

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP KEBERLANJUTAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN KONSTRUKSI DI INDONESIA 2020-2023

Moh. Saiful Hakiki¹⁾, Dewi Yustiana²⁾

^{1),2)}STIE Artha Bodhi Iswara

Email: mohsaifulhakiki@gmail.com¹⁾, dewiyustiana@gmail.com²⁾

Abstract: *Purpose: The purpose of this study is to examine the influence of profitability ratio, operating ratio, structure ratio and per-worker ratio on the sustainable growth rate (SGR) in the construction industry go public in Indonesia. The financial theory viewpoints used in this study include agency theory, signaling theory, trade-off theory, and Miller-Modigliani (MM) theory. Method: The data population in this study is the financial statements of 29 companies in the Civil Engineering and Heavy Construction industry published on the Indonesia Stock Exchange for 4 years (2020-2023). The sampling technique uses purposive sampling, where from the availability of data, 82 samples of financial statements of 22 companies were obtained. The data analysis method in this study is multiple regression analysis with the analysis tool SmartPLS 3. Result: From the statistical analysis, the T-Statistics value of the partial influence of the profitability ratio on SGR was $1.049 < 1.96$ which showed no partial influence, the partial influence of the operating ratio to SGR was $0.783 < 1.96$ which showed no partial influence, the partial influence of the structure ratio to SGR was $0.362 < 1.96$ which showed no partial effect, the partial influence of the per-worker ratio to SGR was $0.353 < 1.96$ which showed no partial influence, and simultaneous influence of profitability ratio, operation ratio, structure ratio, and per-worker ratio on SGR was 11.3%, indicating that independent variables simultaneously influenced SGR and the remaining 88.7% were influenced by other variables outside the framework of this study. Novelty: While previous research has looked at financial ratios in a variety of situations, this study focuses specifically on their impact on the Sustainable Growth Rate (SGR) of publicly traded heavy construction and civil engineering enterprises in Indonesia. Unlike earlier research, which may have concentrated on short-term financial success or isolated financial measures, this study incorporates various financial ratios to provide a comprehensive assessment of their impact on long-term sustainable growth.*

Keywords: *Financial Ratio Analysis, Multiple Linear Regression Analysis, Financial Management, Construction Companies, Sustainable Growth Rate*

Abstrak: *Tujuan: Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh rasio profitabilitas, rasio operasi, rasio struktur dan rasio per pekerja terhadap tingkat pertumbuhan berkelanjutan (SGR) pada industri konstruksi yang go public di Indonesia. Pandangan teori keuangan yang digunakan dalam penelitian ini meliputi teori keagenan, teori sinyal, teori trade-off, dan teori Miller-Modigliani (MM). Metode: Data populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan 29 perusahaan industri Teknik Sipil dan*

Konstruksi Berat yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia selama 4 tahun (2020-2023). Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, dimana dari ketersediaan data diperoleh 82 sampel laporan keuangan dari 22 perusahaan. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dengan alat analisis SmartPLS 3. Hasil: Dari hasil analisis statistik diperoleh nilai T-Statistik pengaruh parsial rasio profitabilitas terhadap SGR sebesar $1,049 < 1,96$ yang menunjukkan tidak ada pengaruh secara parsial, pengaruh parsial rasio operasi terhadap SGR sebesar $0,783 < 1,96$ yang menunjukkan tidak ada pengaruh secara parsial, pengaruh parsial rasio struktur terhadap SGR sebesar $0,362 < 1,96$ yang menunjukkan tidak ada pengaruh secara parsial, pengaruh parsial variabel dependen per pekerja terhadap SGR sebesar $0,362 < 1,96$ yang menunjukkan tidak ada pengaruh secara parsial, pengaruh parsial variabel dependen per pekerja terhadap SGR sebesar $0,362 < 1,96$ yang menunjukkan tidak ada pengaruh secara parsial rasio terhadap SGR adalah $0,353 < 1,96$ yang menunjukkan tidak ada Pengaruh parsial, dan pengaruh simultan rasio profitabilitas, rasio operasi, rasio struktur, dan rasio per pekerja terhadap SGR adalah 11,3%, yang menunjukkan bahwa variabel independen secara simultan memengaruhi SGR dan 88,7% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain di luar kerangka penelitian ini. Hal baru: Sementara penelitian sebelumnya telah melihat rasio keuangan dalam berbagai situasi, penelitian ini berfokus secara khusus pada dampaknya terhadap Laju Pertumbuhan Berkelanjutan (SGR) dari perusahaan konstruksi berat dan teknik sipil yang diperdagangkan secara publik di Indonesia. Tidak seperti penelitian sebelumnya, yang mungkin terkonsentrasi pada keberhasilan keuangan jangka pendek atau ukuran keuangan yang terisolasi, penelitian ini menggabungkan berbagai rasio keuangan untuk memberikan penilaian komprehensif tentang dampaknya terhadap pertumbuhan berkelanjutan jangka panjang.

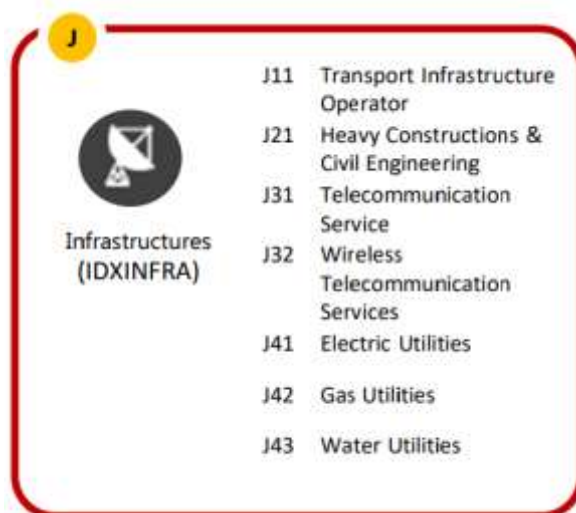
Kata Kunci: Analisis Rasio Keuangan, Analisis Regresi Linier Berganda, Manajemen Keuangan, Perusahaan Konstruksi, Tingkat Pertumbuhan Berkelanjutan

PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi Indonesia sangat bergantung pada sektor infrastruktur, terutama industri konstruksi (*heavy construction & Civil engineering*). Industri konstruksi berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi, dan berdampak pada masalah sosial dan lingkungan dengan menawarkan kesempatan kerja dan menawarkan inovasi teknis. Seiring dengan pemulihan Indonesia dari rintangan ekonomi yang ditimbulkan oleh pandemi COVID-19, industri konstruksi diperkirakan akan melanjutkan pertumbuhan, menekankan peranannya dalam tujuan pembangunan nasional.

Investasi umumnya dibagi menjadi investasi pasar modal dan investasi aset riil (Halim, 2018). Bursa saham, sering dikenal sebagai pasar modal, adalah platform untuk membeli dan menjual saham, obligasi, dan derivatif, agar operasi pasar dapat bekerja dengan lebih efisien dengan memberikan informasi publik yang transparan. Di Indonesia, Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah tempat perdagangan utama untuk aset keuangan ini. Ketersediaan sumber daya keuangan, keterbukaan, dan kontrol menjadi pembeda antara perusahaan konstruksi *go public* dengan perusahaan konstruksi yang tidak *go public*.

Sementara itu, di BEI atau IDX, terdapat 12 sektor industri di mana salah satunya adalah sektor Infrastruktur (Sektor J) yang memiliki 4 subsektor dan 7 industri yaitu subsektor J1 (industri J11), subsektor J2 (industri J21), subsektor J3 (industri J31 dan J32), dan subsektor J4 (industri J41, J42, dan J43). J11 adalah subsektor Operator Infrastruktur Transportasi, J21 adalah subsektor Teknik Sipil dan Konstruksi Berat, J31 adalah Layanan Telekomunikasi, J32 adalah Layanan Komunikasi Nirkabel, J41 adalah Utilitas Listrik, J42 adalah Utilitas Gas, dan J43 adalah Utilitas Air. Industri yang menjadi obyek penelitian ini adalah industri J21 yaitu industri Teknik Sipil dan Konstruksi Berat (Gambar 1).



Gambar 1. Posisi Subsektor Konstruksi di Bursa Efek Indonesia (IDX, n.d.)

Pemulihan ekonomi pasca-COVID-19 positif, dengan konstruksi berat dan teknik sipil memainkan peran penting dalam pertumbuhan ekonomi (Dvoryadkina et al., 2020; Kementerian PUPR RI, 2021; Sawada, 2019). Bursa saham, sering dikenal sebagai pasar

modal, adalah platform untuk membeli dan menjual saham, obligasi, dan derivatif, memungkinkan operasi pasar yang lebih efisien dengan memberikan informasi publik yang transparan. Di Indonesia, Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah tempat perdagangan utama untuk aset keuangan ini. Ketersediaan sumber daya keuangan, keterbukaan, dan kontrol membedakan perusahaan konstruksi publik dan swasta.

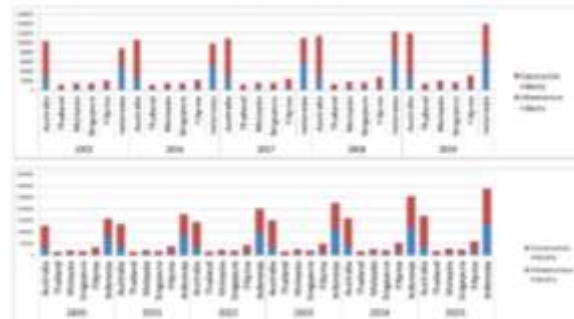


Gambar 2. Pertumbuhan Ekonomi Indonesia (%) 2008-2021 (Kementerian PUPR RI, 2021)

Indonesia memiliki pasar konstruksi terbesar dibandingkan negara tetangga, dan pasar tersebut diprediksi akan terus meningkat hingga tahun 2025 seperti terdapat pada Gambar 1.3. (Kesai et al., 2018). Dalam menghadapi persaingan yang semakin ketat dan kompleks, perusahaan-perusahaan di bidang konstruksi perlu untuk mampu mengelola keuangan untuk mencapai kinerja yang baik (Pratama & Simanjuntak, 2020). Aspek keuangan sangat diperlukan untuk dikelola dengan baik di perusahaan konstruksi berat & teknik sipil besar (Hu et al., 2018). Oleh karena itu, analisis rasio keuangan sebagai indikator kinerja dibutuhkan dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan konstruksi bangunan *go public* di Indonesia.

Hubungan antara kondisi pasar yang berada di area pemasaran dengan pertumbuhan perusahaan yang berada di area keuangan tercermin dari dua buah tujuan bisnis, di antaranya menciptakan pelanggan dan meningkatkan nilai perusahaan bagi para pemegang saham seperti terdapat pada diagram di Gambar 1.4. (Hien & Mariani, 2017; Sudana, 2015). Salah satu aspek yang perlu dicermati di bidang keuangan adalah kinerja keuangan yang tercermin dari rasio-rasio keuangan. Hubungan antara rasio-rasio keuangan dan kemampuan perusahaan untuk terus tumbuh dan berkembang diperlukan oleh para pemangku kepentingan, termasuk manajemen perusahaan, investor, analis keuangan, dan regulator (Asnawi, 2017). Penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi keberlanjutan

perusahaan konstruksi bangunan, sehingga membantu dalam pengambilan keputusan dan pengelolaan keuangan yang lebih baik dan berkelanjutan.



Gambar 3. Perbandingan Pasar Industri Infrastruktur dan Industri Konstruksi di Australia, Thailand, Malaysia, Singapura, Filipina, dan Indonesia (Kesai et al., 2018)

Studi mengenai pertumbuhan perusahaan yang berkelanjutan menjadi cukup krusial karena keberlanjutan adalah tujuan perusahaan untuk dapat terus tumbuh dari waktu ke waktu dalam jangka pendek maupun jangka panjang (Steblyanskaya et al., 2019). Setiap perusahaan terkait dengan isu keberlanjutan dan pertumbuhan. Investor dapat memperoleh data tentang faktor-faktor fundamental terkait profitabilitas, kebijakan utang, ukuran perusahaan, nilai tukar, dan lain-lain untuk memprediksi apakah sebuah perusahaan akan bertahan dan tumbuh secara berkelanjutan. Studi sebelumnya mengamati pertumbuhan perusahaan sebagai aspek yang dipertimbangkan oleh investor. Oleh karena itu, penelitian yang kami lakukan membahas pengaruh kinerja keuangan terhadap *Sustainable Growth Rate* (SGR) perusahaan di subsektor konstruksi berat dan teknik sipil yang *go public listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Rasio keuangan digunakan untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan. Terdapat beberapa jenis rasio keuangan, antara lain rasio profitabilitas, rasio operasional, rasio struktural, dan rasio per pekerja, khususnya sesuai dengan format rasio keuangan pada database Osiris (Asnawi, 2017; Palenteng, 2023; Rianghepat & Hendrawati, 2021). Sumber data adalah dari laporan keuangan perusahaan yang tersedia untuk umum. Studi mencakup periode waktu saat ini (4 tahun dari 2020 – 2023).

Penelitian sebelumnya telah membahas hubungan antara rasio keuangan dan kinerja perusahaan di berbagai industri, salah satunya konstruksi. Rasio profitabilitas, efisiensi

operasional, dan rasio struktural telah ditunjukkan dalam penelitian dalam menentukan kesehatan keuangan dan potensi pengembangan perusahaan. Misalnya ukuran profitabilitas *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Assets* (ROA) digunakan untuk menilai kemampuan efisiensi oleh organisasi menciptakan keuntungan terhadap sumber daya yang dimiliki.

Riset Pertiwi dan Alwi dengan pertanyaan penelitian apakah *Current Ratio*, *Debt Equity Ratio*, *Working Capital Turnover*, dan *Net Profit Margin* memiliki pengaruh signifikan parsial dan simultan terhadap *Return On Investment*. Jenis data berupa data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dan analisis rasio, dilanjutkan dengan analisis regresi untuk mendapatkan hasil signifikansi pengaruh sebagai jawaban atas pertanyaan penelitian (Pertiwi & Alwi, 2021).

Studi oleh Palenteng mengajukan pertanyaan penelitian tentang bagaimana hasil analisis rasio dimanfaatkan oleh investor, kreditur, manajemen perusahaan, dan pemegang saham dalam pengambilan keputusan; bagaimana penilaian rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas, dan nilai pasar dapat memberikan informasi yang berguna dalam evaluasi kinerja dan pengambilan keputusan di perusahaan; dan bagaimana rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas, dan nilai pasar digunakan untuk membandingkan nilai perusahaan dengan persepsi investor terhadap nilai perusahaan, dengan menggunakan teknik rasio keuangan sebagai metode analisis data, dan penelitian deskriptif sebagai cara untuk menafsirkan/menafsirkan hasil analisis (Palenteng, 2023).

Studi oleh Putri menggunakan teknik analisis rasio keuangan, menyimpulkan bahwa rasio profitabilitas dan rasio likuiditas perusahaan meningkat dari tahun 2018 hingga 2019. Selain rasio, terdapat peningkatan aset yang dimiliki, serta kewajiban yang tidak terlalu besar, pada perusahaan yang diamati, sebagai bahan pembahasan lebih lanjut dan kontribusi pengetahuan berupa informasi analisis rasio keuangan bagi para pemangku kepentingan (Putri, 2020). Studi oleh Antipin dan Trufanova menghasilkan penjelasan kualitatif tentang pentingnya pembiayaan proyek sebagai sarana untuk meningkatkan peran bank komersial dalam memajukan industri konstruksi dalam kondisi ekonomi modern (Antipin & Trufanova, 2021). Studi oleh Kurniati dan Suryanto mengidentifikasi

tiga model pembiayaan pembangunan infrastruktur yang dilakukan oleh Pemkot Bandung, antara lain model konvensional, model transisi, dan model ideal (Kurniati & Suryanto, 2022). Studi oleh Rarasati dkk. mengidentifikasi kendala dalam menerapkan pembiayaan syariah untuk pengembangan proyek infrastruktur di Indonesia, antara lain kurangnya pemahaman tentang konsep pembiayaan proyek syariah, ketidaksetujuan penggunaan pembiayaan syariah, serta karakteristik dan perilaku investor yang belum tertarik/belum mengadopsi sistem pembiayaan syariah (Rarasati et al., 2019).

Jika penelitian sebelumnya melihat rasio keuangan dalam berbagai situasi, penelitian yang kami lakukan secara khusus memfokuskan bahasan pada dampak rasio keuangan tersebut terhadap Tingkat Pertumbuhan Berkelanjutan (*Sustainable Growth Rate* - SGR) dari perusahaan konstruksi berat dan teknik sipil yang diperdagangkan secara publik di Indonesia. Tidak seperti penelitian sebelumnya, yang berkonsentrasi pada keberhasilan keuangan jangka pendek atau ukuran keuangan yang terisolasi, penelitian kami menggabungkan berbagai rasio keuangan untuk memberikan penilaian tentang dampak terhadap pertumbuhan berkelanjutan jangka panjang. Analisis akan memberikan *insight* tentang bagaimana praktik manajemen keuangan dapat memiliki keterkaitan dengan ekspansi bisnis yang berkelanjutan di sektor konstruksi Indonesia.

Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk memeriksa pengaruh rasio keuangan terhadap laba bersih perusahaan konstruksi berat dan teknik sipil yang diperdagangkan secara publik di Indonesia. Studi ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana rasio profitabilitas, operasional, struktural, dan per karyawan memengaruhi Tingkat Pertumbuhan Berkelanjutan (SGR) organisasi ini.

1. Menilai dan mengkaji dampak parsial dan simultan dari rasio keuangan ini terhadap SGR.
2. Menilai dan mengkaji rasio keuangan mana yang memiliki dampak signifikan terhadap SGR.

METODE PENELITIAN

Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif, ditandai dengan pengumpulan dan analisis data numerik untuk mengidentifikasi pola, menguji hipotesis, dan membuat prediksi tentang hubungan antar variabel. Studi dilakukan dalam konteks perusahaan

konstruksi berat dan teknik sipil yang terdaftar di Indonesia. Perusahaan-perusahaan ini terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang berfungsi sebagai sumber untuk pengumpulan data.

Sumber data untuk penelitian ini adalah laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan dari database Osiris. Dokumen-dokumen ini memberikan informasi keuangan untuk menghitung berbagai rasio keuangan dan menilai kinerja perusahaan. Teknik/metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian adalah dengan cara dokumentasi yaitu mengumpulkan laporan keuangan yang menjadi bahan analisis penelitian, dan meninjau literatur berupa teori, penelitian terdahulu, dan juga tutorial analisis data, terkait penelitian. Teknik pengumpulan data, khususnya data laporan keuangan triwulanan, adalah dengan mengunduh dari rekapitulasi data di Bursa Efek Indonesia oleh database Osiris.

Tabel 1. Proses Sampling

No.	Deskripsi	Jumlah
1	Populasi keseluruhan dari laporan keuangan oleh 29 perusahaan pada 4 tahun (29 x 4)	116
2	Data tersedia secara penuh pada rasio keuangan dari BUKK 2023, MTPS 2022, MTPS 2023, MTRA 2023, NRCA 2021, RONY 2023	(6)
3	Data tidak tersedia secara keseluruhan dari ASLI (2020-2023), BDKR (2020-	(28)

	2023), FIMP (2020-2023), KOKA (2020-2023), KRYA (2020-2023), MANG (2020-2024), SMK (2020-2024)	
	Total Sampel	82

Analisis data yang dikumpulkan terdiri dari beberapa langkah:

Statistik Deskriptif.

Statistik deskriptif digunakan untuk meringkas fitur dasar data, memberikan wawasan tentang distribusi dan kecenderungan sentral rasio keuangan.

Statistik Inferensial

Studi ini menggunakan metode statistik inferensial untuk menguji hipotesis tentang hubungan antara rasio keuangan dan tingkat pertumbuhan berkelanjutan.

Alat Statistik

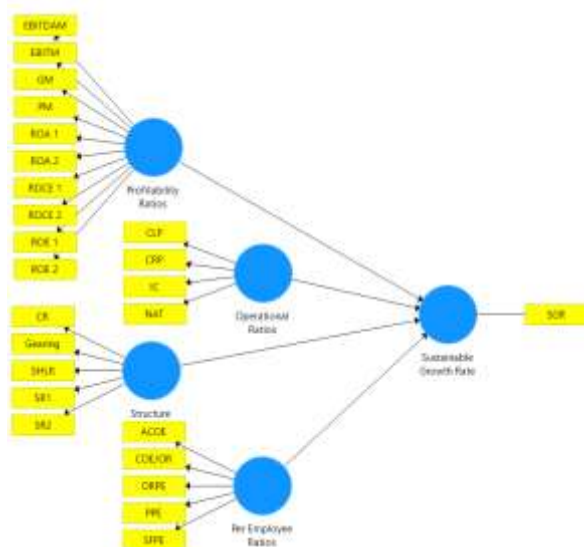
Alat statistik adalah analisis regresi berganda, yang membantu dalam memahami dampak beberapa variabel independen (rasio keuangan) pada variabel dependen (tingkat pertumbuhan berkelanjutan). SmartPLS digunakan untuk memfasilitasi perhitungan kompleks dan pengujian model.

Perumusan Hipotesis

Hipotesis 1: Ada pengaruh *Profitability Ratio*, *Operating Ratio*, *Structure Ratio* dan *Per-Worker Ratio* secara parsial terhadap *Sustainable Growth Rate* Perusahaan Konstruksi *go public* di Indonesia.

Hipotesis 2: Ada pengaruh dari *Profitability Ratio*, *Operating Ratio*, *Structure Ratio* dan *Per-Worker Ratio* secara bersamaan terhadap *Sustainable Growth Rate* Perusahaan Konstruksi *go public* di Indonesia.

Hipotesis 3: Ada pengaruh dominan dari *Profitability Ratio*, *Operating Ratio*, *Structure Ratio* dan *Per-Worker Ratio* terhadap *Sustainable Growth Rate* Perusahaan Konstruksi *go public* di Indonesia.



Gambar 4. Kerangka Konseptual

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Objek penelitian adalah perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu perusahaan yang sahamnya diperdagangkan secara publik di pasar modal atau yang sahamnya dimiliki oleh publik. Nilai *Average Variance Extracted* (AVE) dari 3 variabel independen menunjukkan angka $>0,50$ yang menunjukkan bahwa telah memenuhi persyaratan keandalan, sedangkan variabel Rasio Operasional menunjukkan skor $<0,50$ yang berwarna merah menunjukkan bahwa variabel tersebut tidak memenuhi persyaratan keandalan. Nilai Alfa Cronbach yang dihasilkan oleh 2 variabel menunjukkan angka $>0,70$ dan 2 variabel lainnya menunjukkan angka $<0,70$, tetapi nilai Alfa Cronbach yang dihasilkan oleh PLS perlu dilengkapi dengan Reliabilitas Komposit, di mana nilai Reliabilitas Komposit $>0,70$ pada tiga variabel independen, dan $<0,70$ pada satu variabel, yaitu Rasio Operasional.

Tabel 2. Tingkat Reliabilitas dan Validitas Model

Construct Reliability and Validity				
Matrix	Cronbach's Alpha	rho_A	Composite Reliability	Average Variance Extracted (AVE)
Operational...	-0.169	-0.490	0.157	0.220
Per Employ...	0.856	0.768	0.826	0.629
Profitability...	0.958	0.997	0.964	0.729
Structure Ra...	0.593	0.913	0.810	0.687
Sustainable ...	1.000	1.000	1.000	1.000

Dari hasil output Tabel 3, dapat dilihat bahwa nilai R Square yang dihasilkan adalah 0,113 (11,3%), yang berarti pengaruh variabel independen kinerja keuangan terhadap tingkat keberlanjutan perusahaan sebesar 11,3% dan sisanya 88,7% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

Tabel 3. Hasil R-Square

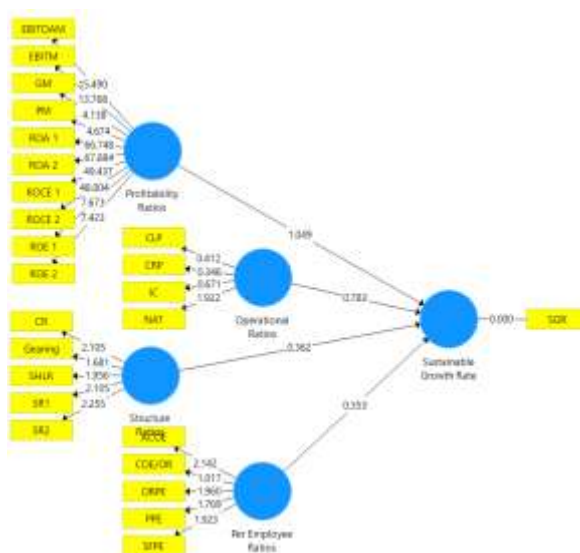
R Square		
Matrix	R Square	R Square Adjusted
	R Square	R Square A...
Sustainable ...	0.113	0.068

Berdasarkan hasil koefisien jalur, dapat dilihat bahwa tidak ada variabel independen (X) yang berpengaruh signifikan terhadap SGR (Y) dengan T-Statistics < 1,96 seperti yang ditunjukkan pada Tabel 4, menunjukkan T-statistika dari Operational Ratios = 0,783; Rasio per karyawan = 0,353; Rasio Profitabilitas = 1.049; dan Rasio Struktur = 0,362. Hasil ini menunjukkan bahwa semua hipotesis 1 ditolak. Karena tidak ada variabel yang memiliki pengaruh signifikan secara parsial, tidak ada pengaruh dominan dari variabel independen (X1, X2, X3, X4) pada variabel dependen (Y).

Tabel 4. Hasil *Path Coefficients Analysis*

Path Coefficients					
	Original Sa...	Sample Me...	Standard D...	T Statistics (L...	P Values
OperationalL...	-0.154	-0.117	0.196	0.783	0.217
Per Employ...	-0.048	-0.022	0.137	0.353	0.362
Profitability ...	0.257	0.298	0.245	1.049	0.147
Structure Ra...	0.046	0.000	0.127	0.362	0.359

Temuan/hasil analisis menunjukkan bahwa hipotesis 1 ditolak. Karena tidak ada variabel yang memiliki pengaruh signifikan secara parsial, maka tidak ada pengaruh dominan dari variabel independen (X1, X2, X3, X4) pada variabel dependen (Y) seperti yang ditunjukkan pada Gambar 5.



Gambar 4. Diagram *Path Coeffi*

Hipotesis 1 menyatakan bahwa ada pengaruh parsial dari Rasio Profitabilitas, Rasio Operasional, Rasio Struktur, dan Rasio Per Karyawan terhadap Tingkat Pertumbuhan Berkelanjutan. Paragraf berikut akan membahas hasil berdasarkan teori manajemen keuangan. Teori keagenan menjelaskan bahwa ada konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Manajemen lebih cenderung memfokuskan kebijakannya pada pertumbuhan jangka pendek daripada pertumbuhan jangka panjang yang berkelanjutan. Hasil penelitian yang tidak menunjukkan pengaruh signifikan dari variabel rasio profitabilitas pada SGR dapat mengindikasikan bahwa manajemen perusahaan konstruksi yang diteliti memprioritaskan kepentingan jangka pendek. Tidak adanya pengaruh yang signifikan juga mengindikasikan bahwa sistem pengawasan perusahaan pada perusahaan konstruksi yang diteliti masih dapat ditingkatkan dalam mendorong manajemen untuk mengambil keputusan yang berorientasi pada pertumbuhan jangka panjang.

Terkait dengan tidak adanya efek parsial dari rasio operasional, berdasarkan teori keagenan, manajemen dapat lebih termotivasi untuk mencapai target pertumbuhan tertentu, terlepas dari efisiensi operasional (Jensen & Meckling, 1976). Manajemen dapat memfokuskan kebijakannya pada ekspansi bisnis atau proyek baru yang dapat meningkatkan ukuran perusahaan dengan mengorbankan efisiensi operasional jangka

pendek. Rasio operasi yang baik merupakan sinyal bahwa kegiatan operasional perusahaan dikelola secara efisien dan efektif. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa efisiensi operasional tidak selalu mempengaruhi tingkat pertumbuhan yang lebih tinggi karena tingkat pertumbuhan berkelanjutan lebih jangka panjang.

Teori keagenan membahas potensi konflik antara manajemen (agen) dan pemegang saham (prinsipal) mengenai keputusan struktur modal dimana berdasarkan teori, manajemen memiliki gagasan atau kecenderungan untuk memilih struktur modal yang menguntungkan direksi dan manajemen secara pribadi, meskipun tidak optimal bagi perusahaan dan pemilik modal secara keseluruhan (Sudana, 2015). Hasil penelitian terkait dengan tidak adanya efek parsial rasio struktur pada tingkat pertumbuhan perusahaan yang berkelanjutan menunjukkan bahwa mekanisme pengendalian perusahaan mungkin tidak cukup efektif dalam membuat keputusan struktur modal yang mendukung kepentingan jangka panjang perusahaan. Sementara itu, terkait dengan tidak adanya efek parsial rasio per pekerja pada tingkat pertumbuhan berkelanjutan, teori keagenan menjelaskan potensi konflik antara manajemen dan pekerja. Manajemen mungkin memiliki ide atau kecenderungan untuk tidak selalu berinvestasi dalam pelatihan dan pengembangan karyawan untuk meningkatkan produktivitas, jika hal ini dianggap tidak memberikan manfaat jangka pendek bagi manajemen. Mekanisme insentif yang tidak efektif ini nantinya akan mengurangi motivasi pekerja untuk meningkatkan produktivitas.

Dari perspektif teori pensinyalan tentang tidak adanya pengaruh parsial rasio struktur pada tingkat keberlanjutan pertumbuhan, struktur modal dengan rumus tertentu dapat memberikan sinyal tentang kualitas perusahaan (Spence, 1973). Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang dianggap baik tidak selalu berkorelasi dengan tingkat pertumbuhan yang lebih tinggi. Dari perspektif tidak adanya pengaruh parsial rasio per pekerja terhadap tingkat keberlanjutan pertumbuhan perusahaan, dilihat dari perspektif teori pensinyalan, produktivitas tenaga kerja yang tinggi merupakan sinyal bahwa perusahaan dikelola secara efisien dan efektif. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa produktivitas tenaga kerja yang tinggi tidak selalu

mempengaruhi tingkat pertumbuhan yang tinggi. Bisa jadi karena faktor lain yang menentukan pertumbuhan.

Dengan tidak adanya efek parsial dari rasio operasi, perusahaan sering dihadapkan pada trade-off antara investasi dalam pertumbuhan dan peningkatan efisiensi. Investasi dalam proyek pertumbuhan baru akan mengurangi efisiensi jangka pendek, tetapi dapat meningkatkan pertumbuhan jangka panjang. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang diteliti dapat memprioritaskan pertumbuhan atau faktor lain daripada efisiensi operasional, atau sebaliknya memprioritaskan efektivitas operasional daripada pertumbuhan berkelanjutan.

Sehubungan dengan tidak adanya pengaruh parsial rasio per pekerja pada tingkat pertumbuhan berkelanjutan perusahaan dari perspektif teori trade-off, perusahaan menghadapi pilihan trade-off antara investasi sumber daya manusia (SDM) untuk meningkatkan produktivitas dan investasi dalam proyek pertumbuhan. Hasil penelitian menjelaskan bahwa perusahaan yang diteliti mungkin memprioritaskan pertumbuhan atau faktor lain daripada meningkatkan produktivitas tenaga kerja yang terkait dengan pertumbuhan berkelanjutan, atau sebaliknya, kedua variabel tersebut bekerja secara acak. Teori Modigliani Miller (MM) menyatakan bahwa dalam kondisi pasar yang sempurna, keputusan tentang bagaimana membiayai perusahaan (misalnya, dengan utang atau ekuitas) tidak akan mempengaruhi nilai keseluruhan perusahaan (Modigliani & Miller, 1958). Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor lain di luar struktur modal, seperti efisiensi operasional, inovasi, dan kondisi pasar, atau mungkin lainnya menentukan pertumbuhan. Hasil penelitian mendukung pandangan MM bahwa faktor lain di luar struktur permodalan menentukan pertumbuhan perusahaan.

Hipotesis 2 menyatakan bahwa ada pengaruh simultan dari Rasio Probabilitas, Rasio Operasi, Rasio Struktur, dan Rasio Per Pekerja terhadap Tingkat Pertumbuhan Berkelanjutan. Nilai R-Square sebesar 11,3% menunjukkan bahwa ada pengaruh simultan dari variabel independen pada variabel dependen sebesar 11,3%, sedangkan sisanya 88,7% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini, sehingga H2 diterima.

Teori keagenan menjelaskan peran beberapa faktor, termasuk kinerja keuangan, efisiensi operasional, struktur modal, dan produktivitas tenaga kerja, dalam mempengaruhi perilaku manajemen dan keputusan yang diambil. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kombinasi variabel independen memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan, meskipun pengaruhnya tidak terlalu besar. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa mekanisme pengendalian perusahaan dapat ditingkatkan sehingga manajemen juga berusaha meningkatkan laju pertumbuhan jangka panjang perusahaan.

Dari sudut pandang teori pensinyalan, kombinasi berbagai rasio keuangan memberikan sinyal yang lebih kuat mengenai kinerja dan prospek perusahaan dibandingkan dengan hanya satu rasio. Meski begitu, hasil penelitian menunjukkan bahwa masih banyak variabel lain yang tidak termasuk dalam model yang lebih berpengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan.

Trade-off theory membahas urgensi perusahaan dalam menyeimbangkan berbagai faktor dalam pengambilan keputusan bisnis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan harus memperhatikan kombinasi berbagai faktor, termasuk profitabilitas, efisiensi operasional, struktur modal, dan produktivitas tenaga kerja, untuk mencapai pertumbuhan berkelanjutan jangka panjang. Sementara itu, meskipun teori Modigliani-Miller lebih dekat dengan membahas struktur modal, hasilnya menunjukkan bahwa faktor-faktor lain seperti profitabilitas, efisiensi, dan produktivitas tenaga kerja juga berperan bersama dalam menentukan pertumbuhan perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Tujuan dari penelitian adalah untuk mengkaji pengaruh rasio keuangan terhadap laba bersih perusahaan konstruksi berat dan teknik sipil yang diperdagangkan secara publik di Indonesia, termasuk dalam menentukan dampak parsial dan simultan dari rasio keuangan tersebut terhadap SGR dan menentukan rasio keuangan mana yang memiliki dampak signifikan terhadap SGR.

Hasil penelitian sebagai berikut:

1. Tidak ada pengaruh parsial dari rasio profitabilitas, rasio operasional, rasio struktur, dan rasio per pekerja terhadap tingkat pertumbuhan berkelanjutan perusahaan

konstruksi yang go public di Indonesia berdasarkan data laporan keuangan tahunan 2020-2023.

2. Ada pengaruh simultan sebesar 11,3% dari rasio profitabilitas, rasio operasional, rasio struktur, dan rasio per pekerja terhadap tingkat pertumbuhan berkelanjutan perusahaan konstruksi yang go public di Indonesia berdasarkan data laporan keuangan tahunan 2020-2023.
3. Tidak ada pengaruh dominan dari rasio profitabilitas, rasio operasional, rasio struktur, dan rasio per pekerja terhadap tingkat pertumbuhan berkelanjutan perusahaan konstruksi yang go public di Indonesia berdasarkan data laporan keuangan tahunan 2020-2023.

Implikasi praktis:

1. Perusahaan konstruksi tidak boleh fokus sebagian pada profitabilitas, efektivitas operasional, struktur keuangan dan efektivitas sumber daya manusia untuk mencapai pertumbuhan perusahaan yang berkelanjutan, di mana pertumbuhan berkelanjutan tidak hanya ditentukan oleh laba/laba, efektivitas operasional, struktur keuangan dan efektivitas sumber daya manusia sebagian.
2. Perusahaan konstruksi harus mengakomodasi semua rasio keuangan termasuk rasio profitabilitas, rasio operasional, rasio struktur, dan rasio per pekerja secara bersama-sama untuk mencapai pertumbuhan perusahaan yang berkelanjutan, di mana keempat rasio ini secara bersamaan mempengaruhi keberlanjutan pertumbuhan perusahaan, meskipun masih ada variabel lain di luar variabel tersebut.
3. Perusahaan konstruksi tidak boleh fokus pada satu atau lebih rasio keuangan yang berbeda dari rasio keuangan lainnya, karena tidak ada satu rasio yang memiliki pengaruh paling dominan terhadap keberlanjutan pertumbuhan perusahaan. Perusahaan harus mengakomodasi semua rasio keuangan bersama-sama dan tanpa ada yang lebih dominan dari yang lain.

Rekomendasi untuk studi selanjutnya antara lain bahwa studi longitudinal dapat dilakukan untuk menentukan bagaimana perubahan rasio keuangan dari waktu ke waktu memengaruhi pertumbuhan jangka panjang. Ini dapat membantu dalam mendeteksi tren

dan hubungan kausal yang tidak jelas dalam kerangka waktu yang lebih pendek. Selain itu, studi berikutnya mungkin membandingkan sektor konstruksi dengan industri lain untuk melihat apakah temuan tersebut spesifik untuk konstruksi atau berlaku untuk industri lain. Ini dapat mencakup menyelidiki apakah rasio keuangan yang serupa memiliki efek yang berbeda dalam berbagai keadaan. Selain itu, penelitian di masa depan dapat mencakup faktor ekonomi eksternal seperti kondisi pasar, perubahan peraturan, atau terobosan teknologi yang dapat berinteraksi dengan rasio keuangan untuk mempengaruhi pertumbuhan jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Antipin, D. A., & Trufanova, S. V. (2021). Project financing as a tool to enhance the role of commercial banks in the construction industry. *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*, 751(1), 1–7. <https://doi.org/10.1088/1755-1315/751/1/012130>
- Asnawi, S. K. (2017). *EKMA5205 - Manajemen Keuangan* (2nd ed.). Universitas Terbuka. <https://pustaka.ut.ac.id/lib/ekma5205-manajemen-keuangan/>
- Dvoryadkina, E., Kvon, G., & Pozdeeva, O. (2020). Transformative Investments in Sustainable Economic Development: Infrastructure Aspect. *E3S Web of Conferences*, 208, 1–7. <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202020803031>
- Halim, A. (2018). *Analisis Investasi dan Aplikasinya: Dalam Aset Keuangan dan Aset Riil* (2nd ed.). Penerbit Salemba Empat. <https://penerbitsalemba.com/buku/02-0331-analisis-investasi-dan-aplikasinya-dalam-aset-keuangan-dan-aset-rill-e2>
- Hien, K. S., & Mariani, F. I. (2017). *Financial Management Canvas*. PT Elex Media Komputindo. https://books.google.com/books/about/Financial_Management_Canvas.html?id=CdFBDwAAQBAJ
- Hu, Q., Du, J., Li, R., & Leng, B. (2018). Study on the Model of Financial Centralized Management in the Large-scale Construction Enterprises. *IOP Conference Series: Materials Science and Engineering*, 439, 032040. <https://doi.org/10.1088/1757-899X/439/3/032040>

- IDX. (n.d.). *IDX Industrial Classification*. Bursa Efek Indonesia. Retrieved August 6, 2024, from https://gopublic.idx.co.id/media/1401/daftar-sektor_web-gopublic_id.pdf
- Kementerian PUPR RI. (2021). *Konstruksi Indonesia 2021: Era Baru Konstruksi Berkarya Menuju Indonesia Maju*. https://binakonstruksi.pu.go.id/storage/Buku_Konstruksi_2021_1-compress.pdf
- Kesai, P., Soegiarso, R., Hardjomuljadi, S., Setiawan, M. I., Abdullah, D., & Napitupulu, D. (2018). Indonesia Position in The Globalization of Construction Industry. *Journal of Physics: Conference Series*, 1114, 1–9. <https://doi.org/10.1088/1742-6596/1114/1/012133>
- Kurniati, P. S., & Suryanto, S. (2022). FINANCING MODEL FOR INFRASTRUCTURE DEVELOPMENT IN AUTONOMIC REGIONS. *CosmoGov*, 7(2), 99. <https://doi.org/10.24198/cosmogov.v7i2.27164>
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261–297. <http://www.jstor.org/stable/1809766?origin=JSTOR-pdf>
- Palenteng, D. (2023). Financial Ratio Analysis PT Indofood Sukses Makmur, Tbk. *Indonesian Journal of Advanced Research*, 2(3), 147–160. <https://doi.org/10.55927/ijar.v2i3.3363>
- Pertiwi, I., & Alwi. (2021). ANALISIS RASIO KEUANGAN YANG MEMPENGARUHI RETURN ON INVESTMENT PADA PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI YANG GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI). *MOTIVASI: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 6(2), 107–115. <https://doi.org/10.32502/mti.v6i2.3434>
- Pratama, M. R. D., & Simanjuntak, M. R. A. (2020). The study of the identification of using the supply chain to increasing financing efficiency of management project for building construction x in Jakarta. *IOP Conference Series: Materials Science and Engineering*, 852(1), 012018. <https://doi.org/10.1088/1757-899X/852/1/012018>

- Putri, A. U. (2020). Analisis Laporan Keuangan Menggunakan Rasio Profitabilitas dan Rasio Likuiditas pada CV Dandi Brothers Kota Bengkulu. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 11(2), 109. <https://doi.org/10.36982/jiegmk.v11i2.1192>
- Rarasati, A., Trigunarsyah, B., Too, E., Lamari, F., & Bahwal, F. (2019). Islamic financing for infrastructure projects and its implementation barriers. *MATEC Web of Conferences*, 270, 1–8. <https://doi.org/10.1051/matecconf/201927006005>
- Rianghepat, M. A. D., & Hendrawati, E. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan dan Komite Audit Terhadap Kecurangan Laporan Keuangan Pada Perusahaan Telekomunikasi. *ECo-Buss*, 4(2), 287–301. <https://doi.org/10.32877/eb.v4i2.263>
- Sawada, Y. (2019). Infrastructure investments, technologies and jobs in Asia. *International Journal of Training Research*, 17(sup1), 12–25. <https://doi.org/10.1080/14480220.2019.1629724>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Steblyanskaya, A., Wang, Z., Ryabova, E., Razmanova, S., & Rybachuk, M. (2019). Financial Strategy considering Sustainable Growth: evidence from China and Russia gas market companies. *Journal of Corporate Finance Research / Корпоративные Финансы | ISSN: 2073-0438*, 13(1), 76–92. <https://doi.org/10.17323/j.jcfr.2073-0438.13.1.2019.76-92>
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek* (2nd ed.). Penerbit Erlangga. https://books.google.com/books/about/Manajemen_Keuangan_Teori_dan_Praktik.html?id=i-CkDwAAQBAJ