



IDENTIFIKASI DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN KONSTRUKSI LISTED BEI

Julia Rahayu Sah'idah, Endah Tri Wahyuningtyas, & Dina Anggraeni Susesti

Universitas Nahdlatul Ulama Surabaya

Julia.ac16@student.unusa.ac.id, endahri@unusa.ac.id, dins@unusa.ac.id

Abstract: *The purpose of this study is to analyze the factors that influence firm value. The data used is data obtained from the annual reports of construction companies for the 2014-2018 period which are listed on the IDX. The sampling method used was purposive sampling, so the sample consisted of 9 construction companies from 2014 to 2018 listed on the IDX. The data analysis technique used is multiple linear regression method, namely using classical hypothesis testing and hypothesis testing for data analysis. The data will be obtained using a calculation tool in the SPSS version 25. The results of this study indicate that institutional ownership, number of audit committees, and company growth have a positive and significant effect on firm value. Ownership management, company size and profitability have a negative and significant effect on firm value. Corporate governance regarding the size of the board of commissioners, size of the board of commissioners, capital structure, business risk and debt policy do not affect firm value.*

Keywords: *Firm Value, Company Size, Company Growth, Debt Policy, Business Risk.*

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Data yang digunakan adalah data yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan konstruksi periode 2014-2018 yang tercatat di BEI. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, sehingga sampel terdiri dari 9 perusahaan konstruksi dari tahun 2014 hingga 2018 yang terdaftar di BEI. Teknik analisis data yang digunakan adalah metode regresi linier berganda, yaitu menggunakan pengujian hipotesis klasik dan pengujian hipotesis untuk analisis data. Data tersebut akan diperoleh dengan menggunakan alat penghitungan pada versi SPSS 25. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, jumlah komite audit, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengelolaan kepemilikan, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tata kelola perusahaan mengenai ukuran dewan komisaris, ukuran dewan komisaris, struktur permodalan, risiko bisnis dan kebijakan utang tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang, Risiko Bisnis.

PENDAHULUAN

Berdirinya suatu perusahaan tentunya memiliki tujuan yang ingin dicapai. Persaingan dalam era globalisasi ini perkembangan dunia usaha berkembang semakin pesat menimbulkan dampak bagi suatu perusahaan dengan begitu semakin ketat persaingan diantara perusahaan sejenis. Oleh sebab itu, perusahaan harus mampu meningkatkan daya saing yang baik demi mencapai tujuan perusahaan. Potensi usaha jasa konstruksi sangat mempengaruhi dalam kegiatan perekonomian. Semakin berkembangnya jasa konstruksi, maka perekonomian negara semakin berkembang. Perusahaan konstruksi memegang peranan penting dalam pembangunan ekonomi suatu negara, khususnya di negara berkembang seperti Indonesia. Usaha pemerintah dalam mengembangkan pembangunan tidak hanya menguntungkan negara untuk meningkatkan konektivitas di seluruh Indonesia tetapi memberi keuntungan bagi perusahaan konstruksi untuk menarik para investor dengan menyajikan laporan keuangan sebaik mungkin. Berdasarkan grafik dan fenomena saat ini perkembangan infrastruktur di Indonesia mengalami naik turun dalam operasionalnya. Meskipun pada saat ini perkembangan infrastruktur di Indonesia sedang meningkat hal

tersebut didasarkan pada banyaknya pembangunan jalan tol, jembatan, jalan raya, dan sebagainya. Salah satu tujuan perusahaan ialah dengan meningkatnya nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kesejahteraan dan kemakmuran pemegang saham. Bagi investor, informasi biasanya menjadi pertimbangan saat mengambil keputusan. Informasi adalah kebutuhan dasar pengambilan keputusan. Jadi perusahaan cenderung memberikan informasi yang diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Informasi yang biasanya diungkapkan oleh perusahaan yaitu antara lain kinerja keuangan, tata kelola perusahaan, *corporate sosial responsibility*, struktur Modal, profitabilitas, kinerja keuangan, dan sebagainya (Veronica, 2013). Oleh karena itu, dapat disimpulkan dari informasi di atas bahwa fokus penelitian ini adalah untuk mengkaji pengaruh tata kelola perusahaan, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan manajemen, profitabilitas, struktur modal, risiko bisnis, kepemilikan institusional, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut FCGI, tata kelola perusahaan dapat memberikan nilai tambah bagi para pemangku kepentingan. Jika perusahaan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik maka manfaat yang diperoleh perusahaan adalah meningkatkan kinerja bisnis, perusahaan akan lebih mudah memperoleh modal lebih banyak, mengurangi biaya modal, dan berdampak baik terhadap harga saham perusahaan. Kenaikan harga saham tersebut juga akan meningkatkan nilai perusahaan (Randy & Juniarti, 2013). Menurut penelitian Veronica (2013), keberadaan mekanisme GCG diharapkan dapat memonitor manajer perusahaan sehingga dapat lebih efektif dalam meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Mekanisme tata kelola perusahaan mengacu pada jumlah dewan komisaris, dewan pengawas, ukuran dewan direksi, dan keberadaan komite audit.

H_{1a}: Ukuran Dewan Komisaris Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

H_{1b}: Ukuran Dewan Direksi Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

H_{1c}: Jumlah Komite Audit Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Teori *trade-off* diusulkan oleh Saraswathi *et al.* (2016) Dengan asumsi penerimaan pajak masih lebih besar dari tekanan keuangan dan biaya keagenan, terdapat korelasi positif antara prediksi struktur modal dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Dewi *et al.* (2014) membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin meningkat struktur modal maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat.

H₂ : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam studi Dewi *et al.* (2014) Profit margin dapat diartikan sebagai rasio efektivitas manajemen berdasarkan penjualan dan pendapatan investasi. Dalam rangka menjalankan kegiatan operasionalnya, perusahaan harus mampu menghasilkan laba. Tanpa keuntungan, akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan mendapatkan minat investor atas sahamnya. Oleh karena itu profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan (Mardiyati *et al.*, 2012).

H₃ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan

Teori *trade-off* diusulkan oleh Saraswathi *et al.* (2016) menjelaskan bahwa semakin banyak hutang maka semakin tinggi beban atau resiko yang ditanggung perusahaan, seperti biaya keagenan, biaya kebangkrutan atau keengganan kreditor untuk memberikan pinjaman yang besar. Risiko bisnis yang tinggi akan menurunkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh pinjaman karena perusahaan tidak akan mampu menanggung beban hutang tetap. Implikasi dari teori ini adalah manajer akan memikirkan antara penghematan pajak dan biaya kebangkrutan hutang, yang pada akhirnya akan berdampak pada nilai perusahaan. Menurut hasil Wiagustin dan Pertamawati (2015), risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi risiko bisnis perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin menurun.

H₄ : Risiko Bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Semakin banyak kepemilikan manajer akan mendorong kinerja manajemen, karena mereka percaya bahwa mereka bertanggung jawab atas pengambilan keputusan perusahaan atau keputusan mereka juga merupakan pemegang saham perusahaan, oleh karena itu jika kinerja manajemen meningkat maka akan berpengaruh pada pertumbuhan nilai perusahaan. Kepemilikan manajer diukur menurut proporsi ekuitas yang dimiliki manajer (Iturriaga et al. 2001 dalam Ustiani 2013). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Endraswati (2012) membuktikan bahwa kepemilikan manajemen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₅ : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional adalah pemegang saham yang cukup besar dan memiliki modal yang banyak. Salah satu asumsinya adalah perusahaan dengan modal besar tidak mungkin menghadapi risiko kebangkrutan. Oleh karena itu, keberadaannya akan meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan (Nuraina, 2012). Menurut hasil penelitian Sukrini (2012), kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin besar kepemilikan organisasi maka akan semakin efisien dalam penggunaan aset perusahaan, serta diharapkan juga dapat mencegah pemborosan manajer dan manipulasi laba sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

H₆ : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Selain menerbitkan saham di pasar modal, kebijakan utang menjadi pilihan lain untuk pembiayaan perusahaan. Hutang dagang akan mempengaruhi perubahan nilai perusahaan. Semakin tinggi rasio hutang, semakin tinggi harga saham. Pemilik perusahaan terkadang lebih memilih untuk menambah hutang pada level tertentu untuk meningkatkan nilai perusahaan (Nuraina, 2012). Hasil penelitian ini didukung oleh teori trade-off, yaitu ketika penghematan pajak mencapai jumlah maksimum (relatif terhadap biaya kesulitan keuangan), hutang mencapai tingkat optimal. Teori tersebut membandingkan manfaat dan biaya menggunakan hutang, atau keseimbangan antara pro dan kontra menggunakan hutang.

H₇ : Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Palupi (2010) dalam Wiagustini dan Pertamawati (2015) menjelaskan bahwa semakin besar perusahaan maka semakin mudah memasuki pasar modal, sehingga akan semakin memiliki kemampuan untuk memperoleh modal yang lebih besar. Respon investor terhadap kemudahan ini merupakan sinyal positif dan prospek yang baik, sehingga ukuran perusahaan dapat dijadikan tolak ukur untuk mengukur kinerja perusahaan dan menambah nilai perusahaan. Hasil penelitian Wirajaya (2013); Wiagustin dan Pertamawati (2016) dan Prasetya *et al.* (2014) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dengan bertambahnya ukuran perusahaan maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

H₈ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Sukriyawati (2016), pertumbuhan dapat dijelaskan sebagai pertumbuhan total aset, dan pertumbuhan aset masa lalu menggambarkan profitabilitas masa depan dan pertumbuhan masa depan. Penelitian yang dilakukan oleh; Dewi *et al.* (2014) dan (Saraswathi *et al.*, 2016) membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan berdampak langsung dan positif terhadap perubahan harga saham, karena informasi tentang pertumbuhan perusahaan tersebut nantinya akan mendapat respon positif dari investor, yang akan meningkatkan saham. harga. Hipotesis 9: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H₉ : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE

Jenis data penelitian adalah deskriptif dan kuantitatif. Teknologi pengumpulan data secara langsung melakukan penghitungan dan pengujian terhadap data laporan keuangan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan konstruksi yang terdaftar di BEI yaitu 16 perusahaan. Besar sampel yang digunakan ada 9 perusahaan konstruksi yang terdaftar di BEI selama periode 2014-2018. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah metode regresi linier berganda dengan pengujian hipotesis klasik dan pengujian hipotesis untuk analisis data. Data tersebut akan diolah menggunakan alat penghitungan pada versi SPSS 25.

Pengukuran Variabel

Variabel independen dalam penelitian ini adalah; X1 GCG diukur dengan ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, dan jumlah komite audit (Veronica, 2013), X2 Struktur Modal = DER (Khusnah, 2018), X3 Profitabilitas = NPM (Khusnah, 2018), X4 Risiko Bisnis = DOL (James & John, 2013: 142), X5 Kepemilikan Manajerial = Presentase Kepemilikan Saham Manajerial (Sukirni, 2012), X6 Kepemilikan Institusional = Presentase Kepemilikan Saham Institusional (Sukirni, 2012), X7 Kebijakan Hutang = DAR (Mahendra, 2016), X8 Ukuran Perusahaan = *Size* (Suharli, 2006 dalam Prasetia *et al.*, 2014), X9 Pertumbuhan Perusahaan = *Growth* (Saraswathi *et al.*, 2016), Y1 Nilai Perusahaan = PER (Gultom & Wijaya, 2014)

HASIL

Tabel 1.1
Uji Regresi Berganda

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 50,714 | 21,014 | | 2,413 | ,027 |
| | X1.a | -1,094 | 1,464 | -,168 | -,747 | ,465 |
| | X1.b | -5,296 | 2,587 | -,997 | -2,047 | ,056 |
| | X1.c | 3,055 | 1,463 | ,407 | 2,088 | ,045 |
| | X2 | -1,564 | 2,196 | -,368 | -,712 | ,485 |
| | X3 | -8,813 | 2,342 | -,642 | -3,762 | ,001 |
| | X4 | -1,689 | 1,422 | -,282 | -1,188 | ,250 |
| | X5 | -12,893 | 4,678 | -,754 | -2,756 | ,013 |
| | X6 | 6,291 | 2,301 | 1,060 | 2,734 | ,014 |
| | X7 | 2,302 | 8,723 | ,128 | ,264 | ,795 |
| X8 | -10,115 | 3,739 | -1,544 | -2,705 | ,014 | |
| X9 | 3,409 | 1,671 | ,488 | 2,191 | ,042 | |

a. Dependent Variable: Y

Berdasarkan bentuk persamaan regresi berganda maka penelitian ini adalah sebagai berikut:
 $Y = 50,714 - 0,168 X1.a - 0,997 X1.b + 0,407 X1.c - 0,368 X2 - 0,642X3 - 0,282 X4 - 0,754 X5 + 1,060 X6 + 0,128 X7 - 1,544 X8 + 0,488 X9 + e$

Tabel 1.2
Uji T

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 50,714 | 21,014 | | 2,413 | ,027 |
| | X1.a | -1,094 | 1,464 | -,168 | -,747 | ,465 |
| | X1.b | -5,296 | 2,587 | -,997 | -2,047 | ,056 |
| | X1.c | 3,055 | 1,463 | ,407 | 2,088 | ,045 |
| | X2 | -1,564 | 2,196 | -,368 | -,712 | ,485 |
| | X3 | -8,813 | 2,342 | -,642 | -3,762 | ,001 |
| | X4 | -1,689 | 1,422 | -,282 | -1,188 | ,250 |
| | X5 | -12,893 | 4,678 | -,754 | -2,756 | ,013 |
| | X6 | 6,291 | 2,301 | 1,060 | 2,734 | ,014 |
| | X7 | 2,302 | 8,723 | ,128 | ,264 | ,795 |
| X8 | -10,115 | 3,739 | -1,544 | -2,705 | ,014 | |
| X9 | 3,409 | 1,671 | ,488 | 2,191 | ,042 | |

a. Dependent Variable: Y

Hal ini dapat dilihat dari tabel di atas bahwa variabel skala komite audit, profitabilitas, kepemilikan manajer, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan mempunyai signifikansi $t < 0,05$ yang artinya terdapat pengaruh parsial antara variabel independen dengan variabel dependen. Sedangkan signifikansi variabel seperti ukuran dewan pengawas, ukuran dewan direksi, struktur permodalan, risiko bisnis dan kebijakan hutang adalah $t > 0,05$ yang berarti tidak terdapat pengaruh parsial antara variabel independen dengan variabel dependen.

PEMBAHASAN

Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

1) Ukuran Dewan Komisaris

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa GCG berpengaruh negatif terhadap ukuran komite, namun tidak berpengaruh signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran dewan pengawas bukan merupakan faktor efektif yang mempengaruhi kinerja manajemen perusahaan, karena dewan pengawas tidak berpartisipasi secara langsung dalam operasional perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Prastuti & Budiasih (2015) dan Firdausya *et al.* (2013).

2) Ukuran Dewan Direksi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa GCG pada ukuran dewan direksi menunjukkan nilai yang negatif tetapi tidak berpengaruh secara signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa direksi bukan merupakan faktor penentu dalam peningkatan nilai perusahaan, karena direksi tidak secara langsung ikut serta dalam operasional perusahaan. Dewan direksi yang terlalu besar justru dapat menyebabkan komunikasi dan pengambilan keputusan yang tidak efektif. Dewan direksi terdiri dari direktur independen dengan anggota yang tidak terlalu banyak, dan akan mampu menjalankan tugasnya dengan lebih baik dan lebih baik dalam mengawasi pekerjaan dan aktivitas pengurus. Hasil penelitian ini sejalan dengan Firdausya *et al.* (2013).

3) Ukuran Komite Audit

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh tata kelola perusahaan (GCG) terhadap ukuran komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam teori endogenitas, perusahaan bernilai tinggi seringkali memiliki integritas dalam hal komposisi perusahaan, salah satunya dengan adanya komite audit (Widianingsih, 2018). Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Widianingsih (2018).

Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil mungkin karena perbedaan sampel perusahaan dan tahun pengamatan. Dalam teori keagenan, penggunaan hutang dalam struktur modal untuk pengawasan eksternal dapat mengurangi penggunaan saham, sehingga meminimalkan biaya keagenan ekuitas. Namun, perseroan tetap wajib membayar kembali pinjaman tersebut dan membayar beban bunga secara rutin. Selain itu, penggunaan hutang yang terlalu banyak juga akan menimbulkan konflik keagenan antara pemegang saham dan debitor, yang dapat menyebabkan peningkatan biaya keagenan hutang. Biaya agensi tidak akan memengaruhi nilai perusahaan, dan tambahan utang hanya akan meningkatkan tingkat risiko dalam aliran pendapatan perusahaan. Pada saat yang sama, terlepas dari pendapatannya, hutang akan menimbulkan biaya tetap. Temuan ini terkait dengan Syardiana *et al.* (2015) dan Oktrima (2017).

Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mungkin disebabkan oleh peningkatan profitabilitas perusahaan konstruksi, dan laba saham perusahaan juga akan meningkat, tetapi peningkatan profitabilitas tidak serta merta berarti bahwa harga saham perusahaan konstruksi juga akan meningkat. Oleh karena itu, jika laba per saham meningkat tetapi harga saham tidak meningkat, ini dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan pandangan Triagustina *et al.* (2014) dan Oktrima (2017).

Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko bisnis yang diukur dengan DOL tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Investor di industri konstruksi tidak peduli dengan risiko bisnis yang ditimbulkan oleh keputusan keuangan dalam analisis investasi. Investor memprioritaskan bagaimana perusahaan akan menggunakan dananya dalam bentuk aset investasi yang diharapkan dapat memberikan imbal hasil di masa depan dan bagaimana perusahaan mengelola hutangnya. Penelitian Sari & Wijayanto (2015) mendukung hal tersebut.

Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Adanya kepemilikan manajerial menurunkan nilai perusahaan. Pasalnya, pengelola perusahaan konstruksi Indonesia tersebut masih belum memiliki banyak saham. Pada perusahaan konstruksi rata-rata rasio kepemilikan saham variabel kepemilikan manajemen adalah 1,2%. PT memiliki persentase kepemilikan manajemen tertinggi yaitu 6,9%. Nusa Raya Cipta Tbk (NRCA). Persentase kepemilikan minimal 0,24% pada PT. Adhi Karya (Percerro) Tbk (ADHI).

Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya menerima anggapan bahwa kepemilikan lembaga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi persentase ekuitas institusional, maka semakin efisien penggunaan aset perusahaan. Selain itu, diharapkan dapat mencegah terjadinya pemborosan dan manipulasi laba sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Pada perusahaan konstruksi ini, rata-rata rasio ekuitas variabel kepemilikan institusional adalah 1,2%. PT memiliki proporsi saham institusional tertinggi yaitu 95%. PP (Persero) Tbk (PTPP). Sedangkan proporsi saham institusional terendah yang dimiliki PT adalah 36%. Surya Semesta Internusa Tbk (SSIA)

Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

asil uji hipotesis menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam teori sinyal, perusahaan dengan prospek bagus memilih untuk menggunakan hutang daripada menjual saham. Akibatnya hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Namun setelah mencapai titik tertinggi, daya tarik penggunaan hutang perusahaan berkurang karena perusahaan harus menanggung biaya keagenan, kebangkrutan dan biaya bunga, yang dapat mengakibatkan penurunan nilai saham (Ramadhan *et al.*, 2018). Selain itu penyebab hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, mungkin karena sebagian besar perusahaan konstruksi tersebut mempunyai modal yang kuat, sehingga jumlah hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan ukuran perusahaan akan menurunkan nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka dewan direksi semakin kompleks. Kurangnya transparansi dalam pengelolaan perusahaan akan berakibat pada penurunan nilai perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan yang terlalu besar juga akan menyebabkan kurangnya efisiensi pengawasan dari manajemen senior terhadap kegiatan dan strategi bisnis, sehingga menurunkan nilai perusahaan.

Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini sampel perusahaan konstruksi memiliki tingkat pertumbuhan yang baik, sehingga diharapkan dapat menghasilkan arus kas yang tinggi dan nilai pasar yang tinggi dimasa yang akan datang, sehingga membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya dan harga saham akan naik. Kenaikan harga saham juga akan berdampak pada pertumbuhan nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Syardiana *et al.* (2015).

SIMPULAN DAN SARAN

Pengaruh tata kelola perusahaan terhadap jumlah komite audit, pertumbuhan perusahaan dan kepemilikan institusional berdampak positif dan penting terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas, kepemilikan manajer dan ukuran perusahaan memiliki dampak negatif pada nilai perusahaan sampai batas tertentu. Sementara itu, tata kelola perusahaan mengenai ukuran dewan komisaris, ukuran dewan komisaris, struktur permodalan, risiko bisnis dan kebijakan utang tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan secara parsial. Rekomendasi untuk penelitian selanjutnya menambahkan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti leverage, kebijakan dividen, dan kinerja keuangan. Kemudian, agar investor dapat mengevaluasi perusahaan, perlu memperhatikan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti kebijakan dividen, penghematan pajak, kondisi pasar modal, dan fluktuasi nilai tukar. Pada saat yang sama, penting bagi emiten untuk meningkatkan nilai perusahaannya agar investor tertarik menanamkan modalnya di perusahaannya, dan emiten harus dapat memilih kebijakan untuk meningkatkan nilai perusahaannya karena kinerja keuangan yang baik memungkinkannya Investor lihat.

DAFTAR RUJUKAN

- Abidin, Z., & Ziyad, M. (2014). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Size Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Properti Di Bursa Efek Indonesia). *Wawasan Manajemen*, 2(3), 91–102.
- Angga Pratama, A. B., & Wiksuana, I. G. B. (2018). Pengaruh Firm Size Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 5, 1289. <https://doi.org/10.24843/eeb.2018.v07.i05.p03>
- Ary Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 4(2), 358–372.
- Astuti, L., & Setiawati, E. (2014). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010–2012).
- Christiawan, Y. J., & Tarigan, J. (2007). Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9(1), 1-8.
- D Dewi, I. (2014). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis SI Universitas Brawijaya*, 17(1).
- Dewi, P. Y. S. D., Yuniarta, G. A., & Atmadja, A. W. T. (2014). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Lq 45 Di Bei Periode 2008-2012. *E- Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 2(1), 1–10.
- Dwi Rahayu, Fitri. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Manufaktur. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 2(2).
- Endraswati, H. (2012). Pengaruh struktur kepemilikan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating pada perusahaan di BEI. *INFERENSI*.
- Fathoni, A. F., Efni, Y., & Handayani, M. (2014). *Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan yang Dimediasi oleh Risiko terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Periode 2008-2012)* (Doctoral dissertation, Riau University).
- Firdausya, Z. S., Swandari, F., & Effendi, W. (2016). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) Pada Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Masuk Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia). *JWM (Jurnal Wawasan Manajemen)*, 1(3), 407-424.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9*, Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gultom, R., & Wijaya, S. W. (2014). Analisis Faktor Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 3(1), 51–60.
- Horne and Wachowicz. 2013. *Prinsip – Prinsip Manajemen Keuangan Edisi 13. 2nd ed*, Jakarta: Salemba Empat.
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual*, 17(1), 66-81.

- Irmalia, Y. N., Khusnah, H., & Wahyuningtyas, E. T. (2019). Analisis Dampak Ukuran Perusahaan, Opini Audit, Dan Reputasi Kap Terhadap Audit Delay Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2010–2016. *Accounting and Management Journal*, 2(2), 99–106. <https://doi.org/10.33086/amj.v2i2.884>
- Kemara Dewi, A., & Badjra, I. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Aktiva Tidak Berwujud, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(4), 254302.
- Khusnah, H. (2018). Influence Of Margin Profit Net And Debt To Equity Ratio On The Value Of Construction Companies Listed In Indonesia Stock Exchange (BEI) 2014-2017. 300–304.
- Laksito, A., Oemar, A., & Paramita, P. D. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Struktur Modal, Roa, Dan Laba Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Of Accounting*, 3(3).
- Mahendra, P. T. (2016). Pengaruh Kebijakan Hutang, Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Aktivitas Investasi Perusahaan Manufaktur Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Eksis: Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 10(2 Okt).
- Mardiyati, U. G. N. A. P. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, Vol. 3(1), No. 1. <https://doi.org/10.1007/s13398-014-0173-7.2>
- Nanda Perwira, A. A. G. A., & Wiksuana, I. G. B. (2018). Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(7), 3767.
- Nofrita, R. (2013). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi*, 1(1), 1–23. Retrieved from <http://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/akt/article/view/86>.
- Nuraina, E. (2012). Pengaruh kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang dan nilai perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI). *AKRUAL: Jurnal Akuntansi*, 4(1), 51-70.
- Obradovich, J., & Gill, A. (2016). The impact of corporate governance and financial leverage on the value of American firms. *Jordan Journal of Business Administration*, 12(4), 899–917.
- Oktrima, B. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris: PT. Mayora Indah, Tbk. Tahun 2011 – 2015). 1(1), 98–107.
- Prastuti, N., & Budiasih, I. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan Dengan Moderasi Corporate Social Responsibility. *E-Jurnal Akuntansi*, 13(1), 114–129.
- Primasari, N. S. (2019). Pendeteksian Fraud Diamond Theory Terhadap Profitabilitas Dengan Manajemen Laba Jones Theory Sebagai Variabel Moderator. *Accounting Global Journal*, 3(1), 44-56.
- Purnama, H., & UPY, F. B. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia) Periode 2010-2014. *Jurnal Akuntansi Vol. 4 No. 1 Juni 2016*.
- Ramadhan, G. F., Husnatarina, F., & Angela, L. M. (2018). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan kelompok LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. *Jurnal RAK (Riset Akuntansi Keuangan)*, 3(1), 65-74.
- Randy, V., & Juniarti. (2013). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Business Accounting Review*, 1(2).
- Saraswathi, Ida Ayu Anggawulan, Wiksuana, I Gst. Bgs. dan Rahyuda, H. (2016). Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Serta Nilai Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(6), 1729–1756.
- Sari, E. L., & Wijayanto, A. (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Risiko sebagai Variabel Mediasi. *Management Analysis Journal*, 4(4).
- Sari, N., & Farida, L. (2017). Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Tekstil Dan Garmen Periode 2010-2014 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Riau*, 4(2), 1-15.
- Syardiana, G., Rodoni, A., & Putri, Z. E. (2015). Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Akuntabilitas*, 8(1), 39–46.

- Sukirni, D. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 1(2).
- Sukriyawati, N. (2016). Pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediating. *Jurnal Akuntansi Manajerial*, 1(2), 71–82.
- Syardiana, G., Rodoni, A., & Putri, Z. E. (2015). Pengaruh investment opportunity set, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan return on asset terhadap nilai perusahaan. *Akuntabilitas*, 8(1), 39-46.
- Triagustina, L., Sukarmanto, E., & Helliana. (2014). Pengaruh Return On Asset (ROA) Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012. *Prosiding Akuntansi*, 28–34.
- Veronica, wardoyo & theodora martina. (2013). pengaruh good corporate governance, CSR dan Kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 4(2), 132–149. Retrieved from <http://journal.unnes.ac.id/nju/index.php/jdm>
- Wahyuningtyas, E. T. (2014). Pengaruh Rasio leverage, rasio intensitas modal dan pangsa terhadap kinerja keuangan (studi kasus perusahaan tambang di bei). *E-Jurnal Kewirausahaan*, 2, 52–61.
- Widianingsih, D. (2018). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Serta Komite Audit Pada Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan Firm Size sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal akuntansi dan Pajak*, 19(1), 38-52.