



**SKRIPSI**

**ANALISIS DETERMINAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN  
KONSTRUKSI DI INDONESIA**

**ARYANDA PUTRA**

**0911154000057**

**DOSEN PEMBIMBING :**

**AANG KUNAIFI, S.E., M.SA.,Ak., CA., CSRS., CFP**

**DEPARTEMEN MANAJEMEN BISNIS**

**FAKULTAS BISNIS DAN MANAJEMEN TEKNOLOGI**

**INSTITUT TEKNOLOGI SEPULUH NOPEMBER**

**SURABAYA**

**2019**



**SKRIPSI**

**ANALISIS DETERMINAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN  
KONSTRUKSI DI INDONESIA**

**ARYANDA PUTRA**

**0911154000057**

**DOSEN PEMBIMBING :**

**AANG KUNAIFI, S.E., M.SA.,Ak., CA., CSRS., CFP**

**DEPARTEMEN MANAJEMEN BISNIS**

**FAKULTAS BISNIS DAN MANAJEMEN TEKNOLOGI**

**INSTITUT TEKNOLOGI SEPULUH NOPEMBER**

**SURABAYA**

**2019**

*(Halaman sengaja dikosongkan)*



**UNDERGRADUATE THESIS**

**ANALYSIS OF PROFITABILITY DETERMINANTS IN INDONESIAN  
CONSTRUCTION COMPANY**

**ARYANDA PUTRA  
NRP.0911154000057**

**SUPERVISOR:  
AANG KUNAIFI, S.E., M.SA.,Ak., CA., CSRS., CFP**

**DEPARTEMENT OF BUSINESS MANAGEMENT  
FACULTY OF BUSINESS ANDMANAGEMENT OF TECHNOLOGY  
INSTITUT TEKNOLOGI SEPULUH NOPEMBER  
SURABAYA  
2018**



**LEMBAR PENGESAHAN**

**ANALISIS DETERMINAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN  
KONSTRUKSI DI INDONESIA**

Oleh :

**Aryanda Putra**  
**NRP 0911154000057**

**Diajukan untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh  
Gelara Sarjana Manajemen**

**Pada**

**Program Studi Sarjana Manajemen Bisnis  
Departemen Manajemen Bisnis  
Fakultas Bisnis dan Manajemen Teknologi  
Institut Teknologi Sepuluh Nopember**

**Tanggal Ujian : 24 Juli 2019**

**Disetujui Oleh :  
Dosen Pembimbing Skripsi**

**Pembimbing**

**Aang Kunaifi, S.E., M.SA., Ak.**

**NIP. 1987 0710 2015 041003**

*Seluruh tulisan yang tercantum pada Skripsi ini merupakan hasil karya penulis sendiri, dimana isi dan konten sepenuhnya menjadi tanggung jawab penulis. Penulis bersedia menanggung segala tuntutan dan konsekuensi jika di kemudian hari terdapat pihak yang merasa dirugikan, baik secara pribadi maupun hukum.*

*Dilarang mengutip sebagian atau seluruh isi Skripsi ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh isi Skripsi dalam bentuk apa pun tanpa izin penulis.*

# **ANALISIS DETERMINAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN KONSTRUKSI DI INDONESIA**

## **ABSTRAK**

Kontribusi sektor konstruksi terhadap pertumbuhan ekonomi selalu di atas rata-rata sejak tahun 2014. Bahkan di tahun 2018 sektor konstruksi memiliki kontribusi tertinggi. Selain itu, penjualan sektor konstruksi terus meningkat sejak tahun 2014. Namun fakta ini bertentangan dengan profitabilitas perusahaan yang menurun dari tahun 2014-2016, diukur dengan ROE dan EPS. Penelitian ini menguji pengaruh faktor internal (efisiensi, struktur modal, likuiditas, modal kerja) dan faktor eksternal (suku bunga, pertumbuhan ekonomi) terhadap profitabilitas perusahaan. Pengujian dilakukan menggunakan random effect model dengan melibatkan 45 data amatan yang diambil melalui purposive sampling. Hasilnya, ketika ROE diuji, variabel struktur modal, efisiensi, dan ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh positif signifikan. Sedangkan ketika EPS diuji, hanya ukuran perusahaan yang menunjukkan pengaruh positif signifikan. Variabel modal kerja, likuiditas, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

**Kata kunci: Profitabilitas, Efisiensi, Struktur Modal, Likuiditas, Modal Kerja, Faktor Eksternal**

*(Halaman sengaja dikosongkan)*

# **ANALYSIS OF PROFITABILITY DETERMINANTS IN INDONESIAN CONSTRUCTION COMPANY**

## **ABSTRACT**

Contributions of construction sectors to economic growth in Indonesia always beyond average since 2014. Even in 2018 construction sectors has the highest contribution. The revenue of construction sectors shows identical which always increasing since 2014. This fact has contradiction with profitability of all construction company that listed which always decreasing from 2014-2016, measured by ROE and EPS. This research testing the effect of internal factors (efficiency, capital structure, liquidity, working capital) and external factors (interest rate, economic growth) towards company profitability. The examination used random effect model with 45 observation data that taken by purposive sampling. The results of testing ROE, the variable of capital structure, efficiency, company size shows significant positive effect. While the results of testing EPS, only company size shows significant positive effect. Working capital, liquidity, interest rate, and economic growth have no significant effect to profitability.

**Keywords: Profitability, Efficiency, Capital Structure, Liquidity, Working Capital, External Factors**

*(Halaman sengaja dikosongkan)*

## **KATA PENGANTAR**

Puji syukur penulis haturkan kepada Allah SWT, karena atas berkah dan rahmat-Nya penulis dapat menyelesaikan penelitian ini dengan judul Analisis Determinan Profitabilitas Perusahaan Konstruksi di Indonesia di waktu yang tepat.

Laporan skripsi ini disusun dengan tujuan untuk menyelesaikan studi Strata-1 dan memperoleh gelar Sarjana Manajemen pada Departemen Manajemen Bisnis, Fakultas Bisnis dan Manajemen Teknologi, Institut Teknologi Sepuluh Nopember Surabaya. Penulis menyampaikan terima kasih kepada pihak-pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan penelitian ini, yaitu:

1. Orang tua yang selalu mendoakan serta memberikan dukungan moral dan finansial untuk menjalani perkuliahan di Manajemen Bisnis ITS.
2. Bapak Imam Baihaqi, S.T., M.Sc., PhD selaku Kepala Departemen Manajemen Bisnis ITS dan dosen wali di awal semester.
3. Bapak Aang Kunaifi, SE., MSA., Ak. selaku dosen pembimbing dan dosen wali yang dengan sabar telah membantu penulis dengan memberikan banyak pembelajaran selama perkuliahan dan mengerjakan skripsi.
4. Bapak dan Ibu dosen pengajar Departemen Manajemen Bisnis ITS lainnya yang telah memberikan ilmu dan pengalamannya sehingga penulis dapat menjalani perkuliahan dan menyelesaikan skripsi.
5. Staf dan karyawan Departemen Manajemen Bisnis ITS yang telah berjasa dalam membantu penulis selama masa perkuliahan, terutama Pak Bagus dan Pak Murdiono.
6. Seluruh teman-teman angkatan 2015 yang menemani penulis selama menjalani kehidupan perkuliahan di Manajemen Bisnis ITS.
7. Sahabat-sahabat yang menjadi bagian dari Keluarga ITS Online, Kontrakan Barokah, Kontrakan Gamasutra, Kos Kertajaya yang menemani kehidupan sehari-hari selama kuliah dan pengerjaan skripsi.
8. Pihak lain yang telah mendukung terciptanya skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Penulis sangat terbuka terhadap saran dan kritik atas ketidaksempurnaan dalam skripsi ini. Semoga hasil skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak, baik bagi perusahaan maupun pengembangan keilmuan manajemen selanjutnya.

Surabaya, Juli 2019

Penulis



*(Halaman sengaja dikosongkan)*

## DAFTAR ISI

<b>LEMBAR PENGESAHAN .....</b>	<b>i</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>iii</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>v</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>vii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>xi</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xv</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xvii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Perumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	6
1.4 Kontribusi Penelitian .....	6
1.5 Ruang Lingkup Penelitian .....	7
1.5.1 Batasan .....	7
1.5.2 Asumsi .....	7
<b>BAB II LANDASAN TEORI .....</b>	<b>9</b>
2.1 Profitabilitas .....	9
2.1.1 Jenis Rasio Profitabilitas .....	9
2.2 Teori <i>Trade-off</i> .....	10
2.3 <i>Resource-based View</i> .....	11
2.4 Pengembangan Hipotesis .....	12
2.4.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas .....	12
2.4.2 Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas.....	13
2.4.3 Pengaruh Efisiensi Perusahaan Terhadap Profitabilitas.....	14
2.4.4 Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas.....	15
2.4.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas.....	16
2.4.6 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Profitabilitas .....	17

2.4.7	Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Profitabilitas .....	17
2.5	Penelitian Terdahulu .....	18
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN .....</b>		<b>21</b>
3.1	Data .....	21
3.1.1	Sumber Data .....	21
3.1.2	Teknik Pengumpulan Sampel .....	21
3.2	Model Empiris .....	23
3.2.1	Definisi Operasi .....	23
3.2.2	Model Penelitian .....	24
3.2.3	Metode Analisis Data .....	26
3.3	<i>Flowchart</i> Penelitian .....	31
<b>BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN .....</b>		<b>33</b>
4.1	Analisis Deskriptif .....	33
4.2	Pengujian dan Pemilihan Model .....	35
4.2.1	Uji Chow .....	35
4.2.2	Uji Hausman .....	36
4.3	Uji Asumsi Klasik .....	37
4.3.1	Uji Multikolinearitas .....	37
4.3.2	Uji Heteroskedastisitas .....	38
4.4	Pengujian Hipotesis .....	39
4.5.1	Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	39
4.5.2	Uji Statistik t (parsial) .....	40
4.6	Pembahasan .....	42
4.6.1	Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas .....	42
4.6.2	Pengaruh Modal Kerja terhadap Profitabilitas .....	43
4.6.3	Pengaruh Efisiensi terhadap Profitabilitas .....	45
4.6.4	Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas .....	46

4.6.5	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas .....	46
4.6.6	Pengaruh Suku Bunga terhadap Profitabilitas .....	47
4.6.7	Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi terhadap Profitabilitas .....	48
4.6.8	Implikasi Manajerial .....	48
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>		<b>53</b>
5.1	Kesimpulan.....	53
5.2	Saran .....	53
5.3	Keterbatasan Penelitian .....	54
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>		<b>55</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>		<b>61</b>
<b>BIODATA PENULIS.....</b>		<b>67</b>

*(Halaman sengaja dikosongkan)*

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Pertumbuhan GDP per sektor.....	2
Gambar 1.2 Penjualan Perusahaan Konstruksi .....	2
Gambar 1.3 Profitabilitas Perusahaan Konstruksi .....	3
Gambar 3.1 Model Penelitian .....	25
Gambar 3.2 <i>Flowchart</i> Penelitian .....	32

*(Halaman sengaja dikosongkan)*

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	18
Tabel 3.1 Populasi dan Sampel Penelitian .....	22
Tabel 3.2 Pengukuran Konsep .....	23
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	33
Tabel 4.2 Uji Chow .....	35
Tabel 4.3 Uji Hausman .....	36
Tabel 4.4 Hasil Pengujian Model.....	37
Tabel 4.5 Uji Multikolinearitas .....	37
Tabel 4.6 Uji Heteroskedastisitas.....	38
Tabel 4.7 Hasil Regresi Determinan Profitabilitas .....	39
Tabel 4.8 Implikasi Manajerial .....	51

*(Halaman sengaja dikosongkan)*

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

Pada bab ini dijelaskan mengenai hal-hal yang mendasari dilakukannya penelitian ini. Hal-hal tersebut antara lain latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan ruang lingkup penelitian.

### **1.1 Latar Belakang**

Pemerintahan di Indonesia periode 2014-2019 terkenal dengan pembangunan infrastruktur yang masif. Pembangunan tersebut di antaranya pembuatan dan revitalisasi ratusan bandara, puluhan pelabuhan baru, jalur kereta api, hingga jalan dan jalan tol. Pembangunan yang masif ini menguntungkan beberapa sektor industri, salah satunya ialah sub-sektor konstruksi. Dalam proyek jalan tol Ngawi-Kertosono, pembangunan konstruksi dilakukan oleh PT Adhi Karya (Persero) Tbk dan PT Waskita Karya Tbk. Lalu dalam pembangkit listrik tenaga uap di Batang, PT Acset Indonusa Tbk ikut berperan dalam konstruksi. Proyek ini termasuk bagian dari target 35.000 megawatt pemerintah. Selain itu normalisasi sungai di Batam, pengerjaannya dilakukan oleh PT Wijaya Karya Tbk dan PT Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk. Proyek ini merupakan proyek Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat (PUPR).

Pergerakan pemerintah ini tidak hanya menguntungkan perusahaan milik pemerintah atau yang sebagian ekuitasnya milik pemerintah, meskipun mereka memang lebih diuntungkan. Pada proyek normalisasi sungai di Batam, PT Wijaya Karya Tbk yang sebagian dimiliki pemerintah tidak mampu mengerjakan semuanya sehingga PT Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk ikut ambil bagian dalam proyek tersebut. Mekanisme pembagian kontrak pengerjaan seperti ini banyak dilakukan oleh perusahaan konstruksi.

Berdasarkan data, sejak tahun 2014, sektor konstruksi memiliki porsi kontribusi terhadap gross domestic product (GDP) yang selalu di atas rata-rata (BPS, 2018). Bahkan di 2018, laju pertumbuhan sektor ini paling tinggi di antara sektor lainnya. Pada gambar 1.1 terlihat sektor konstruksi memiliki pertumbuhan 5,79% disusul sektor perdagangan dan reparasi dengan laju pertumbuhan 5,26%. Pertumbuhan ekonomi di Indonesia pada Triwulan III 2018 adalah 5,17%.



Gambar 1.1 Pertumbuhan GDP per sektor

Sumber: bps.go.id

Selama periode 2014-2017, penjualan rata-rata sub-sektor konstruksi juga terus meningkat. Data seluruh perusahaan konstruksi yang terdaftar di BEI menunjukkan penjualan pada tahun 2014 sebesar Rp5,3 triliun. Angka ini terus meningkat sebesar Rp6,0 triliun di 2015, Rp7,3 triliun di 2016, hingga tahun 2017 mencapai Rp11,1 triliun.



Gambar 1.2 Penjualan Perusahaan Konstruksi

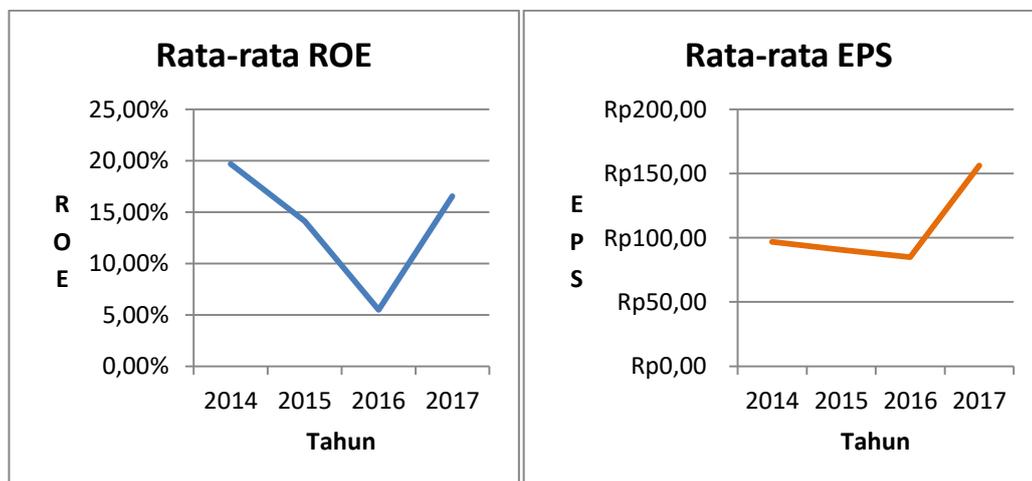
Sumber: Data diolah

Terdapat beberapa hal yang menyebabkan sektor ini tumbuh signifikan dalam beberapa tahun ini (Ramadhan, 2018). Salah satu penyebabnya adalah kebijakan pemerintah. Tahun 2014 pemerintah menerbitkan peraturan presiden (PERPRES) No. 75 tahun 2014 tentang percepatan penyediaan infrastruktur prioritas. Selain itu, tingginya permintaan untuk perumahan dan properti turut

menumbuhkan sektor ini. Dalam kurun waktu 2014-2017, terdapat tujuh perusahaan sektor konstruksi yang melakukan *initial public offering* (IPO).

Di tengah berkembangnya sektor konstruksi, terdapat masalah terkait hutang. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencatat, kredit bermasalah di sektor ini terdapat Rp9,9 triliun per Desember 2018. Total kredit di sektor ini Rp316,097 triliun pada 2018. Artinya terdapat 3,13% kredit bermasalah. Persentase ini tertinggi kedua setelah sektor pertambangan (OJK, 2018). Masalah ini menarik untuk diteliti karena dengan meningkatnya penjualan sektor konstruksi lantas menyebabkan beberapa masalah baru.

Penjualan sektor konstruksi yang meningkat ternyata juga tidak membuat rasio profitabilitasnya ikut meningkat. Dari tahun 2014 hingga 2016, rata-rata return on equity (ROE) perusahaan di sektor konstruksi turun dari 19,67% hingga 5,48%. Earning per share (EPS) perusahaan sektor ini juga turun dari Rp96,85 di tahun 2014, Rp90,51 di tahun 2015, dan Rp84,88 di tahun 2016. Rata-rata rasio profitabilitas perusahaan sektor ini baru meningkat di tahun 2017. Seharusnya dengan meningkatnya penjualan, *net income* perusahaan akan meningkat sehingga rasio profitabilitasnya dapat meningkat.



Gambar 1.3 Profitabilitas Perusahaan Konstruksi

Sumber: Data diolah

Profitabilitas merupakan salah satu hal penting yang menandakan kesuksesan manajemen, kepuasan *shareholders*, ketertarikan investor, dan keberlanjutan perusahaan (Bekmezci, 2015). Telah dibuktikan bahwa perusahaan

tidak akan bertahan jika tidak menghasilkan profit, dan perusahaan yang sangat menghasilkan profit tinggi memiliki kemampuan untuk menghargai pemilikinya dengan pengembalian investasi yang tinggi (Alarussi & Sami, 2017). Dengan demikian, perusahaan yang ingin mencapai profitabilitas yang stabil perlu mengetahui faktor internal dan eksternal yang mungkin memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Menurut Alarussi & Sami (2017), mayoritas perusahaan mengetahui konsep dan pentingnya profitabilitas tapi tidak mengetahui bagaimana meningkatkannya dan apa faktor yang mempengaruhinya.

Perusahaan di sektor konstruksi dituntut memiliki manajemen modal yang baik. Besarnya penjualan perusahaan konstruksi, menjadikan perusahaan harus lebih hati-hati dalam menentukan struktur modal yang tepat. Struktur modal dengan hutang yang tinggi dapat melancarkan kegiatan operasional perusahaan. Namun terlalu banyak hutang dapat menyebabkan kesulitan finansial (Alarussi & Sami, 2017).

Studi terdahulu tentang pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas tidak dinyatakan dengan jelas. Beberapa studi berpendapat bahwa perusahaan memiliki pengembalian yang lebih tinggi ketika mereka beroperasi dengan jumlah hutang yang lebih besar, tetapi ada pengaruh negatif pada hutang jangka panjang (Alarussi & Sami, 2017). Charumathi (2012) meneliti faktor penentu profitabilitas dan menemukan bahwa *leverage* memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Namun di Indonesia pernah dilakukan studi oleh (Ramadhan, 2018) terhadap perusahaan konstruksi BUMN dan hasilnya *debt to equity ratio* (DER) dan *long term debt to asset ratio* berpengaruh positif terhadap ROE. Sedangkan ketika DER diuji terhadap *return on asset* (ROA) hasilnya memiliki hubungan negatif. Dalam penelitian ini akan diuji pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas.

Modal kerja juga merupakan komponen penting untuk sektor konstruksi selain struktur modal. Perusahaan konstruksi perlu memiliki jumlah modal kerja yang tepat. Apabila aset lancar terlalu kecil dapat menyebabkan *shortage* dan kesulitan mengelola operasional (Raheman & Nasr, 2007). Manajemen modal kerja yang efisien berkaitan dengan perencanaan dan kontrol terhadap aset lancar dan hutang lancar dalam mengeleminasi risiko ketidakmampuan membayar

obligasi jangka pendek tepat waktu serta menghindari investasi berlebihan dalam penggunaan asset (Eljelly, 2004). Penelitian ini juga mengukur hubungan modal kerja dengan profitabilitas perusahaan.

Variabel *firm size* dan *company efficiency* pernah diuji terhadap perusahaan *listing* di Malaysia dalam Alarussi dan Sami (2017). *Firm size* dan *company efficiency* berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas. Hal ini bertentangan dengan penelitian Innocent, Mary, & Matthew (2013) yang dalam variabel efisiensi, hasilnya menunjukkan hubungan negatif dan tidak signifikan antara rasio profitabilitas dan rasio perputaran utang, kecepatan kreditor, dan rasio perputaran total aset. Rasio perputaran persediaan juga ditemukan memiliki hubungan negatif tetapi signifikan dengan profitabilitas.

*Liquidity* juga menjadi variabel yang diteliti oleh Alarussi dan Sami (2017). Mereka menemukan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini bertentangan dengan penelitian Zaid, Ibrahim, dan Zulqernain (2014) yang meneliti perusahaan konstruksi dan hasilnya likuiditas berpengaruh signifikan positif.

Kelima variabel yang disebutkan merupakan variabel internal perusahaan. Dalam penelitian Zaid, Ibrahim, dan Zulqernain (2014), variabel eksternal turut diteliti di Malaysia. Hasilnya *interest rate* dan GDP berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Di Indonesia sendiri pernah diteliti variabel eksternal terhadap profitabilitas oleh Agustini dan Viverita (2012). Hasilnya pertumbuhan GDP dan inflasi berpengaruh positif terhadap profitabilitas saat terjadi krisis moneter. *Research gap* ini membuat pertumbuhan GDP dan *interest rate* menarik untuk diteliti kembali sebagai faktor eksternal.

Pengukuran profitabilitas pada penelitian ini akan menggunakan ROE dan EPS. Alarussi dan Sami (2017) mengatakan, kedua variabel ini akan memberikan hasil yang lebih realistis dan bermanfaat terhadap *stakeholders*, khususnya kreditor, investor, manajemen dan *shareholders*. Berdasarkan paparan di atas, penelitian ini membahas “Analisis Determinan Profitabilitas Perusahaan Konstruksi di Indonesia”.

## **1.2 Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, maka perumusan masalah dalam penelitian ini:

1. Bagaimana pengaruh faktor internal (struktur modal, modal kerja, efisiensi, likuiditas, dan ukuran perusahaan) terhadap profitabilitas perusahaan konstruksi di Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh faktor eksternal (suku bunga dan pertumbuhan ekonomi) terhadap profitabilitas perusahaan konstruksi di Indonesia?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka tujuan yang ingin dicapai pada penelitian ini adalah:

1. Menguji pengaruh faktor internal perusahaan terhadap profitabilitas sektor konstruksi di Indonesia
2. Menguji pengaruh faktor eksternal terhadap profitabilitas perusahaan konstruksi di Indonesia

## **1.4 Kontribusi Penelitian**

Terdapat tiga bagian manfaat dari penulisan skripsi: kontribusi untuk teori, praktik, dan kebijakan. Berikut merupakan beberapa manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian skripsi ini:

Kontribusi teori:

1. Menyumbang hasil penelitian mengenai profitabilitas dengan spesifikasi khusus seperti tahun penelitian saat pertumbuhan ekonomi meningkat. Kebanyakan penelitian sebelumnya meneliti ketika krisis. Penelitian ini juga khusus menguji sektor industri tertentu.
2. Menguji model baru dengan faktor internal dan faktor eksternal untuk mendeterminasi pengaruh profitabilitas.

Kontribusi praktik:

1. Perusahaan konstruksi dapat memperbaiki rasio variabel yang bermasalah dan berpengaruh terhadap profitabilitas.

2. Investor dapat menganalisis profitabilitas perusahaan melalui rasio variabel yang berpengaruh signifikan.

Kontribusi kebijakan:

1. Pemerintah dapat memperbaiki kebijakan pembangunan yang melibatkan sub sektor konstruksi. Hal ini terkait dengan jumlah pemberian proyek masif dan pemberian modal.
2. Pemerintah dapat mengetahui bagaimana pengaruh kebijakan suku bunga dan pertumbuhan ekonomi negara terhadap sub sektor konstruksi. Dengan demikian, penelitian ini dapat menjadi pertimbangan dalam menentukan suku bunga.

## **1.5 Ruang Lingkup Penelitian**

Penelitian yang dilakukan dianggap handal hanya pada beberapa kondisi tertentu yang dibawah beberapa batasan dan asumsi. Batasan dan asumsi ini digunakan untuk menyederhanakan permasalahan agar mudah diselesaikan.

### **1.5.1 Batasan**

1. Penelitian dilakukan di sub-sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Data tahun penelitian yang digunakan adalah tahun 2014-2018
3. Faktor internal yang digunakan sebagai batasan yang menentukan profitabilitas adalah struktur modal, modal kerja, efisiensi, ukuran perusahaan, dan likuiditas
4. Faktor eksternal yang digunakan sebagai batasan yang menentukan profitabilitas adalah pertumbuhan GDP dan *interest rate*

### **1.5.2 Asumsi**

1. Data yang dilaporkan perusahaan yang diteliti benar

*(Halaman sengaja dikosongkan)*

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

Pada bab ini akan dijelaskan dasar teori, serta bahan penelitian lain yang akan mendukung dan menjadi landasan untuk melaksanakan kegiatan penelitian tugas akhir ini. Tinjauan pustaka ini terdiri dari penjelasan tentang profitabilitas, teori *trade-off*, *resource-based view*, dan pengembangan hipotesis. Pengembangan hipotesis akan menjelaskan seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian, yaitu struktur modal, modal kerja, efisiensi, likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan ekonomi, dan suku bunga.

#### **2.1 Profitabilitas**

Kasmir (2010) mendefinisikan profitabilitas sebagai rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Melalui rasio ini, manajemen perusahaan dapat dilihat efektivitasnya. Profitabilitas tidak hanya melihat seberapa besar keuntungan perusahaan namun profitabilitas selalu membandingkan dengan keadaan perusahaan tersebut seperti aset, ekuitas, jumlah saham, hingga total penjualan. Keadaan perusahaan yang berbeda seharusnya membuat profit perusahaan juga berbeda. Maka dari itu, profitabilitas menjadi pengukuran yang lebih tepat untuk menilai kinerja perusahaan daripada hanya sekedar net profit.

##### **2.1.1 Jenis Rasio Profitabilitas**

Terdapat berbagai macam jenis untuk mengukur profitabilitas. Beberapa di antaranya adalah sebagai berikut:

1. *Return On Assets* (ROA), yaitu rasio menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Perhitungannya dengan membagi laba setelah pajak dengan total aktiva.
2. *Return On Equity* (ROE), yaitu rasio mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemilik atau pemegang saham perusahaan. Perhitungannya dengan membagi laba setelah pajak dengan total ekuitas.
3. *Net Profit Margin* (NPM), yaitu rasio yang memperlihatkan kemampuan perusahaan memperoleh laba melalui persentase laba bersih dari

penjualan. Perhitungannya dengan membagi laba setelah pajak dengan total penjualan.

4. *Earning per Share* (EPS), yaitu rasio yang menampilkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dari total saham yang beredar. Hal ini dapat mengukur nilai per saham perusahaan yang seharusnya dari tahun ke tahun. Perhitungannya dengan membagi laba setelah pajak dengan total saham beredar.

## 2.2 Teori *Trade-off*

Teori ini digunakan untuk mendukung bagaimana variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen secara teoritis. Dalam variabel struktur modal, teori *trade-off* mendukung adanya akibat ketika perusahaan memutuskan memperbanyak hutang atau ekuitas untuk modal usaha.

Permulaan teori *trade-off* muncul dari perdebatan tentang teorema Modigliani & Miller (1963). Penelitian mereka menyatakan ketika pajak penghasilan perusahaan ditambahkan ke *original irrelevance proposition*, akan menciptakan manfaat untuk hutang karena ia berfungsi untuk melindungi pendapatan dari pajak. *Irrelevance proposition* sendiri adalah teori struktur modal perusahaan yang menyatakan *leverage* keuangan tidak mempengaruhi nilai perusahaan jika pajak penghasilan dan biaya *distress* tidak ada dalam lingkungan bisnis. Dikarenakan fungsi tujuan perusahaan adalah linier, dan tidak ada yang mengimbangi *cost of debt*, ini seolah menyarankan perusahaan melakukan pembiayaan utang 100% (Frank & Goyal, 2008).

Untuk menghindari prediksi ekstrem ini, dibutuhkan penyeimbang *cost of debt*, yaitu kebangkrutan. Kraus dan Litzenberger (1973) memberikan pernyataan klasik dari teori bahwa *leverage* optimal mencerminkan *trade-off* antara manfaat pajak utang dan *deadweight costs* dari kebangkrutan. Menurut Myers (1984), sebuah perusahaan yang mengikuti teori *trade-off* menetapkan target rasio *debt-to-value* dan kemudian secara bertahap menuju target yang ditentukan. Target ditentukan dengan menyeimbangkan *debt tax shields* terhadap *cost of bankruptcy*.

Secara definisi, teori *trade-off* dari Myers dapat dibagi menjadi dua. Definisi pertama yaitu, suatu perusahaan dikatakan mengikuti teori *trade-off* statis

jika *leverage* perusahaan ditentukan oleh *trade-off* periode tunggal antara manfaat pajak dari hutang dan *deadweight costs* dari kebangkrutan. Definisi kedua yaitu, suatu perusahaan dikatakan menunjukkan perilaku penyesuaian target jika perusahaan memiliki target tingkat leverage dan jika penyimpangan dari target tersebut secara bertahap dihapus dari waktu ke waktu.

Secara umum, teori *trade-off* dari struktur modal adalah gagasan bahwa perusahaan memilih berapa banyak pembiayaan utang dan berapa banyak modal ekuitas untuk digunakan dengan menyeimbangkan biaya dan manfaat.

### **2.3 *Resource-based View***

Teori ini digunakan untuk mendukung secara teoritis bagaimana variabel ukuran perusahaan dapat mempengaruhi profitabilitas. Teori mengenai pandangan *resource-based* berawal dari penelitian Barney (1991) tentang *competitive advantage* berkelanjutan dan sumber daya perusahaan. Ia menemukan bahwa perusahaan itu heterogen karena mereka memiliki sumber daya yang heterogen, artinya perusahaan dapat memiliki strategi yang berbeda karena mereka memiliki campuran sumber daya yang berbeda.

Teori *resource-based* memfokuskan perhatian manajerial pada sumber daya internal perusahaan dalam upaya mengidentifikasi aset, kemampuan, dan kompetensi dengan potensi untuk memberikan keunggulan kompetitif yang unggul (Barney, 1991).

Secara umum, teori ini merupakan kerangka kerja manajerial yang digunakan untuk menentukan sumber daya strategis dengan potensi untuk memberikan keunggulan komparatif kepada perusahaan. Sumber daya ini dapat dieksploitasi oleh perusahaan untuk mencapai keunggulan kompetitif yang berkelanjutan.

Melalui teori ini semakin banyak akses ke sumber daya keuangan, semakin rendah biaya modal. Ini berlaku untuk perusahaan besar. Ketika ukuran perusahaan meningkat, lebih mudah baginya untuk mengakses lebih banyak sumber daya keuangan yang mengarah pada biaya modal yang lebih rendah dan laba yang lebih tinggi (Alarussi & Sami, 2017).

## **2.4 Pengembangan Hipotesis**

Penelitian ini terdapat tujuh variabel independen yang diperkirakan turut memberikan pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROE dan EPS. Ketujuh variabel tersebut akan dijelaskan bagaimana sistematisa pengaruhnya secara teoritis, logis, dan empiris pada sub-bab ini.

### **2.4.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas**

Perusahaan konstruksi membutuhkan modal yang cukup besar agar mereka dapat menyelesaikan proyek. Secara umum, hanya ada dua cara untuk mendapatkan modal, yaitu dengan berhutang dan menambah ekuitas. Struktur modal sendiri berkaitan dengan bagaimana perusahaan menentukan jumlah hutang dan ekuitas. Dalam teori *trade-off*, perusahaan menentukan proporsi modal hutang dan modal ekuitas dengan mempertimbangkan biaya dan manfaat. Seberapa banyak perusahaan memilih berhutang atau menambah ekuitas dapat menentukan profitabilitas.

Menambah proporsi hutang dalam struktur modal, beban keuangan perusahaan akan bertambah namun hutang tidak akan mempengaruhi kepemilikan perusahaan. ROE dan EPS perusahaan dapat bertambah dengan memperbanyak proporsi hutang. Hal ini dikarenakan ekuitas dan jumlah saham beredar perusahaan tetap namun penghasilan bersih perusahaan bisa bertambah dengan memanfaatkan hutang tersebut. Besarnya proporsi hutang juga dapat mengurangi ROE dan EPS ketika beban keuangan terlalu tinggi.

Hal serupa juga bisa terjadi dengan meningkatkan proporsi ekuitas. ROE dan EPS perusahaan dapat bertambah dengan menambah ekuitas. Hal ini karena menambah jumlah saham beredar atau ekuitas tidak menambah beban keuangan dan sehingga laba bersih akan semakin tinggi. Tetapi tentunya rasio profitabilitas perusahaan dapat menurun jika proporsi ekuitas dan jumlah saham beredar terlalu tinggi.

Ketidakpastian bagaimana sebaiknya perusahaan mengelola struktur modal menyebabkan banyak penelitian yang menguji bagaimana struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas. Charumathi (2012) meneliti faktor penentu profitabilitas untuk perusahaan di India. Dia menemukan bahwa *leverage*

memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Studi lain yang dilakukan oleh Boadi, Antwi, dan Lartey (2013) meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas di Ghana dan mengungkapkan hubungan positif dan signifikan antara leverage, likuiditas, dan profitabilitas. Burja (2011) memperoleh hasil yang sama ketika ia memeriksa faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas di Rumania.

H1: Terdapat hubungan negatif antara struktur modal dengan rasio profitabilitas.

#### **2.4.2 Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas**

Modal kerja merupakan modal atau dana yang dimiliki perusahaan untuk operasional dalam satu periode. Untuk menjalankan operasionalnya, perusahaan konstruksi seringkali diharuskan memiliki hutang jangka pendek. Penggunaan hutang untuk belanja operasional terkadang terlalu dini sehingga menambah beban keuangan yang signifikan. Oleh karena itu, manajemen modal kerja pada perusahaan konstruksi dapat mempengaruhi profitabilitas.

Grinyer dan McKiernan (1991) menemukan bahwa modal kerja adalah salah satu variabel yang berperan penting dalam menjelaskan profitabilitas perusahaan. Ini adalah hasil yang diperoleh ketika data dari 45 perusahaan listrik Inggris diperiksa. Hasil serupa ditemukan oleh Chowdhury dan Amin (2007) yang menyelidiki profitabilitas perusahaan farmasi yang terdaftar di Dhaka Stock Exchange. Hasilnya memberikan bukti dampak modal kerja terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROA. Selain itu, Alipour (2011) menggunakan teknik regresi berganda dan uji korelasi Pearson pada 1.063 perusahaan di Bursa Efek Teheran. Hasilnya menunjukkan hubungan yang signifikan antara manajemen modal kerja dan profitabilitas. Di negara berkembang, Malik (2011) menguji profitabilitas 35 perusahaan asuransi jiwa dan non-jiwa di Pakistan. Temuan ini mengungkapkan hubungan positif dan signifikan antara modal kerja dan profitabilitas. Hasil serupa ditemukan oleh Burja (2011). Namun, Dong dan Su (2010) menemukan hubungan negatif antara manajemen modal kerja dan profitabilitas untuk perusahaan yang terdaftar di Pasar Saham Vietnam.

H2: Terdapat hubungan positif antara modal kerja dengan rasio profitabilitas.

### **2.4.3 Pengaruh Efisiensi Perusahaan Terhadap Profitabilitas**

Efisiensi adalah landasan untuk mencapai laba yang lebih tinggi (Alarussi & Sami, 2017). Efisiensi mengukur kemampuan untuk menghindari pemborosan bahan, energi, tenaga, uang, dan waktu dalam melakukan sesuatu atau dalam menghasilkan hasil yang diinginkan (Alarussi & Sami, 2017). Semakin perusahaan efisien dalam bekerja beban perusahaan akan berkurang sehingga dapat meningkatkan profitabilitas.

Innocent et al. (2013) menguji profitabilitas industri farmasi di Nigeria selama 11 tahun dari 2001 hingga 2011. Hasilnya menunjukkan hubungan negatif dan tidak signifikan antara rasio profitabilitas dan rasio perputaran utang, kecepatan kreditor, dan rasio perputaran total aset. Rasio perputaran persediaan juga ditemukan memiliki hubungan negatif tetapi signifikan dengan profitabilitas.

Warrad dan Al Omari (2015) mempelajari dampak rasio perputaran total aset dan rasio perputaran aktiva tetap terhadap ROA perusahaan di sektor industri Yordania. Regresi liner sederhana digunakan untuk menguji dampak selama periode 2008-2011. Studi ini menunjukkan dampak yang signifikan dari total rasio perputaran aset pada ROA sektor industri Yordania. Oleh karena itu, perubahan ROA dapat dijelaskan oleh rasio perputaran total aset. Namun, sebuah studi sebelumnya yang dilakukan oleh Selling dan Stickney (1989), menggunakan data dari sekelompok perusahaan *compustat* selama periode dari 1977 hingga 1986, memeriksa total perputaran aset dan rasio margin laba operasi karena terkait dengan ROA. Sampel mereka diklasifikasikan ke dalam 22 industri; mereka menemukan korelasi negatif antara perputaran total aset dan rasio margin laba operasional di antara 15 industri tersebut.

Studi lain oleh Reed dan Reed (1989) menemukan total perputaran aset dan rasio margin laba operasi berkorelasi negatif. Fairfield dan Yohn (2001) mempelajari penggunaan margin laba operasi dan rasio perputaran aset untuk meramalkan profitabilitas masa depan. Mereka menemukan bahwa kedua variabel berkorelasi negatif, dan bahwa korelasi tersebut signifikan secara statistik.

Skolnik (2002) menggunakan perusahaan non-keuangan dalam S&P 500 dan kerangka waktu 1989 hingga 1999 untuk mempelajari hubungan antara pengembalian operasi, margin laba operasi dan rasio total perputaran aset. Ditemukan bahwa total rasio perputaran aset menurun selama periode penelitian sementara rasio margin laba operasional meningkat. Akibatnya, penelitian tersebut menemukan korelasi yang signifikan secara statistik dan negatif antara perputaran total aset dan rasio margin laba operasi.

Penelitian yang telah disebutkan hasilnya menunjukkan kontradiksi dalam hubungan efisiensi terhadap profitabilitas. Penelitian ini menguji rasio perputaran aset sebagai salah satu pengukuran profitabilitas. Diharapkan ada hubungan positif antara efisiensi perusahaan (diukur dengan rasio perputaran aset) dan profitabilitas.

H3: Terdapat hubungan positif antara efisiensi dengan rasio profitabilitas.

#### **2.4.4 Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas**

Likuiditas didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk mengkonversi aset menjadi uang tunai dengan cepat. Hal ini juga didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas diukur dengan sejumlah rasio, seperti rasio lancar, rasio cepat, dan rasio kas. Likuiditas sangat penting untuk menjalankan bisnis dengan baik.

Bhayani (2010) meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas untuk perusahaan semen yang mencakup periode dari 2001 hingga 2008. Dia menyimpulkan bahwa likuiditas, usia perusahaan, rasio operasi, tingkat bunga dan inflasi, merupakan penentu penting dari profitabilitas untuk industri semen India. Boadi, Antwi, dan Lartey (2013) menemukan hubungan positif antara likuiditas dan profitabilitas. Elsiefy (2013) menguji penentu profitabilitas bank komersial di Qatar dan menemukan bukti hubungan yang kuat antara likuiditas dan profitabilitas untuk bank syariah.

Sebuah studi yang lebih baru oleh Al-Jafari dan Alchami (2014) menyelidiki faktor-faktor penentu profitabilitas bank-bank Suriah yang menggunakan teknik *generalized method of moments* (GMM). Hasil mereka mengungkapkan bahwa rasio likuiditas, risiko kredit, ukuran bank dan efisiensi

manajemen, secara signifikan mempengaruhi profitabilitas bank-bank Suriah. Demikian pula, Pratheepan (2014) menguji penentu profitabilitas untuk 55 perusahaan manufaktur Sri Lanka menggunakan model panel statis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran memiliki hubungan positif yang signifikan dengan profitabilitas. Demikian juga, Zaid, Ibrahim dan Zulqernain (2014) menyelidiki faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas untuk perusahaan konstruksi di Malaysia. Mereka menemukan bahwa likuiditas dan ukuran memiliki hubungan yang signifikan dan positif dengan profitabilitas.

Likuiditas yang tinggi juga memiliki efek negatif, yaitu dapat menyebabkan biaya agensi dan dapat menghambat kinerja (Ganguli, 2016). Eljelly (2004) melakukan penelitian pada perusahaan yang terdaftar di pasar saham di Arab Saudi. Penelitian tersebut menguji hubungan antara profitabilitas dan likuiditas yang diukur dengan rasio lancar dan kesenjangan kas (siklus konversi tunai). Dia menemukan hubungan negatif antara indikator profitabilitas dan likuiditas. Hasil serupa ditemukan oleh Raheman dan Nasr (2007) ketika mereka mempelajari 94 perusahaan Pakistan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi.

H4: Terdapat hubungan positif antara likuiditas dengan rasio profitabilitas.

#### **2.4.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas**

Ukuran perusahaan dianggap sebagai *proxy* untuk banyak aspek positif, termasuk profitabilitas. Ha-Brookshire (2009) menemukan hubungan positif dan signifikan antara ukuran dan profitabilitas ketika ia memeriksa perusahaan non-manufaktur AS. Hasil serupa dilaporkan oleh Stierwald (2010) ketika memeriksa perusahaan besar di Australia. *Resource-based view* menyatakan bahwa semakin banyak akses ke sumber daya keuangan, semakin rendah biaya modal. Ini berlaku untuk perusahaan besar. Ketika ukuran perusahaan meningkat, lebih mudah baginya untuk mengakses lebih banyak sumber daya keuangan yang mengarah pada biaya modal yang lebih rendah dan laba yang lebih tinggi.

Malik (2011) menunjukkan hubungan positif antara ukuran perusahaan dan profitabilitas. Nguyen (1985) menemukan bahwa perusahaan besar milik asing umumnya memperoleh laba lebih tinggi daripada perusahaan besar di dalam negeri. Namun, Glancey (1998) menemukan bahwa ukuran memiliki nilai terbatas

dalam menjelaskan profitabilitas ketika ia memeriksa 38 perusahaan manufaktur kecil di Wilayah Tayside di Skotlandia. Goddard, Tavakoli, & Wilson (2005) meneliti faktor penentu profitabilitas untuk perusahaan manufaktur dan jasa di Belgia, Prancis, Italia dan Inggris. Hasilnya memberikan bukti hubungan negatif antara ukuran, rasio *gearing*, dan profitabilitas.

Studi ini menguji hubungan antara ukuran perusahaan dan profitabilitas. Ukuran perusahaan diukur dengan total penjualan, yang merupakan pengukuran yang sama yang digunakan oleh Kajüter (2006).

H5: Terdapat hubungan positif antara ukuran perusahaan dengan rasio profitabilitas.

#### **2.4.6 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Profitabilitas**

Maisel dan Jacobson (1978) menemukan bahwa perubahan dalam pendapatan bank, dalam hal *book earnings* ditambah *capital gains (losses)* dari perubahan nilai pasar aset, bisa besar dan cepat dengan kenaikan suku bunga. Hanweck & Kilcollin (1984) menemukan bahwa kenaikan suku bunga sebenarnya merupakan periode peningkatan terbesar dalam margin bunga bersih untuk bank kecil, baik mutlak maupun relatif terhadap bank besar. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Nyapara (2012), ada hubungan positif antara perubahan suku bunga dan profitabilitas.

Ketika suku bunga meningkat, keuntungan juga meningkat. Dengan demikian, penelitian ini mengambil tingkat bunga sebagai salah satu variabel untuk menentukan profitabilitas perusahaan konstruksi di Indonesia. Bolt et al. (2012) menyatakan bahwa suku bunga jangka panjang pada tahun-tahun sebelumnya merupakan penentu penting, terutama ketika pertumbuhan ekonomi karena aktivitas peminjaman relatif tinggi pada saat itu.

H6: Terdapat hubungan negatif antara suku bunga dengan rasio profitabilitas.

#### **2.4.7 Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Profitabilitas**

Studi ini menggunakan pertumbuhan GDP sebagai ukuran pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi akan menyebabkan permintaan

pinjaman yang lebih besar (Dietrich & Wanzenried, 2010). Selain itu, Sufian dan Habibullah (2010) menjelaskan bahwa dalam ekonomi yang sedang *booming*, bank memiliki peluang untuk meningkatkan margin mereka, sehingga akan meningkatkan profitabilitas mereka. Terkait dengan pasar modal, pertumbuhan ekonomi dapat menyebabkan peningkatan transaksi pasar modal, membawa lebih banyak realisasi *capital gain*, sehingga menghasilkan profitabilitas yang lebih tinggi (Agustini & Viverita, 2012).

Meningkatnya pertumbuhan ekonomi dapat membuat perusahaan konstruksi memiliki permintaan yang lebih tinggi. Permintaan yang tinggi pada perusahaan konstruksi akan menggerakkan transaksi pasar modal dan membuat perusahaan memiliki tendensi berhutang. Hal ini dapat mempengaruhi profitabilitas.

H7: Terdapat hubungan positif antara pertumbuhan ekonomi dengan rasio profitabilitas.

## 2.5 Penelitian Terdahulu

Berikut ini akan dipaparkan secara ringkas beberapa penelitian yang memiliki *framework* tidak jauh berbeda dengan penelitian ini.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

Penulis	Judul	Variabel	Metode	Hasil
Alarussi & Sami (2017)	<i>Factors affecting Firm profitability in working capital, Malaysia</i>	<i>Firm size, efficiency, liquidity, leverage</i>	<i>Pooled Ordinary Least Square Regressi on</i>	Semua variabel berpengaruh signifikan positif. Kecuali <i>leverage</i> berpengaruh negatif, dan likuiditas tidak berpengaruh.

Penulis	Judul	Variabel	Metode	Hasil
Zaid, Ibrahim, & Zulqernain, (2014)	<i>The Determinants of Profitability: Evidence from Malaysian Construction Companies</i>	<i>Capital structure, liquidity, size, economic cycle, GDP, interest rate</i>	<i>Generalized Least Squared Models</i>	Semua variabel berpengaruh negatif. Kecuali size dan liquidity.
Ramadhan (2018)	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Perusahaan BUMN Sub Sektor Konstruksi Dan Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Struktur Modal	Regresi Data Panel	<i>Long Term Debt to Assets Ratio dan Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas.
Agustini & Viverita, (2012)	<i>Factors Influencing the Profitability of Listed Indonesian Commercial Banks Before and During Financial Global Crisis</i>	Size, eqas ratio, diversification, inflation, economic growth, tax rate, bank-based & market based development	<i>first-differences Generalized Method of Moment</i>	Semua berpengaruh positif, kecuali <i>effective tax rate</i> dan <i>market-based development</i>

*(Halaman sengaja dikosongkan)*

## **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

Bab ini akan menjelaskan mengenai konsep dan model penelitian, variabel penelitian, hipotesis, pengukuran variabel, sampel, populasi, teknik pengukuran sampel, jenis data, dan teknik analisis data.

### **3.1 Data**

#### **3.1.1 Sumber Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder ini berupa laporan keuangan perusahaan yang berasal dari BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), laporan tahunan perusahaan, dan *website* pemerintah. Untuk mengetahui informasi terkait faktor internal yang mempengaruhi profitabilitas, digunakan laporan tahunan perusahaan atau BEI. Sedangkan untuk mengetahui informasi terkait faktor eksternal yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan, digunakan *website* pemerintah seperti Bank Indonesia (BI) dan BPS. Data sekunder variabel dependen akan didapat dari laporan tahunan perusahaan atau BEI.

#### **3.1.2 Teknik Pengumpulan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan konstruksi di Indonesia dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode yang dimaksud yaitu 2014-2018. Alasan pemilihan periode sampel tahun 2014-2018 didasarkan atas beberapa hal, yaitu:

1. Tahun 2014 mulai terjadi pergantian pemerintahan sehingga terdapat beberapa peraturan baru seperti, (a) PERPRES No. 75 tahun 2014 tentang percepatan penyediaan infrastruktur prioritas diterbitkan untuk membentuk KPPIP, (b) PERPRES No. 3 tahun 2016 tentang percepatan pelaksanaan proyek strategis nasional yang berisi 225 proyek infrastruktur, (c) Mengembangkan skema KPBU (Kerjasama Pemerintah Badan Usaha) di berbagai proyek strategis nasional.

2. Tahun amatan berbeda dengan penelitian sebelumnya yang menguji saat terjadi krisis. Penelitian ini menguji saat penjualan naik, kontribusi terhadap

perekonomian negara meningkat, namun rasio profitabilitas turun bahkan kredit perusahaan konstruksi banyak yang gagal bayar.

Sedangkan, sampel dipilih menggunakan *purposive sampling* yang merupakan suatu teknik statistika yang memilih data berdasarkan kriteria yang dibutuhkan, tidak secara acak, namun melihat ketersediaan data. Menurut Sugiyono (2014), *purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan merupakan sub-sektor konstruksi yang beroperasi di Indonesia.
2. Perusahaan telah tercatat *go public* atau *listing* di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 2014-2018.
3. Perusahaan memiliki laporan tahunan dan laporan keuangan dengan data terkait variabel yang lengkap pada periode 2014-2018.

Berdasarkan kriteria sampel diatas, didapatkan total perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sub-sektor konstruksi, perusahaan terbuka di tahun 2018 yaitu sebanyak 16 perusahaan. Tetapi hanya 9 perusahaan yang memiliki data lengkap selama periode 2014-2018.

Tabel 3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

<b>Uraian</b>	<b>Jumlah</b>
Seluruh perusahaan konstruksi di Indonesia (populasi)	155.833 perusahaan
Perusahaan konstruksi skala besar	1.408 perusahaan
Perusahaan konstruksi terdaftar di BEI tahun 2017	16 perusahaan
Perusahaan konstruksi terdaftar di BEI sejak 2014	9 perusahaan
<b>Perusahaan konstruksi yang menjadi sampel</b>	<b>9 perusahaan</b>
<b>Jumlah pengamatan (jumlah perusahaan x tahun amatan)</b>	<b>45 pengamatan</b>

Sumber: BPS dan BEI, data diolah peneliti

Berikut adalah sampel perusahaan yang menjadi obyek penelitian:

- Acset Indonusa Tbk (ACST)
- Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI)

- Duta Graha Indah Tbk (DGIK)
- Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk (JKON)
- Nusa Raya Cipta Tbk (NRCA)
- Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk (PTPP)
- Total Bangun Persada (TOTL)
- Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA)
- Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT)

### 3.2 Model Empiris

#### 3.2.1 Definisi Operasi

Pengoperasian konsep atau disebut dengan mendefinisikan konsep secara operasi adalah menjelaskan karakteristik dari objek (properti) ke dalam elemen-elemen yang dapat diobservasi yang menyebabkan konsep dapat diukur dan diperasionalkan dalam riset (Hartono, 2016). Hasil dari pengoperasional konsep ini adalah definisi konsep dari masing-masing variabel dan konsep yang digunakan di riset. Dalam sub-bab ini akan didefinisikan elemen yang dapat diukur dari tiap konsep.

Tabel 3.2 Pengukuran Konsep

Konsep	Elemen Pengukuran	Skala	Sumber
Struktur modal	Debt equity ratio	Rasio	Nunes (2009)
Modal Kerja	Current Asset – Current Liabilities	Interval	Alarussi dan Sami (2012)
Efisiensi	Assets turnover ratio	Rasio	Lesakova (2007)
Likuiditas	Current ratio	Rasio	Gurbuz et al. (2010)
Ukuran perusahaan	Natural Log. Total Sales	Interval	Kajuter (2006)
Suku bunga	Annualized T-Bill Rate	Rasio	Zaid et al.(2014)
Pertumbuhan ekonomi	GDP Growth Rate	Rasio	Dietrich & Wanzenried (2010)

Konsep	Elemen Pengukuran	Skala	Sumber
Profitabilitas	Net Income/Total Equity (ROE)	Rasio	Alarussi dan Sami (2017)
	Net Income/Total Share (EPS)	Rasio	Nawafly dan Alarussi (2016)

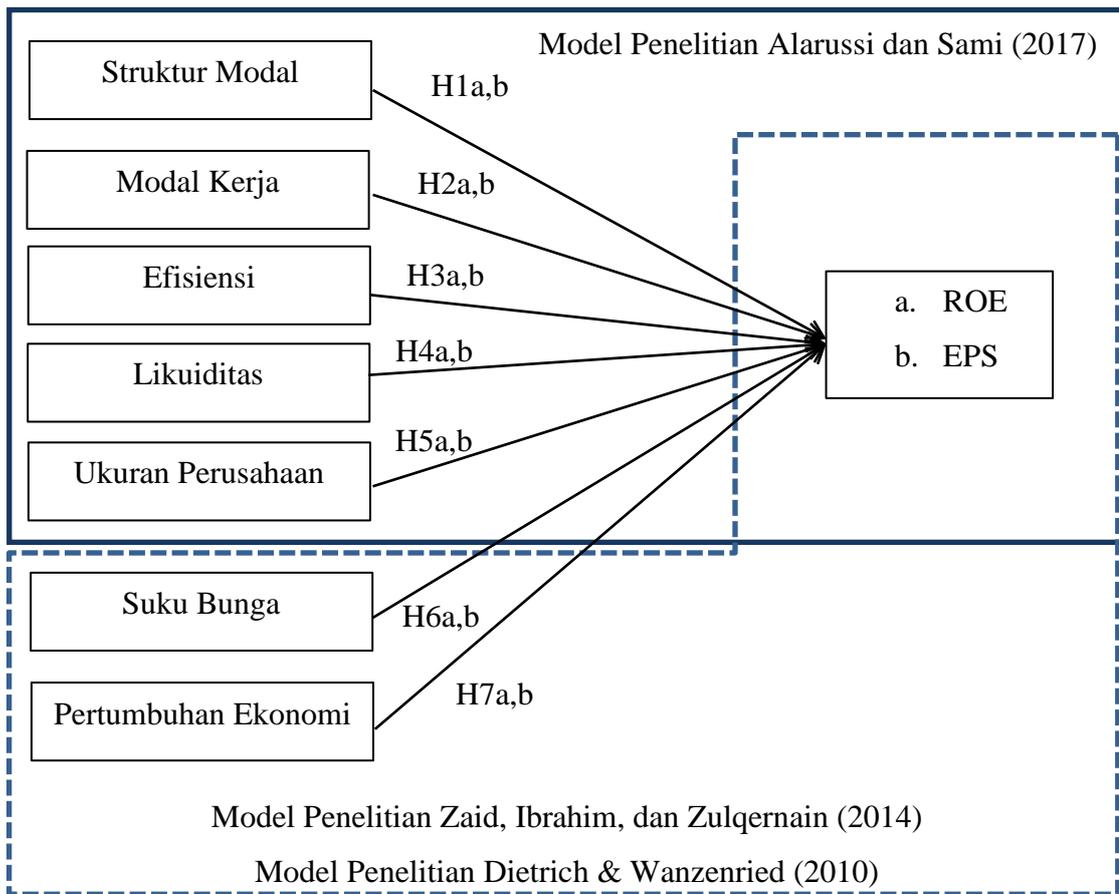
### 3.2.2 Model Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui bagaimana profitabilitas dapat dipengaruhi oleh variabel yang dipilih. Dari faktor internal terdapat struktur modal, modal kerja, efisiensi, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Faktor eksternal sendiri terdapat suku bunga dan pertumbuhan GDP. Data yang digunakan adalah data sekunder yang didapatkan dari laporan tahunan perusahaan yang dilaporkan ke Bursa Efek Indonesia (BEI). Faktor eksternal didapatkan dari website resmi pemerintah Indonesia. Data tersebut berupa angka yang akan dianalisis untuk menjawab rumusan permasalahan dari penelitian ini sehingga penelitian ini tergolong sebagai penelitian kuantitatif.

Profitabilitas diukur dengan ROE dan EPS, dua variabel dependen ini dianggap dapat mewakili profitabilitas melalui studi literatur Alarussi dan Sami (2017). Penelitian determinasi profitabilitas melibatkan ROE dan EPS juga dapat memberikan hasil yang relevan terhadap kreditor dan *shareholders*. Kreditor dan *shareholder* adalah pihak yang perlu dijelaskan dengan adanya masalah *non-performing loan* dan penurunan profitabilitas.

Penelitian ini menggunakan data seluruh perusahaan konstruksi yang telah *listing* sebelum tahun 2014 sehingga datanya dapat dianalisis. Dengan demikian, terdapat sembilan perusahaan yang menjadi sampel, yaitu ACST, ADHI, DGIK, JKON, NRCA, PTPP, TOTL, WIKA, dan WSKT.

Model penelitian ini mengacu pada model penelitian dari Alarussi dan Sami (2017) untuk variabel faktor internal. Sedangkan variabel faktor eksternal, penelitian ini mengacu pada Zaid, Ibrahim, & Zulqernain (2014) dan Agustini dan Viverita (2012) yang menunjukkan perbedaan hasil. Model penelitian ini ditunjukkan pada gambar 3.1.



Gambar 3.1 Model Penelitian

Pada model penelitian yang diadopsi dari Alarussi dan Sami (2017), akan melakukan pengujian faktor internal yang mempengaruhi rasio profitabilitas yang diukur dengan ROE dan EPS meliputi struktur modal, modal kerja, efisiensi, likuiditas, ukuran perusahaan. Penelitian ini juga akan menguji faktor eksternal yang mempengaruhi rasio profitabilitas yang diukur dengan ROE dan EPS meliputi suku bunga dan pertumbuhan GDP.

Hipotesis dalam model penelitian tersebut dapat dijabarkan sebagai berikut:

H1: Terdapat hubungan negatif antara struktur modal dengan rasio profitabilitas.

H2: Terdapat hubungan positif antara modal kerja dengan rasio profitabilitas.

H3: Terdapat hubungan positif antara efisiensi dengan rasio profitabilitas.

H4: Terdapat hubungan positif antara likuiditas dengan rasio profitabilitas.

H5: Terdapat hubungan positif antara ukuran perusahaan dengan rasio profitabilitas.

H6: Terdapat hubungan negatif antara suku bunga dengan rasio profitabilitas.

H7: Terdapat hubungan positif antara GDP dengan rasio profitabilitas.

### **3.2.3 Metode Analisis Data**

#### **3.2.3.1 Analisis Deskriptif**

Analisis deskriptif ini dilakukan untuk mengidentifikasi gambaran kondisi variabel-variabel yang akan diuji pada setiap hipotesis, bagaimana profil dan distribusi variabel-variabel tersebut. Variabel dependen yang dimaksud adalah profitabilitas (Y), sedangkan variabel independen yang digunakan adalah struktur modal (X1), modal kerja (X2), efisiensi (X3), likuiditas (X4), ukuran perusahaan (X5), suku bunga (X6), pertumbuhan ekonomi (X7). Menurut Ghazali (2006) statistik deskriptif memberikan deskripsi atau gambaran suatu data yang dilihat dari nilai-nilai rata-rata (mean), standar deviasi, minimum, dan maksimum, yang dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. *Mean*, bertujuan untuk mengetahui karakteristik dari kelompok data dengan cara membagi keseluruhan data terhadap jumlah data. Mean memberikan informasi nilai rata-rata dari sebaran data pada variabel penelitian.
- b. Standar deviasi, merupakan nilai yang menunjukkan keheterogenan data yang sedang diteliti dalam suatu penelitian. Semakin besar nilai standar deviasi menunjukkan semakin besar pula tingkat variasi data.
- c. *Variance*, bertujuan untuk melihat keberagaman data suatu penelitian sehingga data atau variabel dapat dinilai validitasnya. Semakin besar nilai *variance* menunjukkan semakin beragam pula data.
- d. *Maximum*, merupakan nilai tertinggi pada sampel yang diteliti, sedangkan minimum merupakan nilai terendah.

#### **3.2.4.2 Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji apakah model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif. Data yang digunakan adalah data sekunder, maka untuk menentukan ketepatan model perlu dilakukan pengujian atas beberapa asumsi klasik yang mendasari model regresi. Menurut Basuki dan Prawoto (2016) pada regresi data panel, tidak semua uji

asumsi klasik yang ada pada metode OLS dipakai, hanya multikolinieritas dan heteroskedastisitas saja yang diperlukan, dengan alasan sebagai berikut:

1. Uji linieritas hampir tidak dilakukan pada setiap model regresi linier. Karena sudah diasumsikan bahwa model bersifat linier. Kalaupun harus dilakukan semata-mata untuk melihat sejauh mana tingkat linieritasnya.
2. Uji normalitas pada dasarnya tidak merupakan syarat BLUE (Best Linier Unbias Estimator) dan beberapa pendapat tidak mengharuskan syarat ini sebagai sesuatu yang wajib dipenuhi.
3. Autokorelasi hanya terjadi pada data time series. Pengujian autokorelasi pada data yang tidak bersifat time series (cross section atau panel) tidaklah berarti.
4. Multikolinieritas perlu dilakukan pada saat regresi linier menggunakan lebih dari satu variabel bebas.
5. Heteroskedastisitas biasanya terjadi pada data cross section, dimana data panel lebih dekat ke ciri data cross section dibandingkan time series.  
Sehingga uji asumsi klasik yang diperlukan pada data panel, yaitu:

- a. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali 2009). Apabila *variance* residual bersifat konstan maka disebut dengan homoskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang bersifat homoskedastisitas. Metode yang digunakan untuk uji heteroskedastisitas adalah Uji White, Glejser, Breusch-Pagan-Godfrey, Harvey, dan ARCH. Model memenuhi persyaratan apabila nilai probabilitas chi-square melebihi nilai alpha 0,5 (Basuki & Prawoto, 2016). Standar error hasil regresi yang ditransformasi adalah tidak bias dan dengan demikian prosedur pengujian (t dan F test), menjadi valid (Ariefianto, 2012).

- b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas diperlukan untuk mengetahui apakah ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan dengan variabel independen lain dalam satu model. Menurut Widarjono (2015) multikolinieritas merupakan hubungan linear antara variabel independen di dalam regresi berganda. Model

regresi yang baik harusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (Ghozali 2009). Ghozali (2009) mengemukakan bahwa untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi adalah dengan menggunakan *Tolerance Value* atau lawannya *Variance Inflation Factor (VIF)*. Indikasi lain adanya multikolinearitas dapat menggunakan nilai koefisien korelasi (*R2*) jika bernilai lebih dari 0,8 maka menunjukkan bahwa terjadi multikolinearitas dalam model penelitian (Gujarati, 2003).

### 3.2.4.3 Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi bertujuan mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dan menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen yang digunakan. Hasil analisis regresi adalah berupa koefisien regresi untuk masing-masing variabel independen. Koefisien ini diperoleh dengan cara memprediksi nilai variabel dependen dengan suatu persamaan. Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$ROE = \beta_0 + \beta_1 SM_{i,t} + \beta_2 WC_{i,t} + \beta_3 Efi_{i,t} + \beta_4 Li_{i,t} + \beta_5 Uki_{i,t} + \beta_6 IR_{i,t} + \beta_7 PE_{i,t} + ei_{i,t}$$

$$EPS = \beta_0 + \beta_1 SM_{i,t} + \beta_2 WC_{i,t} + \beta_3 Efi_{i,t} + \beta_4 Li_{i,t} + \beta_5 Uki_{i,t} + \beta_6 IR_{i,t} + \beta_7 PE_{i,t} + ei_{i,t}$$

Keterangan:

$\beta_n$  = Koefisien Variabel Independen

SM = Struktur Modal

WC = Modal Kerja

Ef = Efisiensi

Li = Likuiditas

Uk = Ukuran Perusahaan

IR = Interest Rate

PE = Pertumbuhan Ekonomi

e = Error (tingkat kesalahan)

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel yang digunakan untuk mengetahui pengaruh faktor internal dan eksternal perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2018. Regresi data panel

dilakukan karena dalam penelitian ini menggunakan data panel (pooled data) yaitu gabungan dari data runtut waktu (*timeseries*) dan data silang (*crosssection*). Dalam penelitian ini, jumlah unit waktu sama untuk setiap individu atau perusahaan yang menjadi sampel penelitian, sehingga disebut *balanced panel*, dengan total pengamatan sebanyak 45 pengamatan.

Menurut Basuki dan Prawoto (2016) metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, yaitu:

1. *Common Effect Model*, pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengombinasikan data time series dan data cross section. Model ini tidak memperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Metode ini bisa menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) untuk mengestimasi model data panel.
2. *Fixed Effect Model*, mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intercept. Estimasi data panel model Fixed Effect menggunakan teknik variabel dummy untuk menangkap perbedaan intercept antar perusahaan, dengan slope yang sama antar perusahaan. Model estimasi ini sering juga disebut dengan teknik *Least Squares Dummy Variable* (LDSV).
3. *Random Effect Model*, mengestimasi data panel dimana ada kemungkinan variabel gangguan saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model random effect perbedaan intercept diakomodasi oleh error terms masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan model ini adalah menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan *Error Component Model* (ECM) atau teknik *Generalized Least Square* (GLS).

#### **3.2.4.4 Pengujian Model**

Menurut Basuki dan Prawoto (2016) untuk memilih model yang paling tepat dalam mengelola data panel, terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan, yaitu:

1. Uji Chow, untuk menentukan apakah model Fixed Effect atau Common Effect yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Apabila nilai probabilitas Cross Statistic-F lebih kecil dari tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  maka

$H_0$  ditolak, sebaliknya jika nilai probabilitas signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi maka  $H_0$  diterima. Hipotesis yang dibentuk dalam Uji Chow adalah:

$H_0$  : Common Effect Model

$H_1$  : Fixed Effect Model

2. Uji Hausman, untuk memilih apakah model Fixed Effect atau Random Effect yang paling tepat digunakan. Apabila nilai probabilitas cross section random lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  maka  $H_0$  ditolak. Sebaliknya, jika nilai probabilitas cross section random lebih besar dibandingkan dengan tingkat signifikansi maka  $H_0$  diterima. Hipotesis yang dibentuk dalam uji Hausman adalah:

$H_0$  : Random Effect Model

$H_1$  : Fixed Effect Model

3. Uji Lagrange Multiplier, untuk mengetahui apakah model Random Effect lebih baik dari pada metode Common Effect. Apabila nilai LM hitung lebih besar dari nilai kritis Chi-Squares, artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model Random Effect. Hipotesis yang dibentuk dalam uji LM adalah:

$H_0$  : Common Effect Model

$H_1$  : Random Effect Model

### 3.2.4.5 Pengujian Hipotesis

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini berkaitan dengan ada tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Langkah-langkah pengujiannya sebagai berikut:

1. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Tujuan menghitung koefisien determinasi adalah untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Nilai  $R^2$  mempunyai interval antara 0 sampai 1 ( $0 \leq R^2 \leq 1$ ). Semakin besar nilai  $R^2$  (mendekati 1), semakin baik hasil untuk model regresi tersebut. Dan semakin mendekati 0, maka variabel independen secara keseluruhan tidak dapat menjelaskan variabel dependen (Sulaiman, 2004).
2. Uji t (Uji Parsial) Uji t (T-test) atau uji Parsial digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen (X) secara parsial terhadap variabel

dependen (Y), yaitu pengaruh dari masing-masing variabel independenterhadap variabel dependennya. Prosedur yang digunakan dalam melakukan uji t menurut Sulaiman (2004), adalah:

a) Merumuskan Hipotesis

$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = \beta_6 = \beta_7 = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh dari variabel struktur modal, modal kerja, efisiensi, likuiditas, ukuran perusahaan, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi secara parsial terhadap profitabilitas.

$H_a : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq \beta_5 \neq \beta_6 \neq \beta_7 \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh dari variabel struktur modal, modal kerja, efisiensi, likuiditas, ukuran perusahaan, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi secara parsial terhadap profitabilitas.

b) Penetapan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) Tingkat signifikan yang ditolerir  $\alpha = 5\%$  atau *confident interfal* sebesar 95%. Derajat kebebasan (*degree of freedom*) atau df yaitu (n-k) dimana n adalah jumlah observasi dan k adalah jumlah variabel bebas.

c) Menentukan besar t-hitung

d) Menentukaan daerah keputusan

Menentukan wilayah  $H_0$  dan  $H_a$  serta membandingkan nilai t hitung untuk mengetahui apakah menerima  $H_0$  atau menerima  $H_a$ .

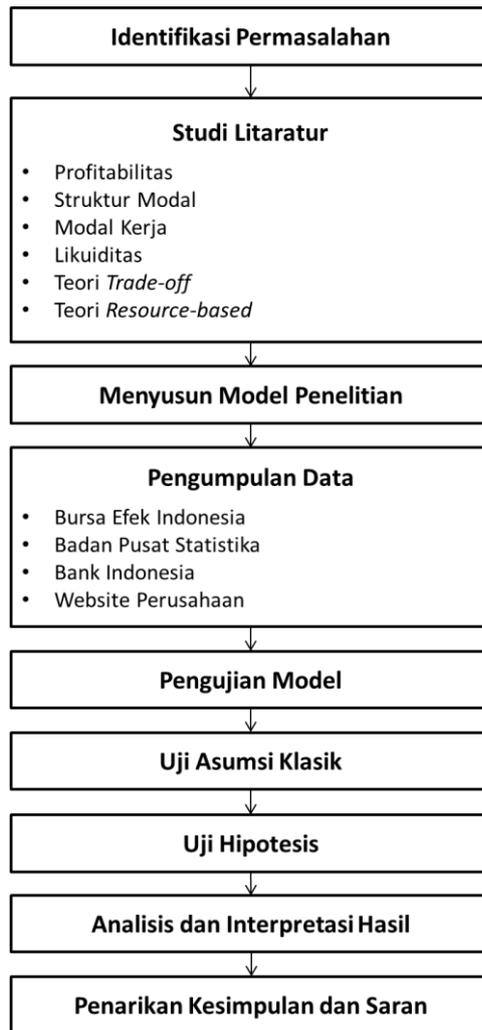
e) Menentukan hipotesis

$H_0$  diterima jika t hitung  $\leq$  t tabel

$H_a$  diterima jika t hitung  $>$  t table

### 3.3 *Flowchart* Penelitian

*Flowchart* penelitian dibuat untuk meringkas tahapan penelitian yang akan dilakukan. Secara keseluruhan peneliti akan melalui langkah-langkah yang digambarkan sebagai berikut:



Gambar 3.2 *Flowchart* Penelitian

## BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan dipaparkan tahap pengumpulan data dalam proses penelitian. Kemudian akan dijelaskan mengenai tahap pengolahan data yang telah didapatkan. Metode pengolahan data dilakukan sesuai dengan penjelasan pada bab sebelumnya.

### 4.1 Analisis Deskriptif

Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data panel, yakni gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*). Data *time series* yaitu selama 5 tahun (2014-2018). Sedangkan *cross section* meliputi perusahaan konstruksi yang terdaftar di BEI dan memenuhi kriteria sampel. Berdasarkan ketersediaan data dari laporan tahunan perusahaan, maka terdapat data pengamatan sebanyak 45 data dan dianggap telah representatif.

Berikut adalah deskripsi data yang digunakan dalam penelitian ini. Data diolah melalui *software Eviews*.

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	ROE	EPS	SM	WC	EF	LI	UK	IR	PE
Mean	0.10839	100.428	2.121536	3032063.	0.842562	1.423494	15.58009	0.060500	0.050320
Median	0.12043	88.5132	2.122220	959858	0.809446	1.372544	15.35365	0.060000	0.050300
Maximum	0.28317	291.950	5.374331	15303544	1.908853	2.070910	17.70301	0.077500	0.051700
Minimum	-0.50987	-70.0804	0.748854	-454181	0.388136	0.957153	13.83922	0.042500	0.048800
Std. Dev.	0.12413	84.3392	1.218021	3842306	0.322575	0.255038	1.092400	0.014248	0.000950
Observations	45	45	45	45	45	45	45	45	45

Sumber: data yang telah diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 4.1, penjelasan untuk masing-masing variabel akan dijelaskan pada sub-bab berikut.

#### 1. Struktur Modal

Rata-rata struktur modal ( $X_1$ ) pada perusahaan konstruksi tahun 2014-2018 adalah 2,121536 dengan median 2,122220. Artinya, perusahaan konstruksi di Indonesia rata-rata memiliki liabilitas 2,1 kali lipat lebih besar dari ekuitasnya. Variabel struktur modal memiliki standar deviasi 1,218021 yang berarti sebagian besar sampel struktur modal kurang lebih berada 1,2 dari rata-rata. Nilai terbesar pada struktur modal yaitu 5,374331 yang dimiliki oleh perusahaan Adhi Karya

(Persero) Tbk (ADHI) pada tahun 2014. Sedangkan nilai terkecil yaitu 0,748854 dimiliki oleh perusahaan Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk (JKON) pada tahun 2017.

## 2. Modal Kerja

Rata-rata modal kerja (X2) pada perusahaan konstruksi tahun 2014-2018 adalah 3.032.063 dengan median 959.858. Dengan tingginya mean atas median berarti nilai modal kerja banyak yang berada cukup jauh dari nilai tengah variabel ini. Standar deviasi variabel ini cukup besar, yaitu 3.842.306 yang bahkan lebih besar dari rata-rata. Dengan standar deviasi sebesar ini berarti nilai modal kerja perusahaan konstruksi sangat beragam. Bahkan nilai terbesar dari modal kerja sangat jauh dari standar deviasi, yaitu 15.303.544 yang dimiliki oleh perusahaan Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKI) pada tahun 2018. Sedangkan nilai terkecil yaitu -454181 yang juga dimiliki oleh perusahaan Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKI) pada tahun 2015.

## 3. Efisiensi

Rata-rata efisiensi (X3) pada perusahaan konstruksi tahun 2014-2018 adalah 0,842562 dengan median 0,809446, yang berarti data nilai efisiensi cenderung lebih besar dari nilai tengah. Standar deviasi variabel ini 0,322575, artinya persebaran data masih normal. Nilai terbesar pada efisiensi berada cukup jauh dari rata-rata, yaitu 1,908853 yang dimiliki oleh perusahaan Nusa Raya Cipta Tbk (NRCA) pada tahun 2014. Sedangkan nilai terkecil yaitu 0,388136 yang juga dimiliki oleh perusahaan Duta Graha Indah Tbk (DGIK) pada tahun 2018.

## 4. Likuiditas

Rata-rata likuiditas (X4) pada perusahaan konstruksi tahun 2014-2018 adalah 1,423494 dengan median 1,372544, yang berarti data nilai likuiditas cenderung lebih besar dari nilai tengah. Standar deviasi likuiditas cukup kecil, yaitu 0,255038. Namun nilai terbesar pada likuiditas berada jauh dari rata-rata dan sebagian besar data, yaitu 2,070910 yang dimiliki oleh perusahaan Nusa Raya Cipta Tbk (NRCA) pada tahun 2018. Sedangkan nilai terkecil yaitu 0,957153 yang juga dimiliki oleh perusahaan Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKI) pada tahun 2015.

#### 5. Ukuran Perusahaan

Rata-rata *natural log* total penjualan (X4) pada perusahaan konstruksi tahun 2014-2018 adalah 15,58009 dengan median 15,35365 dan standar deviasi 1,092400. Data ukuran perusahaan terlihat memiliki persebaran yang normal karena telah dilakukan *natural log*. Nilai terbesar pada *natural log* total penjualan yaitu 17,70301 yang dimiliki oleh perusahaan Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT) pada tahun 2018. Sedangkan nilai terkecil yaitu 13,83922 yang juga dimiliki oleh perusahaan Duta Graha Indah Tbk (DGIK) pada tahun 2018.

#### 6. Suku Bunga

Rata-rata suku bunga (X6) tahun 2014-2018 adalah 0,0605 dengan median 0,0600 dan standar deviasi 0,014248. Nilai terbesar pada suku bunga yaitu 0,0775 pada tahun 2014. Sedangkan nilai terkecil yaitu 0,0425 pada tahun 2017.

#### 7. Pertumbuhan Ekonomi

Rata-rata pertumbuhan ekonomi (X7) tahun 2014-2018 adalah 0,050320 dengan median 0,0503 dan standar deviasi 0,000950. Nilai terbesar pada suku bunga yaitu 0,0517 pada tahun 2018. Sedangkan nilai terkecil yaitu 0,048800 pada tahun 2015.

### 4.2 Pengujian dan Pemilihan Model

Penelitian ini menggunakan dua uji untuk memilih model yang tepat pada regresi data panel, yaitu uji Chow dan uji Hausman.

#### 4.2.1 Uji Chow

Hipotesis yang dibentuk dalam uji Chow adalah:

$H_0$  : *Common Effect Model*

$H_1$  : *Fixed Effect Model*

Apabila nilai probabilitas *Cross-Section F* dari uji Chow memiliki tingkat signifikansi dibawah 0,05 maka  $H_0$  ditolak, dan sebaliknya. Dibawah ini adalah hasil uji Chow dari data yang digunakan dalam penelitian ini yang telah diolah dengan menggunakan *software Eviews*.

Tabel 4.2 Uji Chow

#### Model Pertama

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.829967	(8,29)	0.0035
Cross-section Chi-square	32.446178	8	0.0001

**Model Kedua**

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.180529	(8,29)	0.0004
Cross-section Chi-square	39.938647	8	0.0000

Sumber: data yang telah diolah, 2019

Hasil nilai probabilitas *Cross-Section F* dari model penelitian ini adalah 0,0035 untuk model pertama dan 0,0004 untuk model kedua. Kedua model tidak ada yang memiliki tingkat signifikansi di atas 0,05 sehingga  $H_0$  ditolak. Maka model yang tepat digunakan dalam uji Chow adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

#### 4.2.2 Uji Hausman

Hipotesis yang dibentuk dalam uji Hausman adalah:

$H_0$  : *Random Effect Model*

$H_1$  : *Fixed Effect Model*

Apabila nilai probabilitas yang dihasilkan dari cross section random uji Hausman kurang dari 5% (0,05), maka  $H_0$  ditolak, dan sebaliknya. Dibawah ini adalah hasil uji hausman dari data yang digunakan dalam penelitian ini yang telah diolah dengan menggunakan *software Eviews*.

Tabel 4.3 Uji Hausman

<b>Model Pertama</b>			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	12.301330	7	0.0911

**Model Kedua**

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	7	1.0000

Sumber: data yang telah diolah, 2019

Hasil nilai probabilitas *cross section random* Uji Hausman ini adalah 0,0911 untuk model pertama dan 1,0000 untuk model kedua. Kedua model memiliki tingkat signifikansi lebih dari 0,05 sehingga  $H_0$  diterima. Dengan demikian model data panel yang tepat dan sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini menurut Uji Hausman adalah *Random Effect Model* (REM).

Hasil dan simpulan pengujian model, disajikan dalam tabel 4.4, sebagai berikut:

Tabel 4.4 Hasil Pengujian Model

Model ke-	Pengujian Model	Probabilitas	Keputusan	Simpulan
Pertama (ROE)	Uji Chow	0,0035	<i>Menggunakan Fixed Effect Model</i>	Kedua model lebih tepat menggunakan <i>Random Effect Model</i> dalam melakukan regresi data panel
	Uji Hausman	0,0911	<i>Menggunakan Random Effect Model</i>	
Kedua (EPS)	Uji Chow	0,0004	<i>Menggunakan Fixed Effect Model</i>	melakukan regresi data panel
	Uji Hausman	1,0000	<i>Menggunakan Random Effect Model</i>	

### 4.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji apakah model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif. Penelitian ini menggunakan empat uji asumsi klasik pada regresi data panel, yaitu uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas.

#### 4.3.1 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk membuktikan tidak ada hubungan antar variabel independen. Jika korelasi antar variabel bebas bernilai  $> 0,8$  maka dapat diindikasikan terjadi multikolinearitas.

Tabel 4.5 Uji Multikolinearitas

	SM	WC	EF	LI	LUK	IR	PE
SM	1,0000	0,2621	-0,4397	-0,5294	0,4792	0,1124	0,1503

WC	0,2621	1,0000	-0,4611	0,0290	0,7468	-0,2224	0,2835
EF	-0,4397	-0,4611	1,0000	0,5118	-0,3499	0,3138	-0,2713
LI	-0,5294	0,0290	0,5118	1,0000	-0,2428	-0,0211	-0,0710
LUK	0,4792	0,7468	-0,3499	-0,2428	1,0000	-0,1045	0,1378
IR	0,1124	-0,2224	0,3138	-0,0211	-0,1045	1,0000	-0,4997
PE	0,1503	0,2835	-0,2713	-0,0710	0,1378	-0,4997	1,0000

Sumber: data yang telah diolah, 2019

Koefisien korelasi ditunjukkan oleh tabel 4.5 yang diuji oleh penulis. Tidak ada variabel yang memiliki koefisien lebih dari 0,8 sehingga hasil dari uji ini tidak terdapat multikolinearitas.

#### 4.3.2 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah keadaan dimana terjadi ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Dalam mendeteksi ada tidaknya masalah heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan Uji White yaitu meregresikan nilai mutlaknya dengan variabel independen. Model memenuhi persyaratan jika nilai probabilitas *chi-square* melebihi nilai alpha 0,5.

Dibawah ini adalah hasil uji heteroskedastisitas dari data yang digunakan dalam penelitian ini yang telah diolah dengan menggunakan *software Eviews*.

Tabel 4.6 Uji Heteroskedastisitas

<b>Model Pertama</b>			
Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic	0.517462	Prob. F(34,10)	0.9253
Obs*R-squared	28.69194	<b>Prob. Chi-Square(34)</b>	<b>0.7253</b>
Scaled explained SS	109.1587		
<b>Model Kedua</b>			
Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic	0.753672	Prob. F(34,10)	0.7439
Obs*R-squared	32.36837	<b>Prob. Chi-Square(34)</b>	<b>0.5477</b>
Scaled explained SS	39.67071		

Sumber: data yang telah diolah, 2019

Dari tabel 4.6 ditunjukkan nilai *chi-square* lebih dari 0,05, yaitu 0,7253 pada model pertama dan 0,5477 pada model kedua. Dengan demikian, dapat disimpulkan model yang dibuat tidak memiliki masalah Heteroskedastisitas.

#### 4.4 Pengujian Hipotesis

Berdasarkan uji model yang telah dilakukan sebelumnya yaitu uji Chow dan uji Hausman maka diperoleh bahwa model yang tepat dalam analisis regresi linier data panel pada penelitian ini adalah dengan menggunakan metode *Random Effect Model* (REM). Hasil regresi data panel menggunakan *Random Effect Model* tertera dalam tabel 4.7 berikut:

Tabel 4.7 Hasil Regresi Determinan Profitabilitas

Variabel	Model ROE			Model EPS		
	OLS	FEM	REM***	OLS	FEM	REM***
SM	0.032583 (0,0719)*	0.007931 (0,6755)	0.032583 (0,0241)**	11.80882 (0,2785)	-23.78892 (0,0317)**	-9.852741 (0,3078)
WC	-3.35E-09 (0,6768)	-8.46E-09 (0,2444)	-3.35E-09 (0,5969)	4.12E-06 (0,4018)	-7.31E-07 (0,8564)	1.81E-06 (0,6350)
EF	0.206819 (0,0093)***	0.186620 (0,0281)**	0.206819 (0,0013)***	-2.973622 (0,9488)	33.95841 (0,4602)	11.84821 (0,7575)
LI	0.067417 (0,4562)	0.154202 (0,1129)	0.067417 (0,3452)	24.81318 (0,6525)	-10.05785 (0,8508)	-8.813973 (0,8518)
LUK	0.053675 (0,0468)**	0.083198 (0,1007)	0.053675 (0,0130)***	38.84514 (0,0197)**	96.65454 (0,0015)***	61.28434 (0,0006)***
IR	0.368204 (0,7905)	1.079394 (0,3526)	0.368204 (0,7360)	-301.5092 (0,7217)	282.6659 (0,6629)	50.76985 (0,9354)
PE	-3.957622 (0,8424)	7.109341 (0,6956)	-3.957622 (0,8007)	-423.4002 (0,9722)	9958.072 (0,3326)	6208.299 (0,5010)
Prob (F statistik)	0,001801	0,000077	0,001801	0,00005	0,000001	0,00187
R-squared	0,440809	0,728092	0,440809	0,54837	0,81407	0,43934

\*Tarf Signifikansi 10% \*\*Tarf Signifikansi 5%, \*\*\* Tarf Signifikansi 1%, \*\*\*Model yang dipilih

Hasil analisis regresi data panel mengenai determinan profitabilitas menggunakan model terpilih *random effect model*. Penjabaran dari hasil regresi akan dijelaskan pada uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) dan uji t parsial.

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

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Besarnya nilai *R-squared* pada model pertama pada tabel 4.7 adalah 0,44 dan 0,43 pada model kedua. Hal ini berarti kemampuan variabel independen yaitu struktur modal, modal kerja, efisiensi, likuiditas, ukuran perusahaan, suku bunga, dan

pertumbuhan ekonomi dalam menjelaskan variabel dependen adalah 44% untuk ROE dan 43% untuk EPS. Sedangkan sisanya dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain selain variabel-variabel independen dalam penelitian ini.

#### 4.5.2 Uji Statistik t (parsial)

Uji statistik t merupakan jenis pengujian yang menjelaskan bagaimana pengaruh secara individu atau parsial dari setiap variabel independen yang dimiliki dalam penelitian terhadap variabel dependen model penelitian. Pembuktian dari ada atau tidaknya pengaruh secara individu ataupun parsial dapat diketahui dari perhitungan nilai probabilitas uji t-statistik. Berdasarkan tabel 4.7 berikut ini merupakan identifikasi dari uji t-statistik:

1. Variabel struktur modal (X1) di model pertama memiliki nilai probabilitas statistik sebesar 0,0241 dengan koefisien 0,03258. Nilai probabilitas tersebut signifikan terhadap tingkat keyakinan  $\alpha$  sebesar 5% (0,05). Sedangkan di model kedua memiliki nilai probabilitas statistik sebesar 0,3078 dengan koefisien -9,852745. Nilai probabilitas di model kedua tidak signifikan terhadap tingkat keyakinan  $\alpha$  sebesar 5% (0,05). Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan nilai probabilitas dan koefisien dari struktur modal menunjukkan hubungan signifikan dan berpengaruh positif terhadap ROE namun menunjukkan hubungan tidak signifikan dan berpengaruh negatif terhadap EPS.
2. Variabel modal kerja (X2) di model pertama memiliki nilai probabilitas statistik sebesar 0,5969 dengan koefisien -3,3450. Nilai probabilitas tersebut tidak signifikan terhadap tingkat keyakinan  $\alpha$  sebesar 5% (0,05). Sedangkan di model kedua memiliki nilai probabilitas statistik sebesar 0,6350 dengan koefisien 1,8146. Nilai probabilitas di model kedua tidak signifikan terhadap tingkat keyakinan  $\alpha$  sebesar 5% (0,05). Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan nilai probabilitas dan koefisien dari modal kerja menunjukkan hubungan tidak signifikan dan berpengaruh negatif terhadap ROE namun berpengaruh positif terhadap EPS.
3. Variabel efisiensi (X3) di model pertama memiliki nilai probabilitas statistik sebesar 0,0013 dengan koefisien 0,206819. Nilai probabilitas tersebut signifikan terhadap tingkat keyakinan  $\alpha$  sebesar 1% (0,01).

Sedangkan di model kedua memiliki nilai probabilitas statistik sebesar 0,7575 dengan koefisien 11,84822. Nilai probabilitas di model kedua tidak signifikan terhadap tingkat keyakinan  $\alpha$  sebesar 5% (0,05). Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan nilai probabilitas dan koefisien dari efisiensi menunjukkan hubungan signifikan dan berpengaruh negatif terhadap ROE namun tidak signifikan dan berpengaruh positif terhadap EPS.

4. Variabel likuiditas (X4) di model pertama memiliki nilai probabilitas statistik sebesar 0,3452 dengan koefisien 0,067417. Nilai probabilitas tersebut tidak signifikan terhadap tingkat keyakinan  $\alpha$  sebesar 5% (0,05). Sedangkan di model kedua memiliki nilai probabilitas statistik sebesar 0,8518 dengan koefisien -8,813995. Nilai probabilitas di model kedua tidak signifikan terhadap tingkat keyakinan  $\alpha$  sebesar 5% (0,05). Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan nilai probabilitas dan koefisien dari likuiditas kedua model menunjukkan hubungan tidak signifikan dan berpengaruh positif terhadap ROE namun berpengaruh negatif terhadap EPS.
5. Variabel ukuran perusahaan (X5) di model pertama memiliki nilai probabilitas statistik sebesar 0,0130 dengan koefisien 0,067417. Nilai probabilitas tersebut signifikan terhadap tingkat keyakinan  $\alpha$  sebesar 5% (0,05). Sedangkan di model kedua memiliki nilai probabilitas statistik sebesar 0,0006 dengan koefisien 61,28434. Nilai probabilitas di model kedua signifikan terhadap tingkat keyakinan  $\alpha$  sebesar 1% (0,01). Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan nilai probabilitas dan koefisien dari ukuran perusahaan di kedua model menunjukkan hubungan signifikan dan berpengaruh positif terhadap ROE dan EPS.
6. Variabel suku bunga (X6) di model pertama memiliki nilai probabilitas statistik sebesar 0,7360 dengan koefisien 0,368204. Nilai probabilitas tersebut tidak signifikan terhadap tingkat keyakinan  $\alpha$  sebesar 5% (0,05). Sedangkan di model kedua memiliki nilai probabilitas statistik sebesar 0,9354 dengan koefisien 50,76991. Nilai probabilitas di model kedua tidak signifikan terhadap tingkat keyakinan  $\alpha$  sebesar 5% (0,05). Dengan

demikian, dapat ditarik kesimpulan nilai probabilitas dan koefisien dari suku bunga di kedua model menunjukkan hubungan tidak signifikan dan berpengaruh positif terhadap ROE dan EPS.

7. Variabel pertumbuhan ekonomi ( $X_7$ ) di model pertama memiliki nilai probabilitas statistik sebesar 0,8007 dengan koefisien -3,957622. Nilai probabilitas tersebut tidak signifikan terhadap tingkat keyakinan  $\alpha$  sebesar 5% (0,05). Sedangkan di model kedua memiliki nilai probabilitas statistik sebesar 0,5010 dengan koefisien 6208,300. Nilai probabilitas di model kedua tidak signifikan terhadap tingkat keyakinan  $\alpha$  sebesar 5% (0,05). Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan nilai probabilitas dan koefisien dari pertumbuhan ekonomi menunjukkan hubungan tidak signifikan dan berpengaruh negatif terhadap ROE namun berpengaruh positif terhadap EPS.

#### **4.6 Pembahasan**

Pada sub-bab ini akan dibahas mengenai analisis dan interpretasi hasil yang diperoleh. Analisis didasarkan pada landasan teori yang berkaitan dengan permasalahan yang dibahas.

##### **4.6.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas**

Berdasarkan uji regresi yang dilakukan, hasil menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap ROE. Struktur modal juga berpengaruh positif terhadap EPS namun tidak signifikan. Dengan hasil ini, hipotesis pertama ditolak karena menunjukkan hasil yang berbeda. Hasil penelitian ini berlainan dengan penelitian yang dilakukan oleh Charumathi (2012) dan Alarussi & Sami (2017) yang mendapatkan bahwa *leverage* memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap profitabilitas yang berarti mengindikasikan semakin besar proporsi hutang suatu perusahaan dapat mengurangi profitabilitas. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Boadi, Antwi, & Lartey (2013) dan Burja (2011) yang menemukan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh yang positif terhadap profitabilitas.

Struktur modal berkaitan dengan bagaimana perusahaan menentukan jumlah hutang dan ekuitas. Dalam teori *trade-off*, perusahaan menentukan

proporsi modal hutang dan modal ekuitas dengan mempertimbangkan biaya dan manfaat. Melalui hasil penelitian ini, dapat diartikan perusahaan konstruksi di Indonesia memiliki manfaat dari menambah proporsi modal hutang yang lebih tinggi daripada biaya hutang itu sendiri. Nilai maksimum struktur modal pada deskriptif statistik adalah 5,3 yaitu perusahaan ADHI tahun 2014 dengan ROE 20,2%. Sedangkan rata-rata ROE sendiri hanya 10,8%. Adanya penelitian ini menambah bukti bahwa di beberapa kasus, memiliki proporsi liabilitas yang lebih besar dapat mendatangkan manfaat.

Pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas mengindikasikan besarnya proporsi hutang di suatu perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas. Hal ini dimungkinkan karena penghasilan bersih perusahaan bisa bertambah dengan memanfaatkan besarnya proporsi hutang namun ekuitas dan jumlah saham beredar perusahaan tetap. Melalui penjelasan rasional ini, ROE dan EPS bisa meningkat karena penghasilan bersih sebagai pembilang meningkat namun ekuitas dan jumlah saham sebagai penyebut tidak meningkat.

Pada latar belakang penelitian ini, disebutkan bahwa sektor konstruksi di Indonesia memiliki masalah *non-performing loan* tertinggi kedua setelah sektor pertambangan. Hal ini menunjukkan besarnya permintaan fasilitas hutang dari sektor konstruksi di Indonesia karena potensinya yang tinggi untuk meningkatkan pendapatan. Di Indonesia sendiri sedang melakukan pembangunan yang masif sehingga perusahaan konstruksi memang memerlukan banyak hutang sebagai sumber modal. Permasalahan *non-performing loan* dapat dijelaskan dengan termin pembayaran proyek yang mengharuskan perusahaan konstruksi menerima pembayaran setelah menyelesaikan pembangunan. Melalui hasil penelitian ini, proporsi hutang berperan penting untuk menyelesaikan proyek dan menambah kapasitas perusahaan dalam memenuhi permintaan. Semakin perusahaan memiliki kapabilitas dalam berhutang, permintaan yang dapat diselesaikan semakin banyak dan profitabilitas dapat meningkat.

#### **4.6.2 Pengaruh Modal Kerja terhadap Profitabilitas**

Berdasarkan uji regresi yang dilakukan, hasil menunjukkan bahwa modal kerja berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap ROE dan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap EPS. Melalui hasil ini, hipotesis kedua ditolak. Hasil

penelitian ini berlainan dengan penelitian yang dilakukan oleh Malik (2011), Alarussi & Sami (2017), Chowdhury & Amin (2007), Alipour (2011), dan Burja (2011) yang menemukan bahwa modal kerja memiliki dampak positif dan signifikan terhadap profitabilitas yang berarti semakin banyak modal kerja yang tersedia dapat menambah profitabilitas. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Dong & Su (2010) yang berpendapat bahwa modal kerja mempunyai pengaruh yang negatif terhadap profitabilitas di Vietnam. Pada model Alarussi & Sami (2017) yang menggunakan ROE untuk mengukur profitabilitas juga tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan.

Modal kerja merupakan modal atau dana yang dimiliki perusahaan untuk operasional dalam satu periode. Untuk menjalankan operasionalnya, perusahaan konstruksi seringkali diharuskan memiliki jumlah aset lancar yang tepat. Terlalu sedikit dapat menyebabkan kesulitan keuangan, terlalu banyak dapat menimbulkan *opportunity cost* dalam menggunakan aset tersebut. Melalui hasil penelitian ini, dapat diartikan besar kecilnya modal kerja perusahaan konstruksi di Indonesia tidak terlalu mempengaruhi profitabilitas.

Modal kerja di perusahaan konstruksi Indonesia, standar deviasinya cukup besar, yaitu 3.842.306 dengan mean 3.032.063 artinya nilai modal kerja perusahaan konstruksi sangat beragam. Bahkan nilai maksimumnya cukup jauh dari sebagian besar data, yaitu 15.303.544 yang memiliki ROE 12%. Besar kecilnya modal kerja ternyata belum bisa mempengaruhi profitabilitas yang diukur ROE dan EPS. Perusahaan yang memiliki modal kerja lebih sedikit mungkin memiliki kesulitan keuangan yang dapat mengganggu operasional namun hal tersebut mungkin dapat diatasi dengan mendapatkan hutang jangka pendek. Biaya melakukan hutang jangka pendek ini tidak terlalu signifikan sehingga dapat mempengaruhi profitabilitas. Selain itu, perusahaan yang memiliki modal kerja yang besar tidak memiliki dampak besar dalam menyebabkan *opportunity cost*. Dari hasil penelitian, modal kerja tidak berperan penting untuk meningkatkan profitabilitas ditunjukkan oleh kedua model yang dilakukan dalam penelitian ini.

#### **4.6.3 Pengaruh Efisiensi terhadap Profitabilitas**

Berdasarkan uji regresi yang dilakukan, hasil menunjukkan bahwa efisiensi berpengaruh positif signifikan terhadap ROE dan EPS. Melalui hasil ini, hipotesis ketiga diterima. Hasil penelitian ini berlainan dengan penelitian yang dilakukan oleh Innocent, Mary, & Matthew (2013) yang menemukan bahwa efisiensi memiliki dampak negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Pada penelitian model kedua Alarussi & Sami (2017) yang meneliti pengaruh efisiensi terhadap EPS ternyata juga tidak menunjukkan hasil yang signifikan. Namun penelitian ini membuktikan pengaruh yang signifikan positif di kedua model, yaitu terhadap ROE dan EPS. Hasil ini sesuai dengan model pertama dari penelitian Alarussi & Sami (2017) yang menunjukkan bahwa efisiensi mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap profitabilitas di Malaysia.

Efisiensi adalah landasan untuk mencapai laba yang lebih tinggi (Alarussi & Sami, 2017). Efisiensi mengukur kemampuan untuk menghindari pemborosan bahan, energi, tenaga, uang, dan waktu dalam melakukan sesuatu atau dalam menghasilkan hasil yang diinginkan (Alarussi & Sami, 2017). Semakin perusahaan efisien dalam bekerja, beban perusahaan akan berkurang sehingga dapat meningkatkan profitabilitas.

Pada perusahaan konstruksi di Indonesia, efisiensi berperan penting terhadap profitabilitas. Artinya, pemborosan modal yang dilakukan perusahaan konstruksi di Indonesia cukup signifikan untuk mempengaruhi keuntungan perusahaan. Pengaruh positif signifikan pada efisiensi menunjukkan semakin baik suatu perusahaan menghasilkan pendapatan per aset yang dimiliki, semakin baik pula profitabilitasnya.

Latar belakang penelitian ini mempertanyakan kontradiksi perusahaan konstruksi di Indonesia yang memiliki penjualan terus meningkat namun profitabilitasnya menurun. Variabel ini menjawab pertanyaan tersebut. Perusahaan konstruksi di Indonesia kurang efisien dalam mengelola asset sehingga dengan pemborosan modal tersebut, profitabilitasnya dapat menurun. Melalui hasil penelitian ini, perbaikan dalam pemanfaatan modal oleh perusahaan konstruksi dapat mempengaruhi profitabilitas secara signifikan.

#### **4.6.4 Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas**

Berdasarkan uji regresi yang dilakukan, hasil menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap ROE dan negatif tidak signifikan terhadap EPS. Melalui hasil ini, hipotesis keempat ditolak. Hasil penelitian ini berlainan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zaid, Ibrahim, & Zulqernain (2014) yang juga meneliti perusahaan konstruksi di Malaysia. Zaid, Ibrahim, & Zulqernain (2014) menemukan bahwa likuiditas memiliki dampak positif signifikan terhadap profitabilitas. Beberapa penelitian lain juga membuktikan pengaruh likuiditas yang kuat terhadap profitabilitas (Bhayani, 2010; Boadi, Antwi, & Lartey, 2013; Elsiefy, 2013; Al-Jafari & Alchami, 2014; Pratheepan, 2014). Hasil penelitian ini memiliki kesamaan dengan Alarussi & Sami (2017) yang meneliti pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas di Malaysia dan tidak menunjukkan hasil yang signifikan. Pada penelitian Alarussi & Sami (2017) juga memiliki dua model dengan profitabilitas yang diukur ROE dan EPS.

Likuiditas didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk mengkonversi aset menjadi uang tunai dengan cepat. Hal ini juga didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Hasil dari penelitian ini mengindikasikan kemampuan mengkonversi aset menjadi uang tunai secara cepat tidak mempengaruhi profitabilitas secara signifikan pada perusahaan konstruksi di Indonesia. Semakin besar likuiditas artinya perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya lebih cepat. Dengan cepatnya kewajiban jangka pendek terlunasi, perusahaan tidak perlu mengeluarkan biaya untuk membayar beban keuangan dari liabilitas tersebut. Melalui hasil penelitian ini, dapat ditaksirkan biaya tersebut tidak cukup signifikan untuk mempengaruhi profitabilitas. Tingginya likuiditas seharusnya juga bisa membuat perusahaan lebih lancar dalam melaksanakan operasionalnya namun hal ini juga tidak terbukti secara signifikan mempengaruhi profitabilitas.

#### **4.6.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas**

Berdasarkan uji regresi yang dilakukan, hasil menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap ROE dan EPS. Melalui hasil ini, hipotesis kelima diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Alarussi & Sami (2017) yang juga mengukur ukuran perusahaan dengan total

penjualan sebagai pengukurannya. Penelitian ini juga sesuai dengan Malik (2011) yang menemukan pengaruh signifikan positif di Pakistan. Zaid, Ibrahim, & Zulqernain (2014) yang meneliti perusahaan konstruksi di Malaysia juga mendapatkan hasil serupa dengan penelitian ini. Hasil penelitian ini berbeda dengan Goddard, Tavakoli, & Wilson (2005) yang menunjukkan hubungan negatif antara ukuran perusahaan dan profitabilitas di beberapa negara Eropa.

Melalui teori *resource-based*, ketika ukuran perusahaan meningkat, lebih mudah baginya untuk mengakses lebih banyak sumber daya keuangan yang mengarah pada biaya modal yang lebih rendah dan laba yang lebih tinggi. Adanya penelitian ini turut memperkuat teori tersebut. Bahkan pada model kedua yang melibatkan EPS sebagai variabel dependen, ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang paling besar dari variabel lain yang diteliti pada tingkat kepercayaan 99%. Semakin besar perusahaan konstruksi di Indonesia dapat menyediakan tingkat profitabilitas yang besar pula.

#### **4.6.6 Pengaruh Suku Bunga terhadap Profitabilitas**

Berdasarkan uji regresi yang dilakukan, hasil menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh positif tidak signifikan terhadap ROE dan EPS. Melalui hasil ini, hipotesis keenam ditolak. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Zaid, Ibrahim, & Zulqernain (2014) yang membuktikan hubungan negatif antara suku bunga dan profitabilitas pada perusahaan konstruksi di Malaysia. Penelitian tersebut menjelaskan apabila suku bunga nasional meningkat, biaya peminjaman di bank juga akan meningkat sehingga mempengaruhi biaya modal perusahaan konstruksi. Pada penelitian ini tidak terbukti demikian. Meningkatnya suku bunga tidak secara signifikan mempengaruhi profitabilitas. Penelitian ini juga tidak sesuai dengan Nyapara (2012) dan Maisel & Jacobson (1978) yang menemukan hubungan positif signifikan antara suku bunga dan profitabilitas pada industri perbankan.

Di Indonesia, beberapa penelitian menunjukkan hasil yang sama ketika menguji hubungan suku bunga dan profitabilitas. Aditya, Yunita, & Trikartika (2016) menguji pengaruh variabel tersebut pada profitabilitas sektor telekomunikasi. Penelitian tersebut memiliki hasil serupa dengan penelitian ini

yang membuktikan tidak adanya pengaruh signifikan dari variabel inflasi dan suku bunga terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROA.

Arsyad (2016) juga mendapatkan hasil yang serupa dengan penelitian ini. Suku bunga, nilai tukar rupiah, dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan sub-sektor makanan dan minuman di Indonesia. Melalui penelitian ini, suku bunga tidak terbukti secara signifikan berpengaruh. Penyebabnya bisa karena penelitian dilakukan di Indonesia saat keadaan ekonomi dapat dikatakan stabil.

#### **4.6.7 Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi terhadap Profitabilitas**

Berdasarkan uji regresi yang dilakukan, hasil menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap ROE dan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap EPS. Melalui hasil ini, hipotesis ketujuh ditolak. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Sufian & Habibullah (2010) yang menemukan pengaruh positif signifikan pada performa perusahaan di industri bank Malaysia yang diukur ROA dan ROE. Pertumbuhan ekonomi seharusnya bisa menyebabkan peningkatan transaksi pasar modal, membawa lebih banyak realisasi *capital gain*, sehingga menghasilkan profitabilitas yang lebih tinggi. Namun pertumbuhan ekonomi tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap sektor konstruksi di Indonesia.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Agustini & Viverita (2012) yang mendapatkan hasil hubungan positif tidak signifikan antara pertumbuhan ekonomi dan profitabilitas di Indonesia. Meningkatnya kondisi ekonomi mungkin memang dapat membuat perusahaan konstruksi memiliki permintaan yang lebih tinggi dibuktikan dengan data terus meningkatnya permintaan dari tahun ke tahun. Namun permintaan yang tinggi ini belum tentu dapat menggerakkan transaksi pasar modal dan mempengaruhi profitabilitas secara signifikan.

#### **4.6.8 Implikasi Manajerial**

Berdasarkan hasil penelitian, ada beberapa hal yang dapat dijadikan referensi bagi perusahaan maupun pemerintah terkait dengan faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan konstruksi di Indonesia. Bagi perusahaan,

meningkatkan profitabilitas menandakan kesuksesan manajemen, kepuasan *shareholders*, ketertarikan investor, dan keberlanjutan perusahaan. Bagi pemerintah, memperhatikan profitabilitas perusahaan konstruksi dapat melancarkan perencanaan pembangunan yang masif dan turut serta meningkatkan kondisi ekonomi negara karena sektor ini memiliki masalah *non-performing loan* terbesar kedua. Selain itu, meningkatnya profitabilitas pada perusahaan konstruksi Badan Usaha Milik Negara (BUMN) juga menguntungkan pemerintah.

Struktur modal menjadi hal yang perlu diperhatikan dalam meningkatkan profitabilitas. Saat ini banyak permintaan pembangunan yang melibatkan perusahaan konstruksi, cara paling mudah untuk mendapatkan pembiayaan agar permintaan terpenuhi adalah melakukan hutang. Perusahaan konstruksi di Indonesia tidak perlu ragu untuk menyelesaikan proyek dengan berhutang. Biaya modal dari hutang terlihat tidak lebih besar dari manfaat yang bisa diperoleh berdasarkan sampel perusahaan konstruksi yang *listing*. Penelitian ini membuktikan proporsi modal hutang yang tinggi dapat meningkatkan profitabilitas.

Perusahaan konstruksi bisa saja mendapatkan modal dari penerbitan saham. Namun cara ini akan menghabiskan waktu yang cukup lama sedangkan perusahaan konstruksi perlu modal secepatnya untuk memenuhi permintaan. Mendapatkan modal dengan menambah ekuitas akan mengubah kondisi perusahaan sehingga profit perusahaan dituntut lebih tinggi untuk mempertahankan ROE. Penambahan saham beredar juga akan mengubah kondisi perusahaan yang menuntut profit lebih tinggi untuk mempertahankan EPS. Baik ROE maupun EPS, keduanya dapat berdampak pada kepuasan *shareholders* dan ketertarikan investor. Selain itu, profitabilitas yang ditunjukkan perusahaan juga berpengaruh pada kapabilitas perusahaan untuk melakukan hutang. Tingginya nilai profitabilitas dapat membuat lembaga keuangan percaya untuk meningkatkan limit hutang yang bisa dilakukan perusahaan.

Setelah perusahaan konstruksi dapat memaksimalkan kapabilitasnya untuk memenuhi banyak permintaan proyek, hal yang perlu diperhatikan selanjutnya adalah efisiensi. Efisiensi terbukti berdampak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan konstruksi di Indonesia. Artinya, beberapa perusahaan konstruksi

yang profitabilitasnya menurun dalam kurun waktu 2014-2016 bisa jadi memiliki masalah di efisiensi. Data menunjukkan penjualan perusahaan konstruksi yang terus meningkat namun tidak diikuti dengan profitabilitasnya. Penyebab hal ini kemungkinan adalah pemborosan yang dilakukan perusahaan konstruksi sehingga beban perusahaan menjadi tinggi. Meskipun penjualan meningkat, apabila perusahaan tidak efisien dalam mengelola modal maka profitabilitasnya bisa menurun.

Perusahaan konstruksi di Indonesia perlu memonitor pengeluarannya dan melakukan keputusan manajerial untuk penghematan. Dalam melakukan pembangunan, seringkali perusahaan konstruksi menemui perbedaan antara perencanaan anggaran dan realisasi. Bisa jadi bahan yang direncanakan untuk pembangunan tidak cocok saat pengerjaan di lapangan sehingga harus membeli bahan lain yang mungkin lebih mahal. Peristiwa seperti ini akan mengambil dana cadangan proyek. Bahkan jika dana cadangan habis, peristiwa ini akan menggerus margin kontribusi suatu proyek dan berdampak vital terhadap profitabilitas. Perusahaan dapat membebankan dana cadangan yang lebih tinggi pada pemilik proyek.

Penelitian ini menunjukkan perusahaan besar memiliki potensi mendapatkan profitabilitas yang lebih besar. Beberapa perusahaan konstruksi yang memiliki penjualan lebih dari 10 triliun adalah Waskita Karya (Persero) Tbk, Wijaya Karya (Persero) Tbk, Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk, dan Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI). Perusahaan tersebut telah diuntungkan dengan kapasitas penanganan proyek yang tinggi dan akses terhadap sumber keuangan yang lebih mudah. Perusahaan tersebut dapat menggunakan keunggulan ini untuk mengambil proyek pembangunan lebih banyak dan meningkatkan kapasitasnya. Melalui hasil ini, investor dapat lebih yakin dalam menaruh uangnya di perusahaan konstruksi besar.

Pemerintah bisa berkontribusi dengan fasilitas keuangan pada pembangunan yang melibatkan negara. Beberapa kontrak proyek yang melibatkan pemerintah seringkali membebankan masalah *financing* kepada penyelenggara proyek. Tentu pemerintah tidak perlu mendanai seluruh pembangunan infrastruktur negara. Namun pemerintah dapat membantu dengan memberikan

jaminan atas penerbitan obligasi perusahaan konstruksi sehingga biaya modal dapat ditekan. Dengan demikian, angka *non-performing loan* pada perusahaan konstruksi dapat ditekan. Selain itu, perusahaan konstruksi BUMN dapat menambah pendapatan negara.

Tabel 4.8 Implikasi Manajerial

Hasil Temuan	No	Implikasi	Sasaran
Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas	1	Perusahaan konstruksi perlu meningkatkan proporsi hutang untuk meningkatkan kapabilitasnya dalam memenuhi permintaan pembangunan. Meningkatkan proporsi hutang tidak mempengaruhi kepemilikan perusahaan sehingga dapat meningkatkan profitabilitas.	Perusahaan Konstruksi Indonesia
	2	Pemerintah dapat memberikan jaminan atas penerbitan obligasi perusahaan konstruksi sehingga biaya modal dapat ditekan. Dengan demikian, angka <i>non-performing loan</i> pada perusahaan konstruksi berkurang dan perusahaan BUMN bisa menambah pendapatan negara.	Pemerintah Indonesia
Efisiensi berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas	3	Perusahaan konstruksi di Indonesia perlu memonitor pengeluarannya dan melakukan keputusan manajerial untuk penghematan. Kemudian perusahaan dapat membebaskan dana cadangan yang lebih tinggi pada pemilik proyek.	Perusahaan Konstruksi Indonesia
Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas	4	Perusahaan dengan keunggulan ukuran perusahaan dapat memanfaatkan kondisinya dengan meningkatkan kapasitas memenuhi permintaan.	Perusahaan Konstruksi Indonesia
	5	Investor bisa mempercayakan modalnya terhadap perusahaan konstruksi besar yang dapat mengelola hutang secara efisien.	Investor

*(Halaman sengaja dikosongkan)*

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai kesimpulan dan saran berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan. Selain itu, bab ini dapat dijadikan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan perusahaan konstruksi.

#### **5.1 Kesimpulan**

Studi ini bermaksud mendeterminasi faktor profitabilitas perusahaan konstruksi di Indonesia. Tujuh variabel independen, yaitu struktur modal, modal kerja, efisiensi, likuiditas, ukuran perusahaan, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi secara empiris diuji pengaruhnya terhadap profitabilitas. Data dari seluruh perusahaan konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014-2018 dianalisis menggunakan *Random Effect Model*. Hasilnya menegaskan hubungan positif antara rasio hutang terhadap ekuitas, rasio *asset turnover*, dan total penjualan dengan profitabilitas. Selain itu, modal kerja, likuiditas, dan faktor eksternal tidak menunjukkan hubungan signifikan dengan profitabilitas. Studi ini menyimpulkan perusahaan konstruksi besar yang dapat memanfaatkan hutang dan dengan efisien mengelolanya dapat meningkatkan profitabilitas secara masif.

Penelitian ini dapat bermanfaat bagi internal perusahaan seperti manajer, *stakeholders*, dan karyawan. Studi juga bermanfaat bagi eksternal perusahaan seperti investor, kreditor, dan perusahaan konstruksi baru. Penelitian ini juga menyajikan bukti empiris yang mendukung teori *resource-based* dan teori *trade-off*.

#### **5.2 Saran**

Saran yang dapat diberikan pada penulisan skripsi ini bagi perusahaan dan penelitian selanjutnya ialah:

1. Dalam mendapatkan modal untuk menyelesaikan proyek, perusahaan konstruksi disarankan meningkatkan proporsi hutang.
2. Perusahaan konstruksi perlu memperketat pengeluaran agar efisien dan membebaskan dana cadangan yang lebih besar kepada pemilik proyek.

3. Pengujian selanjutnya dapat dilakukan dengan melibatkan lebih banyak perusahaan konstruksi yang bisa diperoleh laporan keuangannya meskipun belum *listing*.
4. Peneliti selanjutnya dapat menambahkan atau memodifikasi variabel independen terutama untuk faktor eksternal.

### **5.3 Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini memiliki keterbatasan terkait jumlah sampel penelitian. Sembilan perusahaan yang mempresentasikan perusahaan konstruksi di Indonesia dinilai masih kurang. Keterbatasan data yang tersedia menyebabkan penelitian ini hanya menggunakan perusahaan yang *listing*. Selain itu, variabel EPS hanya relevan digunakan untuk perusahaan yang *listing* karena jumlah saham beredar perusahaan sebelum *listing* jauh lebih kecil dibanding setelah *listing*. Jika jumlah perusahaan yang menjadi sampel bisa lebih banyak dengan periode amatan yang lebih panjang, maka hasil penelitian akan lebih representatif.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agustini, M., & Viverita. (2012). Factors Influencing the Profitability of Listed Indonesian Commercial Banks. *Indonesian Capital Market Review*.
- Alarussi, A. S., & Sami, M. A. (2017). Factors affecting profitability in Malaysia. *Journal of Economic Studies*.
- Alipour, M. (2011). Working capital management and corporate profitability: Evidence from Iran. *World Applied Sciences Journal*.
- Al-Jafari, M. K., & Alchami, M. (2014). Determinants of bank profitability: Evidence from Syria. *Journal of Applied Finance & Banking*.
- Ariefianto. (2012). *Ekonometrika Esensi dan Aplikasi dengan Menggunakan Eviews*. Jakarta: Erlangga.
- Badan Pusat Statistika. (2018). BPS. Retrieved Maret 25, 2019, from bps.go.id: <https://www.bps.go.id/dynamictable/2015/09/19/920/jumlah-perusahaan-konstruksi-menurut-provinsi-dan-jenis-golongan-perusahaan-2000---2016.html>
- Barney, J. (1991). Firm Resource and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS*. Depok: PT Rajagrafindo Persada.
- Bekmezci, M. (2015). Companies' profitable way of fulfilling duties towards humanity and environment by sustainable innovation. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*.
- Bhayani, S. J. (2010). Determinants of profitability in Indian cement industry: An economic analysis. *South Asian Journal of Management*.
- Boadi, E. K., Antwi, S., & Lartey, V. C. (2013). Determinants of profitability of insurance firms in Ghana. *International Journal of Business and Social Research*.
- Bolt, W., Haan, L. d., Hoerberichts, M., Oordt, M. R., & Swank, J. (2012). Bank profitability during recessions. *Journal of Banking and Finance*.
- BPS. (2018). *Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Triwulan III-2018*. Jakarta: BPS.

- Burja, C. (2011). Factors influencing the company's profitability. *Annales Universitatis Apulensis Series Economica*.
- Charumathi, B. (2012). On the determinants of profitability of Indian life insurers: An empirical study. *Proceedings of the World Congress on Engineering* .
- Chowdhury, A., & Amin, M. M. (2007). Working capital management practiced in pharmaceutical companies listed in Dhaka stock exchange. *BRAC University Journal*.
- Diakomihalis, M. (2012). The accuracy of Altman's models in predicting hotel bankruptcy. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*.
- Dietrich, A., & Wanzenried, G. (2010). Determinants of Bank Profitability Before and During the Crisis: Evidence from Switzerland. *Journal of International Financial Markets, Institutions, and Money*.
- Dong, H. P., & Su, J.-T. (2010). The Relationship between Working Capital Management and Profitability: A Vietnam Case. *International Research Journal of Finance and Economics*.
- Eljelly, A. M. (2004). Liquidity – Profitability Tradeoff: An Empirical Investigation In An Emerging Market. *Journal Of Capital Management*.
- Elsiefy, E. (2013). Determinants of profitability of commercial banks in Qatar: Comparative overview between domestic conventional and Islamic banks during the period 2006-2011. *International Journal of Economics and Management Sciences*.
- Fairfield, P., & Yohn, T. (2001). Using Asset Turnover and Profit Margin to Forecast Changes in Profitability. *Review of Accounting Studies*.
- Frank, M. Z., & Goyal, V. K. (2008). Trade-off and Pecking Order Theories of Debt. *Handbook of Empirical Corporate Finance*.
- Ganguli, S. K. (2016). Persistent High Liquidity, Ownership Structure and Firm Performance: Indian Evidence. *Corporate Ownership & Control*.
- Ghozali, I. (2009). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Glancey, K. (1998). Determinants of growth and profitability in small entrepreneurial firms. *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*.

- Goddard, J., Tavakoli, M., & Wilson, J. (2005). Determinants of profitability in European manufacturing and services: evidence from a dynamic panel mode. *Applied Financial Economics*.
- Grinyer, H. P., & McKiernan, P. (1991). The Determinants of Corporate Profitability in the UK Electrical Engineering Industry. *British Journal of Management*.
- Ha-Brookshire, J. E., & Dyer, B. (2008). Apparel import intermediaries the impact of a hyperdynamic environment on US apparel firms. *Clothing and Textiles Research Journal*.
- Hanweck, G. A., & Kilcollin, T. E. (1984). Bank profitability and interest rate risk. *Journal of Economics and Business* .
- Hartono, J. (2016). *Metodologi Penelitian Bisnis Edisi 6*. Yogyakarta: BPFYogyakarta.
- Innocent, E. C., Mary, O. I., & Matthew, O. M. (2013). Financial ratio analysis as a determinant of profitability in Nigerian pharmaceutical industry. *International Journal of Business and Management*.
- Kajuter, P. (2006). Risk disclosure of listed firms in Germany: a longitudinal study.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana.
- Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). A STATE-PREFERENCE MODEL OF OPTIMAL FINANCIAL LEVERAGE. *The Journal of Finance*.
- Lesakova, L. (2007). Uses and limitations of profitability ratio analysis in managerial practice. *International Conference on Management*.
- Maisel, S. J., & Jacobson, R. (1978). Interest Rate Changes and Commercial Bank Revenues and Costs. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*.
- Malik, H. (2011). Determinants of Insurance Companies Profitability: An Analysis of Insurance Sector of Pakistan. *Academic Research International*.
- Malkiel, B. G. (1991). Returns from Investing in Equity Mutual Funds 1971 to 1991 . *The Journal Of Finance*, 549-572.
- Modigliani, F., & Miller, M. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *American Economic Review*.

- Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *Journal of Finance*.
- Nawafly, A. T., & A.S, A. (2016). Impact of Board's Characteristics, Audit Committee Characteristics Over Firm Performance. *International Conference Proceedings*.
- Nguyen, T.-H. (1985). Firm Size Profitability, and Savings In Canada. *Journal Of Economics And Business*.
- Nyapara, E. A. (2012). The relationship between interest rates and profitability of commercial banks in Kenya.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2018). *Statistik Perbankan Indonesia*. Jakarta Pusat: OJK.
- Pratheepan, T. (2014). A Panel data analysis of profitability determinants: Empirical results from Sri Lankan manufacturing companies. *International Journal of Economics, Commerce and Management*.
- Raheman, A., & Nasr, M. (2007). Working Capital Management And Profitability – Case Of Pakistan Firms. *International Review of Business Research Papers*.
- Ramadhan, Z. L. (2018). PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN BUMN SUB SEKTOR KONSTRUKSI DAN BANGUNAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA.
- Reed, R., & Reed, M. (1989). CEO Experience and Diversification Strategy Fit. *Journal of Management Studies*.
- Selling, T. I., & Stickney, C. P. (1989). The effects of business environment and strategy on a firm's rate of return on assets. *Financial Analysts Journal*.
- Skolnik, R. (2002). Operating Return Trends. *New York Economic Review*.
- Stierwald, A. (2010). The causes of profit heterogeneity in large Australian firms. *Melbourne Institute of Applied Economic and Social Research*.
- Sufian, F., & Habibullah, M. (2010). Does Economic Freedom Fosters Banks' Performance?: Panel Evidence From Malaysia. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*.

- Warrad, L., & Al Omari, R. (2015). The Impact of Turnover Ratios on Jordanian Services Sectors' Performance. *Journal of Modern Accounting and Auditing*.
- Widarjono, A. (2015). *Analisis Multivariate Terapan Dengan Program SPSS, AMOS, dan SMARTPLS*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Yasser, Q. R. (2011). Corporate Governance and Performance : An Analysis of Pakistani Listed Firms. *Global Journal of Management and Business Research*.
- Zaid, N. A., Ibrahim, W. M., & Zulqernain, N. S. (2014). The Determinants of Profitability: Evidence from Malaysian. *Proceedings of 5th Asia-Pacific Business Research Conference*.

*(Halaman sengaja dikosongkan)*

## LAMPIRAN

### Lampiran 1 Data Penelitian

Kode	Tahun	ROE	EPS	SM (X1)	WC (X2)	Ef (X3)	Li (X4)	Uk (X5)	IR (X6)	PE (X7)
ACST	2014	0,162	207,794	1,295	391.523	0,975	1,563	1.350.908	0,078	0,050
ACST	2015	0,064	84,444	1,902	437.650	0,797	1,326	1.356.868	0,075	0,049
ACST	2016	0,052	96,507	0,924	927.046	0,809	1,796	1.794.002	0,048	0,050
ACST	2017	0,107	219,701	2,692	1.010.675	0,775	1,273	3.026.989	0,043	0,051
ACST	2018	0,015	26,000	5,263	717.200	0,523	1,097	3.725.296	0,060	0,052
ADHI	2014	0,202	184,153	5,374	2.125.276	0,858	1,302	8.653.578	0,078	0,050
ADHI	2015	0,090	130,625	2,247	5.276.690	0,427	1,560	9.389.570	0,075	0,049
ADHI	2016	0,058	88,513	2,682	3.805.655	0,601	1,293	11.063.943	0,048	0,050
ADHI	2017	0,088	145,241	3,827	7.184.382	0,627	1,407	15.156.178	0,043	0,051
ADHI	2018	0,103	181,000	3,792	6.465.240	0,536	1,341	15.655.499	0,060	0,052
DGIK	2014	0,056	11,112	0,863	571.725	0,980	1,654	2.031.947	0,078	0,050
DGIK	2015	0,004	0,848	0,932	514.552	0,748	1,564	1.547.792	0,075	0,049
DGIK	2016	-0,510	-70,080	1,050	132.871	0,608	1,195	1.108.563	0,048	0,050
DGIK	2017	0,020	2,802	1,315	70.652	0,715	1,079	1.206.234	0,043	0,051
DGIK	2018	-0,220	-26,500	1,601	157.851	0,388	1,166	1.023.990	0,060	0,052
JKON	2014	0,125	13,310	1,188	851.617	1,296	1,457	4.717.080	0,078	0,050
JKON	2015	0,122	14,330	0,960	1.012.557	1,214	1,649	4.655.901	0,075	0,049
JKON	2016	0,151	19,890	0,821	1.021.670	1,190	1,693	4.650.941	0,048	0,050
JKON	2017	0,129	18,850	0,749	996.708	1,095	1,704	4.495.503	0,043	0,051
JKON	2018	0,104	16,310	0,860	576.638	1,145	1,298	5.157.266	0,060	0,052
NRCA	2014	0,283	112,000	0,876	539.194	1,909	1,683	3.311.884	0,078	0,050
NRCA	2015	0,182	80,000	0,836	688.602	1,875	1,847	3.600.623	0,075	0,049
NRCA	2016	0,088	41,000	0,869	749.421	1,199	1,856	2.476.348	0,048	0,050
NRCA	2017	0,128	63,000	0,947	959.858	0,967	1,947	2.163.684	0,043	0,051
NRCA	2018	0,098	48,000	0,866	1.025.579	1,069	2,071	2.456.969	0,060	0,052
PTPP	2014	0,228	110,000	5,244	3.946.199	0,922	1,419	12.427.371	0,078	0,050
PTPP	2015	0,165	153,000	2,729	4.844.530	0,843	1,449	14.217.373	0,075	0,049
PTPP	2016	0,107	206,000	1,896	8.660.227	0,654	1,546	16.458.884	0,048	0,050
PTPP	2017	0,121	234,000	1,934	9.208.034	0,589	1,445	21.502.260	0,043	0,051
PTPP	2018	0,120	242,000	2,221	11.011.598	0,533	1,415	25.119.560	0,060	0,052
TOTL	2014	0,215	48,480	2,235	464.917	0,894	1,298	2.106.349	0,078	0,050
TOTL	2015	0,221	56,130	2,285	459.065	0,850	1,258	2.266.168	0,075	0,049
TOTL	2016	0,235	65,400	2,130	500.769	0,821	1,281	2.379.016	0,048	0,050
TOTL	2017	0,229	71,710	2,211	519.963	0,948	1,261	2.936.372	0,043	0,051
TOTL	2018	0,194	61,190	2,069	724.818	0,860	1,373	2.783.482	0,060	0,052
WIKA	2014	0,159	104,210	2,247	- 157.815	0,873	0,981	12.463.216	0,078	0,050
WIKA	2015	0,130	103,310	2,583	- 454.181	0,765	0,957	13.620.101	0,075	0,049
WIKA	2016	0,095	162,210	1,462	8.742.818	0,614	1,586	15.668.832	0,048	0,050
WIKA	2017	0,093	134,100	2,122	8.934.491	0,680	1,344	26.176.403	0,043	0,051
WIKA	2018	0,120	193,020	2,441	15.303.544	0,594	1,542	31.158.193	0,060	0,052
WSKT	2014	0,185	51,900	3,536	2.376.827	0,965	1,308	10.286.813	0,078	0,050
WSKT	2015	0,108	90,180	2,123	4.410.039	0,661	1,323	14.152.752	0,075	0,049
WSKT	2016	0,108	147,480	2,663	8.428.922	0,519	1,269	23.788.322	0,048	0,050
WSKT	2017	0,185	284,140	3,302	117.820	0,568	1,002	45.212.897	0,043	0,051
WSKT	2018	0,160	291,950	3,306	10.189.404	0,439	1,179	48.788.950	0,060	0,052

## Lampiran 2 Hasil Regresi Data Panel *Common Effect Model* (CEM)

### Model Pertama

Dependent Variable: ROE  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 07/01/19 Time: 11:50  
 Sample: 2014 2018  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 9  
 Total panel (balanced) observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.880209	1.187084	-0.741488	0.4631
SM	0.032583	0.017584	1.853046	0.0719
WC	-3.35E-09	7.96E-09	-0.420176	0.6768
EF	0.206819	0.075400	2.742961	0.0093
LI	0.067417	0.089521	0.753086	0.4562
LUK	0.053675	0.026100	2.056490	0.0468
IR	0.368204	1.375948	0.267601	0.7905
PE	-3.957622	19.76224	-0.200262	0.8424
R-squared	0.440809	Mean dependent var		0.108397
Adjusted R-squared	0.335017	S.D. dependent var		0.124136
S.E. of regression	0.101228	Akaike info criterion		-1.583065
Sum squared resid	0.379146	Schwarz criterion		-1.261880
Log likelihood	43.61895	Hannan-Quinn criter.		-1.463330
F-statistic	4.166723	Durbin-Watson stat		1.764284
Prob(F-statistic)	0.001801			

### Model Kedua

Dependent Variable: EPS  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 07/01/19 Time: 11:51  
 Sample: 2014 2018  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 9  
 Total panel (balanced) observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-535.6067	724.8078	-0.738964	0.4646
SM	11.80882	10.73614	1.099913	0.2785
WC	4.12E-06	4.86E-06	0.848250	0.4018
EF	-2.973622	46.03764	-0.064591	0.9488
LI	24.81318	54.65952	0.453959	0.6525
LUK	38.84514	15.93640	2.437511	0.0197
IR	-301.5092	840.1246	-0.358886	0.7217
PE	-423.4002	12066.40	-0.035089	0.9722
R-squared	0.548376	Mean dependent var		100.4280
Adjusted R-squared	0.462933	S.D. dependent var		84.33924
S.E. of regression	61.80787	Akaike info criterion		11.24575
Sum squared resid	141347.9	Schwarz criterion		11.56693
Log likelihood	-245.0294	Hannan-Quinn criter.		11.36548
F-statistic	6.418073	Durbin-Watson stat		1.064692
Prob(F-statistic)	0.000056			

### Lampiran 3 Hasil Regresi Data Panel *Fixed Effect Model* (FEM)

#### Modal Pertama

Dependent Variable: ROE  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 07/01/19 Time: 11:53  
 Sample: 2014 2018  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 9  
 Total panel (balanced) observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.978793	1.159498	-1.706595	0.0986
SM	0.007931	0.018754	0.422876	0.6755
WC	-8.46E-09	7.12E-09	-1.188059	0.2444
EF	0.186620	0.080751	2.311041	0.0281
LI	0.154202	0.094335	1.634615	0.1129
LUK	0.083198	0.049077	1.695271	0.1007
IR	1.079394	1.142500	0.944764	0.3526
PE	7.109341	17.98966	0.395190	0.6956

#### Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.728092	Mean dependent var	0.108397
Adjusted R-squared	0.587450	S.D. dependent var	0.124136
S.E. of regression	0.079732	Akaike info criterion	-1.948535
Sum squared resid	0.184361	Schwarz criterion	-1.306166
Log likelihood	59.84204	Hannan-Quinn criter.	-1.709067
F-statistic	5.176912	Durbin-Watson stat	3.561761
Prob(F-statistic)	0.000077		

#### Model Kedua

Dependent Variable: EPS  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 07/01/19 Time: 11:54  
 Sample: 2014 2018  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 9  
 Total panel (balanced) observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1885.261	651.4133	-2.894109	0.0071
SM	-23.78892	10.53614	-2.257841	0.0317
WC	-7.31E-07	4.00E-06	-0.182531	0.8564
EF	33.95841	45.36670	0.748532	0.4602
LI	-10.05785	52.99823	-0.189777	0.8508
LUK	96.65454	27.57160	3.505584	0.0015
IR	282.6659	641.8641	0.440383	0.6629
PE	9958.072	10106.71	0.985294	0.3326

#### Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.814078	Mean dependent var	100.4280
-----------	----------	--------------------	----------

Adjusted R-squared	0.717912	S.D. dependent var	84.33924
S.E. of regression	44.79421	Akaike info criterion	10.71378
Sum squared resid	58189.13	Schwarz criterion	11.35615
Log likelihood	-225.0600	Hannan-Quinn criter.	10.95325
F-statistic	8.465315	Durbin-Watson stat	1.990919
Prob(F-statistic)	0.000001		

---

---

## Lampiran 4 Hasil Regresi Data Panel *Random Effect Model* (REM)

### Model Pertama

Dependent Variable: ROE  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 06/25/19 Time: 15:30  
 Sample: 2014 2018  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 9  
 Total panel (balanced) observations: 45  
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.880209	0.935006	-0.941394	0.3526
SM	0.032583	0.013850	2.352627	0.0241
WC	-3.35E-09	6.27E-09	-0.533456	0.5969
EF	0.206819	0.059389	3.482464	0.0013
LI	0.067417	0.070511	0.956118	0.3452
LUK	0.053675	0.020558	2.610919	0.0130
IR	0.368204	1.083765	0.339746	0.7360
PE	-3.957622	15.56572	-0.254252	0.8007

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.000000	0.0000
Idiosyncratic random		0.079732	1.0000

Weighted Statistics			
R-squared	0.440809	Mean dependent var	0.108397
Adjusted R-squared	0.335017	S.D. dependent var	0.124136
S.E. of regression	0.101228	Sum squared resid	0.379146
F-statistic	4.166723	Durbin-Watson stat	1.764284
Prob(F-statistic)	0.001801		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.440809	Mean dependent var	0.108397
Sum squared resid	0.379146	Durbin-Watson stat	1.764284

### Model Kedua

Dependent Variable: EPS  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 06/25/19 Time: 15:51  
 Sample: 2014 2018  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 9  
 Total panel (balanced) observations: 45  
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1151.896	577.6820	-1.993997	0.0536
SM	-9.852741	9.528091	-1.034073	0.3078
WC	1.81E-06	3.79E-06	0.478700	0.6350
EF	11.84821	38.09307	0.311033	0.7575
LI	-8.813973	46.85872	-0.188097	0.8518

LUK	61.28434	16.40171	3.736460	0.0006
IR	50.76985	622.2389	0.081592	0.9354
PE	6208.299	9136.365	0.679515	0.5010
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			35.57029	0.3867
Idiosyncratic random			44.79421	0.6133
Weighted Statistics				
R-squared	0.439346	Mean dependent var	49.28135	
Adjusted R-squared	0.333277	S.D. dependent var	60.02837	
S.E. of regression	49.01505	Sum squared resid	88891.58	
F-statistic	4.142054	Durbin-Watson stat	1.393921	
Prob(F-statistic)	0.001877			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.476678	Mean dependent var	100.4280	
Sum squared resid	163787.5	Durbin-Watson stat	0.756516	

## BIODATA PENULIS



Aryanda Putra lahir di Madiun, 22 Oktober 1996. Penulis menyelesaikan pendidikan formal di SD Negeri 02 Klegan Madiun, SMP Negeri 1 Madiun, dan SMA Negeri 2 Madiun, sebelum akhirnya melanjutkan pendidikan S1 di Departemen Manajemen Bisnis, Fakultas Bisnis dan Manajemen Teknologi, Institut Teknologi Sepuluh Nopember Surabaya dan mengambil konsentrasi pada bidang manajemen keuangan. Selama perkuliahan penulis banyak aktif di bidang jurnalistik. Organisasi jurnalistik yang pernah diikuti adalah Pers Fakultas Tekonolgi Industri dan ITS Media Centre. Selama kuliah, penulis juga aktif mengikuti berbagai perlombaan dan sempat menjadi finalis sekaligus sebagai ketua tim di Pekan Ilmiah Mahasiswa Nasional (PIMNAS) ke-31. Selain itu, penulis juga pernah mendapatkan Juara III dalam kompetisi individu, yaitu menulis esai bertema ekonomi tingkat nasional pada Soedirman National Economic Competition (SNEC). Penulis berkesempatan untuk melakukan Kerja Praktik di PT Industri Kereta Api (INKA). Saat kerja praktik, penulis menyusun strategi pemasaran dan analisis keuangan produk Air Conditioner (AC) kereta yang dibuat oleh PT INKA.

Penulis mendapat banyak pengalaman dan pembelajaran selama menempuh pendidikan dan bergabung dalam berbagai kegiatan maupun organisasi, yang semoga dapat bermanfaat untuk tahapan selanjutnya. Penulis memiliki ketertarikan pada bidang keuangan, pemasaran, dan strategi bisnis. Penulis berharap dapat berkarya dan memberikan manfaat bagi masyarakat sekitar. Penulis terbuka untuk berdiskusi mengenai berbagai hal dan dapat dihubungi melalui [Aryanda\\_putra@outlook.com](mailto:Aryanda_putra@outlook.com).