ( $Z$ ).  $ROE = \alpha_1 + \alpha_1 DER + \alpha_2 CR$



Gambar 3. Kerangka Sub Struktural I

#### 2. Sub Struktural II

Membahas pengaruh dari masing-masing variabel; *Debt to Equity Ratio* ( $X_1$ ), *Current Ratio* ( $X_2$ ) dan *Return On Equity* ( $Z$ ) terhadap *Price to Book Value* ( $Y$ ).  $PBV = \alpha_2 + \alpha_1 DER + \alpha_2 CR + \alpha_3 ROE$



Gambar 4. Kerangka Sub Struktural II

### Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dilakukan bertujuan guna memberikan gambaran tentang data yang diolah dan mempunyai fungsi untuk menyajikan data agar lebih sederhana dan mudah dipahami. Pada penelitian ini statistik deskriptif yang disajikan terdiri dari; mean, maksimum, minimum dan standar deviasi dan lain sebagainya dari variabel; *Price to Book Value* ( $Y$ ), *Debt to Equity Ratio* ( $X_1$ ), *Current Ratio* ( $X_2$ ) dan *Return On Equity* ( $Z$ ). Hasil analisis statistik deskriptif akan disajikan pada tabel 4.1 sebagai berikut:

Tabel 2. Rekapitulasi Hasil Uji Hipotesis Parsial (Uji t) Sub Struktural I dan II

No.	Pengaruh Variabel	Koefisien	Probabilitas	$\alpha$ (0,05)	Hasil
1.	DER $\square$ ROE	0,536316	0,0143	< 0,05	Berpengaruh positif signifikan
2.	CR $\square$ ROE	0,657054	0,0130	< 0,05	Berpengaruh positif signifikan
3.	DER $\square$ PBV	0,450025	0,0427	< 0,05	Berpengaruh positif signifikan
4.	CR $\square$ PBV	0,269852	0,5137	> 0,05	Tidak berpengaruh signifikan
5.	ROE $\square$ PBV	0,892198	0,0175	< 0,05	Berpengaruh positif signifikan

Berdasarkan tabel di atas diperoleh informasi bahwa DER ( $X_1$ ) dan CR ( $X_2$ ) berpengaruh positif signifikan terhadap ROE (Z). DER ( $X_1$ ) dan ROE (Z) berpengaruh positif signifikan terhadap PBV (Y). Sedangkan, CR ( $X_2$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV (Y). Besarnya nilai koefisien dan probabilitas diperoleh dari tabel 4.22 dan 4.23 yaitu pada hasil uji hipotesis parsial (uji t).

Tabel 3. Rekapitulasi Hasil Sobel Test Sub Struktural I dan II

No.	Pengaruh Variabel	<i>p-value</i>	$\alpha$ (0,05)	Hasil
1.	DER $\square$ ROE $\square$ P BV	0,15121945	> 0,05	Tidak mampu me-mediasi
2.	CR $\square$ ROE $\square$ PBV	0,01957773	< 0,05	Mampu me-mediasi

Berdasarkan tabel 3 diperoleh informasi bahwa keberadaan ROE sebagai variabel intervening tidak mampu me-mediasi pengaruh DER terhadap PBV, karena perolehan *p-value* > 0,05. Tetapi, keberadaan ROE sebagai variabel intervening mampu me-mediasi pengaruh CR terhadap PBV, karena perolehan *p-value* < 0,05. Besarnya *p-value* diperoleh dari tabel 4.27 dan 4.28 tentang hasil uji sobel test.

**Pembahasan**

**Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Return On Equity (ROE)**

Berdasarkan hasil analisa maka  $H_1$  adalah *debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *return on equity*, maka  $H_1$  diterima. Semakin tinggi debt to equity ratio maka semakin besar kepercayaan dari pihak luar sehingga sangat memungkinkan meningkatkan kinerja perusahaan karena dengan modal yang besar maka keuntungan juga semakin besar. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari I. Kahirunnisa dan M. Mismiwati (2020) dan Sharma R.K. (2018) yang menyatakan bahwa *debt to equity* berpengaruh positif signifikan terhadap *return on equity*.

**Pengaruh Current Ratio (CR) Terhadap Return On Equity (ROE)**

Berdasarkan hasil analisa  $H_2$  adalah *current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *return on equity*, maka  $H_2$  diterima. Semakin besar nilai rasio lancar maka menunjukkan semakin besar kemampuan

perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Amar Mustofa Arifin, Sri Hermuningsih, Alifatul Maulida (2021) dan M siddik, M. Chabachib (2018) yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *return on equity*.

#### Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) Terhadap *Price To Book Value* (PBV)

Berdasarkan hasil analisa H<sub>3</sub> adalah *debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *price to book value*, maka H<sub>3</sub> diterima. Semakin tinggi *debt to equity ratio* maka bisa dikatakan perusahaan mempunyai prospek pertumbuhan yang tinggi, karena perusahaan dianggap memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Musofa, H. Susetyo (2021) dan M.H. Siddik, M, Chabachib (2017) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *price to book value*.

#### Pengaruh *Current Ratio* (CR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil analisa H<sub>4</sub> adalah *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *price to book value*, maka H<sub>4</sub> ditolak. Tingginya rasio ini mempengaruhi minat investor untuk menginvestasikan dananya. Semakin tinggi rasio ini maka berarti semakin kecil resiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, namun mengindikasikan ada dana yang menganggur (*idle cash*) sehingga tidak menaikkan deviden melainkan menaikkan *free cash flow* dan menyebabkan turunnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Amar Mustofa Arifin, Sri Hermuningsih, Alifatul Maulida (2021) dan Idrs A. (2021) yang menyatakan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *price to book value*,

#### Pengaruh Return On Equity (ROE) Terhadap Price To Book Value (PBV)

Berdasarkan hasil analisa H<sub>5</sub> adalah *return on equity* berpengaruh positif signifikan terhadap *price to book value*, maka H<sub>5</sub> diterima. Jika *return on equity* tinggi maka keuntungan yang didapat perusahaan pun akan tinggi dan keuntungan itu mencerminkan nilai perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Musofa, H.Susetyo (2021) dan Amar Mustofa Arifin, Sri Hermuningsih, Alifatul Maulida (2021), yang menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh positif signifikan terhadap *price to book value*,

#### Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Yang Di Mediasi oleh *Return On Equity* (ROE)

Berdasarkan hasil analisa H<sub>6</sub> adalah *return on equity* tidak mampu memediasi *debt to equity ratio* dalam mempengaruhi *price to book value*, maka H<sub>6</sub> ditolak. Semakin besar *debt to equity ratio* menunjukkan semakin besar kepercayaan dari pihak luar, hal ini memungkinkan meningkatkan kinerja perusahaan, karena dengan modal yang besar maka kesempatan untuk meraih tingkat keuntungan juga besar, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor yang akan menanamkan modalnya dan hal ini nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari M.H. Siddik dan M. Chabachib (2017) dan R. Nahriya (2022) yang menyatakan bahwa *return on equity* tidak mampu memediasi *debt to equity ratio*.

#### Pengaruh *Current Ratio* (CR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) yang Dimediasi oleh *Return On Equity* (ROE)

Berdasarkan hasil analisa H<sub>7</sub> adalah *return on equity* dapat memediasi *current ratio* dalam mempengaruhi *price to book value*, maka H<sub>7</sub> diterima. Semakin tinggi *current ratio* maka hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan harus segera memenuhi kewajiban lancarnya sehingga akan dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Tingginya rasio ini akan mempengaruhi minat investor untuk menginvestasikan dananya, karena dengan semakin besarnya rasio ini maka semakin rendah nilai perusahaan yang tercermin melalui harga saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari M. Maptuha, I.A. Hanafiah, I. Ismawati (2021) dan Idris A. (2021), yang menyatakan bahwa *return on equity* mampu memediasi *current ratio* dalam mempengaruhi *price to book value*.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. *Debt to equity ratio* (DER), *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap *return on equity* (ROE), *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap *Price To Book Value* (PBV).
2. *Current ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *price to book value* (PBV).
3. *Return on equity* (ROE) tidak mampu memediasi *debt to equity ratio* (DER) dalam mempengaruhi *price to book value* (PBV).
4. *Return On equity* (ROE) mampu memediasi *current ratio* (CR) dalam mempengaruhi *price to book value* (PBV).

## SARAN

Saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut :

1. Bagi manajemen perusahaan, yaitu untuk meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, maka perusahaan harus meningkatkan kinerja perusahaan dengan memperhatikan tingkat *debt to equity ratio*, *return on equity* yang baik. Perusahaan harus melakukan evaluasi terhadap variabel *current ratio* yang menyebabkan tidak optimalnya penggunaan dana, sehingga perusahaan kehilangan kesempatan memperoleh laba dan menyebabkan turunnya nilai perusahaan.
2. Bagi investor diharapkan dapat menggunakan rasio keuangan lainnya selain rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini, yang nantinya bisa dijadikan sebagai dasar dalam menginvestasikan modalnya juga sebagai alat penilaian untuk mengukur kinerja perusahaan dalam menentukan nilai perusahaan dimasa yang akan datang.
3. Bagi penelitian selanjutnya, yaitu : untuk melakukan analisa terhadap sektor lainnya seperti sektor keuangan dan property, sehingga hasil yang diperoleh dapat dilakukan komparasi terhadap hasil yang sudah dicapai saat ini.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ade Juliansyah (2021), *Pengaruh Return On Asset, Current Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Cosmetic dan Household di Bursa Efek Indonesia*, Vol 2. No.1: 86-108
- Adi Ghuna Wibowo, (2014), *Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan System Dupont Pada PT. Berlina Tbk*, Vol.1 No.1 : 78-97
- Adita, W Mawardi (2018), *Pengaruh Struktur Modal, Total Asset Turnover, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening(Studi Empiris Pada Perusahaan Real Estate dan Property Yang Terdaftar Di BEI)*, Vol. 3 No. 2 : 48-79
- Amar Mustofa Arifin, Sri Hermuningsih, Alifatul Maulida (2021), *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Debt to Equity Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang dan Konsumsi yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2019*. Vol, 2 No. 1 : 68-95
- AT Balqish (2020), *Pengaruh Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Return On Equity (ROE) pada Perusahaan Pedagang Eceran di BEI Periode 2015-2018*. Vol, 3 No. 1 :49-85
- Azuar juliandi & Irfan, (2013), *Metodologi penelitian kuantitatif*, Cita Pustaka Media Perintis.
- Brigham E.F. & J.F. Houston (2019), *Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi Empat Belas*. Buku Dua. Jakarta : Salemba Empat.
- Ghozali, Imam.2016. *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Cetakan VII. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hery, 2015, *Analisis Laporan Keuangan*, Yogyakarta:CAPS.
- Harmono, (2014), *Manajemen Keuangan*, Jakarta : Bumi Aksara.
- Ikatan Akuntan Indonesia, (2009), *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.