

## Indikator Kinerja Keuangan yang Memengaruhi Nilai Perusahaan pada Subsektor Konstruksi dan Bangunan

Ajeng Septa Ningsih<sup>1\*</sup>, Lihan Rini Puspo Wijaya<sup>2</sup> Endang Asliana<sup>3</sup>

<sup>1-3</sup> Politeknik Negeri Lampung, Indonesia

\*Penulis korespondensi: [ajengseptaningsih09@gmail.com](mailto:ajengseptaningsih09@gmail.com)<sup>1</sup>

**Abstract.** This research is an empirical study that aims to examine the influence of a number of financial indicators on company value in the construction and building subsectors listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2019–2023 period. The indicators analyzed include profitability, free cash flow (FCF), and leverage. This study uses a purposive sampling approach involving 9 issuers and produces 45 observation data. The analysis method used is multiple linear regression to test the relationship between independent variables and company value as measured by Price to Book Value (PBV). The results of the study show that the performance of Return on Assets (ROA) as well as the Debt to Asset Ratio (DAR) and Debt to Equity Ratio (DER) ratios have a significant effect on increasing the company's value. In contrast, other indicators such as Net Profit Margin (NPM), Free Cash Flow (FCF), and Long-Term Debt to Equity Ratio (LTDtER) did not show a significant influence. These findings indicate that investors prioritize capital utilization efficiency and sound funding structures in assessing the value of a company, compared to free cash flow or net profit margins. This research provides important implications for company management and investors in formulating financial strategies that are oriented towards increasing the company's value in a sustainable manner.

**Keywords:** Company Value; Construction Subsector; Free cash flow; Leverage; Profitability

**Abstrak.** Penelitian ini merupakan kajian empiris yang bertujuan untuk menelaah pengaruh sejumlah indikator keuangan terhadap nilai perusahaan pada subsektor konstruksi dan bangunan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023. Indikator yang dianalisis meliputi profitabilitas, free cash flow (FCF), dan leverage. Penelitian ini menggunakan pendekatan purposive sampling dengan melibatkan 9 emiten dan menghasilkan 45 data observasi. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda untuk menguji hubungan antara variabel independen dan nilai perusahaan yang diukur dengan Price to Book Value (PBV). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja Return on Assets (ROA) serta rasio Debt to Asset Ratio (DAR) dan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, indikator lain seperti Net Profit Margin (NPM), Free Cash Flow (FCF), dan Long-Term Debt to Equity Ratio (LTDtER) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor lebih memprioritaskan efisiensi penggunaan modal dan struktur pendanaan yang sehat dalam menilai nilai perusahaan, dibandingkan dengan arus kas bebas atau margin laba bersih. Penelitian ini memberikan implikasi penting bagi manajemen perusahaan dan investor dalam merumuskan strategi keuangan yang berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

**Kata kunci:** Free Cashflow; Indikator Keuangan; Leverage Perusahaan; Nilai Perusahaan; Profitabilitas Emiten

### 1. LATAR BELAKANG

Nilai perusahaan berfungsi sebagai ukuran krusial yang merepresentasikan kinerja keuangan sekaligus prospek pertumbuhan jangka panjang suatu entitas bisnis, yang menjadi acuan bagi pemodal dalam menetapkan tindakan investasi. Di subsektor konstruksi dan bangunan, nilai perusahaan memiliki relevansi yang besar karena sektor ini berperan penting dalam pembangunan infrastruktur dan perekonomian nasional. Namun, dalam kurun waktu 2019 hingga 2023 cukup banyak perusahaan subsektor konstruksi Indonesia menghadapi penurunan kinerja keuangan. Fenomena ini, ditandai oleh penurunan laba dan ketidakstabilan

harga saham, secara langsung berakibat pada melemahnya nilai perusahaan, sehingga mengakibatkan penurunan nilai perusahaan.

Salah satu metode pengukuran nilai perusahaan adalah melalui rasio *Price to Book Value* (PBV). Alat ukur ini pada dasarnya mengukur harga jual pasar saham perusahaan terhadap nilai buku per lembar saham. Dengan memanfaatkan rasio ini, investor dapat mengevaluasi apakah harga suatu saham tengah diperdagangkan di bawah nilai wajar (*undervalued*) atau justru di atas nilai wajar (*overvalued*), sehingga menjadi indikator prospek perusahaan (Hanggardika, 2022). Berbagai faktor diduga memengaruhi nilai perusahaan, antara lain profitabilitas yang menunjukkan kemampuan menghasilkan laba, *free cash flow* yang menggambarkan ketersediaan kas untuk investasi dan pembayaran dividen, serta *leverage* yang mencerminkan struktur pendanaan perusahaan. Namun, hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan inkonsistensi. Beberapa studi menemukan bahwa profitabilitas, *free cash flow*, dan *leverage* mempunyai pengaruh atas nilai perusahaan, sementara kajian lain menyatakan sebaliknya.

Emiten subsektor konstruksi dan bangunan menjadi penting karena sektor ini berperan besar dalam pembangunan nasional dan berkontribusi signifikan terhadap perekonomian Indonesia. Data BPS (2025) mencatat sektor konstruksi tumbuh sebesar 10,43% pada tahun 2024, namun kinerja saham perusahaan konstruksi mengalami tekanan akibat tingginya beban dan penurunan laba (PwC Indonesia, 2023). Fenomena ini menandakan adanya kesenjangan penelitian yang perlu dikaji ulang, khususnya di subsektor konstruksi dan bangunan yang tengah menghadapi tantangan besar dalam hal pendanaan, pengelolaan utang, serta efisiensi operasional.

Berdasarkan masalah yang diidentifikasi di atas, kajian ini bertujuan untuk menguji secara empiris dampak dari profitabilitas, *free cash flow*, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan di BEI tahun 2019-2023.

## 2. KAJIAN TEORITIS

### *Signalling Theory*

Teori sinyal diusulkan oleh Spence pada tahun (1973) yang bergaumen bahwa kondisi informasi yang dikeluarkan manajemen kepada investor berfungsi sebagai sinyal penting dalam pengambilan keputusan. Sinyal positif, seperti kenaikan harga saham dan alokasi investasi signifikan, meningkatkan persepsi investor terhadap prospek perusahaan, sedangkan sinyal negatif, seperti tingginya risiko bisnis, dapat menurunkan minat investor.

## Nilai Perusahaan

Menurut Alamasyah (2019) nilai perusahaan mencerminkan anggapan pemberi dana mengenai pencapaian perusahaan, yang umumnya ditunjukkan melalui harga saham. Peningkatan saham mengindikasikan naiknya nilai perusahaan, sejalan dengan teori perusahaan (*theory of the firm*) yang menekankan tujuan pokok bisnis, yakni mengupayakan secara maksimal kesejahteraan pemegang saham melalui pertumbuhan nilai saham. Menurut Kasmir (2019), peningkatan laba sebagai wujud kesejahteraan pemegang saham tercermin dari naiknya nilai pasar, sebab kenaikan harga saham berhubungan langsung dengan peningkatan hasil usaha yang diterima oleh pemilik saham. Pada dasarnya, semakin besar harga saham, semakin besar pula kemakmuran yang dihasilkan.

## Laporan Keuangan

Laporan keuangan berperan sebagai media utama dalam mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Informasi yang dihasilkannya menjadi landasan bagi investor maupun manajemen dalam menilai efektivitas kebijakan serta prospek usaha di masa depan. Dengan demikian, laporan keuangan berfungsi sebagai fondasi utama dalam proses pengambilan keputusan investasi.

## Profitabilitas

Profitabilitas merepresentasikan kompetensi suatu entitas dalam menciptakan keuntungan yang dicapai melalui optimalisasi seluruh potensi dan aset perusahaan (Kasmir, 2019). Sebagai sebuah indikator kunci, rasio profitabilitas berfungsi untuk mengevaluasi efisinesi manajemen dalam mengoperasikan aset, modal, dan pendapatan. Tingkat profitabilitas yang tinggi mengindikasikan kinerja operasional yang optimal, yang pada gilirannya memberikan isyarat positif kepada investor tentang peluang pertumbuhan perusahaan di periode berikutnya (Delariani, 2020). Dalam studi ini, tingkat profitabilitas diprosikan menggunakan tiga ukuran, yaitu ROA, ROE, dan NPM.

## Free Cash Flow

Yulianti (2024) mendefinisikan *free cash flow* sebagai aliran kas bebas yang dialokasikan setelah perusahaan menginvestasikan dana pada modal kerja dan aset tetap yang esensial bagi kelanjutan operasinya. Sisa kas yang bersifat fleksibel ini kemudian dapat dimanfaatkan secara diskresioner untuk berbagai keputusan strategis perusahaan, mulai dari aktivitas akuisisi, investasi pertumbuhan, pembayaran pokok utang, hingga distribusi dividen kepada pemilik saham. FCF dianggap sebagai ukuran yang lebih akurat dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan karena relatif lebih sulit dimanipulasi dibanding laba akuntansi (Oktavia & Kananto, 2020).

## Leverage

Menurut Kasmir (2019), leverage merepresentasikan sejauh mana perusahaan memanfaatkan dana pinjaman (utang) untuk membiayai aktivitya. Struktur pendanaan yang didominasi utang dapat memberikan peluang pertumbuhan apabila dikelola dengan baik, tetapi juga meningkatkan risiko keuangan apabila proporsinya terlalu tinggi (Jayanti & Iswara, 2023). Dalam penelitian ini, tingkat leverage akan diukur menggunakan tiga rasio utama, yaitu DAR, DER, dan LTDtER. Untuk memberikan gambaran yang komprehensif baik dari sisi keseluruhan utang maupun struktur utang jangka panjang.

## Hipotesis Penelitian

Berdasarkan tinjauan pustaka yang telah dilakukan, hipotesis yang sesuai dengan penelitian dirumuskan seperti berikut:

- a. Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan
  - 1) H1a: *Return on Assets* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
  - 2) H1b: *Return on Equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
  - 3) H1c: *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- b. *Free Cash Flow* terhadap Nilai Perusahaan
  - 1) H2: *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- c. *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan
  - 1) H3a: *Debt to Assets Ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
  - 2) H3b: *Debt to Equity ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
  - 3) H3c: *Long Term Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap nilai Perusahaan

## 3. METODE PENELITIAN

### Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini mencakup seluruh perusahaan di subsektor konstruksi dan bangunan yang tercatat di BEI selama periode pengamatan 2019-2023, yang berjumlah 29 perusahaan. Dengan teknik purposive sampling yang didasarkan pada kriteria pemilihan tertentu, dihasilkan sampel akhir sebanyak 9 perusahaan yang memenuhi persyaratan. Sehingga jumlah total observasi penelitian adalah 45 data selama lima tahun pengamatan. Pemilihan sampel didasarkan pada dua kriteria utama: (1) tersedianya laporan keuangan tahunan yang diaudit pada tanggal 31 desember setiap tahun selama periode penelitian, dan (2) perusahaan memperoleh laba bersih (tidak mengalami kerugian) sepanjang periode pengamatan 2019-2023.

## Jenis dan Metode Pengumpulan Data

Studi ini mengadopsi pendekatan kuantitatif khususnya laporan keuangan tahunan perusahaan-perusahaan dalam subsektor konstruksi dan bangunan. Data tersebut diakses melalui sumber resmi, yaitu situs web perusahaan yang bersangkutan dan publikasi yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia. Informasi diperoleh melalui studi dokumentasi dengan cara menelusuri dan mengumpulkan laporan keuangan serta arsip pendukung lainnya yang terkait, yang kemudian dikaji untuk memperoleh data yang diperlukan guna keperluan analisis variabel.

## Operasional Variabel Penelitian

### *Variabel Dependen (Y)*

#### *Nilai Perusahaan*

Nilai perusahaan merepresentasikan keyakinan investor terhadap prospek masa depan, diprosikan dengan *price to book value* (PBV). Rasio yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai bukunya ini berfungsi sebagai indikator untuk mengidentifikasi kondisi undervalued atau overvalued suatu saham (Hanggardika, 2022). Rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

### *Variabel Independen (X)*

#### *Return on Assets*

ROA mengukur efektivitas pemanfaatan jumlah aset untuk memperoleh laba, di mana nilai yang tinggi mencerminkan kinerja positif aset yang lebih baik. Rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

#### *Return on Equity*

ROE mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan modal pemegang saham untuk menghasilkan laba, sehingga menunjukkan seberapa efektif modal sendiri digunakan untuk menciptakan profitabilitas. Rumus:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### *Net Profit Margin*

NPM mengukur proporsi laba bersih yang didapat melalui total penjualan. Pengukuran ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengendalikan biaya dan menghasilkan laba bersih. Rumus:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

### *Free Cash Flow*

Arus kas bebas adalah sisa uang tunai setelah perusahaan memenuhi kebutuhan operasional, investasi, dan modal kerja. Angka ini menunjukkan kapasitas internal perusahaan untuk mendanai alokasi strategis seperti pembayaran dividen, pelunasan utang, dan ekspansi (Ross dkk., 2010). Rumus:

$$\text{FCF} = \frac{\text{AKO} - \text{PM} - \text{MKB}}{\text{Total Aset}}$$

Keterangan:

- FCF : *Free cash flow*
- AKO : Aliran kas operasi
- PM : Pengeluaran modal perusahaan
- MKB : Modal kerja bersih (aset lancar - kewajiban lancar)

### *Debt to Assets Ratio*

DAR menghitung skala pendanaan aset perusahaan yang berasal dari utangrisiko finansial perusahaan dapat meningkat karena rasio yang tinggi menggambarkan ketergantungan yang tinggi pada modal eksternal. Rumus:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

### *Debt to Equity Ratio*

DER mengukur penggunaan utang dengan ekuitas dalam struktur modal. Nilai ini merefleksikan tingkat leverage finansial dan ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan dari kreditur dibandingkan dengan pemegang saham. Rumus:

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

### *Long Term Debt to Equity Ratio*

LTDtER merupakan rasio yang menganalisis komposisi pendanaan jangka panjang dengan membandingkan utang terhadap ekuitas, sekaligus menjadi indikator bagi stabilitas struktur modal dan profil risiko perusahaan. Rumus:

$$\text{LTDTER} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### **Teknik Analisis Data**

#### **Analisis Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif didefinisikan sebagai teknik analisis yang bertujuan menyajikan gambaran sistematis dan numerik mengenai data yang terkumpul, di mana ruang lingkup penjelasannya terbatas pada sampel yang diteliti. Melalui teknik penyajian data secara tabular, grafis, dan numerik dengan memanfaatkan ukuran statistik deskriptif (seperti mean dan standar deviasi) serta nilai eskترم (maksimum dan minimum).

#### **Uji Asumsi Klasik**

##### ***Normalitas***

Uji normalitas berfungsi untuk memastikan bahwa data dari variabel terikat dan bebas dalam sebuah model regresi berdistribusi normal (Ghozali, 2018). Metode *One-Sample Kolmogrov-Smirnov* yang diterapkan dalam pengujian ini mensyaratkan nilai signifikansi (Exact. Sig) di atas 0,05 agar data dapat dinyatakan berdistribusi normal.

##### ***Multikolinearitas***

Fungsi utama uji multikolinearitas adalah memeriksa keberadaan korelasi yang kuat di antara para variabel bebas dalam model regresi (Ghozali, 2018). Deteksi pada studi ini menggunakan metode korelasi parsial dengan cara membandingkan nilai  $R^2$  model secara utuh terhadap nilai koefisien korelasi parsial tiap variabel independen (Gujarati, 2003).

##### ***Heteroskedastisitas***

Variasi residual dalam model regresi dapat diidentifikasi dengan menggunakan uji heteroskedastisitas (Ghozali, 2018). Deteksi ini dilakukan dengan dua metode yaitu analisis scatterplot dan uji glejser.

##### ***Autokorelasi***

Uji autokorelasi berfungsi untuk mendeteksi hubungan error periode  $t$  dengan error periode  $t-1$  dalam model regresi (Ghozali, 2018). Metode yang dipakai untuk pengujian ini yaitu Durbin-Watson (DW test).

### **Analisis Regresi Linear Berganda**

Dengan menggunakan analisis regresi, intensitas hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dapat dinilai (Ghozali, 2018). Kemampuan metode untuk menganalisis beberapa variabel independen menjadi pertimbangan dalam pemilihannya. Pada studi ini, analisis regresi menguji pengaruh profitabilitas, *free cash flow*, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan, menggunakan persamaan berikut.

$$Y = a + b_1X_{1a} + b_1X_{1b} + b_1X_{1c} + b_2X_2 + b_3X_{3a} + b_3X_{3b} + b_3X_{3c} + e$$

Y : Nilai Perusahaan

a : Konstanta

X<sub>1abc</sub> : Profitabilitas (ROA, ROE, NPM)

X<sub>2</sub> : *Free Cash Flow*

X<sub>3abc</sub> : *Leverage* (DAR, DER, LTDTER)

e : Tingkat Kesalahan Yang Timbul

### **Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) adalah ukuran seberapa baik variabel independen mampu menjelaskan perubahan yang disebabkan oleh variabel dependen (Ghozali, 2018). Semakin dekat nilai R<sup>2</sup> suatu model ke angka 1, semakin tinggi kebaikan model tersebut, begitu pula sebaliknya, nilai yang mendekati 0 mencerminkan rendahnya daya jelas model tersebut.

### **Uji Statistik t (Uji t)**

Uji t berfungsi untuk mengevaluasi keterkaitan tiap variabel independen (Ghozali, 2018). Keputusan signifikansi didasarkan pada dua pendekatan: perbandingan t-hitung terhadap t-tabel atau tingkat signifikansi (p-value). Suatu variabel dinyatakan memiliki pengaruh signifikan secara statistik apabila nilai t-hitung melebihi t-tabel atau p-value berada di bawah 0,05.

## **4. HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **Hasil Penelitian**

#### **Statistik Deskriptif**

Hasil analisis menggambarkan ringkasan mengenai distribusi bahan observasi yang tercakup dalam angka minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi setiap variabel. Ukuran-ukuran ini mengungkapkan sebaran data serta derajat heterosgenitas entitas sampel, yang disajikan secara lengkap dalam tabel berikut.

**Tabel 1.** Statistik Deskriptif.

| Descriptive Statistics |      |         |         |        |                |
|------------------------|------|---------|---------|--------|----------------|
|                        | N    | Minimum | Maximum | Mean   | Std. Deviation |
| ROA                    | 45   | .00     | .24     | .0533  | .05157         |
| ROE                    | 45   | .00     | .32     | .0949  | .06791         |
| NPM                    | 45   | .00     | .34     | .0856  | .08360         |
| FCF                    | 45   | -.64    | .12     | -.2358 | .18136         |
| DAR                    | 45   | .12     | .86     | .5171  | .20300         |
| DER                    | 45   | .14     | 6.05    | 1.5609 | 1.38171        |
| LTDTER                 | 45   | .02     | 1.08    | .2949  | .30553         |
| PBV                    | 45   | .07     | 2.47    | .9056  | .55606         |
| Valid<br>(listwise)    | N 45 |         |         |        |                |

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Pemeriksaan asumsi kenormalan dalam riset ini menerapkan metode uji Kolmogrov-Smirnov dengan pendekatan *exact*. Pemilihan pendekatan ini didasari oleh keakuratannya dalam menghitung nilai signifikansi, terutama untuk sampel berukuran kecil. Berdasarkan kriteria yang ditetapkan, residual dianggap berdistribusi normal jika nilai signifikansi (p-value) di atas 0,05.

**Tabel 2.** Uji Normalitas.

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test |                         |                   |
|------------------------------------|-------------------------|-------------------|
|                                    | Unstandardized Residual |                   |
| N                                  |                         | 45                |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup>   | Mean                    | .0000000          |
|                                    | Std. Deviation          | .36623464         |
| Most Extreme Differences           | Absolute                | .135              |
|                                    | Positive                | .135              |
|                                    | Negative                | -.118             |
| Test Statistic                     |                         | .135              |
| Asymp. Sig. (2-tailed)             |                         | .038 <sup>c</sup> |
| <b>Exact Sig. (2-tailed)</b>       |                         | <b>.351</b>       |
| Point Probability                  |                         | .000              |

Dengan signifikansi exact 0,351 ( $> 0,05$ ) seperti terlihat dalam Tabel 2. Maka hipotesis nol diterima. Ini mengindikasikan distribusi normal dalam model regresi residual.

#### Uji Multikolinearitas

Pemeriksaan multikolinearitas dimaksudkan untuk mengetahui kekuatan hubungan antarvariabel penjelas di dalam sebuah model regresi. Salah satu metodenya adalah menganalisis nilai toleransi, yang diperoleh dari korelasi parsial. Menurut Gujarati (2003), suatu model dinyatakan bebas multikolinearitas jika nilai korelasi parsialnya lebih rendah daripada nilai R-kuadrat.

**Tabel 3.** Uji R Square.

| Model Summary |                   |          |
|---------------|-------------------|----------|
| Model         | R                 | R Square |
| 1             | .752 <sup>a</sup> | .566     |

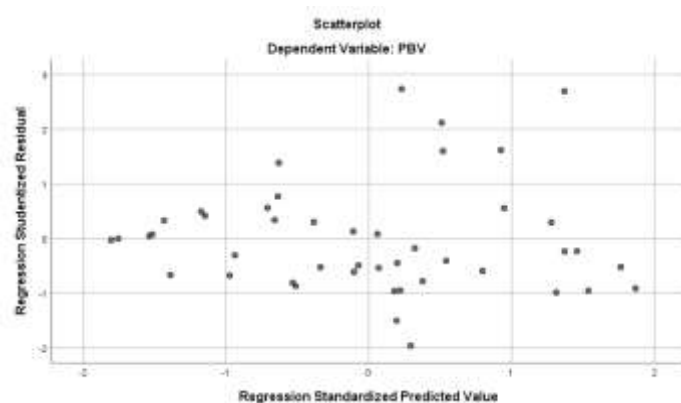
**Tabel 4.** Korelasi Parsial.

| Coefficients <sup>a</sup> |        |                         |
|---------------------------|--------|-------------------------|
| Model                     |        | Correlations<br>Partial |
| 1                         | ROA    | -.243                   |
|                           | ROE    | .394                    |
|                           | NPM    | .028                    |
|                           | FCF    | -.242                   |
|                           | DAR    | -.335                   |
|                           | DER    | .325                    |
|                           | LTDTER | -.056                   |

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai  $R^2$  (0,566) lebih kecil dari semua korelasi parsial variabel X. Dengan demikian, model regresi ini dipastikan tidak mengandung multikolinearitas.

#### **Uji Heteroskedastisitas**

Tujuan dari uji heteroskedastisitas adalah untuk menemukan apakah terindikasi ketidaksamaan varians residual pada model regresi. Analisis grafik dan statistik adalah dua prosedur yang dapat digunakan pada saat mengujinya. Dalam studi ini, metode yang digunakan yaitu scatterplot dan uji Glejser, dengan hasilnya sebagai berikut.



**Gambar 1.** Uji Scatterplot.

Terdapat pola acak dari sebaran nilai plot di atas dan bawah angka nol pada sumbu Y dalam grafik scatterplot. Sehingga mengindikasikan model bebas dari heteroskedastisitas. Temuan ini semakin diperjelas oleh hasil uji statistik Glejser yang disajikan pada tabel berikut.

**Tabel 5. Uji Glejser.**

| <b>Coefficients<sup>a</sup></b> |            |      |
|---------------------------------|------------|------|
| Model                           |            | Sig. |
| 1                               | (Constant) | .267 |
|                                 | ROA        | .083 |
|                                 | ROE        | .058 |
|                                 | NPM        | .476 |
|                                 | FCF        | .510 |
|                                 | DAR        | .504 |
|                                 | DER        | .907 |
|                                 | LTDTER     | .981 |

Hasil uji Glejser setiap variabel independen mendapatkan nilai signifikansi lebih dari 0,05. Oleh karena itu, berdasarkan hasil tersebut diperoleh bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

### **Autokorelasi**

Pemeriksaan autokorelasi dalam Tabel 6 memakai pendekatan Durbin-Watson (DW) guna menentukan keberadaan korelasi pada model regresi.

**Tabel 6. Uji Autokorelasi.**

| <b>Model Summary<sup>b</sup></b> |  |               |
|----------------------------------|--|---------------|
| Model                            |  | Durbin-Watson |
| 1                                |  | 1.714         |

Nilai Durbin-watson model adalah 1,714. Posisi yang berada di antara batas kritis 1,6662 dan 2,3338 menjadikan model regresi ini tidak mengandung autokorelasi.

### **Analisis Regresi Linier Berganda**

Metode analisis ini digunakan untuk melihat bagaimana satu variabel dependen dipengaruhi oleh beberapa variabel independen. Berikut disajikan hasil perhitungan yang diperoleh melalui pengolahan data melalui program SPSS.

**Tabel 7. Analisis Regresi Linier Berganda.**

| Model |            | Unstandardized Coefficients |
|-------|------------|-----------------------------|
|       |            | B                           |
| 1     | (Constant) | 1.401                       |
|       | ROA        | -10.046                     |
|       | ROE        | 9.199                       |
|       | NPM        | .366                        |
|       | FCF        | -.671                       |
|       | DAR        | -2.575                      |
|       | DER        | .225                        |
|       | LTDTER     | -.141                       |

Diperoleh formulasi seperti berikut.

$$Y = 1.401 - 10.046 X1_a + 9.199 X1_b + 0.366 X1_c - 0.671 X2 - 2.575 X3_a + 0.225 X3_b - 0.141 X3_c + e$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut didapat apabila konstanta memiliki nilai 1,401. Hal tersebut menunjukkan apabila seluruh variabel X mendapat angka nol, maka variabel Y akan menjadi 1,401. Nilai koefisien regresi menentukan arah hubungan, koefisien positif menunjukkan bahwa kenaikan X akan meningkatkan Y, sedangkan koefisien negatif menunjukkan bahwa kenaikan X justru akan menurunkan Y.

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien tersebut menjadi indikator bagi seberapa baik model regresi dapat menerangkan variasi yang terjadi pada variabel terikat.

**Tabel 8.** Koefisien Determinasi.

| Model Summary <sup>b</sup> |                   |                            |
|----------------------------|-------------------|----------------------------|
| Model                      | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1                          | .484              | .39938                     |

Berdasarkan hasil yang dihitung dengan *Adjusted R Square* adalah 0,484. Ini menunjukkan bahwa variasi sebesar 48,4% dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model. Variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model ini menyumbang 51,6% dari variasi tersebut.

### Pengujian Hipotesis

#### Uji t

Uji statistik t dengan tingkat signifikansi 0,05 ( $\alpha=5\%$ ) digunakan untuk menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

**Tabel 9.** Uji t.

| Coefficients <sup>a</sup> |            |        |      |
|---------------------------|------------|--------|------|
| Model                     |            | t      | Sig. |
| 1                         | (Constant) | 2.553  | .015 |
|                           | ROA        | -1.526 | .135 |
|                           | ROE        | 2.608  | .013 |
|                           | NPM        | .168   | .868 |
|                           | FCF        | -1.518 | .138 |
|                           | DAR        | -2.166 | .037 |
|                           | DER        | 2.091  | .043 |
|                           | LTDTER     | -.338  | .737 |

Tabel 9 memaparkan besaran pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

a. ROA tidak memengaruhi nilai perusahaan, hal ini ditunjukkan dari  $-1,526 < 2,02619$  dan

tingkat signifikansi  $0,135 > 0,05$ , sehingga H1a ditolak.

- b. ROE memengaruhi nilai perusahaan, hal ini ditunjukkan dari  $2,608 > 2,02619$  dan tingkat signifikansi  $0,013 < 0,05$ , sehingga H1b diterima.
- c. NPM tidak memengaruhi nilai perusahaan, hal ini ditunjukkan dari  $0,168 < 2,02619$  dan tingkat signifikansi  $0,868 > 0,05$ , sehingga H1c ditolak.
- d. FCF tidak memengaruhi nilai perusahaan, hal ini ditunjukkan dari  $-1,518 < 2,02619$  dan tingkat signifikansi  $0,138 > 0,05$ , sehingga H2 ditolak.
- e. DAR memengaruhi nilai perusahaan, hal ini ditunjukkan dari  $2,166 > 2,02619$  dan tingkat signifikansi  $0,037 < 0,05$ , sehingga H3a diterima.
- f. DER memengaruhi nilai perusahaan, hal ini ditunjukkan dari  $2,091 > 2,02619$  dan tingkat signifikansi  $0,043 < 0,05$ , sehingga H3b diterima.
- g. LTDEr tidak memengaruhi nilai perusahaan, hal ini ditunjukkan dari  $-0,338 < 2,02619$  dan tingkat signifikansi  $0,737 > 0,05$ , sehingga H3c ditolak.

## **Pembahasan**

### ***Pengaruh ROA terhadap Nilai Perusahaan***

Hasil dari uji t menunjukkan bahwa ROA tidak memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan belum optimal dalam memanfaatkan aset sebagai acuan investor dalam menilai kinerja. Meskipun ROA menggambarkan efisiensi penggunaan aset, nilai perusahaan lebih banyak dipengaruhi faktor eksternal, seperti kondisi pasar, harga bahan baku, dan ekonomi makro. Karakteristik industri konstruksi yang bergantung pada proyek jangka panjang dan siklus bisnis kompleks juga membuat ROA kurang relevan sebagai indikator nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan hasil Bagus (2023) serta Indah & Widajaton (2025) yang mendapat bahwa ROA tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

### ***Pengaruh ROE terhadap Nilai Perusahaan***

Hasil dari uji t mengonfirmasi bahwa ROE memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Rasio ini merefleksikan efisiensi perusahaan dalam mengelola modal pemegang saham untuk mencetak laba. Kinerja yang baik dalam hal ini meningkatkan persepsi investor, sehingga mendorong apresiasi nilai perusahaan. Dalam subsektor konstruksi dan bangunan, ROE menjadi indikator penting karena profitabilitas tinggi menunjukkan kemampuan menghadapi proyek yang kompleks dan padat modal. Temuan ini sejalan dengan penelitian Saputra (2023), Nainggolan (2017), serta Zatira & Nistia (2020) yang menyimpulkan bahwa ROE mempengaruhi nilai perusahaan.

### ***Pengaruh NPM terhadap Nilai Perusahaan***

Hasil dari uji t menunjukkan NPM tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Rendahnya NPM pada perusahaan konstruksi dengan aset besar menunjukkan kurang efektifnya manajemen dalam meningkatkan pendapatan dan mengendalikan biaya, yang bisa disebabkan oleh kenaikan harga bahan baku, keterlambatan proyek, atau pemanfaatan aset yang kurang optimal. Persaingan ketat di sektor konstruksi yang menekan harga serta keterlambatan pembayaran proyek juga memperburuk kondisi arus kas dan menekan laba bersih. Temuan ini konsisten dengan penelitian Saputra (2023) yang menyimpulkan untuk NPM tidak memengaruhi nilai perusahaan.

### ***Pengaruh Free Cash Flow terhadap Nilai Perusahaan***

Hasil dari uji t menunjukkan FCF tidak memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa investor tidak menjadikan FCF sebagai acuan utama selama perusahaan tetap melakukan reinvestasi melalui belanja modal dan membagikan dividen. Selain itu, karena FCF tidak disajikan langsung dalam laporan keuangan, investor cenderung mengabaikannya dan lebih mengandalkan informasi yang mudah diakses untuk keputusan investasi. Hasil ini selaras dengan temuan Selvianah & Hidayat (2022) serta Rustam & Wijaya (2020) yang menyimpulkan FCF tidak berpengaruh.

### ***Pengaruh DAR terhadap Nilai Perusahaan***

Hasil dari uji t menunjukkan DAR mempengaruhi nilai perusahaan secara negatif. Rasio ini mencerminkan proporsi aset yang dibiayai dengan utang. Pada subsektor konstruksi dan bangunan, tingginya DAR justru meningkatkan risiko beban bunga yang menekan laba bersih, sehingga menurunkan nilai perusahaan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa manajemen belum optimal dalam mengelola struktur pendanaan. Hasil ini sejalan dengan temuan Apriyani dkk. (2021) dan Pratiwi (2023) yang memperoleh DAR mempengaruhi nilai perusahaan.

### ***Pengaruh DER terhadap Nilai Perusahaan***

Hasil dari uji t menunjukkan bahwa DER mempengaruhi nilai perusahaan. DER dengan tingkat optimal mencerminkan keseimbangan antara modal sendiri dan pinjaman, sehingga memungkinkan perusahaan memaksimalkan dana untuk meningkatkan laba. Rasio ini juga menggambarkan keahlian perusahaan dalam mengendalikan susunan pendanaan serta mengendalikan risiko keuangan akibat penggunaan utang, sehingga berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Studi Nainggolan (2017) dan Hotang (2020) menemukan bahwa DER mempengaruhi nilai perusahaan.

### ***Pengaruh LTDTER terhadap Nilai Perusahaan***

Hasil dari uji t menemukan LTDtER tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Hal tersebut menunjukkan bahwa tingginya proporsi utang jangka panjang terhadap ekuitas tidak selalu meningkatkan nilai perusahaan, terutama jika dana utang tidak dimanfaatkan secara produktif atau tidak menghasilkan laba signifikan. Beban bunga yang besar dari utang jangka panjang juga dapat menekan laba bersih dan mengurangi daya tarik perusahaan bagi investor. Studi Napu (2019) dan Indriasari dkk. (2023) menemukan bahwa LTDtER tidak mempengaruhi nilai Perusahaan.

## **5. KESIMPULAN**

Merujuk pada hasil penelitian, dapat disimpulkan dari aspek profitabilitas, ROA dan NPM tidak terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan untuk ROE terbukti mempengaruhi sehingga hanya hipotesis ROE yang diterima. Dari sisi *free cash flow*, FCF tidak terbukti menunjukkan hubungan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesisnya ditolak. Sementara itu, pada variabel *leverage*, DAR dan DER memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis keduanya diterima, sedangkan LTDtER tidak berpengaruh sehingga hipotesisnya ditolak.

## **DAFTAR REFERENSI**

- Apriyani, P. K., Mendra, N. P. Y., & Saitri, P. W. (2022). Pengaruh debt to equity ratio (DER), price to earning ratio (PER), return on equity (ROE), dan debt to assets ratio (DAR) terhadap nilai perusahaan (studi kasus pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2017–2019). *Journal Intelektual*, 1(1), 76–84.
- Binakonstruksi.go.id. (2024). Seluruh pelaku industri konstruksi harus bersinergi dalam menjawab tantangan jasa konstruksi. <https://binakonstruksi.pu.go.id/informasi-terkini/sekretariat-direktorat-jenderal/seluruh-pelaku-industri-konstruksi-harus-bersinergi-dalam-menjawab-tantangan-jasa-konstruksi/>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (Buku II, Edisi ke-11). Jakarta: Salemba Empat.
- Delariani. (2020). Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Seminar Nasional Manajemen, Ekonomi dan Akuntansi*, September, 252–259.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25* (9th ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill.
- Hanggardika, A. O. (2016). *Pengaruh profitabilitas, free cash flow, kebijakan dividen, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan* (Skripsi, Universitas Islam Indonesia). <https://dspace.uui.ac.id/handle/123456789/40166>

- Hotang, K. B., Sentosa, M. H., Muslih, M., & Apriani, I. (2023). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sektor konstruksi, properti dan real estate yang terdaftar di BEI. *Jurnal Kewirausahaan, Akuntansi dan Manajemen Tri Bisnis*, 4(2), 1–14. <https://doi.org/10.59806/tribisnis.v4i2.227>
- Indah, A. N., & Widajatun, V. W. (2025). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi (studi pada perusahaan subsektor building construction yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024). *Community Engagement & Emergence Journal*, 6(5), 3061–3079. <https://journal.yrpioku.com/index.php/ceej>
- Jayanti, F., & Iswara, U. (2023). Pengaruh free cash holding, leverage dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 12(7), 1–16. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/5425>
- Kathleen. (2021). Pengaruh leverage, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan tahun 2015–2019. *Jurnal Akuntansi, Manajemen, dan Bisnis*, 8(1), 12–26.
- Mehta, C. R., & Patel, N. R. (2012). *IBM SPSS Exact Tests*. IBM Corporation. [https://www.ibm.com/docs/en/SSLVMB\\_27.0.0/pdf/en/IBM\\_SPSS\\_Exact\\_Tests.pdf](https://www.ibm.com/docs/en/SSLVMB_27.0.0/pdf/en/IBM_SPSS_Exact_Tests.pdf)
- Murifal, B. (2020). Free cash flow analysis indikator bagi investor dalam mengukur pertumbuhan keuangan perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 4(2), 279. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v4i2.157>
- Nainggolan, D. K., Siregar, L., Tarigan, P., & Supitriyani. (2017). Pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Sultanist*, 6(1), 2338–4328.
- Napu, F. (2019). Pengaruh leverage keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur food and beverage di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 8(2). <https://doi.org/10.32833/majem.v8i2.95>
- Oktavia, T., & Kananto, R. (2020). Pengaruh kepemilikan institusional, free cash flow, profitabilitas dan leverage terhadap manajemen laba. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia*. <http://repository.stei.ac.id/id/eprint/2016>
- Pardede, R., Siregar, L., Tarigan, P., & Supitriyani. (2017). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Financial*, 3(2), 71–78.
- Putra, D. P., & Syahyuni. (2022). Pengaruh ROA, DER terhadap nilai perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Tridinanti (Jurnal RATRI)*, 4(1), 61–72. <http://www.univ-tridinanti.ac.id/ejournal/index.php/ratri>
- PwC Indonesia. (2023). Kinerja H1/2023: Kinerja BUMN konstruksi yang solid. <https://www.pwc.com/id/en/media-centre/infrastructure-news/august-2023/h1-2023-performance-solid-performance-of-construction-soes.html>
- Rosdini, D. (2009). Pengaruh free cash flow terhadap dividend policy. *Working Paper in Accounting and Finance*, 6(2), 22–36. <https://pustaka.unpad.ac.id/archives/17843>
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2010). *Fundamentals of corporate finance* (9th ed.). New York: McGraw-Hill.

- Saputra, B. H. (2021). Pengaruh return on asset (ROA), return on equity (ROE), earning per share (EPS), dan net profit margin (NPM) terhadap price earning ratio (PER) (studi pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2016–2019) (Skripsi, Universitas Brawijaya). <http://repository.ub.ac.id/189111/>
- Selvianah, M., & Hidayat, I. (2022). Pengaruh profitabilitas, free cash flow, kebijakan dividen, dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Bongaya Journal for Research in Accounting (BJRA)*, 5(1), 1–10. <https://doi.org/10.37888/bjra.v5i1.321>
- Sugiyono. (2019). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D* (Edisi Kesatu). Bandung: CV Alfabeta.
- Wadiyo. (2024). Laporan keuangan perusahaan konstruksi dan kontraktor. *Manajemen Keuangan*. <https://manajemenkeuangan.net/laporan-keuangan-konstruksi-kontraktor/>
- Yahya, K., & Fietroh, M. N. (2021). Pengaruh return on asset (ROA), return on equity (ROE), dan net profit margin (NPM) terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 4(2), 57–64.
- Yulianti, E. (2024). *Mengoptimalkan nilai perusahaan*. Kota Metro: PT Nafal Global Nusantara.
- Zatira, D., & Sari, T. N. (2020). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan subsektor konstruksi. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, 13(2), 145. <https://doi.org/10.35448/jrat.v13i2.7629>
- Zurriah, R. (2021). Pengaruh free cash flow terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, 21(1), 101–106. <http://jurnal.umsu.ac.id/index.php/akuntan>