

LAPORAN PENELITIAN

**DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN BUMN SEKTOR KONSTRUKSI
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**



Disusun Oleh:

**Elsya Meida Arif
Yufrizal**

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS BOROBUDUR
JAKARTA, 2022**

LEMBAR IDENTITAS DAN PENGESAHAN LAPORAN AKHIR PENELITIAN

1	Judul Penelitian	Determinan Nilai Perusahaan Bumn Sektor Konstruksi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia
2	Ketua Peneliti :	
	a. Nama	Elsya Meida Arif
	b. NIDN	
	c. Jenis Kelamin	Perempuan
	d. Pangkat/Golongan/NIP	
	e. Jabatan Fungsional	Asisten Ahli
	f. Fakultas/Program Studi	Fakultas Ekonomi
	g. Bidang Ilmu yang diteliti	Akuntansi
3	Jumlah Tim Peneliti	2 (dua) Orang
4	Lokasi Penelitian	Jakarta
5	Jangka Waktu Penelitian	6 (enam) Bulan
6	Biaya diperlukan	Rp. 44.000.000,-
7	Sumber Dana	Perguruan Tinggi

Jakarta, 02 Februari 2022

Ketua Peneliti



Elsya Meida Arif



Prof. Dr. Wahyu Murti, SE., MM



Evi Syarifda Nasution, S.Psi., M.Psi

KATA PENGANTAR

Puji dan Syukur Penulis Panjatkan ke Hadirat Tuhan Yang Maha Esa karena berkat limpahan Rahmat dan Karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian ini tepat pada waktunya. Laporan penelitian ini membahas tentang Determinan Nilai Perusahaan Konstruksi BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia .

Penulis menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari kesempurnaan baik dari bentuk penyusunan maupun materinya. Kritik konstruktif dari pembaca sangat penulis harapkan untuk penyempurnaan penelitian ini untuk kedepannya.

Dalam penyusunan penelitian ini, penulis banyak mendapat tantangan dan hambatan akan tetapi dengan bantuan dari berbagai pihak tantangan itu bisa teratasi. Olehnya itu, pada kesempatan kali ini penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Ir. H. Bambang Bernanthos M.Sc selaku Rektor Universitas Borobudur.
2. Ibu Prof. Dr. Wahyu Murti, SE.,MM selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Borobudur.
3. Ibu Elsy Meida Arif, SE. M.Ak selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Borobudur.
4. Semua pihak yang secara langsung ataupun tidak langsung turut membantu dalam penulisan skripsi ini.

Semoga Tuhan Yang Maha Esa memberikan berkah atas kebaikan dan jasa-jasa mereka semua dengan rahmat dan kebaikan yang terbaik dari-Nya.

Penulis menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari kata sempurna dikarenakan terbatasnya pengalaman dan pengetahuan yang dimiliki penulis. Oleh karena itu, penulis sangat mengharapkan saran maupun kritikan demi sempurnanya penelitian ini. Mudah-mudahan penelitian ini bermanfaat bagi penulis khususnya dan bagi pembaca pada umumnya, dan kiranya penelitian ini dapat menjadi salah satu bentuk sumbangan bagi perkembangan ilmu pengetahuan terutama di bidang manajemen keuangan.

Jakarta,

Februari 2022

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	Hal
SURAT PENUGASAN PENELITIAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
KATA PENGANTAR	iv
DAFTAR ISI.....	vi
BAB 1 PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Identifikasi Masalah	11
1.3 Rumusan Masalah	11
BAB 2 LANDASAN TEORI	
2.1 Tinjauan Pustaka	14
2.1.1 Pengertian Akutansi Keuangan.....	15
2.1.2 Fungsi Akutansi Keuangan.....	17
2.1.3 Tujuan Akutansi Keuangan	17
2.1.4 Laporan Keuangan.....	18
2.1.5 Jenis-jenis Laporan Keuangan.....	19
2.2 Analisis Laporan Keuangan	26
2.2.1 Pengertian Analisis Laporan Keuangan.....	26
2.2.2 Analisis Laporan Keuangan.....	27
2.3 Nilai Perusahaan.....	30
2.3.1 Definisi Nilai Perusahaan	30
2.4 Struktur Modal	32
2.4.1 Teori Struktur Modal	33
2.4.2 Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal	35
2.5 Likuiditas	38
2.5.1 Rasio Likuiditas	39
2.6 Good Corporate Governance (GCG)	41
2.6.1 Pengertian Good Corporate Governance (GCG).....	41

2.6.2 Prinsip-prinsip GCG	42
2.6.3 Unsur-unsur GCG	44
2.6.4 Pengukuran Good Corporate Governance	45
2.7 Penelitian Relevan.....	49
2.8 Kerangka Pemikiran.....	53
2.9 Hipotesis.....	56
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	
3.1 Subjek dan Objek Penelitian.....	58
3.2 Populasi dan Sampel dan Sampling	58
3.3 Operasional Variabel.....	60
3.4 Metode Pengumpulan Data	63
3.5 Teknik Analisis	63
3.5.1 Uji Asumsi Klasik	65
3.5.2 Uji Normalitas Data.....	66
3.5.3 Uji Multikolonieritas	66
3.5.4 Uji Heteroskedastisitas	67
3.5.5 Uji Autokorelasi.....	67
3.6 Analisis Regresi Linear Berganda.....	68
3.7 Uji Hipotesis.....	69
3.7.1 Uji Simultan(Uji F-statistik).....	69
3.7.2 Uji Parsial (Uji t)	70
3.7.3 Analisa Koefisien Detrminasi (R^2).....	71
BAB IV PEMBAHASAN	
4.1 Gambaran Umum Prusahaan BUMN Sektor Konstruksi <i>Go Public</i>	72
4.2 Hasil Penelitian	94
4.2.1 Proses Seleksi Sampel	94
4.2.2 Analisis Statistik Deskriptif.....	95
4.2.3 Hasil Uji Pemilihan Model	96
4.3 Analisis Data	99

4.3.1 Uji Regresi Simultan (Uji F).....	107
4.3.2 Uji Regresi Parsial (Uji T).....	107
4.3.3 Analisis Koefisien Determinasi (R^2).....	109
DAFTAR PUSTAKA	116
LAMPIRAN-LAMPIRAN	

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang.

Globalisasi pada dunia usaha tengah bersaing begitun ketat, perusahaan-perusahaan baru banyak bermunculan dan berlomba untuk meningkatkan daya saing di berbagai sektor. Semakin ketatnya persaingan perusahaan harus lebih efektif dan efisien dalam melakukan kegiatan operasional untuk keberlangsungan hidup perusahaan, (Anaroga 2008: 204). perusahaan yang sudah melakukan *go public* disebut perusahaan terbuka atau perusahaan publik. *Go public* sering didengar seiring semakin maraknya instrumen pasar modal, khususnya saham yang merupakan salah satu alternatif investasi. Investasi pada pasar modal adalah investasi yang bersifat jangka pendek. Ini dilihat pada *return* (pengembalian) yang diukur dengan *capital gain*. Bagi para spekulator yang menyukai *capital gain*, maka pasar modal bisa menjadi tempat yang menarik. Didukung dengan fenomena pandemi saat ini dimana sebagian besar masyarakat termasuk investor lebih banyak melakukan kegiatan dari dalam rumah yang membuat tren investasi saham saat ini semakin tinggi terutama bagi kalangan anak muda, sebab investor bisa membeli pada saat harga turun, dan menjual kembali pada saat harga naik. Selisih yang dilihat secara abnormal *return* itulah yang akan dihitung keuntungannya. Perusahaan yang berusaha meningkatkan keuntungan maka kebijakan yang dilakukan spekulator yaitu dengan melakukan tindakan *capital gain*. Tindakan ini bisa dipahami sebagai suatu kesulitan atau persoalan bagi perusahaan (Fahmi, 2006: 13).

Perusahaan adalah suatu institusi (badan atau organisasi) dimana manajer menggerakkan faktor-faktor produksi lain (yaitu material, tenaga kerja dan modal) dan berusaha menyediakan barang dan jasa yang dibutuhkan oleh masyarakat, dengan tujuannya untuk mencari keuntungan (Manullang, 2008:4). Tujuan perusahaan menurut Sudana (2009:7) memiliki tujuan untuk memaksimalkan laba, akan tetapi tujuan memaksimalkan laba dinilai kurang tepat sebagai dasar pengambilan keputusan di bidang keuangan, para pakar di bidang keuangan merumuskan tujuan normatif suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayarkan oleh calon pembeli apabila perusahaan itu dijual, semakin tinggi nilai suatu perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemegang saham (Husnan dan Pudjiastuti, 2006). Menurut Keown *et al* (2010) bagi para pemegang saham, harga pasar saham akan menggambarkan nilai perusahaan. Memaksimalkan harga saham menjadi tujuan yang paling penting untuk kebanyakan perusahaan (Brigham dan Houston, 2006). Menurut Prasetyo (2011) nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi diantaranya adalah arus kas bersih dari keputusan investasi, pertumbuhan dan biaya modal perusahaan. Bagi investor, nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja

perusahaan yang baik sehingga dapat meyakinkan investor akan baiknya prospek perusahaan di masa mendatang (Ayu, 2017).

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011), PBV (*Price Book Value*) yaitu merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham dari suatu perusahaan. Dalam memaksimalkan nilai perusahaan, manajemen perusahaan dapat melakukan tiga keputusan keuangan. Van Horne (2002) menyatakan bahwa, *"value is represented by the market price of the company's common stock, which, in turn, is reflection of the firm's investment, financing and dividend decisions"*. Maksudnya adalah nilai perusahaan ditunjukkan oleh harga saham perusahaan yang mencerminkan keputusan- keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan dividen.

Tabel 1.1
Rasio PBV Perusahaan Konstruksi BUMN Yang Terdaftar Di BEI
Tahun 2010-2020

Variabel	Kode Emiten	Tahun										
		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
PBV	ADHI	2,44	2,92	3,14	3,23	4,11	4,48	3,95	3,43	2,59	2,6	1,92
	PTPP	1,55	2,12	2,43	3,82	3,94	4,25	2,4	1,4	0,8	0,7	0,9
	WIKA	3,42	3,81	2,31	3,72	3,21	2,05	1,77	1,25	2,69	1,97	1,5
	WSKT	3,21	3,67	2,87	2,13	1,98	0,79	1,51	2,86	2,02	4,75	2,59
Rata-rata		2,66	3,13	2,69	3,23	3,31	2,89	2,41	2,24	2,03	2,51	1,73

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

Berdasarkan laporan statistik tahunan IDX yang dipublikasikan oleh website resmi IDX yang diolah selama periode penelitian 2010-2020 menunjukkan bahwa perolehan rata-rata price book value (PBV) pada Perusahaan Konstruksi BUMN

mengalami fluktuasi selama periode penelitian dengan nilai 2,16 persen pada tahun 2010, 2,38 persen pada tahun 2011, 2,69 persen pada tahun 2012, 2,73 persen pada tahun 2013, 2,81 persen pada tahun 2014, 2,14 persen pada tahun 2015, 2,89 persen pada tahun 2016, 2,49 persen pada tahun 2017, 2,28 persen pada tahun 2018, 2,84 pada tahun 2019 dan 2,73 pada tahun 2020.

PBV tiap tahun perusahaan Sektor Konstruksi BUMN tersebut berfluktuasi, namun ada satu perusahaan yang memiliki nilai PBV mengalami penurunan lima tahun berturut-turut dan dua perusahaan memiliki nilai PBV mengalami kenaikan lima tahun berturut-turut. Perusahaan yang mengalami penurunan tersebut adalah WSKT, dan. Kemudian perusahaan yang mengalami kenaikan adalah WIKA dan PTPP. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan di sektor konstruksibumn tersebut tidak seluruhnya mengalami peningkatan sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi penurunan PBV tersebut.

Manajer keuangan harus berhati-hati dalam menentukan struktur modal yang tepat dan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Keown *et al* (2010) mengatakan bahwa struktur modal (*capital structure*) adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditujukan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap sumber modal. Dengan demikian, hutang adalah unsur dari struktur modal perusahaan. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006) struktur modal terbaik adalah struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham, sehingga perusahaan yang memiliki struktur modal yang baik akan mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Teori Pertukaran dalam Brigham dan Houston (2006) juga menjelaskan bahwa penggunaan hutang memiliki banyak keuntungan. Teori pertukaran menjelaskan bahwa bunga adalah beban pengurangan pajak yang menjadikan hutang lebih murah daripada saham biasa atau saham preferen. Semakin banyak perusahaan mempergunakan hutang, maka semakin tinggi nilai dan harga sahamnya (Brigham dan Houston, 2006).

Teori trade-off dalam Brigham et al (1999) menjelaskan bahwa (dengan asumsi titik target struktur modal belum optimum) peningkatan rasio hutang pada struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar tarif pajak dikalidengan jumlah hutang. Oleh karena itu, struktur modal optimal belum tercapai, maka berdasarkan *trade-off theory* memprediksi adanya hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan. Yang tepat dan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Tabel 1.2

**Rasio DER Perusahaan Konstruksi BUMN Yang Terdaftar Di BEI
Tahun 2010-2020**

Variabel	Kode	Tahun										
	Emiten	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
DER	ADHI	0,97	0,69	0,88	1,17	1,38	0,60	1,80	1,40	1,40	1,50	1,70
	PTPP	2,31	2,86	3,16	3,38	3,24	2,73	2,89	1,93	2,22	2,48	2,81
	WIKA	2,42	2,95	3,16	3,18	3,34	2,34	2,98	2,12	2,44	2,23	3,09
	WSKT	3,27	3,32	3,17	2,69	2,40	2,12	1,50	1,93	3,31	3,21	2,36
Rata-rata		2,24	2,46	2,59	2,61	2,59	1,95	2,29	1,85	2,34	2,36	2,49

Sumber: www.idx.co.id/data diolah)

Berdasarkan laporan statistik tahunan IDX yang dipublikasikan oleh website resmi IDX yang diolah selama periode penelitian 2010-2020 menunjukkan

bahwa perolehan rata-rata Debt to Equity Rasio (DER) pada Perusahaan Konstruksi BUMN mengalami fluktuasi selama periode penelitian

Nilai perusahaan selain faktor struktur modal, Likuiditas juga dapat mempengaruhi. Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek atau yang segera dibayar (Dewi dan Sujana, 2019). Tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan posisi perusahaan yang baik di mata kreditur karena perusahaan dianggap dapat memenuhi kewajibannya kepada kreditur tepat waktu.

Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban finansialnya secara tepat waktu berarti perusahaan dalam keadaan likuid dan perusahaan tersebut punya alat pembayaran ataupun aktiva yang lebih besar dari hutang lancarnya. Jadi, dengan melihat likuiditas suatu perusahaan pihak kreditur juga dapat menilai baik buruknya perusahaan tersebut. Jika kreditur menilai perusahaan tersebut baik, maka akan meningkatkan minat para kreditur pada saham perusahaan tersebut.

Tingginya permintaan dari saham dapat meningkatkan harga saham yang kemudian akan mencerminkan nilai perusahaan yang baik. Salah satu rasio yang sering digunakan dalam menghitung tingkat likuiditas yaitu rasio lancar (current ratio). Rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Menurut Juwita (2018), current ratio dapat dengan cepat dan mudah menunjukkan ukuran tingkat atas likuiditas pada suatu perusahaan. Penelitian yang dilakukan Dewi dan Sujana (2019) menyatakan bahwa likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Hasil yang sama ditunjukkan dalam penelitian yang dilakukan oleh

Aggarwal dan Padhan (2017) bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian dari Fajaria dan Isnalita (2018) serta Andriani (2019) menyatakan bahwa tingkat likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Tahu dan Susilo (2017) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel 1.3
Rasio QR Perusahaan Konstruksi BUMN Yang Terdaftar Di BEI
Tahun 2010-2020

Variabel	Kode Emiten	Tahun										
		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
QR	ADHI	0,14	0,16	0,24	0,40	0,30	0,40	0,30	0,40	0,44	0,53	0,70
	PTPP	0,40	0,30	0,35	0,39	0,40	0,46	0,54	0,56	0,61	0,60	0,71
	WIKA	0,40	0,13	0,10	0,12	0,11	0,18	0,58	0,34	0,54	0,39	0,28
	WSKT	0,12	0,04	0,47	0,43	0,36	0,16	0,17	0,98	0,80	0,90	0,67
Rata-rata		0,27	0,16	0,29	0,34	0,29	0,30	0,40	0,57	0,60	0,61	0,59

Sumber: www.idx.co.id/data diolah

Berdasarkan laporan statistik tahunan IDX yang dipublikasikan oleh website resmi IDX yang diolah selama periode penelitian 2010-2020 menunjukkan bahwa perolehan rata-rata Quick Ratio (QR) pada Perusahaan Konstruksi BUMN mengalami fluktuasi selama periode penelitian.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya ialah jumlah aset perusahaan dan seberapa lama perusahaan berdiri dan juga melalui tata kelola perusahaan yang baik atau *good corporate governance* (Ulfah, 2017). *Good corporate governance* dapat didefinisikan sebagai suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan (pemegang saham, komisaris, dan direksi) untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memerhatikan

kepentingan stakeholder lainnya, berlandaskan peraturan perundang-undangan dan nilai-nilai etika (Sutedi, 2011: 1).

Nilai suatu perusahaan dapat dikatakan baik apabila tata kelola perusahaan dilaksanakan dengan baik, untuk mendapatkan pengelolaan yang baik maka perusahaan harus menerapkan *good corporate governance* (GCG). Dengan menerapkan GCG yang baik akan meningkatkan keuntungan dan mengurangi risiko kerugian di masa yang akan datang sehingga dapat mengangkat nilai perusahaan. Pada awalnya adanya GCG dilatarbelakangi oleh masalah-masalah keuangan yang

terjadi di perusahaan-perusahaan di berbagai negara lebih khususnya pada negara maju. Seiring berkembangnya bisnis di berbagai negara maka GCG berkembang juga di negara-negara lain, contoh di negara berkembang seperti Indonesia (Ulfah, 2017). *Good Corporate Governance* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Good Corporate Perception Index* (CGPI), *Good Corporate Perception Index* (CGPI) adalah program riset dan pemeringkatan penerapan *good corporate governance* (GCG) pada perusahaan-perusahaan di Indonesia melalui perancangan riset yang mendorong perusahaan meningkatkan kualitas penerapan konsep *corporate governance* (CG) dengan melaksanakan evaluasi dan benchmarking sebagai upaya perbaikan yang berkesinambungan (*continuous improvement*). CGPI telah diselenggarakan oleh IICG bekerjasama dengan Majalah SWA sebagai program rutin tahunan sejak tahun 2001 sebagai bentuk penghargaan terhadap inisiatif dan hasil upaya perusahaan dalam mewujudkan bisnis yang beretika dan bermartabat. Kepesertaan CGPI bersifat sukarela dan

melibatkan peran aktif perusahaan bersama seluruh stakeholders dalam memenuhi tahapan pelaksanaan program CGPI, dan hal tersebut menunjukkan komitmen bersama dalam memasyarakatkan GCG, karena program CGPI berupaya mendorong dan menuntut perusahaan peserta untuk melakukan perbaikan atau peningkatan praktik GCG di lingkungannya.

Penilaian CGPI meliputi empat tahap sesuai dengan pengukuran terbaru pada tahun 2012 dengan bobot nilai antara lain *Self-assessment* (15%), Pengumpulan Dokumen Perusahaan (20%), Penyusunan Makalah dan Presentasi (14%), Observasi ke Perusahaan (51%). Setelah itu untuk melihat nilai CGPI dihitung dengan menjumlahkan nilai akhir dari semua tahapan di atas. Rating level pada GGPI yaitu: Sangat Terpercaya (85,00-100), Terpercaya (70,00-84,99) dan Cukup Terpercaya (55,00-69,99).

Tabel 1.4
Rasio GCG Perusahaan Konstruksi BUMN Yang Terdaftar Di BEI
Tahun 2010 – 2020

Variabel	Kode Emiten	Tahun										
		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
GCG	ADHI	82,23	83,50	85,30	89,50	87,69	86,37	83,40	81,60	86,90	84,48	92,96
	PTPP	82,62	80,19	82,62	83,77	90,14	91,16	92,23	92,77	92,83	92,88	92,04
	WIKA	86,97	89,34	87,67	86,07	89,23	90,35	92,93	93,93	92,92	93,94	93,82
	WSKT	82,14	82,83	83,60	83,90	82,03	86,64	86,44	88,24	87,67	88,76	88,80
Rata-rata		83,49	83,97	84,80	85,81	87,27	88,63	88,75	89,14	90,08	90,02	91,91

Sumber: www.idx.co.id/data diolah

Berdasarkan laporan statistik tahunan IDX yang dipublikasikan oleh website resmi IDX yang diolah selama periode penelitian 2010-2020 menunjukan bahwa perolehan rata-rata Good Corporate Governance (GCG) pada Perusahaan Kostruksi BUMN mengalami fluktuasi selama periode penelitian

Dengan menerapkan menerapkan *good corporate governance* yang baik maka diharapkan dapat menjadikan perusahaan semakin baik sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan dan juga bisa mengangkat harga saham perusahaan. Seiring dengan meningkatnya profitabilitas dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan juga akan meningkat. Meningkatnya suatu nilai perusahaan ialah sebuah pencapaian dari hasil kinerja keuangan perusahaan yang sangat baik, dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan para stakeholder akan meningkat. Tingkat kinerja keuangan biasanya tercermin dalam tingkat profitabilitas perusahaan. (Juliati, 2016: 26 dalam (Ulfah, 2017).

Berdasarkan sampel yang digunakan peneliti menggunakan perusahaan sektor Konstruksi, berikut data perkembangan indeks sektoral yang terdaftar di bursa efek indonesia, yaitu:

Dari berbagai penjelasan diatas maka penulis ingin meneliti lebih lanjut dengan mengangkat judul skripsi “**Determinan Nilai Perusahaan BUMN Sektor Konstruksi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**”. Penelitian ini menggunakan variabel independen struktur modal yang di proksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), likuiditas yang diproksikan dengan *Quickt Ratio* (QR), dan *Good Corporate Governance* (GCG) dengan menggunakan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) Sedangkan variabel dependen menggunakan nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV).

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan, Identifikasi masalah pada penelitian ini adalah.

1. Kesempatan atau peluang perusahaan untuk terus berkembang sehingga memungkinkan untuk meningkatkan investasi dapat dicapai dengan adanya kebijakan penggunaan utang dalam struktur modalnya. Di sisi lain, perusahaan harus menentukan struktur modal optimal, yaitu penggunaan utang hingga titik tertentu.
2. Pertumbuhan belanja investasi perusahaan pada perusahaan konstruksi di Indonesia tidak cukup signifikan. (faktor Likuiditas)
3. Terdapat beberapa perusahaan yang mengalami kerugian dan penurunan nilai perusahaan akibat tidak menerapkan *Good Corporate Governance* (GCG) yang baik dalam kegiatan operasional perusahaannya.
4. Nilai perusahaan yang berfluktuasi yang mungkin diakibatkan oleh beberapa faktor seperti (struktur modal, likuiditas dan gcg).

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah berikut:

1. Bagaimana pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, *Good Corporate Governance* Secara Simultan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Konstruksi BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh Struktur Modal Secara Parsial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Konstruksi BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

3. Bagaimana pengaruh Likuiditas Secara Parsial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Konstruksi BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh *Good Corporate Governance* Secara Parsial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Konstruksi BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Pengertian Akuntansi Keuangan

Akuntansi keuangan merupakan salah satu bagian dari akuntansi yang berhubungan dengan penyajian laporan keuangan perusahaan kepada pihak eksternal berupa laporan laba rugi, neraca, laporan perubahan modal, dan laporan arus kas serta catatan atas laporan keuangan. Menurut Hery (2015:6) akuntansi keuangan atau yang biasa dikenal dengan *financial accounting* merupakan suatu proses yang berakhir pada dibuatnya suatu laporan keuangan yang memberikan gambaran isi perusahaan secara keseluruhan dan informasi keuangan tersebut digunakan oleh pihak-pihak yang berkepentingan, baik pihak internal ataupun pihak eksternal perusahaan.

Menurut Walter et.al (2019:4) akuntansi keuangan menyediakan informasi bagi pengambil keputusan diluar entitas, seperti investor, kreditor, agen pemerintah dan publik.

Menurut Kieso et al. (2011:6) mengemukakan bahwa, “*Financial accounting are the process that culminates in the preparation of financial reports on the enterprise for use by both internal and external parties*”. (Akuntansi Keuangan ialah serangkaian proses yang berujung pada penyusunan laporan keuangan yang berhubungan dengan perusahaan secara keseluruhan untuk dipakai oleh pengguna laporan keuangan baik internal ataupun eksternal perusahaan).

Definisi akuntansi keuangan juga dikemukakan oleh **Warren et al. (2019:819)**, *financial accounting are the branch of accounting that is concerned with recording transactions using generally accepted accounting principles (GAAP) for a business or other economic unit and with a periodic preparation of various statements from such records.* (Akuntansi keuangan adalah cabang akuntansi yang berkaitan dengan pencatatan transaksi menggunakan prinsip akuntansi yang berlaku umum (GAAP) untuk bisnis atau unit ekonomi lainnya dan dengan persiapan berkala berbagai laporan dari catatan tersebut). Sedangkan menurut **Hans et al. (2016:5)** mengemukakan bahwa “akuntansi keuangan (*financial accounting*) secara khusus diartikan sebagai akuntansi yang bertujuan menghasilkan informasi keuangan suatu entitas, yang berguna bagi para pemangku kepentingan sebagai penerima dan pengguna laporan keuangan untuk pengambilan keputusan ekonomi, khususnya tentang investasi atau pinjaman dan pemahaman tentang posisi atau keadaan keuangan suatu unit usaha, susunan asset yaitu sumber daya ekonomi yang dimiliki, sumber pembelanjaan yaitu komposisi liabilitas dan akuitas yang mendanai asset tersebut.

Dari beberapa pengertian di atas penulis menyimpulkan bahwa akuntansi keuangan adalah proses dalam menghasilkan dokumen bisnis berupa laporan keuangan yang sesuai standar akuntansi yang berlaku dan berguna bagi berbagai pihak.

Akuntansi keuangan adalah bagian dari akuntansi yang berkaitan dengan penyajian laporan keuangan untuk pihak luar, seperti pemegang saham, kreditur, pemasok serta pemerintah. Prinsip utama yang dipakai dalam akuntansi keuangan

adalah persamaan akuntansi ($Aset = Liabilitas + Ekuitas$). Akuntansi keuangan berhubungan dengan masalah pencatatan transaksi yang suatu perusahaan atau organisasi dan penyusunan berbagai laporan berkala dari hasil pencatatan tersebut. Laporan ini yang disusun untuk kepentingan umum dan biasanya digunakan pemilik perusahaan untuk menilai prestasi manajer atau dipakai manajer sebagai pertanggungjawaban keuangan terhadap para pemegang saham.

2.1.2 Fungsi Akuntansi Keuangan

Fungsi utama dari akuntansi keuangan memberikan informasi terkait keuangan perseorangan, organisasi ataupun perusahaan. Informasi ini dapat digunakan untuk melihat keadaan keuangan dan apa saja yang telah terjadi didalamnya. Selain itu bagi pihak manajemen informasi ini sangat berguna untuk pengambilan keputusan yang tepat. Selain fungsi utama di atas ada juga beberapa fungsi dari akuntansi keuangan ini diantaranya adalah:

- a. Mengetahui dan menghitung laba yang diperoleh.
- b. Memberi informasi yang berguna bagi manajemen.
- c. Dapat menentukan hak dari berbagai pihak yang terlibat baik internal maupun eksternal.
- d. Mengawasi dan mengendalikan aktivitas dalam perusahaan.
- e. Membantu mencapai target yang telah ditetapkan oleh perusahaan.

2.1.3 Tujuan Akuntansi keuangan

Untuk memberikan sebuah informasi yang bisa dipercaya mengenai sebuah perubahan sumber ekonomi netto suatu perusahaan yang dapat muncul dari suatu kegiatan dalam rangka mendapatkan laba. Tujuan akuntansi keuangan diantaranya sebagai berikut:

- a. Untuk memberikan sebuah informasi yang bisa dipercaya mengenai sebuah perubahan sumber ekonomi netto suatu perusahaan yang muncul dari suatu perusahaan yang muncul dari suatu aktivitas dalam rangka meningkatkan laba.
- b. Bertujuan untuk memberikan informasi yang terpercaya mengenai aktiva, kewajiban dan juga modal.
- c. Bertujuan untuk membantu para pemakai memperkirakan suatu potensi perusahaan untuk menghasilkan sebuah laba.
- d. Bertujuan untuk memberikan informasi penting lainnya yang mengenai suatu perubahan sumber-sumber ekonomi dan kewajiban yang mengenai suatu perubahan sumber-sumber ekonomi dan kewajiban yang seperti informasi mengenai aktivitas belanja.
- e. Bertujuan untuk mengungkapkan suatu informasi lain yang berkaitan dengan suatu laporan keuangan yang relevan untuk sebuah kebutuhan pemakai laporan keuangan.

2.1.4 Laporan Keuangan

Laporan keuangan secara sederhana merupakan salah satu sumber informasi keuangan perusahaan dan menggambarkan kondisi keuangan perusahaan tersebut apakah dalam keadaan baik atau sebaliknya. Pada setiap akhir usaha, perusahaan atau lembaga menyusun laporan keuangan yang selanjutnya dilaporkan kepada pihak-pihak yang berkepentingan sebagai bentuk tanggungjawab perusahaan. Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari suatu proses akuntansi. Berikut ini beberap pengertian laporan keuangan menurut para ahli:

Menurut Kasmir (2017:7) laporan keuangan adalah laporan yang

menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Maksud laporan keuangan yang menunjukkan kondisi perusahaan terkini adalah merupakan kondisi terkini. Kondisi perusahaan terkini adalah keadaan keuangan perusahaan pada tanggal tertentu (untuk neraca) dan periode tertentu (untuk laba rugi).

Menurut Standar Akuntansi Keuangan (2017:2) Laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Sedangkan pengertian laporan keuangan menurut Harahap (2015: 105) Laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu.

2.1.5 Jenis-jenis Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2014:9), secara umum ada lima jenis laporan keuangan yang biasa disusun, yaitu:

1. *Balance Sheet* (Neraca).

Balance Sheet (neraca) merupakan laporan yang menunjukkan posisi keuangan perusahaan pada tanggal tertentu. Arti dari posisi keuangan dimaksudkan adalah posisi jumlah dan jenis aktiva (harta) dan passiva (kewajiban dan ekuitas) suatu perusahaan.

Agar laporan posisi keuangan dapat benar-benar informatif dan bermanfaat bagi para pemangku kepentingan untuk pengambilan keputusan ekonomi, masalah pengakuan, pengukuran, pengelompokan dan pelaporan unsur laporan posisi keuangan adalah sangat penting. Unsur laporan posisi keuangan, yaitu asset, liabilitas dan ekuitas perlu dikelompokkan dan dilaporkan sedemikian rupa agar dapat berguna untuk mengukur dan menganalisa likuiditas, solvabilitas

dan fleksibilitas keuangan suatu entitas ekonomi dengan baik.

Gambar 2.1
Contoh Laporan Posisi Keuangan (Neraca Staffel)

PT XXX NERACA 31 Desember 20xx		
AKTIVA		
Aktiva Lancar		
Kas dan setara kas	Xxx	
Piutang Usaha	Xxx	
Persediaan	<u>xxx</u> +	
Jumlah aktiva lancar		xxx
Aktiva Tetap		
Tanah & Bangunan	Xxx	
Kendaraan	Xxx	
Mesin	Xxx	
Akum. Penyusutan mesin	<u>(xxx)</u> +	
Jumlah aktiva tetap		xxx
Aktiva Tak Berwujud		
Goodwill	Xxx	
Franchise	<u>xxx</u> +	
Jumlah aktiva tak berwujud		<u>xxx</u> +
Jumlah Aktiva		xxx
PASSIVA		
Kewajiban		
Hutang Usaha	Xxx	
Hutang Pajak	Xxx	
Hutang lain-lain	<u>xxx</u> +	
Jumlah kewajiban		xxx
Ekuitas		
Modal	Xxx	
Laba ditahan	Xxx	
Laba usaha	<u>xxx</u> +	
Jumlah ekuitas		<u>xxx</u> +
Jumlah Passiva		xxx

Sumber. www.acurate.com

2. *Income Statement* (Laporan Laba Rugi).

Income Statement (Laporan laba rugi) merupakan laporan keuangan yang menggambarkan hasil usaha perusahaan dalam satu periode tertentu. Dalam laporan laba rugi ini tergambar jumlah pendapatan dan sumber-sumber pendapatan yang diperoleh. Kemudian juga tergambar jumlah biaya dan jenis jenis yang dikeluarkan selama periode tertentu.

Gambar 2.2

PT XXX LAPORAN LABA RUGI		
31 Desember 20xx		
Hasil Penjualan bersih		xxx
Harga Pokok Penjualan:		
Persediaan Awal	xxx	
Pembelian	<u>xxx</u> +	
Barang yang Tersedia Untuk di jual	xxx	
Persediaan Akhir	<u>xxx</u> -	
Harga Pokok Penjualan Laba	<u>xxx</u> +	
Beban Usaha:		xxx
Bruto		
Beban operasional:		
Beban iklan	xxx	
Beban angkut	<u>xxx</u> +	
Total beban operasional		xxx
Beban administrasi:		
Beban sewa Beban asuransi	xxx	
Total beban administrasi	<u>xxx</u> +	
Total beban operasional dan administrasi Laba bersih usaha		<u>xxx</u> - xxx
Pendapatan dan beban lainnya:		
Pendapatan lain-lain Beban lain-lain	xxx	
	<u>xxx</u> -	
Laba bersih usaha		xxx
Pajak		<u>xxx</u> -
Laba bersih setelah pajak		xxx

Sumber. www.acurate.com

3. Laporan Perubahan Modal.

Laporan Perubahan Modal merupakan laporan yang berisi jumlah dan jenis modal yang dimiliki pada saat ini. Kemudian, laporan ini juga menjelaskan perubahan modal dan sebab-sebab terjadinya perubahan modal di perusahaan.

Gambar 2.3

Contoh Laporan Perubahan Ekuitas

PT XXX	
Laporan Perubahan Ekuitas	
31 Desember 20xx	
Laba ditahan awal	Xxx
Laba bersih	<u>xxx</u> +
	xxx
Dividen yang diumumkan:	
Saham preferen	xxx
Saham biasa	<u>xxx</u> +
Total dividen yang diumumkan	<u>xxx</u> -
Laba ditahan akhir	Xxx

Sumber: www.acurate.com

4. Laporan Arus Kas.

Laporan arus kas merupakan laporan yang menunjukkan arus kas masuk dan

kas keluar perusahaan. Arus kas masuk merupakan pendataan atau pinjaman dari pihak lain, sedangkan arus kas keluar merupakan biaya-biaya yang telah dikeluarkan perusahaan. Baik arus kas masuk maupun arus kas keluar dibuat untuk periode tertentu.

Gambar 2.4
Contoh Laporan Arus Kas (Metode Langsung)

PT XXX		
Laporan Arus Kas		
31 Desember 20xx		
<i>Arus kas dari kegiatan</i>		
Penerimaan uang dari pelanggan	xxx	
Pengeluaran uang untuk membayar utang dan gaji	xxx	
Penerimaan bunga	xxx	
Penerimaan dividen	<u>xxx</u> +	
Jumlah kas dari kegiatan usaha		xxx
<i>Arus kas dari kegiatan investasi:</i>		
Pembelian mesin	xxx	
Penjualan mesin lama	<u>xxx</u> +	
Jumlah kas dari kegiatan investasi		xxx
<i>Arus kas dari kegiatan pendanaan:</i>		
Penjualan obligasi	xxx	
Emisi saham	xxx	
Pembayaran dividen	xxx	
Pelunasan kredit dari bank	<u>xxx</u> +	
Jumlah kas dari kegiatan pendanaan		<u>xxx</u> +
Kenaikan kas		xxx
Saldo awal kas		<u>xxx</u>
Saldo kas akhir periode		xxx

Sumber: www.acurate.com

5. Laporan Catatan Atas Laporan Keuangan.

Laporan Catatan Atas Laporan Keuangan merupakan laporan yang dibuat berkaitan dengan laporan keuangan yang disajikan. Laporan ini memberikan informasi tentang penjelasan yang dianggap perlu atas laporan keuangan yang ada sehingga menjadi jelas sebab penyebabnya. Tujuannya adalah agar pengguna laporan keuangan dapat memahami jelas data yang disajikan.

Jenis laporan keuangan menurut Harahap (2004:106), menyatakan bahwa: Jenis laporan keuangan terdiri dari jenis laporan keuangan utama dan pendukung, seperti; Daftar Neraca, Perhitungan Laba Rugi, Laporan Sumber dan Penggunaan Dana, Laporan Arus Kas, Laporan Harga Pokok Produksi, Laporan Laba Ditahan, Laporan Perubahan Modal, dan Laporan Kegiatan Keuangan.

Menurut PSAK No. 1(2015:3) adalah sebagai berikut: Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi Neraca, Laporan Laba Rugi, Laporan Perubahan Posisi Keuangan (yang disajikan dalam berbagai cara misalnya, Laporan Arus Kas atau Laporan Arus Dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Di samping itu jugatermasuk skedul informasi.

2.2 Analisi Laporan Keuangan

2.2.1 Pengertian Analisi Laporan Keuangan

Menurut Fahmi (2014), rasio keuangan perbankan dapat dilihat dan dijadikan sebagai pengukur kinerja perbankan termasuk bisa dipakai untuk

menilai kesehatan bank tersebut. Untuk dipahami bahwa rasio keuangan perbankan memiliki beberapa perbedaan mendasar dengan rasio keuangan untuk perusahaan *manufacture* (pabrik). Analisis rasio keuangan sendiri dimulai dengan laporan keuangan dasar yaitu dari neraca (*balance sheet*), perhitungan rugi laba (*income statement*), dan laporan arus kas (*cash flow statement*).

Menurut Kasmir (2015), yang membedakan rasio keuangan dengan rasio keuangan perbankan ialah terletak pada jenis rasio yang digunakan dalam menilai suatu rasio yang jumlahnya lebih banyak. Hal ini dikarenakan komponen neraca dan laporan laba rugi yang dimiliki bank berbeda dengan laporan neraca dan laporan laba rugi perusahaan nonbank.

Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa analisis laporan keuangan dijadikan sebagai pengukur kinerja perusahaan perbankan, dan serta rasio keuangan perbankan memiliki beberapa perbedaan mendasar dengan rasio keuangan untuk perusahaan nonbank. Hal ini dikarenakan komponen neraca dan laporan laba rugi yang dimiliki bank berbeda dengan laporan neraca dan laporan laba rugi perusahaan nonbank.

2.2.2 Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan pada dasarnya merupakan perhitungan rasio-rasio menilai keadaan keuangan perusahaan di masa lalu, dimasa saat ini, serta besar kemungkinan dimasa yang akan datang.

Menurut Kamir (2014:104) menjelaskan laporan keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka yang lainnya.

Rasio dibagi menjadi tiga (3) kategori, antara lain sebagai berikut:

1. Rasio Solvabilitas (*leverage*)

Rasio leverage adalah rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang. Penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan, karena perusahaan akan masuk ke dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrem) yaitu perusahaan yang terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban hutang tersebut. Dalam hal ini, sebaiknya perusahaan menyeimbangkan berapa hutang yang akan diambil dan dari mana sumber-sumber yang dipakai untuk membayar hutang (Fahmi, 2011:127). Setiap penggunaan hutang oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap rasio dan pengembalian. Rasio ini dapat digunakan untuk melihat seberapa besar risiko keuangan perusahaan. Solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya apabila sekiranya perusahaan tersebut dilikuidasikan, baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang (Munawir, 2010:32). Contoh rasio solvabilitas: *Debt ratio*, *The Debt-Equity Ratio* dan *The Debt to total Capitalization*.

2. Rasio Aktivitas

Rasio Aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya atau dapat pula dikatakan rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi yang dilakukan misalnya dibidang penjualan, persediaan, penagihan hutang, dan

efisiensi dibidang lainya (Kasmir, 2012:172). Rasio ini dinyatakan sebagai perbandingan penjualan dengan berbagai elemen aset. Elemen aset sebagai pengguna dana seharusnya bisa dikendalikan agar bisa dimanfaatkan secara optimal. Semakin efektif dalam memanfaatkan dan semakin cepat perputaran masing-masing elemen. Sedangkan menurut Horne dan Wachowicz yang diterjemahkan oleh Mubarakah (2012:172), rasio aktivitas merupakan rasio yang mengukur bagaimana perusahaan menggunakan asetnya. Contoh rasio aktivitas: *Inventory Turnover*, *Total Assets Turn Over*, *Average age of inventory*.

3. Rasio Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Menurut Irham Fahmi (2011:68), Profitabilitas adalah rasio untuk mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang tinggi. Contoh rasio profitabilitas *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*.

Berdasarkan definisi di atas maka dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba saat ini maupun laba dimasa mendatang.

2.3 Nilai Perusahaan

2.3.1 Definisi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut Husna dan Pudjiastuti (2016) adalah merupakan tujuan normatif dari manajemen keuangan . Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayarkan oleh calon pembeli apabila perusahaan itu dijual, semakin tinggi nilai suatu perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemegang saham (Husnan dan Pudjiastuti, 2006). Memaksimalkan harga saham menjadi tujuan yang paling penting untuk kebanyakan perusahaan (Brigham dan Houston, 2011).

Menurut Keown *et al* (2004), nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga dan ekuitas perusahaan yang beredar. Dengan kata lain, nilai perusahaan merupakan harga yang sedia dibayar oleh investor seandainya perusahaan dijual. Nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham, bagi perusahaan yang menerbitkan saham dipasar modal. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor dan itu berarti semakin tinggi juga nilai perusahaan yang terkait dengan tujuan dari perusahaan itu sendiri, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Menurut Prasetyo (2011) nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi diantaranya adalah arus kas bersih dari keputusan investasi, pertumbuhan dan biaya modal perusahaan. Bagi investor, nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham.

Dalam memaksimalkan nilai perusahaan, manajemen perusahaan dapat melakukan tiga keputusan keuangan. Van Horne (2002) menyatakan bahwa, *”value is represented by the market price of the company’s common stock, which in turn, is reflection of the firm’s investment, financing and dividend decisions”*. Maksudnya adalah nilai perusahaan ditunjukkan oleh harga saham perusahaan yang mencerminkan keputusan-keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan dividen. Pengukuran nilai perusahaan menurut Weston dan Copeland (2010) dalam rasio pengukuran perusahaan adalah terdiri dari PER, PBV dan Tobin’s Q. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan dengan PBV (Price Book Value) atau rasio harga per nilai buku.

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{nilai buku saham}}$$

Sumber: www.sahamgain.com

Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2011), PBV (Price Book Value) yaitu merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham dari suatu perusahaan. Dapat dikatakan pula PBV merupakan perbandingan harga saham dengan nilai buku per lembar saham, untuk dapat menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan terhadap jumlah modal yang telah diinvestasikan. (Syahyunan, 2015).

2.4 Struktur Modal

Struktur modal merupakan hal yang sangat penting dan harus diperhatikan, karena struktur modal merupakan salah satu gambaran dari keadaan keuangan suatu perusahaan. Struktur modal merupakan pembiayaan perusahaan dengan perbandingan dan pembauran dari hutang, saham preferen (Brigham & Houston, 2015).

Struktur modal merupakan perbandingan pendanaan dengan menggunakan hutang perusahaan (Dhani & Utama, 2017). Struktur modal menggunakan rasio leverage melihat perimbangan pendanaan perusahaan menggunakan hutang dan modal sendiri (Hermuningsih, 2014). Debt to Equity Ratio adalah rasio untuk melihat kontribusi utang untuk hal mendanai dan membiayai perusahaan dan melihat perbandingan utang dan modal perusahaan (Rai Prastuti & Merta Sudiarta, 2016).

Menurut Halim (2007), yang dimaksud struktur modal adalah perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat tetap, hutang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Keown et al (2011) mengatakan bahwa struktur modal (capital structure) adalah perbandingan atau imbang pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap sumber modal. Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang (debt financing) perusahaan, yaitu rasio leverage perusahaan. Dengan demikian, hutang adalah unsur dari struktur modal perusahaan. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006) struktur modal terbaik adalah struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau harga

saham, sehingga perusahaan yang memiliki struktur modal yang baik akan mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Penentuan struktur modal bagi suatu perusahaan merupakan salah satu bentuk keputusan keuangan yang penting, karena keputusan ini dapat berpengaruh terhadap pencapaian tujuan manajemen keuangan perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang memaksimalkan harga dari saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2006).

2.4.1 Teori Struktur Modal

Teori struktur modal modern bermula pada Profesor Modigliani dan Miller (1958) mengusulkan bahwa di pasar modal yang sempurna yang mengasumsikan tidak ada pajak dan tidak ada biaya transaksi, investor akan memiliki harapan yang sama. Dengan demikian, struktur permodalan tidak mempengaruhi biaya modal atau nilai perusahaan. Namun, asumsi ini tidakrealistis. Pada tahun (1963), Modigliani dan Miller mengajukan proposal kedua bahwa pembayaran bunga akan mengurangi dasar perusahaan untuk membayar pajak. Jadi, biaya hutang lebih rendah dari biaya ekuitas karena pembayaran bunga mengurangi penghasilan kena pajak.

Pajak mendorong nilai perusahaan dengan hutang lebih tinggi dari nilai perusahaan yang sama tanpa kewajiban. Manfaat pajak yang berasal dari kewajiban menghasilkan teori struktur modal yang optimal, yang menunjukkan bahwa ada struktur modal optimal yang implisit dan bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan

1. *Teori Trade-Off*

Teori trade-off (Myers, 1984) menyatakan bahwa struktur modal yang tepat bermanfaat untuk meningkatkan modal dari kewajiban sebagai perisaipajak dan mengurangi biaya agensi dari operasi hati-hati para direktur karena perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar pokok dan bunga. Jika perusahaan tidak bisa membayar hutangnya, mungkin terpaksa bangkrut. Situasi ini berarti mengurangi arus kas bebas bagi direksi tanpa meningkatkan nilai perusahaan. *Teori Trade Off* menjelaskan bahwa peningkatan nilai perusahaan diakibatkan karena posisi struktur modal berada di bawah titik optimal dan penambahan hutang. Sebaliknya, penurunan nilai perusahaan diakibatkan oleh posisi struktur modal berada diatas optimal titik optimal.

2. *Teori Pecking Order*

Myers dan Majluf (1984) mengemukakan mengenai teori *pecking order* pertama kali, mereka menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan modal sendiri, laba ditahan, kemudian hutang, dan eksternal sebagai pilihan terakhir. Teori *pecking order* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai urutanpreferensi dalam memilih sumber pendanaan. Perusahaan-perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit, hal tersebut disebutkan karena mereka memerlukan *external financing* yang sedikit. Perusahaan yang kurang *profitable* cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena alasan dana internal yang tidak mencakupi kebutuhan dan hutang merupakan sumber eksternal yang disukai. Dana eksternal lebih disukai

dalam bentuk hutang dari pada modal sendiri karena pertimbangan biaya emisi hutang jangka panjang yang lebih murah disbanding dengan biaya emisi saham.

2.4.2 Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Disamping pemahaman tentang teori-teori struktur modal, maka pengetahuan tentang faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal juga akan membantu manajer keuangan dalam mengambil keputusan struktur modal. Adapun faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal menurut Brigham dan Houston (2006) adalah sebagai berikut:

a) Stabilitas Penjualan.

Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

b) Struktur Aktiva.

Perusahaan yang aktivanya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan utang.

c) Leverage Operasi.

Jika hal-hal lain tetap sama, perusahaan dengan leverage operasi lebih kecil cenderung lebih mampu untuk memperbesar leverage keuangan karena ia akan mempunyai resiko bisnis yang lebih kecil.

d) Tingkat pertumbuhan.

Jika hal-hal lain tetap sama, perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal.

e) Profitabilitas.

Sering kali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil. Meskipun tidak ada pembenaran teoritis, tetapi penjelasan praktis atas kenyataan ini adalah bahwa perusahaan yang sangat menguntungkan memang tidak memerlukan banyak pembiayaan utang. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

a. Pajak.

Bunga merupakan beban yang dapat dikurangkan untuk tujuan perpajakan, dan pengurangan tersebut sangat bernilai bagi perusahaan yang terkena tarif pajak tinggi. Oleh karena itu, makin tinggi tarif pajak perusahaan, makin besar manfaat penggunaan utang.

b. Pengendalian.

Pengaruh utang lawan saham terhadap posisi pengendalian manajemen dapat mempengaruhi struktur modal.

c. Sikap manajemen.

Manajemen harus mampu mempertimbangkan sendiri terhadap struktur modal yang tepat, karena tidak seorangpun yang mampu membuktikan bahwa struktur modal yang satu akan membuat harga saham lebih tinggi dari struktur modal lainnya.

d. Sikap Pemberi Pinjaman dan Lembaga Penilai Peringkat.

Sikap para pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat (rating agency) seringkali mempengaruhi keputusan struktur keuangan.

e. Kondisi pasar.

Kondisi di pasar saham dan obligasi mengalami perubahan jangka panjang dan pendek yang sangat berpengaruh terhadap struktur modal yang optimal.

f. Kondisi Internal Perusahaan.

Kondisi internal perusahaan juga berpengaruh terhadap struktur modal yang ditargetkannya.

g. Fleksibilitas Keuangan.

Mempertahankan fleksibilitas keuangan perusahaan jika dilihat dari sudut pandang operasional, berarti mempertahankan kapasitas cadangan yang memadai. Menentukan kapasitas memadai bersifat pertimbangan, termasuk ramalan kebutuhan perusahaan, ramalan kondisi modal, keyakinan manajemen atas ramalannya, dan berbagai akibat dari kekurangan modal.

Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan DER (*debt to equity ratio*). *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya (Sawir, 2004). DER menurut Syahyunan (2015) adalah perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. DER merupakan perbandingan antara hutang dan ekuitas (Syahyunan,

2015).

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sumber. www.accurate.id

2.5 Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi (dalam jangka pendek atau satu tahun terhitung sejak tanggal neraca dibuat). Kewajiban atau hutang jangka pendek yang ada dalam neraca dapat dipenuhi atau ditutup dari aktiva lancar yang juga berputar dalam jangka pendek. Rasio likuiditas dihitung menggunakan data neraca perusahaan (Fahmi,2014;65).

Menurut Evans menyatakan bahwa rasio likuiditas menjelaskan mengenai kesanggupan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendek. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan kemampuan melunasi utang jangka pendek semakin tinggi pula.

Likuiditas dapat dikatakan sebagai salah satu faktor yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban- kewajiban yang harus diselesaikan. Hal tersebut akan memberikan dampak besar pada nilai perusahaan di hadapan para investor dalam mengambil keputusan. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang baik yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Harga saham yang meningkat tentunya akan meningkatkan nilai dari perusahaan. Likuiditas yang semakin tinggi akan menyebabkan nilai perusahaan menjadi semakin tinggi dan sebaliknya semakin rendah nilai likuiditas maka nilai perusahaan akan menjadi semakin rendah.

Pentingnya likuiditas dapat dilihat dengan mempertimbangkan dampak yang berasal dari ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka

pendeknya. Kurangnya likuiditas menghalangi perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari diskon atau kesempatan mendapatkan keuntungan. Juga berarti pembatasan kesempatan dan tindakan manajemen. Masalah likuiditas yang lebih parah mencerminkan ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancar. Masalah ini dapat mengarah pada penjualan investasi dan aktiva dengan terpaksa, dan dalam bentuk yang paling parah, mengarah pada insolvensi dan kebangkrutan.

2.5.1 Rasio Likuiditas.

Perusahaan yang ingin mempertahankan kelangsungan kegiatan usahanya harus memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban finansial yang segera dilunasi (Harjito dan Martono, 2014). Terdapat dua macam pengukuran likuiditas sebagai berikut

a. Quick Ratio Quick

Ratio dihitung dengan mengurangi persediaan dengan asset lancar, kemudian membagi sisanya dengan kewajiban lancar. Persediaan pada umumnya merupakan asset lancar perusahaan yang paling tidak likuid sehingga persediaan merupakan asset, dimana kemungkinan besar akan terjadi kerugian jika terjadi likuidasi. Indikator yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan Quick ratio.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Sumber: www.accurate.id

b. Current Ratio

Current ratio adalah perbandingan yang didapatkan dari aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio ini menunjukkan sampai sejauh mana hutang lancar ditutupi oleh asset yang diharapkan akan diolah menjadi kas dalam waktu dekat. Current ratio yang tinggi memberikan sinyal jaminan yang baik bagi kreditor jangka pendek bahwa setiap saat perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban finansial jangka pendeknya.

Alat ukur ini dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Rasio ini menunjukkan sampai sejauh apa kewajiban lancar ditutupi oleh asset yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas dalam waktu dekat (Brigham dan Houston,2010). Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Sujana (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Aggarwal dan Padhan (2017) juga menyatakan bahwa tingkat likuiditas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Carrent Ratio diukur dengan Rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Sumber: www.accurate.id

2.6 Good Corporate Governance (GCG)

2.6.1 Pengertian Good Corporate Governance (GCG)

Governance yang terjemahannya adalah pengaturan yang dalam konteks Good Corporate Governance (GCG) ada yang menyebut tata pamong. Corporate Governance dapat didefinisikan sebagai suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan (Pemegang saham/pemilik Modal, Komisaris/Dewan Pengawas dan Direksi) untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholder lainnya, berlandaskan peraturan perundang – undangan dan nilai- nilai etika. (Sutedi,2011).

Good Corporate Governance secara definitif merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (value added) untuk semua stakeholder. Ada dua hal yang di tekankan dalam konsep ini, *pertama*, penitngnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar (akurat) dan akurat pada waktunya dan, *kedua*, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (disclosure) secara akurat, tepat waktu, dan transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan stakeholder. Secara singkat, ada empat komponen utama yang diperlukan dalam konsep GCG ini, yaitu *fairness, transparency, accountability, dan responsibility*. Keempat komponen tersebut penting karena penerapan prinsip GCG secara konsisten terbukti dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan. Juga mencatat dan menerapkan prinsip2 GCG yang diterapkan dengan konsisten dapat menjadi penghambat aktivitas rekayasa

kinerja yang dapat mengakibatkan laporan keuangan tidak menggambarkan nilai fundamental perusahaan.

Definisi corporate governance menurut Keputusan Menteri BUMN No. Kep-117/M-MBU/2002 tanggal 31 Juli 2002 tentang penerapan praktik GCG pada BUMN adalah: “Suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memerhatikan kepentingan stakeholders lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika“. Dan *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) mendefinisikan GCG sebagai sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.

2.6.2 Prinsip-prinsip Good Corporate Governance (GCG)

Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) mengungkapkan secara umum terdapat lima prinsip *good corporate governance*, yaitu (Zarkasyi, 2008).

a. *Fairness* (Kesetaraan dan kewajaran)

Fairness menjamin perlindungan hak-hak para pemegang saham, termasuk hak-hak pemegang saham minoritas dan para pemegang saham asing, serta menjamin terlaksananya komitmen dengan para investor. Dengan adanya prinsip *fairness* diharapkan seluruh aset perusahaan dikelola secara baik dan hati-hati sehingga terdapat perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham secara jujur dan adil. Penegakan prinsip *fairness* menyaratkan adanya peraturan perundang undangan yang jelas, tegas, konsisten dan dapat ditegakkan secara baik serta efektif.

b. *Transparency* (Keterbukaan informasi)

Transparency mewajibkan adanya suatu informasi yang terbuka, tepat waktu, jelas dan dapat dibandingkan terkait keadaan keuangan, pengelolaan perusahaan dan kepemilikan perusahaan. Prinsip *transparency* diharapkan dapat membantu stakeholder dalam menilai risiko yang mungkin terjadi dalam melakukan transaksi dengan perusahaan serta meminimalisasi adanya benturan kepentingan berbagai pihak dalam manajemen. Menurut Widiyanti (2009) kondisi ini dapat dicapai jika setiap perusahaan menjalankan etika bisnis yang Islami dan didukung dengan sistem akuntansi yang baik dalam pengungkapan yang wajar dan transparan atas semua kegiatan bisnis.

c. *Accountability* (Akuntabilitas)

Prinsip *accountability* menjelaskan peran dan tanggung jawab, serta mendukung usaha untuk menjamin penyeimbangan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebagaimana yang diawasi oleh dewan komisaris. Beberapa bentuk implementasi dari prinsip *accountability* adalah adanya praktik audit internal yang efektif serta menjelaskan fungsi, hak, kewajiban, wewenang dan tanggung jawab dalam anggaran dasar perusahaan serta target pencapaian perusahaan di masa depan. Apabila prinsip *accountability* diterapkan secara efektif maka ada kejelasan fungsi, hak, kewajiban, wewenang dan tanggung jawab antara pemegang saham, dewan komisaris dan dewan direksi.

d. *Responsibility* (Pertanggung jawaban).

Responsibility bertujuan untuk memastikan dipatuhinya peraturan serta ketentuan yang berlaku sebagai cerminan dipatuhinya nilai-nilai sosial. Penerapan prinsip ini diharapkan perusahaan menyadari bahwa dalam kegiatan

operasionalnya sering kali menghasilkan dampak negatif yang harus ditanggung masyarakat. Menurut Widiyanti (2009)

e. *Independency* (Kemandirian).

Independency merupakan suatu keadaan dimana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh atau tekanan dari pihak manajemen yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip korporasi yang sehat.

Menurut Sutedi (2012) penerapan prinsip-prinsip GCG secara konsisten terbukti dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan karena pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar (akurat) dan tepat pada waktunya dan kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat tepat waktu dan transparan terhadap semua kinerja perusahaan, kepemilikan dan *stakeholder*.

2.6.3 Unsur-unsur Corporate Governance

Unsur-unsur *corporate governance* berasal dari dalam perusahaan dan luar perusahaan. Unsur-unsur tersebut akan menjamin berfungsinya *good corporate governance*. Sutedi (2011: 42) menyatakan unsur-unsur yang berasal dari dalam perusahaan disebut dengan *good corporate governance internal*. Unsur-unsur tersebut antara lain :

1. Pemegang saham
2. Direksi
3. Dewan Komisaris
4. Manajer
5. Karyawan
6. Sistem Remunerasi Kinerja
7. Komite Audit

Sedangkan unsur-unsur yang selalu diperlukan dalam perusahaan antara lain:

1. Keterbukaan dan Kerahasiaan

2. Transparansi
3. Accountability
4. Fairness
5. Aturan daro code of product

Lebih lanjut sutedi (2011: 42) menyatakan bahwa unsuryang berasal dari luar perusahaan disebut dengan *good corporate governance eksternal*. Unsur yang berasal dari luar perusahaan antara lain:

1. Kecukupan
2. Investor
3. Institut Penyedia Informasi
4. Akuntan Public
5. Pemberi Pinjaman
6. Lembaga Yang Mengesahkan Legalitas
- 7.

2.6.4 Pengukuran Corporate Governance

Kualitas penerapan *corporate governance* di perusahaan perlu diuji bukan hanya terhadap adanya pedoman *corporate governance* yang dimiliki perusahaan tetapi juga terhadap efektivitas pelaksanaan pedoman tersebut untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham tanpa merugikan kepentingan para pemangku kepentingan lainnya. Maka dari itu suatu analisis atas kajian mengenai praktik *corporate governance* diperlukan untuk membantu investor dalam memperoleh gambaran yang jelas mengenai *governance* di suatu perusahaan. Sistem pemeringkatan dengan skor atau *indeks corporate governance* dapat memberikan informasi tentang sebaik apa perusahaan- perusahaan menerapkan *corporate governance* karena indeks tersebut dapat merepresentasikan tingkat penerapan CG yang komprehensif di perusahaan.

The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG) yang didirikan pada tanggal 2 Juni 2000 merupakan sebuah lembaga independen yang melakukan kegiatan diseminasi dan pengembangan Tata Kelola Perusahaan

yang Baik (*Good Corporate Governance*) di Indonesia. Kegiatan utama yang dilakukan adalah melaksanakan riset mengenai penerapan GCG, yang hasilnya berupa *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). CGPI adalah riset dan pemeringkatan penerapan GCG di perusahaan publik yang tercatat di BEI. Pelaksanaan CGPI dilandasi oleh pemikiran tentang pentingnya mengetahui sejauh mana perusahaan- perusahaan publik telah menerapkan GCG. CGPI diselenggarakan setiap tahunnya, pertama kalinya yaitu pada tahun 2001. Pada CGPI ini, selain menjalin kerja sama dengan Majalah SWA, yang dikenal sebagai salah satu majalah bisnis yang unggul di Indonesia, IICG juga bekerja sama.

Penilaian CGPI meliputi empat tahap sesuai dengan pengukuran terbaru pada tahun 2019 dengan bobot nilai:

1. *Self-assessment* (15%)

Self-assessment adalah penilaian mandiri oleh seluruh organ, anggota, dan pemangku kepentingan dari perusahaan mengenai kualitas pelaksanaan GCG di perusahaan. Pada tahapan ini perusahaan mengisi kuesioner dengan mengajak responden memberikan persepsinya secara jujur dan objektif guna memberikan umpan balik dan evaluasi kepada perusahaan. Daftar responden terdiri dari 2 kalangan responden yakni responden internal dan responden eksternal.

Responden internal terdiri dari jajaran manajemen (Presiden Komisaris, Presiden Direktur/ Direktur Utama), Dewan Pengawas Syariah, anggota Komite dibawah Dewan Komisaris dan komite eksekutif, pegawai manajerial dan pegawai non manajerial termasuk *Corporate Secretary*, Audit Internal dan

Wakil dari Serikat Pekerja. Responden eksternal terdiri dari investor institusi dan investor minoritas, lembaga pembiayaan, asuransi, asosiasi industry, regulator, mitra kerja, lembaga pemeringkat dan berbagai instansi lainnya.

2. Pengumpulan Dokumen Perusahaan (20%)

Kelengkapan dokumen adalah pemenuhan persyaratan penilaian dengan menyerahkan berbagai dokumen yang telah dimiliki perusahaan dalam pelaksanaan GCG dan dokumen lainnya terkait dengan tema penilaian. Bagi perusahaan yang telah menyerahkan dokumen yang dipersyaratkan pada penyelenggaraan pada CGPI sebelumnya, maka pada CGPI yang terbaru cukup hanya memberikan pernyataan konfirmasi bahwa dokumen sebelumnya masih berlaku. Jika terjadi perubahan, dokumen yang direvisi hari dilampirkan. Dokumen tersebut akan dikaji dan dianalisa untuk kemudian dikelompokkan menjadi tujuh bagian yang mewakili *governance structure, governance system, governance process, governance mechanism, governance output, governance outcome, dan governance impact*.

Dokumen yang disampaikan meliputi anggaran dasar, *board charter* untuk Dewan Komisaris, GCG Manual, *Code of Conduct, Annual Report, Internal Audit Charter, Prospektus, Public Expose*, dan berbagai dokumen lainnya yang dimintakan sesuai dengan tema penilaian.

3. Penyusunan Makalah dan Presentasi (14%)

Penyusunan makalah merupakan salah satu pemenuhan persyaratan penilain yang menjelaskan serangkaian proses dan program implementasi GCG di perusahaan dan upaya manajemen terkait dengan tema penilaian. Uraian

makalah menggambarkan arah dan fokus penilaian yang sesuai dengan pedoman sistematika penulisan yang telah ditetapkan. Secara garis besar, penulisan harus memenuhi kriteria teknis yakni sesuai dengan format penulisan serta memenuhi sistematika penulisan yang terdiri dari cover, lembar pengesahan dan isi. Untuk isi, makalah disusun dengan urutan-urutan yang diawali dengan abstrak yang memuat uraian ringkas terhadap isi makalah, kemudian pendahuluan yang menjelaskan mengenai latar belakang, tujuan, sasaran dan manfaat. Setelah bagian pendahuluan adalah bab utama yang menjelaskan pokok permasalahan sesuai dengan tema penilaian dari CGPI, kemudian bagian hasil yang dicapai dan ditutup dengan bagian penutup.

4. Observasi ke Perusahaan (51%)

Observasi adalah tahapan akhir penilaian sebagai salah satu bagian penting dari proses riset dan pemeringkatan CGPI berupa peninjauan langsung oleh tim penilaian CGPI untuk memastikan bahwa proses pelaksanaan serangkaian program pelaksanaan GCG dan upaya manajemen terkait dengan tema penilaian. Pelaksanaan observasi dilaksanakan dalam bentuk presentasi dan diskusi tanya jawab dengan Dewan Komisaris dan Direksi serta pihak lain yang terkait dengan perusahaan. Selain itu tim penilai dapat melakukan verifikasi data-data dan dokumentasi yang dibutuhkan untuk kepentingan penilaian CGPI yang lebih akurat.

Nilai CGPI dihitung dengan menjumlahkan nilai akhir dari semua tahapan di atas. Rating level pada CGPI yaitu:

Tabel 2.1**Skor Pemeringkatan GCG**

No.	Predikat	Skor
1	Sangat Terpercaya	85,00 – 100
2	Terpercaya	70,00 – 84,99
3	Cukup Terpercaya	55,00 – 69,99

Sumber: Laporan GGPI 2017

2.7 Penelitian Relevan

Penyusunan penelitian ini didukung dengan studi literature berkaitan diantaranya merupakan hasil studi penelitian dari penelitian terdahulu mengenai Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. Analisis penelitian terdahulu dipaparkan dalam table berikut ini:

TABEL 2.2
PENELITIAN RELEVAN

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian	Perbedaan
1	Zahra Ramdhonah, Ikin Solikin, Maya Sari (Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan, 7(1), 2019, 67-82)	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.	a. DER b. SIZE c. GROWTH d. ROE	1. Struktur modal secara parsial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2017. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penggunaan hutang yang lebih tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, karena penggunaan hutang tersebut dianggap oleh investor bahwa perusahaan memiliki prospek usaha yang baik di masa yang akan datang. 2. Ukuran perusahaan secara parsial memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2017	Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah Penelitian ini hanya berfokus pada periode 2011-2017, serta subjek yang diteliti adalah perbandingan bank bumn, untuk rasio yang digunakan DER, SIZE, GROWTH dan ROE Sedangkan penelitian ini Menggunakan analisis rasio DER, QR, GCG dan PBV.

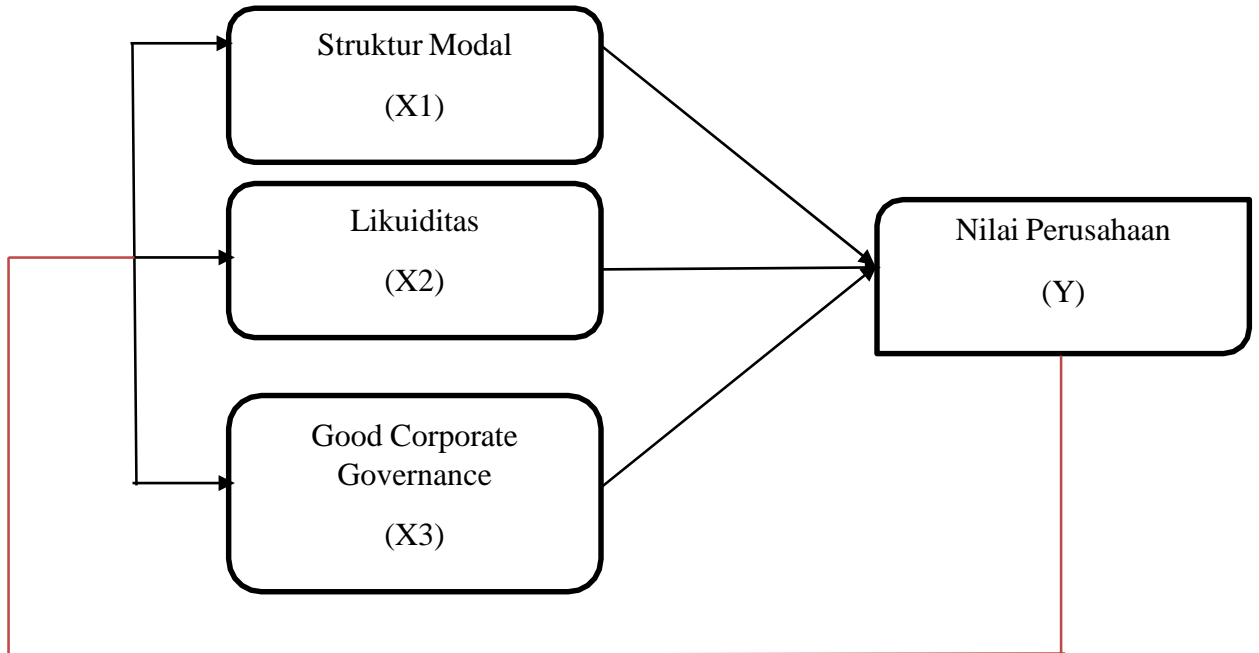
				<p>3. Pertumbuhan perusahaan secara parsial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2017.</p> <p>4. Profitabilitas secara parsial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2017. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tinggi dinilai sebagai sinyal positif bagi para investor yang berharap dengan meningkatnya laba bersih perusahaan, manajemen perusahaan akan meningkatkan pula dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham (investor).</p>	
2	Cicik Ratnasih (Jurnal Manajemen FE-UB)	Pengaruh Profit Margin, Return On Asset, Return On Equity Terhadap Earning Per Share (PT. Unilever Indonesia Tbk 2005-2013).	<p>e. EPS</p> <p>f. BOPO</p> <p>g. ROE</p> <p>h. NPM</p>	<p>1. Net Profit Margin berpengaruh terhadap Earning Per Share PT. Unilever Indonesia, Tbk periode 2005-2013 dengan nilai 0.882309 atau 88.23%..</p> <p>2. Dari hasil penelitian ditemukan bahwa Return On Equity mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Earning Per Share PT. Unilever Indonesia, Tbk periode 2005 - 2013 dengan nilai 0.927866 atau 92.78%.</p> <p>3. Beban Operasional Pendapatan Operasional mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Earning Per Share PT. Unilever Indonesia, Tbk periode 2005 2013 dengan nilai 0.165969 atau 16.59%</p>	Perbedaan penelitian ini yaitu penelitian ini menggunakan 3 Variabel yaitu BOPO,ROE,NPM sebagai variabel independen, sedangkan penelitian saya menggunakan tiga variabel berbeda yaitu DER, QR dan GCG sebagai variabel independend.
3	Wahyu Murti (Jurnal Manajemen FE-UB, Vol. 5 No. 1 April 2017.)	The Capital Assets, Management, Earning, Liquidity	<p>i. CAR</p> <p>j. ROA</p> <p>k. NPM</p>	<p>1. Secara simultan Capital Adequacy Ratio (CAR) dan Net Profit Margin (NPM) berpengaruh signifikan terhadap CAMEL</p> <p>2. Secara parsial Capital Adequacy Ratio (CAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap CAMEL</p> <p>3. Secara parsial Net Profit Margin (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap CAMEL</p>	Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya, menggunakan analisis rasio CAR,ROA, NPM, sedangkan penelitian ini menggunakan analisis rasio DER,QR dan GCG.

4	Amalia Nur Chasanah, Daniel Kartika Adhi (Jurnal Ekonomi Vol.12 No.2 Desember2017 : 131-146)	Profitabilitas, Struktur Modal, dan Likuiditas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan.	l. DER m. ROA n. CR o. PBV	<ol style="list-style-type: none"> 1. ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 2. CR berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan 3. DER berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 	Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya menggunakan periode 2012-2015. Selain itu perbedaan yang lain yaitu penelitian sebelumnya menggunakan analisis rasio ROA,DER,CR,PBV sedangkan penelitian ini menggunakan analisis rasio DER, QR,GCG PBV. Serta beberapa terdapat perbedaan dilihat dari segi variable yang digunakan
5	Ahmad Sahri Romadon, Heru Sulistiyo, Sam'ani (Fokus Ekonomi Vol. 13 No. 2 Desember 2018 : 210-235)	Pengaruh Profitabilitas dan Good Corporate Governance, Struktur Modal dan Perumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	p. DER q. ROA r. GROWTH s. GCG t. PBV	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Good Corporate Governance berpengaruh dalam meningkatkan nilai perusahaan. 	Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah Penelitian ini berfokus pada rasio DER, SIZE, GROWTH dan ROE Sedangkan penelitian ini Menggunakan analisis rasio DER,QR,GCG dan PBV.

Sumber: Data Diolah

2.8 Kerangka Pemikiran

Gambar 2.5
Kerangka Pemikiran



Keterangan :

X1 : Struktur Modal

X2 : Likuiditas

X3 : Good Corporate Governance

Y : Nilai Perusahaan

2.9 Hipotesis

Berdasarkan perumusan masalah, kajian teoritis dan kajian empiris yang telah dilakukan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1 : Terdapat Pengaruh Signifikan Struktur Modal, Likuiditas, Good Corporate Governance Secara Simultan Terhadap Nilai Perusahaan pada

Perusahaan Kontruksi BUMN Yang Terdaftar di BEI.

- H2** : Terdapat Pengaruh Positif dan Signifikan Struktur Modal secara Parsial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Kontruksi BUMN Yang Terdaftar di BEI.
- H3** : Terdapat Pengaruh Positif dan Signifikan Likuiditas Secara Parsial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Kontruksi BUMN Yang Terdaftar di BEI.
- H4** : Terdapat Pengaruh Positif dan Signifikan secara Parsial Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Kontruksi BUMN Yang Terdaftar di BEI.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Subjek dan Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang diambil dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu Laporan Keuangan Perusahaan konstruksi Tahun 2010-2020. Data diambil melalui internet <http://adhi.co.id>, <http://www.ptpp.co.id>, <http://www.wika.co.id>, <http://investor.waskita.co.id>, dan ILK yang dipublikasikan di www.idx.co.id.

3.2 Populasi dan Sampel dan Sampling

Pada dasarnya populasi penelitian adalah totalitas objek atau keseluruhan item psikologis yang dibatasi kriteria tertentu. Karenanya, dalam penelitian perlu ukuran populasi yang jelas. Ukuran populasi menunjuk pada banyaknya objek psikologis dalam populasi (Supriyanto, 2010). Populasi yang dimaksud didalam penelitian ini adalah Perusahaan Konstruksi Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2020.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2012:120). metode yang digunakan untuk pengambilan sampel adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah pengambilan sampel secara sengaja sesuai dengan kriteria sampel yang dibutuhkan dalam penelitian tersebut (Sekaran, 2010). Metode

pengambilan sampel ini menggunakan kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteria-kriteria yang digunakan adalah:

1. Perusahaan Konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berturut-turut pada Tahun 2010-2020 tidak delisting atau baru IPO
2. Perusahaan yang tidak memiliki laba bersih negatif atau ekuitas negative
3. Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah dalam pelaporan keuangan
4. Perusahaan yang menerbitkan Laporan Keuangan berturut-turut selama periode 2010-2020 dengan data lengkap sesuai dengan yang yang dibutuhkan dalam penelitian ini seperti DER,QR,GCG dan PBV

3.3 Operasional Variabel

Operasional variabel adalah suatu cara untuk mengukur suatu konsep dan bagaimana konsep harus diukur sehingga terdapat variabel-variabel yang saling mempengaruhi dan dipengaruhi. (Dalam modul mata kuliah metode penelitian oleh Wahyu Murti:2016)

**TABEL 3.1
OPERASIONAL VARIABEL**

No	Variabel	Definisi Konseptual	Parameter	Skala Pengukuran
1	X1 Sruktur Modal	Struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal diukur dengan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) yaitu perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Equity}}$	Rasio

2	X ₂ Likuiditas	Likuiditas berhubungan dengan masalah kemampuan suatu badan usaha untuk memenuhi kebutuhan finansialnya yang harus dipenuhi. Tingkat likuiditas dan faktor-faktor yang mempengaruhinya perlu diperhatikan oleh pihak internal perusahaan sebagai dasar untuk menentukan kebijakan bagi perkembangan suatu badan usaha dari tahun ke tahun. Harjito & Martono, 2002:55	$QR = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Perediaan}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$	Rasio
3	X ₃ Good Corporate Governance	<i>Good Corporate Governance</i> merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (value added) untuk semua stakeholder (Sutedi, 2011).	<i>Corporate Governance Perception Index (CGPI)</i>	Persentase
4	Y Nilai Perusahaan	Nilai perusahaan dapat diukur dengan perbandingan harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham yang diprosikan dengan <i>Price to Book Value (PBV)</i>	$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar}}{\text{nilai buku saham}}$	Rasio

Sumber: Data Diolah

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah pengumpulan data dengan dokumen berupa laporan keuangan yang telah dikumpulkan dan dipublikasikan.

3.5 Teknik Analisis

Untuk menganalisis data panel diperlukan uji spesifikasi model yang tepat untuk menggambarkan data. Uji tersebut yaitu:

a. Uji Chow

Uji chow adalah pengujian untuk menentukan model apa yang akan dipilih antara *common effect* model atau *fixed effect* model. Hipotesis uji chow adalah:

H0 : *common effect* model (*pooled OLS*)

H1 : *fixed effect* model (*LSDV*)

Hipotesis nol pada uji ini adalah intersep sama atau dengan kata lain model yang tepat untuk regresi data panel adalah *common effect* dan hipotesis alternatifnya adalah intersep tidak sama atau model yang tepat untuk regresi data panel adalah *fixed effect*.

Nilai Statistik F hitung akan mengikuti distribusi statistik F dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*) sebanyak m untuk numeratordan sebanyak n-k untuk denominator. M merupakan jumlah restriksi atau pembatasan di dalam model tanpa variabel dummy. Jumlah restriksi adalah jumlah individu dikurang satu. N merupakan jumlah observasi dan k merupakan jumlah parameter jumlah parameter dalam model *fixed effect*.

Jumlah observasi (n) adalah jumlah individu dikali dengan jumlah periode, sedangkan jumlah parameter dalam model *fixed effect* (k) adalah jumlah variabel ditambah jumlah individu. Apabila nilai F hitung lebih besar dari F kritis maka hipotesis nol ditolak yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *fixed effect*. Dan sebaliknya, apabila nilai F hitung lebih kecil dari F kritis maka hipotesis nul diterima yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *common effect*.

b. Uji Hausman

Uji Hausman adalah uji yang digunakan untuk memilih model yang terbaik antara *fixed effect* model atau *random effect* model. Uji Hausman ini didasarkan pada ide bahwa Least Squares dummy Variabel (*LSDV*) dalam metode *fixed effect* dan Generalized Least Square (*GLS*) dalam metode *Random effect* adalah efisien sedangkan *Ordinary Least Square*

(OLS) dalam metode *Common Effect* tidak efisien. Yaitu dengan menguji hipotesis berbentuk:

$H_0 : E(C_i | X) = E(u) = 0$ atau terdapat *random effect* model

$H_1 : \text{fixed effect model}$

Statistik uji Hausman mengikuti distribusi statistik Chi-Square dengan derajat kebebasan (df) sebesar jumlah variabel bebas. Hipotesis nolnya adalah bahwa model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Random effect* dan hipotesis alternatifnya adalah model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Fixed effect*. Apabila nilai statistik Hausman lebih besar dari nilai kritis Chi-Square maka hipotesis nol ditolak yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Fixed effect*. Dan sebaliknya, apabila nilai statistik Hausman lebih kecil dari nilai kritis Chi-Squares maka hipotesis nol diterima yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Random effect*.

Teknik analisis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Sebelum dilakukan pengujian dengan regresi linier berganda, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multi kolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji auto korelasi.

Analisis regresi berganda bertujuan untuk melihat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan program software *Eviews 9 for windows operating system*. Setelah model regresi terbebas dari penyimpangan asumsi klasik, maka langkah selanjutnya dilakukan uji statistik yang terdiri dari uji t dan uji F

3. 5.1 Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian hipotesis dengan analisis regresi berganda, harus dilakukan uji klasik terlebih dahulu. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini digunakan untuk

mengetahui hubungan antar variabel penelitian yang ada dalam model regresi. Pengujian yang digunakan adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastisitas.

3. 5.2 Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2009: 147). Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk menguji data yang berdistribusi normal dengan lebih akurat, diperlukan alat analisis dimana untuk Eviews menggunakan 2 cara yaitu dengan Histogram dan Uji Jarque-Bera

a) Histogram

Nilai Jarque-bera $< X^2$ tabel maka data berdistribusi normal, sedangkan sebaliknya apabila nilai Jarque-bera $> X^2$ tabel maka data berdistribusi tidak normal

b) Uji Jarque-bera

1. Bila nilai J-B tidak signifikan (lebih kecil dari 2) maka data berdistribusi normal
2. Bila probabilitas lebih besar dari 5%, maka data berdistribusi normal.

3. 5.3 Uji Multikolonieritas

Multi Kolinearitas adalah adanya hubungan antara variabel independen dalam satu regresi. Model regresi yang baik adalah model yang tidak mempunyai masalah multikolinearitas. Penelitian ini membahas masalah multikolinearitas dengan melakukan uji korelasi parsial antar variabel independen dengan bantuan program Eviews 9.

Masalah multikolinearitas dengan uji korelasi parsial antar variabel independen dapat dilihat dengan nilai korelasi antar variabel . Jika koefisien korelasi lebih dari 0,90 ($> 0,90$) ,

dapat disimpulkan terjadi multikolinearitas pada model. Sebaiknya jika nilai koefisien korelasi lebih kecil dari 0,90 ($< 0,90$) maka diduga model tidak mengandung multikolinearitas.

3. 5.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas menunjukkan bahwa varians dari setiap error bersifat heterogen yang berarti melanggar asumsi klasik yang mensyaratkan bahwa varians dari error harus bersifat homogenya.

Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan Uji Breusch- Pagan. Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a. Jika $Prob\ Obs * R-Squared \leq 0,05$ berarti terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika $Prob\ Obs * R-Squared > 0,05$ berarti tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. 5.5 Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah keadaan dimana terjadinya korelasi dari residual untuk pengamatan 1 dengan pengamatan yang lain yang disusun menurut runtut waktu. Model regresi yang baik adalah tidak adanya masalah autokorelasi. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi adalah dengan Uji Langrange-Multiplier (Pengganda Langrange). Ketentuan untuk uji langrange-multiplier jika nilai **Prob. Chi-squared** $> 0,05$ maka tidak terjadi autokorelasi, sedangkan apabila **Prob. Chi-squared** $< 0,05$ maka telah terjadi autokorelasi.

3. 6 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi adalah metode statistika yang digunakan untuk menentukan kemungkinan bentuk (dari) hubungan antara variabel-variabel. Tujuan pokok dalam penggunaan metode ini adalah untuk meramalkan dan memperkirakan nilai dari satu variabel yang lain yang diteliti. Dengan rumus sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

a = konstanta.

b₁ = koefisien regresi pertama

b₂ = koefisien regresi kedua

b₃ = koefisien regresi ketiga

X₁ = Struktur Modal

X₂ = Likuiditas

X₃ = Corporate Social Responsibility (CSR)

e = Error/epsilon

3.7 Uji Hipotesis

Dalam menganalisis nilai signifikan dari model yang dihasilkan, digunakan berbagai pengujian statistik, yaitu; *F-Test*, *t-test*, ; *adjusted R-Square*.

3.7.1 Uji Simultan (Uji F-statistik) atau Pengaruh Secara Simultan

Melakukan uji F (*F-test*) untuk mengetahui pengujian secara bersama- sama/simultan signifikansi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Tingkat keyakinan yang digunakan sebesar 95% ($\alpha = 5\%$).

Hasil perhitungan uji F ini juga akan di bandingkan dengan F-tabel dengan $\alpha = 5\%$ Jika hasil uji F (F-hitung) lebih besar dari F-tabel, maka H₀ ditolak yang artinya variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen. Rumus Uji Signifikasi Simultan (Uji F) sebagai berikut:

$$F_{hit} = \frac{R^2 / (k - 1)}{(1 - R^2) / (N - k)}$$

Keterangan:

F = Nilai hubungan Statistik

R^2 = Koefisien Determinan

K = Banyak Variabel Bebas

N = Jumlah sampel

Uji F dilakukan dengan cara menggunakan tingkat signifikansi dan analisis hipotesa, yaitu tingkat signifikansi atau α yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5%. Untuk membuktikan apakah H_0 diterima atau tidak dalam penelitian ini digunakan dengan melihat nilai *P-value* nya. Adapun kriterianya sebagai berikut:

- i. Bila nilai *P-value* dari $F \geq \alpha = 5\%$, maka $H_0 = \text{diterima}$ dan $H_a = \text{ditolak}$, artinya secara serempak semua variabel independen (X_i) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y).
- ii. Sebaliknya jika nilai *P-value* dari $F < \alpha = 5\%$, maka $H_0 = \text{ditolak}$ dan $H_a = \text{diterima}$, artinya secara serempak semua variabel independen (X_i) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y).

3. 7.2 Uji Parsial (Uji t) atau Pengaruh Secara Parsial

Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel independennya . Untuk menentukan nilai t-statistik tabel ditentukan dengan tingkat signifikan 5% hasil dari perbandingan probabilitas ($\text{sig } t$) dengan taraf signifikansi yang ditolerir sebesar $\alpha = 5\%$ akan dijadikan dasar untuk pengambilan keputusan dalam uji hipotesis penelitian.

Uji t digunakan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individu (parsial). Hipotesa yang digunakan adalah:

H0: $b_i = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

Ha : $b \neq 0$, artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

Penelitian ini menggunakan level signifikan 95% atau $\alpha = 5\%$

H0 ditolak bila: probabilitas nilai t hitung < probabilitas nilai t kritis

H0 diterima bila: probabilitas nilai t hitung > probabilitas nilai t kritis

$$t - \text{hitung} = \frac{\hat{a}_i}{S_{\hat{a}_i}}$$

Ket:

$S_{\hat{\beta}_i}$: Standar error dari b_i

3. 7.3 Analisa Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinan dipergunakan untuk mengetahui besarnya kontribusi antara variabel X terhadap naiknya variabel Y, digunakan sebagai koefisien penentu dan koefisien determinasi (KP):

$$KP = R^2 \times 100\%$$

Dimana

1. R^2 tidak terlalu negative
2. Nilai terkecil R^2 sama dengan nol (0), nilai terbesar R^2 sama dengan satu(1) artinya sama dengan $0 < R^2 < 1$
 $R^2 = 0$, berarti tidak ada hubungan antara X_1, X_2, X_3 , terhadap Y

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Prusahaan BUMN Sektor Konstruksi *Go Public*

1. Gambaran Umum PT. Adhi Karya (Persero) TBK

Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI) didirikan tanggal 1 Juni 1974 dan memulai usaha secara komersial pada tahun 1960. Kantor pusat ADHI berkedudukan di Jl. Raya Pasar Minggu KM.18, Jakarta 12510 – Indonesia. Nama Adhi Karya untuk pertama kalinya tercantum dalam SK Menteri Pekerjaan Umum dan Tenaga Kerja tanggal 11 Maret 1960. Kemudian berdasarkan PP No. 65 tahun 1961 Adhi Karya ditetapkan menjadi Perusahaan Negara Adhi Karya. Pemegang saham pengendali Adhi Karya (Persero) Tbk adalah Negara Republik Indonesia, dengan persentase kepemilikan sebesar 51%.

2. Gambaran Umum PT. Pembangunan Perumahan (persero) TBK.

PT Pembangunan perumahan (Persero) adalah salah satu penyedia konstruksi yang termasuk dalam badan usaha milik negara (BUMN). Berkantor pusat di Jakarta, PT. Pembangunan Perumahan berdiri sejak tanggal 26 Agustus 1953 dengan nama NV Pembangunan Perumahan berdasarkan Akta Notaris No. 48 Proyek pertama perusahaan ini adalah membangun rumah dinas bagi karyawan PT. Semen Gresik Tbk. Pada tahun 1960 perusahaan ini mengalami pergantian nama menjadi PN Pembangunan Perumahan sesuai dengan Peraturan Pemerintah Nomor 63 Tahun 1960. Salah satu kesuksesan perusahaan dalam menyelesaikan proyek besarnya adalah merampungkan pembangunan Hotel Indonesia pada tahun 1962 dengan 14 lantai dan 427 kamar yang kala itu merupakan bangunan tertinggi di Indonesia.

Sejalan dengan berkembangnya bisnis dan semakin kokohnya kondisi keuangan, maka PT. Pembangunan Perumahan (Persero) melakukan persiapan transformasi dimana pada tahun 2009 PT. Pembangunan Perumahan (Persero) akan melaksanakan program Penawaran Umum Perdana Saham kepada masyarakat (Initial Public Offering/IPO). Dimana pelaksanaan program IPO PT. Pembangunan Perumahan (Persero) telah mendapatkan persetujuan dari Pemerintah Republik Indonesia sesuai dengan Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 76 tahun 2009 tentang Perubahan Struktur Kepemilikan Saham Negara melalui Penerbitan dan Penjualan Saham Baru pada Perusahaan Perseroan (Persero) PT Pembangunan Perumahan tanggal 28 Desember 2009. Dengan telah dikeluarkannya Peraturan Pemerintah tentang Perubahan Struktur Kepemilikan Saham Negara pada tahun 2009 tersebut, maka pada tanggal 9 Februari 2010 PT. Pembangunan Perumahan (Persero) telah memenuhi persyaratan pencatatan pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Terhitung sejak tanggal tersebut Saham PT. Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk tercatat dan dapat diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kode saham Perseroan di bursa adalah PTPP.

3. Gambaran Umum PT. WIJAYA KARYA (Persero) TBK.

PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA) didirikan tanggal 29 Maret 1961 dengan nama Perusahaan Negara/PN "Widjaja Karja" dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1961. Pemegang saham pengendali Wijaya Karya (Persero) Tbk adalah Pemerintah Republik Indonesia, dengan memiliki 1 Saham Preferen (Saham Seri A Dwiwarna) dan 65,05% di saham Seri B. WIKA memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu Wijaya Karya Beton Tbk (WIKA Beton) (WTON). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, maksud dan tujuan WIKA adalah berusaha dalam bidang industri konstruksi, industri pabrikasi, industri konversi, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, energi terbarukan dan energi konversi, perdagangan, engineering procurement, construction,

pengelolaan kawasan, layanan peningkatan kemampuan di bidang jasa konstruksi, teknologi informasi jasa engineering dan perencanaan. Pada tanggal 11 Oktober 2007, WIKA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham WIKA (IPO) kepada masyarakat atas 1.846.154.000 lembar saham seri B baru, dengan nilai nominal Rp100,- per saham dan harga penawaran Rp420,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 29 Oktober 2007.

4. Gambaran Umum PT.Waskita Karya (Persero) TBK.

PT. Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT) didirikan dengan nama Perusahaan Negara Waskita Karya tanggal 01 Januari 1961 dari perusahaan asing bernama “Volker Aanemings Maatschappij NV” yang dinasionalisasi Pemerintah. Pemegang saham mayoritas Waskita Karya (Persero) Tbk adalah Negara Republik Indonesia, dengan persentase kepemilikan sebesar 66,04%. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Waskita Karya adalah turut melaksanakan dan menunjang kebijakan dan program Pemerintah dibidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya, khususnya industri konstruksi, industri pabrikasi, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, perdagangan, pengelolaan kawasan, layanan jasa peningkatan kemampuan di bidang jasa konstruksi, teknologi informasi serta kepariwisataan dan pengembang. Saat ini, kegiatan usaha yang dijalankan Waskita Karya adalah pelaksanaan konstruksi dan pekerjaan terintegrasi Engineering, Procurement and Construction (EPC). Waskita memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu Waskita Beton Precast Tbk (WSBP). Pada tanggal 10 Desember 2012, WSKT memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham WSKT (IPO) kepada masyarakat sebanyak 3.082.315.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp380,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 19 Desember 2012.

4.2 Hasil penelitian

4.2.1 Proses Seleksi Sampel

Dengan menggunakan metode purposive sampling dalam proses pengambilan sampel, dimana sampel yang terpilih berdasarkan pada kriteria-kriteria tertentu yang ditetapkan sesuai dengan tujuan penelitian, maka diperoleh sampel penelitian laporan Keuangan Periode tahunan, pengamatan dalam penelitian ini adalah 11 (sebelas) tahun, menggunakan data dari laporan keuangan Bank BUMN periode 2010 sampai dengan 2020, dengan demikian total sampel yang diperoleh berjumlah 44 sampel.

Laporan keuangan tersebut dianalisis untuk menghasilkan rasio keuangan yang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Dalam bab ini akan di sajikan hasil dari analisis data berdasarkan pengamatan sejumlah variabel yang dipakai dalam analisis regresi linier. Variabel Dependennya adalah Nilai Perusahaan (Y). Variabel independen yang digunakan dalam analisis ini sebanyak 3 (tiga) variabel, yaitu Debt to Equity Ratio (DER), Quick Ratio (QR), Good Corporate Ratio (GCG).

4.2.2 Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan data Annual Perusahaan BUMN Sektor Konstruksi Periode 2010 sampai dengan 2020. Sampel yang di gunakan 44 sampel. Dan dianalisis dengan menggunakan Analisis Regresi Linie Bergan Dalam bab ini akan di sajikan hasih dari analisis data berdasarkan pengamatan sejumlah variable yang dipakai dalam analisis regresi linier bergadang.

Sesuai dengan data yang diperoleh dari *Annual Report* masing-masing Perusahaan BUMN Sektor Konstruksi, diperoleh data sebagai berikut.

Tabel 4.1
Analisis Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Std Deviation
PBV	44	1.120.000	3.920.000	3.150.455	0.577118
DER	44	0.690000	3.980.000	2.630.682	0.915666
QR	44	0.040000	0.980000	0.400000	0.221517
GCG	44	8.019.000	9.296.000	8.781.364	3.788.367

Sumber: Data diolah eviews 9

Berdasarkan tabel 4.1 diatas diketahui bahwa observation mempunyai jumlah 44 yang berarti jumlah N= 44 selama 11 periode yang terdiri dari variabel PBV, DER, QR, dan GCG. Nilai rata-rata PBV dari tahun 2010-2020 sebesar 3.150.455. Untuk Nilai rata-rata DER sebesar 2.630.682. Untuk Nilai rata-rata QR sebesar 0.400000 Dan untuk nilai rata-rata GCG sebesar 8.781.364.

Nilai Maksimum dan Minimum dari setiap variabel menunjukkan nilai tertinggi dan terendah selama tahun 2010-2020. Nilai Maksimum PBV adalah sebesar 3.920.000. Nilai Maksimum DER adalah sebesar 3.980.000. Nilai Maksimum QR adalah sebesar 0.980000. Nilai Dan Maksimum GCG adalah sebesar 9.296.000.

Sedangkan Nilai Minimum Nilai Maksimum PBV adalah sebesar 1.120.000. Nilai Minimum DER adalah sebesar 0.690000. Nilai Minimum QR adalah sebesar 0.040000. Dan Nilai Minimum GCG adalah sebesar 8.019.000.

4.2.3 Hasil Uji Pemilihan Model

Sebelum melakukan analisis regresi data panel, maka terlebih dahulu harus menentukan model yang cocok digunakan untuk regresi data panel sebagai berikut:

Uji Chow:

Uji Chow digunakan untuk menentukan efek individu dalam model estimasi regresi panel, apakah model diestimasi menggunakan *Common Effect* atau *Fixed Effect*. Hipotesisnya adalah sebagai berikut:

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Kriteria pengujian menyatakan jika hasil F_{hitung} lebih besar ($>$) dari F_{tabel} maka H_0 ditolak, berarti model yang paling tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model*. Jika F_{hitung} lebih kecil ($<$) dari F_{tabel} maka H_0 diterima dan model yang digunakan adalah *Common Effect Model*. Hasil pengujian efek model menggunakan uji Chow dapat dilihat melalui Tabel 4.2 berikut.

Tabel 4.2
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: UJI_CHOW
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	11.418435	(3,37)	0.0000
Cross-section Chi-square	28.835460	3	0.0000

Sumber: Data diolah views 9

Hasil dari uji chow pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross section* adalah 0,0000 atau $< 0,05$, maka H_0 ditolak. Oleh karena itu model yang dipilih adalah *fixed effect model*.

Uji Hausman:

Uji Hausman digunakan untuk memilih apakah model *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model* yang lebih baik dari metode *Common Effect Model*. Hasil uji Hausman pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3
Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: UJI_HAUSMAN
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	34.255304	3	0.0000

Sumber: Data diolah eviews 9

Berdasarkan hasil yang tertera pada Tabel 4.3, diperoleh nilai probabilitas pada uji Hausman adalah sebesar 0.0000. Hal tersebut membuktikan bahwa nilai probabilitas < tingkat signifikansi ($\alpha=0,05$). Sehingga model estimasi regresi data panel berdasarkan uji Hausman adalah *Fixed Effect Model*.

Berdasarkan kedua pengujian, yaitu uji Chow dan uji Hausman, model yang tepat untuk pengaruh Struktur Modal (DER), Likuiditas (QR), dan Good Corporate Governance (GCG) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) adalah *Fixed Effect Model*. Dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini *Fixed Effect Model* lebih cocok digunakan daripada model lainnya, sehingga tidak perlu dilakukan pengujian statistik selanjutnya (Uji Lagrange Multiplier).

4.3 Analisis Data :

Pada analisis regresi linier berikut ini, penulis melakukan pengolahan data dengan memasukkan data-data diatas untuk selanjutnya dilakukan analisis menggunakan program eviews versi 9, dengan hasil sebagai berikut:

Gambar 4.6
Analisi Regresi Linear

Dependent Variable: Nilai Perusahaan
Method: Panel Least Squares
Date: 03/15/22 Time: 11:33
Sample: 2010 2020
Periods included: 11
Cross-sections included: 4
Total panel (balanced) observations: 44

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-7.676593	1.640297	-4.680003	0.0000
DER	0.362073	0.134453	2.692923	0.0106
QR	0.557348	0.310321	1.796035	0.0107
GCG	0.001150	0.000213	5.406382	0.0000

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.794622	Mean dependent var	3.150455
Adjusted R-squared	0.761317	S.D. dependent var	0.577118
S.E. of regression	0.281952	Akaike info criterion	0.450750
Sum squared resid	2.941385	Schwarz criterion	0.734598
Log likelihood	-2.916493	Hannan-Quinn criter.	0.556014
F-statistic	23.85923	Durbin-Watson stat	1.234401
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah Eviews 9

Dari hasil analisis koefisien regresi menunjukkan bahwa nilai konstanta adalah sebesar -7.676593, nilai koefisien regresi DER sebesar 0.362073 nilai koefisien regresi QR sebesar 0.557348 dan nilai koefisien regresi GCG sebesar 0.001150. Dengan demikian persamaan regresi linearnya adalah sebagai berikut,

$$Y = -7.676593 + 0.362073 (X_1) + 0.557348 (X_2) + 0.001150 (X_3) + e_i$$

Berdasarkan persamaan regresi data *time series* diatas dapat diambil kesimpulan bahwa variabel dependen (Nilai Perusahaan) akan mengalami kenaikan sebesar -7.676593 dipengaruhi oleh ketiga variabel independen diatas, hal ini berarti bahwa variabel independen yang menjadi objek penelitian sangat berpengaruh.

Struktur Modal (DER) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan namun sedikit kemungkinan dengan nilai 0.362073 dan bertanda positif, artinya setiap kenaikan 1 satuan *Debt to Equity Ratio* akan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan sebesar 0.362073. Hasil estimasi sesuai dengan hipotesisnya yang menyatakan signifikan dan positif. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio*, berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan BUMN sektor Konstruksi.

Quick Ratio (QR) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan namun sedikit kemungkinan dengan nilai 0.557348 . dan bertanda positif, artinya setiap kenaikan 1 satuan CR akan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan sebesar 0.557348 hasil estimasi ini sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa Quick Ratio memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap Nilai Perusahaan BUMN sektor Konstruksi.

Good Corporate Governace (GCG) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai 0.001150 dan bertanda positif, artinya setiap kenaikan 1 satuan GCG akan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan sebesar 0.001150. hasil estimasi ini sesuai dengan hipotesis yang menyatakan signifikan dan positif GCG berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan BUMN sektor Konstruksi.

4.3.1 Uji Regresi Simultan (Uji F) :

Uji F digunakan untuk menguji apakah variabel-variabel independent yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Untuk mengetahui hubungan antara variabel independent secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen, jika nilai Prob F lebih kecil dari 0,05 berarti variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

Hasil perhitungan yang didapat adalah probabilitas $0.000000 < 0,05$ (lebih kecil) yang berarti positif dan signifikan, menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal (DER), Likuiditas (QR), *Good Corporate Governance* (GCG), selama 11 tahun secara simultan mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan BUMN Sektor Konstruksi.

4.3.2 Uji Regresi Parsial (Uji T):

Uji-t bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independent yang terdiri dari DER, QR dan GCG terhadap Nilai Perusahaan secara parsial. Untuk menentukan hasil dari

probabilitas (α) dengan taraf signifikanyang ditolelir sebesar $\alpha=5\%$ (0.05) akan dijadikan dasar untuk pengambilan keputusan dalam uji hipotesis penelitian. Berdasarkan gambar 4.2 diatas maka uji t (secara parsial) antara.

1. Struktur Modal (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai t-statistic sebesar 2.692923 dan nilai probabilitasnya sebesar 0.0106 . Hasil penelitian ini menyatakan secara parsial *Debt to Equity Ratio* (DER) Hasil penelitian ini menyatakan secara parsial rasio DER berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan BUMN Sektor Konstruksi. Maka berdasarkan hasil diatas dapat dikatakan bahwa H1 diterima.

2. Likuiditas (QR)

Likuiditas (QR) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai t-statistic sebesar 1.796035 dan nilai probabilitasnya sebesar 0.0107 . Hasil penelitian ini menyatakan secara parsial Likuiditas (QR) berpengaruh signifikan Positif terhadap Nilai Perusahaan BUMN Sektor Konstruksi.. Maka berdasarkan hasil diatas dapatdikatakan bahwa H2 diterima.

3. Good Corporate Governance (GCG)

Good Corporate Governance (GCG) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai t-statistic sebesar 5.406382 dan nilai probabilitasnya sebesar 0.0000. Dari hasil penelitian ini menyatakan secara parsial rasio GCG berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan BUMN Sektor Konstruksi. Maka berdasarkan hasil diatas dapat dikatakan bahwa H3 diterima.

4.3.3 Analisa Koefisien Determinasi (R²):

Pengujian koefisien determinasi R² digunakan untuk mengukur kemampuan model untuk menjelaskan hubungan antara variabel independent dan variabel dependen, nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu ($0 \leq R^2 \leq 1$), yang dimiliki oleh R² dapat diatasi dengan Adjusted R², Semakin besar nilai Adjusted R² dapat diatasi dengan Adjusted R², semakin besar nilai Adjusted R² semakin baik pula modelnya (Wing Wahyu Winarno, 2015).

Nilai R Adjusted Square adalah 0.761317 Angka R Adjusted Square disebut juga sebagai koefisien determinasi Besarnya angka koefisien determinasi adalah $0.761317 \times 100\% = 76,13\%$. Angka 76,13% menunjukkan bahwa kontribusi pengaruh Struktur Modal (DER), Likuiditas (QR) dan *Good Corporate Governance* (GCG), terhadap Nilai Perusahaan Konstruksi BUMN sebesar 76,13%. Sedangkan sisanya sebesar 23,87% merupakan pengaruh dari faktor lain diluar penelitian termasuk jenis akun dan rasio lain.

PUSTAKA:

- Al-Nasser, N.M. (2014). The impact of financial analysis in maximizing the firm's value a case study on the Jordanian industrial companies. *International Journal of Managerial Studies and Research*. 2(6), 1-9. <https://www.arcjournals.org/pdfs/ijmsr/v2-i6/1.pdf>
- Aggarwal, D. & Padhan, P. C., (2017). *Impact of Capital Structure on Firm Value: Evidence from Indian Hospitality Industry*. *Theoretical Economics Letters*, Volym 7, pp. 982-1000
- Anoraga, P. 2008. *Psikologi Kerja*. Jakarta : Rineka Cipta.
- Arthur J. Keown. (2010). *Basic Financial Management, Diterjemahkan oleh Chaerul D. Djakman, 2010, Edisi 10, Buku 2*, Jakarta: Salemba Empat.
- Awais, M., Iqbal, W., Iqbal, T., & hursheed, A. (2016). Impact of capital structure on the firm performance: Comprehensive study of Karachi Stock Exchange. *Science International*, 8(1), 501-507. Retrieved from <http://www.sci-int.com/pdf/636327989680299085.-30-12-15.pdf>
- Baker, H. and Martin, G. (2011), *Capital Structure and Corporate Financing Decisions: Theory, Evidence, and Practice*, John Wiley and Sons.

- Chaidir. (2015). Pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor transportasi yang tercatat di bursa efek Indonesia periode 2012-2014. *Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi*.1(2).p.201-217. <https://journal.unpak.ac.id/index.php/jimfe/article/view/557>
- Cheng, M.-C., & Tzeng, Z.-C. (2011). The effect of leverage on firm value and how the firm financial quality influences on this effect. *World Journal of Management*, 3(2), p.30–53.
- Cuong, NT, & Canh, NT (2012). The effect of capital structure on firm value for Vietnam's seafood processing enterprises. *International Research Journal of Finance and Economics*, 89(89), 221–233.
- Dang, HN, Vu, VTT, Ngo, XT, & Hoang, HTV (2019). Study the impact of growth, firm size, capital structure, and profitability on enterprise value: Evidence of enterprises in Vietnam. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 30(1), 144–160.
- Dhani, I., & Utama, S. A. (2017). *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, 2(1), 135-148.
- Eko Edy Susanto, Anita De Grave, Bambang Prihananto (2021), Analysis Of The Effect Of Financial Performance On Company Value With Corporate Social Responsibility And Good Corporate Governance Moderation, *International Journal of Entrepreneurship and Business Development* , Volume 04 Number 04, p. 462-470.
- Evi Dwi Kartikasari; Agung Hermantono dan Annita Mahmudah (2019), Good Corporate Governance, Dividend, Leverage, and Firm Value, *International Research Journal of Business Studies* | vol. XII no. 03, p. 301 – 311.
- Fahmi, I. (2006). *Analisis Investasi (Dalam Perspektif Ekonomi dan Politik)*, Bandung : Refika Aditama.
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The effect of liquidity, leverage, and profitability on corporate value: Empirical evidence from Indonesia. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423-431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>
- Hasanudin (2022), The Impact of the Price Earnings Ratio (PER), the Debt to Equity Ratio (DER), and the Dividend Payout Ratio (DPR) on the Price Book Value (PBV) of Trading Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2015 to 2019, *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)* Volume 5, No 1, Page: 4395-4404
- Hirdinis M (2019), Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability, *International Journal of Economics and Business Administration* Volume VII, Issue 1, p. 174-191.
- Husnan, Suad., Enny Pudjiastuti, 2006. *Dasar – dasar Manajemen Keuangan*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Husnan, S. (2007). *Manajemen keuangan*. UPP AMP YKPN
- Lasminar Sihombing, Widia Astuty, Irfan (2021), Effect of Capital Structure, Firm Size and Leverage on Firm Value with Profitability as an Intervening Variable in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange, *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)* ,Volume 4, No 3, August 2021, Page: 6585-6591
- Lutfi Auliarahman, Razana Juhaida Johari, Abdulazeez Adewuyi Abdurraheem, D. Agus Harjito (2021), Financial performance and corporate values: Case in Jakarta Islamic Index, *Asian Journal of Islamic Management (AJIM)*, Vol. 3, Issue 2, p. 137-152.
- Mahrani, M., & Soewarno, N. (2018). The effect of good corporate governance mechanism and corporate social responsibility on financial performance with earnings management as mediating variable. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(1), 41–60. <https://doi.org/10.1108/AJAR-06-2018-0008>
- Manullang (2008), *Dasar-Dasar Manajemen*, Yogyakarta: Ghalia Indonesia (GI)

- Manoppo, H., & Arie, F. V. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 4(2).
- Ningsih, S., & Sari, S. P. (2019). Analysis of the effect of liquidity ratios, solvability ratios and profitability ratios on corporate value in go public companies in the automotive and component sectors. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research*, 3(4). 351-359. <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/IJEJAR/article/view/752>
- Reschiwati, R., Syahdina, A., & Handayani, S. (2019). Effect of liquidity, profitability, and size of companies on corporate value. *Utopía y Praxis Latinoamericana*, 25(6), 325-332. <https://www.redalyc.org/journal/279/27964115031/html/>
- Sudana, I Made (2009). *Manajemen Keuangan :Teori dan Praktek*. Surabaya : Airlangga University.
- Sugiarto, M. (2011), Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Utang Sebagai Intervening. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, (3) 1: 1-25.
- Sutrisno. (2016), Capital structure determinants and their impact on firm value: Evidence from Indonesia. *Economics Word July-Aug*, 4(4).
- Syahyunan. (2015), *Manajemen Keuangan 1*. Medan: USU press
- Uzliawati, L., Nofianti, N., & Ratnasari, D. P. (2016). Struktur modal, investment opportunity set, likuiditas, dan nilai perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 20(2), 195–203
- Wu, S. (2019). Debt financing structure, ownership concentration and firm performance: a comparison of the listed state-owned and non-state owned CMNEs. *Journal of Chinese Economic and Business Studies*, 17(2), 147-168. <https://doi.org/10.1080/14765284.2019.1615243>
- Vo, V. X., & Ellis, C. 2017. An empirical investigation of capital structure and firm value in Vietnam. *Finance Research Letters*, 22(August), 90-94. <https://doi.org/101016/j.frl.2016.10.014>.
- Buku :
- Abdul Halim. (2007). *Akuntansi Sektor Publik Akuntansi keuangan daerah*”, Edisi Revisi, Jakarta, Salemba Empat
- Aggarwal, D. & Padhan, P. C., 2017. *Impact of Capital Structure on Firm Value: Evidence from Indian Hospitality Industry. Theoretical Economics Letters*, Volym 7, pp. 982-1000
- Agus D. Harjito, Martono. (2002). *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Ekonosia.
- Agus Sartono, 2001, “*Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*”, Edisi Empat, BPFE; Yogyakarta.
- Anoraga, P. 2008. *Psikologi Kerja*. Jakarta : Rineka Cipta.
- Arthur J. Keown. (2010). *Basic Financial Management, Diterjemahkan oleh Chaerul D. Djakman, 2010, Edisi 10, Buku 2*, Jakarta: Salemba Empat.
- Cicik Ratnasih. (2014). *Jurnal Manajemen FE-UB 1 (002)*, 69-99, Jakarta.
- Dhani, I., & Utama, S. A. (2017). *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, 2(1), 135-148.
- Elkington, John. 1997. *Cannibals with forks, the triple bottom line of twentieth century business*, dalam Teguh Sri Pembudi. 2005. *CSR. Sebuah Keharusan dalam Investasi Sosial*. Jakarta: Pusat Penyuluhan Sosial (PUSSENSOS) Departemen Sosial RI. La Tofi Enterprise.

- Fahmi, I. (2006). *Analisis Investasi (Dalam Perspektif Ekonomi dan Politik)*, Bandung : Refika Aditama.
- Hermuningsih, Sri. 2014. “Pengaruh Profitabilitas, Size terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening”. *Jurnal Siasat Bisnis*, 16(2)
- Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan. Edisi 1*. Yogyakarta: Center For Academic Publishing Services.
- Husnan, Suad., Enny Pudjiastuti, 2006. *Dasar – dasar Manajemen Keuangan. UPP AMP YKPN*. Yogyakarta.
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Kieso, Donald E., Jerry J. Weygandt., & Terry D. Warfield. (2011). *Intermediate Accounting IFRS Edition. Volume Pertama*. United States of America: John Wiley & Sons. Hal-7.
- Manullang, 2008, *Dasar-Dasar Manajemen*, Yogyakarta: Ghalia Indonesia (GI)
- Nurhayati, M. (2013). *Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. Jurnal Keuangan dan Bisnis*, Vol. 5, No. 2.
- Saidi. 2004. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ 1997-2002. Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, vol. 11 no. 1, hal. 44-58.
- Sudana, I Made. 2009. *Manajemen Keuangan :Teori dan Praktek*. Surabaya : Airlangga University.
- Supranto, J. 2001. *Statistik Teori dan Aplikasi*. Edisi ke – 6. Jakarta: Erlangga.
- Syahyunan. (2015). *Manajemen Keuangan 1*. Medan: USU press
- Wahyu Murti. 2016. *Metodologi Penelitian Manajemen dan ASkuntansi*, Jakarta: Cinty Press