Reviu Akuntansi, Manajemen, dan Bisnis (Rambis)
Vol 5, No 1, 2024, 17-32 https://doi.org/10.35912/rambis.v5i1.4158

Perbandingan Hutang terhadap Ekuitas, Arus Kas Operasi, dan Nilai Perusahaan Konstruksi

(Debt to Equity, Operating Cash Flow, and Construction Firm Value)

Mutiara Lusiana Annisa[1*], Rizki Fitri Amalia[2]
Universitas Internasional Jakarta, Jawa Barat, Indonesia[1*], Sekolah Tinggi Ilmu Hukum Sumpah Pemuda, Palembang, Indonesia[2]
mutiara.lusiana@jiu.ac[1], rizki_fitri@stihpada.ac.id[2]*

Riwayat Artikel
Diterima pada 7 Januari 2025
Revisi 1 pada 22 Januari 2025
Revisi 2 pada 25 Januari 2025
Revisi 3 pada 14 April 2025
Disetujui pada 02 Mei 2025

Abstract
Purpose: The aim of this research is to analyze the influence of the debt-to-equity ratio (DER) and operating cash flow on company value.
Methodology: This study examines the impact of debt-to-equity ratio and operating cash flow (OCF) on firm value, using data from 15 IDX-listed construction companies during 2022–2023. Companies were selected through purposive sampling, based on their financial report completeness and continuous listing. Data were sourced from documentation and the IDX website and analyzed using statistical methods, including multiple regression.
Result: The study finds that the inefficient use of OCF significantly reduces firm value, as high operational costs without matching revenue lower investor confidence.
Conclusions: This study shows that a high debt-to-equity ratio and inefficient use of Operating Cash Flow negatively affect the IDX value of construction companies. High debt increases financial risk, while poor cash flow management reduces investor confidence, both of which lead to lower firm value.
Limitations: This study is limited by the availability and consistency of financial report data, as not all companies may have complete records for the period 2022–2023. Additionally, the short research timeframe may not fully reflect the long-term patterns or trends that could influence the relationship between operating cash flow, capital structure, and firm value.
Contribution: This study adds to financial theory by exploring the relationship between operating cash flow, capital structure, and firm value, and offers practical insights for construction company managers in planning effective funding strategies.

Keywords: *Construction Companies, Debt to equity, Firm Value, Operating cash flow.*

How to Cite: Annisa, M, L., Amalia, R, F. (2025). Perbandingan Hutang terhadap Ekuitas, Arus Kas Operasi, dan Nilai Perusahaan Konstruksi. *Reviu Akuntansi, Manajemen, dan Bisnis (Rambis)*, 5(1), 17-32.

1. Pendahuluan

Indonesia memiliki banyak perusahaan besar yang berkembang pesat dalam konstruksi bangunan. Tidak hanya terlepas dari pertumbuhan populasi Indonesia yang begitu pesat dan terus meningkat setiap tahunnya, sektor konstruksi juga terus berkembang. Kebutuhan akan bangunan terus meningkat seiring dengan pertumbuhan populasi. Bahkan, bonus demografi diperkirakan akan muncul di Indonesia pada tahun 2030 dan mencapai puncaknya pada tahun 2040 (Ristiya *et al*., 2024). Karena Indonesia adalah negara yang masih berkembang, perusahaan konstruksi sangat penting selama proses pembangunan untuk membuat sarana dan prasarana yang baik. Perusahaan konstruksi bangunan dapat meningkatkan

derajat hidup orang, mengurangi biaya, meningkatkan kualitas pekerjaan, dan meningkatkan martabat negara. Perusahaan di industri ini sering menghadapi masalah yang rumit, seperti fluktuasi biaya material, persaingan yang ketat, dan kebutuhan modal yang tinggi. Dalam keadaan seperti ini, nilai perusahaan menjadi ukuran penting bagi keberlangsungan perusahaan dan daya tariknya di mata investor. Nilai yang tinggi perusahaan menunjukkan kepercayaan investor terhadap prospek bisnis perusahaan di masa depan (Abduh, 2012) .

Industri konstruksi Indonesia menghadapi banyak masalah pada tahun 2022 dan 2023. Salah satu fenomena yang menonjol adalah perubahan harga bahan baku yang disebabkan oleh gangguan rantai pasokan global. Kenaikan harga bahan konstruksi seperti semen dan baja, antara lain meningkatkan biaya operasi perusahaan konstruksi. Hal ini berdampak pada margin keuntungan perusahaan serta kemampuan perusahaan untuk mempertahankan likuiditas.

Selain itu, beban keuangan perusahaan, terutama yang memiliki utang yang tinggi, dipengaruhi langsung oleh kenaikan suku bunga yang diberlakukan oleh Bank Indonesia dalam upaya menekan inflasi. Sangat penting untuk memiliki rasio hutang ke ekuitas yang tinggi karena peningkatan biaya bunga dapat mengurangi profitabilitas dan pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan. Jika perusahaan tidak dapat mengelola struktur utangnya dengan baik, nilai pasar mereka akan menurun. Beberapa perusahaan konstruksi, di sisi lain, dapat mempertahankan arus kas operasional yang positif dengan menerapkan efisiensi operasional dan diversifikasi proyek (Rahmawati, Antoni, & Kurniawan, 2021). Perusahaan yang berhasil mempertahankan arus kas operasional yang stabil dapat lebih baik menghadapi tekanan eksternal dan mempertahankan nilai perusahaannya. Namun, bagi perusahaan yang mengalami penurunan arus kas operasional, masalah likuiditas menjadi semakin nyata, terutama dalam memenuhi kewajibannya (Septiany & Suharyono, 2019). Fakta-fakta ini menunjukkan betapa pentingnya manajemen keuangan yang baik untuk mengelola arus kas dengan baik dan menjaga utang dan ekuitas dalam batas yang wajar.

Struktur modal adalah komponen penting dalam pengelolaan keuangan perusahaan konstruksi. Perbedaan utang ke ekuitas (DER) menunjukkan seberapa besar utang perusahaan dan ekuitasnya untuk operasional dan investasi. Seringkali, rasio ini digunakan untuk menunjukkan kesehatan finansial organisasi dan kemampuan organisasi untuk memenuhi kewajiban utangnya. Sebaliknya, nilai bisnis menunjukkan seberapa besar pasar menghargai bisnis berdasarkan kinerja finansial dan prospek pertumbuhannya. Ini ditunjukkan dalam rasio utang terhadap ekuitas, yang menunjukkan seberapa banyak pendanaan perusahaan berasal dari utang dibandingkan dengan ekuitasnya. Meskipun pengelolaan utang yang efektif dapat membantu bisnis mengembangkan bisnisnya, jika tidak dikelola dengan baik, dapat meningkatkan risiko keuangan, menurunkan nilai perusahaan (Karmawan & Badjra, 2019) dan (Yang et al., 2021).

Arus kas operasional adalah salah satu ukuran penting yang menunjukkan kesehatan keuangan perusahaan selain struktur modalnya. Arus kas ini menunjukkan jumlah uang yang dihasilkan atau digunakan oleh kegiatan utama bisnis, biasanya penjualan barang atau jasa. Setelah memperhitungkan biaya operasional seperti bahan baku, tenaga kerja, dan biaya lain yang terkait dengan operasi sehari-hari, arus kas ini menunjukkan aliran uang yang dihasilkan atau digunakan oleh bisnis. Arus kas operasional yang positif menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan uang dari operasi utamanya; ini sangat penting untuk mendanai operasi, membayar hutang, dan mendukung pertumbuhan perusahaan. Manajemen arus kas yang efektif sangat penting untuk perusahaan konstruksi yang memiliki banyak modal untuk mempertahankan likuiditas dan stabilitas keuangan(Aghitsni & Busyra, 2022).

Rasio yang disebut *Price to Book Value* (PBV) adalah perbandingan antara harga pasar suatu saham dan nilai bukunya, atau nilai buku per lembar saham. Dalam laporan posisi keuangan, nilai buku perusahaan menunjukkan berapa banyak yang akan diterima pemegang saham jika likuidasi terjadi (Soje & Tanko, 2024). Rasio ini menunjukkan seberapa besar pasar menghargai suatu perusahaan dibandingkan dengan nilai akuntansi yang tercatat di laporan keuangan perusahaan. Jika

PBV lebih besar dari 1, itu berarti harga pasar perusahaan lebih tinggi daripada nilai bukunya. Ini bisa menunjukkan bahwa pasar memiliki harapan tinggi terhadap prospek pertumbuhannya, atau perusahaan memiliki aset yang tidak terlihat sepenuhnya dalam laporan keuangan, seperti merek, paten, atau reputasi. Jika PBV sama dengan 1, harga pasar saham perusahaan setara dengan nilai bukunya, ini dapat menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan berdasarkan nilai akuntansi yang tercatat. Selanjutnya, Jika PBV kurang dari 1, itu berarti harga pasar perusahaan lebih rendah daripada nilai bukunya ini dapat menunjukkan bahwa perusahaan sedang undervalued atau pasar memiliki pandangan negatif terhadap masa depan perusahaan. PBV menunjukkan bagaimana pasar melihat aset dan ekuitas suatu perusahaan. Perusahaan dengan PBV rendah biasanya dikaitkan dengan perusahaan yang tidak menguntungkan atau memiliki masalah keuangan, sementara perusahaan dengan PBV tinggi mungkin menunjukkan potensi pertumbuhan yang lebih besar. PBV menghubungkan harga saham dengan nilai buku, dan PBV yang lebih rendah menunjukkan keterjangkauan yang lebih besar. Dalam hal keterjangkauan, rasio PBV di bawah satu dianggap sebagai indikasi saham murah (Ishak, 2024).

Fokus penelitian ini adalah bagaimana rasio utang ke ekuitas dan fluktuasi kas operasional berdampak pada nilai bisnis sebuah perusahaan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan pemahaman yang lebih dalam tentang strategi keuangan yang dapat digunakan perusahaan untuk meningkatkan nilai pasar mereka dengan menganalisis bagaimana kedua variabel keuangan ini berkorelasi dengan nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi praktis bagi manajemen perusahaan konstruksi dalam mengelola struktur keuangan dan arus kas operasional. Ini juga akan menjadi referensi bagi investor untuk menilai kesehatan dan prospek perusahaan di industri ini.

Penelitian ini memiliki urgensi penting yaitu dengan kontribusi yang signifikan terhadap PDB dan penyediaan lapangan kerja, industri konstruksi bangunan di Indonesia memainkan peran yang signifikan dalam perekonomian nasional. Oleh karena itu, sangat penting untuk memahami faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai bisnis dalam industri ini, terutama bagi para pemangku kepentingan seperti investor, manajer, dan regulator (Jarkawi, 2022). Dua variabel keuangan yang sering dikaitkan dengan kinerja bisnis dan kemampuan untuk bertahan dalam menghadapi perubahan ekonomi adalah *debt to equity* (DER), yang menunjukkan proporsi antara pembiayaan melalui utang dan ekuitas perusahaan, sementara *operating cash flow* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dari kegiatan operasionalnya. Kedua variabel ini dapat mempengaruhi keputusan investasi dan kredibilitas finansial pemilik bisnis. Akibatnya, penelitian ini sangat penting untuk menemukan seberapa besar kedua faktor tersebut mempengaruhi nilai bisnis di industri konstruksi dan untuk memberikan informasi lebih lanjut tentang cara yang lebih baik untuk membuat keputusan investasi.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi besar bagi teori keuangan, terutama dalam hal memahami bagaimana struktur modal diukur melalui DER dan arus kas operasional berkaitan dengan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan wawasan praktis bagi para praktisi industri konstruksi, termasuk manajer perusahaan, dalam merancang kebijakan pembiayaan. Penelitian ini dapat membantu pembuat kebijakan membuat kebijakan yang mendukung stabilitas industri konstruksi di Indonesia karena penelitian ini menunjukkan betapa pentingnya memiliki struktur modal yang sehat dan pengelolaan arus kas yang efisien untuk mendorong kinerja perusahaan yang berkelanjutan di industri konstruksi.

Penelitian ini juga diharapkan memberikan pedoman yang lebih jelas bagi investor untuk melakukan analisis fundamental terhadap perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan memahami bagaimana DER dan operasi *cash flow* mempengaruhi nilai bisnis, investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih cerdas. Perusahaan juga dapat menemukan bisnis dengan potensi pertumbuhan dan profitabilitas yang lebih besar. Berdasarkan latar belakang masalah di atas, peneliti memutuskan untuk melakukan penelitian dengan judul "Pengaruh *debt to equity* dan *operating cash flow* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia."

2. Tinjauan Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

2.1 Teori Keagenan

Teori keagenan menjelaskan hubungan antara agen (manajer atau pengelola perusahaan) dan prinsipal (pemilik atau pemegang saham) dalam suatu perusahaan. Teori ini membahas kemungkinan konflik kepentingan antara kedua belah pihak. Ini dapat terjadi karena perbedaan tujuan atau asimetri informasi. Tujuan utama dari teori keagenan adalah untuk menjelaskan dan meminimalkan konflik yang terjadi antara prinsipal (pemilik atau pemegang saham) dan agen (manajer atau pengelola perusahaan). Konflik ini terjadi karena perbedaan tujuan, asimetri informasi, dan kemungkinan bahwa agen dapat berperilaku secara oportunistik yang dapat merugikan prinsipal (Nurmalasari & Maradesa, 2021).

Kaitan teori keagenan dengan pengaruh *debt to equity* terhadap nilai perusahaan adalah *debt to equity* menunjukkan bagian pendanaan yang berasal dari utang dibandingkan ekuitas, tingkat *debt to equity* yang tinggi menunjukkan ketergantungan yang lebih besar pada utang. *debt to equity* dapat berfungsi sebagai cara untuk mengontrol manajemen dalam teori keagenan. Karena tekanan untuk memenuhi kewajiban utang, seperti pembayaran bunga, manajer dengan utang yang tinggi cenderung bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Ini dapat mengurangi kemungkinan manajer bertindak secara tidak sadar dan mengurangi biaya keagenan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Selanjutnya, kaitan teori keagenan dengan pengaruh *operating cash flow* terhadap nilai perusahaan adalah *operating cash flow* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari operasi bisnis utamanya. *Operating cash flow* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki likuiditas yang baik dan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban investasi dan operasional. Dalam teori keagenan, arus kas operasi yang kuat dapat mengurangi risiko yang ditanggung oleh pemegang saham. Karena manajer memiliki sumber daya yang cukup untuk mendanai keputusan investasi yang menguntungkan perusahaan, likuiditas yang baik juga dapat mengurangi ketidaksepakatan antara manajer dan pemegang saham. Untuk meningkatkan nilai perusahaan, *operating cash flow* yang kuat dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap kemampuan manajer.

Teori keagenan, baik *debt to equity* maupun *operating cash flow* sangat penting untuk mencegah konflik antara prinsipal dan agen. *debt to equity* yang ideal dapat menjadi alat pengendalian untuk memastikan manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham, sedangkan *operating cash flow* yang sehat menunjukkan kinerja operasional yang baik dan mendukung likuiditas perusahaan, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

2.2 Pengembangan Hipotesis

Pengembangan hipotesis penelitian pada pengaruh debt to equity dan *operating cash flow* terhadap nilai perusahaan dapat ditunjukkan di bawah ini:

2.2.1 Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Nilai Perusahaan

Dalam struktur modal, proporsi utang yang tepat mengacu pada jumlah utang yang digunakan perusahaan yang masih dalam batas aman dan produktif. DER dihitung dengan menggabungkan utang dan ekuitas total (Shabrina**,** et al, 2021). Ini berarti bahwa perusahaan menggunakan utang dalam jumlah yang cukup untuk memanfaatkan keuntungan pajak dari bunga utang tanpa mengambil risiko keuangan yang berlebihan. Jumlah utang yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko kebangkrutan, sementara jumlah utang yang terlalu rendah mungkin menunjukkan bahwa bisnis tidak memanfaatkan keuntungan finansial dari utang sepenuhnya. Kreditor dan pemberi pinjaman seringkali menuntut transparansi dan pengawasan yang lebih ketat terhadap kinerja keuangan perusahaan karena perusahaan memiliki utang dan harus membayar bunga dan pokok utang secara tepat waktu. Karena adanya konsekuensi finansial langsung dari keputusan yang buruk, manajer di perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi cenderung lebih berhati-hati saat membuat keputusan tentang investasi dan operasional. Tekanan untuk memenuhi kewajiban utang membuat mereka lebih fokus pada efisiensi operasional dan profitabilitas. Investor cenderung menilai tinggi perusahaan yang dapat mengelola utang secara efektif karena ini mencerminkan manajemen risiko yang baik. Kewajiban utang dapat meningkatkan efisiensi dan biaya, meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan. Jika utang dimasukkan ke dalam struktur modal

perusahaan, itu dapat meningkatkan keterampilan manajemen dan meningkatkan nilai perusahaan, selama utang tersebut dikelola dengan bijak dan tidak berlebihan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Imanah *et al*., 2021) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
H_1 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.2.2 Pengaruh Operating Cash Flow terhadap Nilai Perusahaan
Jumlah kas bersih yang dihasilkan dari aktivitas operasional inti perusahaan selama periode waktu tertentu disebut sebagai arus kas operasi (OCF). Selanjutnya *Operating Cash Flow* adalah kemampuan untuk menghasilkan uang dari semua aktivitas bisnis suatu organisasi, perusahaan, firma, atau perusahaan (Oranefo & Egbunike, 2023). Ini adalah ukuran seberapa baik manajemen menggunakan sumber daya organisasi untuk menghasilkan uang.

Operating Cash Flow menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dari kegiatan bisnis utamanya, seperti penjualan barang atau jasa, setelah dikurangi biaya operasional (Fajri & Juandra, 2021). *Operating Cash Flow* menghitung pendapatan kas dari operasi serta pengeluaran kas untuk aktivitas operasional seperti membayar gaji, membeli bahan baku, dan membayar pajak. Dengan *Operating Cash Flow* yang tinggi, perusahaan menunjukkan kinerja operasional yang baik dan dapat menghasilkan pendapatan yang cukup untuk menutupi pengeluaran operasional sambil tetap memiliki surplus kas. Arus kas operasi yang tinggi memastikan bahwa bisnis memiliki likuiditas yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendek seperti pembayaran utang, bunga, dan biaya operasi lainnya.

Selain itu, arus kas operasi yang kuat membantu perusahaan memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya, mengurangi risiko kebangkrutan, dan meningkatkan stabilitas keuangan. Perusahaan dengan arus kas operasi yang tinggi dapat membiayai operasi dan investasi tanpa bergantung pada pembiayaan eksternal, yang mengurangi risiko keuangan bagi investor (Hambali, 2017). Arus kas operasi yang kuat adalah alat penting bagi investor dan analis untuk menilai nilai suatu perusahaan. OCF yang kuat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas, yang pada akhirnya dapat meningkatkan penilaian pasar perusahaan (Utami & Astika, 2024). Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Fadhil Fatih et al., 2023) yang menyatakan bahwa *Operating Cash Flow* (OCF) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
H_2 : *Operating Cash Flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3. Metodologi Penelitian
Menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif, penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan hubungan kualitas antara variabel independen yaitu *debt to equity* dan *operating cash flow* terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Berdasarkan jenisnya, penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yang menekankan pada pengujian teori dengan mengukur variabel penelitian dan menganalisis data sekunder dengan teknik statistik. Angka yang digunakan berasal dari Bursa Efek Indonesia. Populasi adalah seluruh kelompok yang menjadi fokus penelitian. Untuk penelitian ini, populasi ini terdiri dari semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang bergerak dalam bidang konstruksi dari tahun 2020 hingga 2023. Tabel di bawah ini menunjukkan populasi penelitian:

Tabel 1. Populasi Penelitian

Number	Company Code	Company
1	ACST	Acset Indonusa Tbk
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk
3	CSIS	Cahaya Sakti Investindo Sukses Tbk
4	DGIK	Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk
5	IDPR	Indonesia Pondasi Raya Tbk
6	JKON	Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk
7	NRCA	Nusa Raya Cipta Tbk

8	PBSA	Paramita Bangun Sarana Tbk
9	PTPP	PP (Persero) Tbk
10	SKRN	Superkrane Mitra Utama Tbk
11	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk
12	TOTL	Total Bangun Persada Tbk
13	WEGE	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk
14	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk
15	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk
16	MTRA	Mitra Pemuda Tbk
17	TOPS	Totalindo Eka Persada Tbk

Sumber : www.idx.co.id

Teknik purposive sampling digunakan untuk memilih sampel yang merupakan bagian dari populasi yang dipilih untuk mewakili populasi penelitian secara keseluruhan. Dalam teknik ini, peneliti memilih sampel secara sengaja berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Metode ini dipilih karena memberikan kesempatan kepada peneliti untuk mengisolasi dan mengontrol beberapa keterbatasan dengan menghilangkan beberapa item dari populasi (Nwonye & Ugwuegbe, 2020) dan . Untuk memilih sampel, dalam menggunakan kriteria berikut:

1. Seluruh perusahaan manufaktur yang bergerak pada sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2022-2023
2. Menerbitkan laporan keuangan auditan lengkap di BEI selama periode penelitian 2022-2023

Penelitian ini akan mengambil sampel dari 15 perusahaan jasa konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2023. Berikut adalah sampel dalam penelitian yang akan disajikan pada tabel dibawah ini:

Tabel 2. Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Perusahaan
1	ACST	Acset Indonusa Tbk
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk
3	CSIS	Cahaya Sakti Investindo Sukses Tbk
4	DGIK	Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk
5	IDPR	Indonesia Pondasi Raya Tbk
6	JKON	Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk
7	NRCA	Nusa Raya Cipta Tbk
8	PBSA	Paramita Bangun Sarana Tbk
9	PTPP	PP (Persero) Tbk
10	SKRN	Superkrane Mitra Utama Tbk
11	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk
12	TOTL	Total Bangun Persada Tbk
13	WEGE	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk
14	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk
15	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk

Sumber : www.idx.co.id

Data penelitian ini diperoleh dari penelitian pustaka, dokumentasi, dan situs resmi BEI. Uji asumsi klasik, analisis statistik deskriptif, analisis regresi berganda, uji simultan, uji parsial, dan koefisien determinasi digunakan untuk menganalisis data. Memastikan bahwa persamaan regresi yang dihasilkan memenuhi kriteria BLUE (Best Linear Unbiased Estimator), yang berarti model regresi yang dihasilkan tidak bias, konsisten, berdistribusi normal, dan efisien, uji asumsi klasik dilakukan sebelum analisis regresi linear berganda. Normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi adalah beberapa uji asumsi klasik yang biasa dilakukan. Dalam model regresi, uji normalitas digunakan untuk menentukan apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal. Model regresi

yang baik dianggap memiliki nilai residual yang terdistribusi secara normal. Uji normalitas menggunakan uji satu sampel Kolmogorov-Smirnov. Tes normalitas dilakukan dengan menggunakan uji kolmogrov-smirnov dengan kriteria pengujian sebagai berikut :

a. Jika signifikansi lebih besar dari 0,05, data tersebut dianggap berdistribusi normal.
b. Karena signifikansi kurang dari 0,05, data tidak berdistribusi normal.

Selanjutnya uji multikolinearitas dilakukan untuk memastikan apakah model regresi menunjukkan korelasi yang tinggi atau sempurna antara variabel independen. Ada dua metode yang dapat digunakan untuk membuat dasar pengambilan keputusan untuk uji multikolinearitas, yaitu:

a. Data yang diuji tidak menunjukkan multikolinearitas jika nilai toleransi lebih besar dari 0.10.
b. Multikolinearitas ditemukan dalam data yang diuji jika nilai tolerabilitas kurang dari 0.10.
c. Tidak ada multikolinearitas dalam data yang diuji jika nilai VIF kurang dari 10.00.
d. Multikolinearitas ditemukan dalam data yang diuji jika nilai VIF lebih dari 10.00.

Adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk setiap pengamatan pada model regresi disebut heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah ada perbedaan dari syarat-syarat asumsi klasik pada model regresi; dalam model ini, syarat tidak adanya heteroskedastisitas harus dipenuhi. Tujuan dari uji heteroskedastisitas dengan Glejser SPSS adalah untuk mengetahui apakah ada ketidaksamaan dalam model regresi antara residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Homokedastisitas terjadi ketika variasi residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap. Dan jika berbagai varian disebutkan dengan heteroskedastisitas, yang seharusnya tidak terjadi dalam model regresi yang baik. Metode pengambilan keputusan untuk uji heteroskedastisitas adalah sebagai berikut:

a. Tidak ada heteroskedastisitas, jika nilai signifikansi lebih besar dari a = 0.05.
b. Hasilnya adalah bahwa ada heteroskedastisitas jika nilai signifikansi < a = 0.05.

Selanjutnya, tujuan dari uji autokorelasi adalah untuk mengetahui apakah kesalahan pengganggu (residual) pada periode t dalam model regresi linier berkorelasi dengan kesalahan pada periode t-1 atau sebelumnya. Permasalahan autokorelasi terjadi ketika ada korelasi. Metode pengambilan keputusan untuk uji autokorelasi adalah sebagai berikut:

a. Ada autokorelasi positif ketika DW di bawah -2.
b. Tidak ada autokorelasi jika DW antara -2 dan +2.
c. Autokorelasi positif ditunjukkan ketika DW di atas +2

Statistik deskriptif memberikan gambaran umum tentang karakteristik data tanpa membuat kesimpulan atau inferensi tambahan . Berikut ini adalah beberapa ukuran statistik deskriptif yang umum digunakan:

a. Jika mean lebih besar dari standar deviasi, itu juga bisa menunjukkan bahwa ada beberapa nilai ekstrim yang jauh dari rata-rata.
b. Jika mean jauh lebih kecil dari standar deviasi, ini dapat mengindikasikan distribusi yang tidak normal, mungkin miring ke kiri (negatif) atau sangat tersebar dengan beberapa nilai rendah.

Analisis regresi berganda adalah perpanjangan dari analisis regresi sederhana yang melibatkan hanya satu variabel independen. Ini digunakan untuk menggambarkan hubungan antara satu variabel dependen (tergantung) dan dua atau lebih variabel independen (bebas). Tujuan analisis regresi berganda yaitu memprediksi nilai variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen, menilai kekuatan hubungan antara variabel dependen dan independen, dan menentukan kontribusi masing-masing variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Pada model penelitian ini, persamaan regresi berganda adalah sebagai berikut:

$$\mathbf{PBV = \alpha + \beta_1 DEB + \beta_2 OCF + e}$$

Keterangan :
PBV : *Price Book Value*
α : Nilai konstanta
β : Koefisien regresi
DEB : *Debt to equity*
OCF : *Operating cash flow*
e : Variabel gangguan (*error term*)

Berikutnya, dalam analisis regresi linier berganda, uji simultan (uji F) bertujuan untuk menentukan pengaruh variabel independen secara bersamaan. Pengaruh ini ditunjukkan dalam tabel ANOVA (analisis variabel), yang memiliki tingkat signifikansi α = 0,05. Metode pengujian signifikansi bergantung pada nilai F. Jika nilai F hitung lebih besar dari F tabel, maka Ho ditolak, yang berarti signifikan; sebaliknya, jika nilai F hitung kurang dari F tabel, maka Ho diterima, yang berarti tidak signifikan. Kriteria pemeriksaan (berdasarkan signifikansi) adalah sebagai berikut:

a. Jika signifikansi lebih besar dari 0,05, Ho diterima.
b. Jika signifikansi lebih kecil dari 0,05, Ho ditolak

Selanjutnya, dalam analisis regresi berganda, signifikansi dari masing-masing koefisien regresi diukur melalui uji parsial (uji t). Tujuan dari uji ini adalah untuk menentukan apakah ada variabel independen tertentu yang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, sementara juga mengawasi variabel independen lainnya. Kriteria pemeriksaan (berdasarkan signifikansi) adalah sebagai berikut:

a. Jika signifikansi > 0,05, maka Ho diterima
b. Jika signifikansi < 0,05, maka Ho ditolak

Dalam analisis regresi, koefisien determinasi adalah ukuran statistik yang digunakan untuk menilai seberapa baik model regresi menjelaskan variasi dalam variabel dependen. Ini menunjukkan seberapa besar proporsi variabilitas dalam variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen. Koefisien determinasi, nilainya berkisar antara 0 dan 1, menunjukkan seberapa besar proporsi variasi variabel dependen yang dijelaskan oleh variabel independen. Nilai mendekati 1 menunjukkan bahwa variabel variabel bebas menyediakan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memprediksi variabel terkait. Garis regresi lebih baik jika lebih dekat dengan satu karena lebih mampu menjelaskan data aktual karena lebih dekat dengan nol.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Statistik Deskriptif

Jenis statistik yang disebut statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan, meringkas, dan menyajikan data dalam format yang mudah dipahami. Tujuan statistik deskriptif adalah untuk memberikan gambaran umum tentang karakteristik data tanpa membuat kesimpulan atau generalisasi untuk populasi yang lebih luas. Untuk menggambarkan data, statistik deskriptif digunakan. Pada penelitian ini, data yang akan dipelajari adalah data *debt to equity*, *operating cash flow*, dan nilai perusahaan untuk perusahaan dalam sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2022 hingga 2023. Hasil statistik deskriptif disajikan sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Statsitik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	30	1,35	2,48	2,0322	,25314
Debt to Equity Ratio	30	,00	7,24	1,8061	1,78952
OCF	30	,01	,59	,2249	,13116
Valid N (listwise)	30				

Sumber : Hasil Penelitian (Data diolah, 2024)

Berdasarkan tabel di atas, statistik deskriptif dengan jumlah sampel lima belas perusahaan selama dua tahun penelitian, 2022–2023, variabel kinerja nilai buku harga (PBV) perusahaan memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar 1,35 dan nilai terbesar (maksimum) sebesar 2,48. Nilai PBV terendah (minimum) sebesar 1,35 dalam data menunjukkan bahwa kinerja pasar perusahaan dengan nilai ini kurang dibandingkan perusahaan lain dalam sampel. Sebaliknya, nilai tertinggi (maksimum) data menunjukkan nilai PBV tertinggi sebesar 2,48 dalam data, menunjukkan bahwa perusahaan dengan nilai ini memiliki kinerja pasar yang lebih baik daripada perusahaan lain dalam sampel. Nilai buku harga (PBV) yang diterima secara keseluruhan positif, dengan rata-rata 2,0322, yang dimiliki oleh 15 perusahaan. Nilai standar deviasi harga buku (PBV) sampel tidak terlalu berubah, karena nilainya lebih rendah dari rata-rata (mean) sebesar 2,0322.

Perusahaan dalam sampel mungkin tidak memiliki utang atau sebagian besar pembiayaan berasal dari ekuitas pemegang saham, seperti yang ditunjukkan oleh minimum *debt to equity* ratio sebesar 0,00. Namun, beberapa perusahaan dalam sampel memiliki tingkat utang yang sangat tinggi dibandingkan dengan ekuitasnya, menurut nilai *debt to equity* ratio tertinggi sebesar 7,24. Perusahaan cenderung mengandalkan banyak utang sebagai bagian dari struktur modalnya, seperti yang ditunjukkan oleh rata-rata nilai *debt to equity ratio* sebesar 2,0322. Mayoritas nilai DER dalam sampel cenderung tidak terlalu menyimpang, seperti yang ditunjukkan oleh nilai standar deviasi pada *Debt to Equity Ratio* sebesar 1,78952, yang lebih kecil daripada nilai meannya sebesar 1,8061.

Tabel di atas, operasi *cash flow* menunjukkan bahwa salah satu perusahaan dalam sampel hanya memiliki kemampuan yang sangat terbatas untuk menghasilkan kas dari operasionalnya, dengan nilai minimum sebesar 0,01. Dengan nilai maksimum *operating cash flow* sebesar 0,59, perusahaan menghasilkan aliran kas bersih yang besar, menunjukkan efisiensi operasional perusahaan. Dengan nilai kas operasional rata-rata 0,2249, perusahaan sampel dapat menghasilkan kas operasional yang cukup stabil untuk mendukung operasi bisnis mereka. Dengan nilai standar deviasi pada aliran kas operasional sebesar 0,1311, yang lebih kecil daripada nilai meannya sebesar 0,2249, menunjukkan bahwa variabilitas aliran kas operasional antar perusahaan dalam sampel yang lebih rendah, di mana sebagian besar perusahaan memiliki OCF yang lebih kurang rata-rata. Ini menunjukkan konsistensi dalam efisiensi operasional dan memberikan gambaran yang jelas tentang kemampuan perusahaan sampel untuk menghasilkan uang dari aktivitas inti.

4.2 Koefisien Determinasi

Pada dasarnya, koefisien determinasi menunjukkan seberapa baik model dapat menjelaskan variasi variabel. Ini digunakan karena dapat menunjukkan seberapa baik model regresi menjelaskan variabel dependent. Nilai koefisien determinasi berkisar antara nol dan satu, dan kemampuan variabel independen untuk menjelaskan variabel dependen sebanding dengan nilainya. Hasil koefisien determinasi adalah sebagai berikut :

Tabel 4. Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary[b]					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,834[a]	,695	,673	,14479	1,651
a. Predictors: (Constant), OCF, *Debt to Equity Ratio*					
b. Dependent Variable: PBV					

Sumber : Hasil Penelitian (Data diolah, 2024)

Berdasarkan output dari model regresi, dapat dilihat bahwa koefisien determinasi, atau Adj R Square, sebesar 0,673, atau 67,3%, menunjukkan bahwa rasio hutang ke kekayaan dan aliran kas operasional dibandingkan dengan variabel dependen, nilai perusahaan, sebesar 67,3%. Variabel yang tidak diteliti mempengaruhi sisa 32,7%.

4.3 Uji F (Uji Simultan)

Uji F digunakan untuk mengukur signifikansi pengaruh gabungan variabel bebas dan terikat. Berikut ini adalah hasil dari pengujian hipotesis yang dilakukan secara bersamaan:

Tabel 5. Hasil Uji F

ANOVA[a]						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,292	2	,646	30,818	,000[b]
	Residual	,566	27	,021		
	Total	1,858	29			
a. Dependent Variable: PBV						
b. Predictors: (Constant), OCF, *Debt to Equity Ratio*						

Sumber : Hasil Penelitian (Data diolah, 2024)

Nilai signifikansi berada di bawah 0,05 atau 0,00, seperti yang ditunjukkan oleh hasil dari tabel 4.15. Artinya, variabel independen *debt to equity ratio* dan *operating cash flow* memengaruhi nilai perusahaan secara bersamaan atau bersamaan.

4.4 Uji t (Uji Parsial)

Menentukan variabel yang berpengaruh secara parsial, pengujian koefisien regresi dilakukan dengan menggunakan statistik uji t. Hasil pengujian hipotesis secara parsial adalah sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Uji t

Coefficients[a]						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,417	,056		43,255	,000
	Debt to Equity Ratio	-,054	,015	-,380	-3,489	,002
	OCF	-1,277	,210	-,662	-6,072	,000
a. Dependent Variable: PBV						

Sumber : Hasil Penelitian (Data diolah, 2024)

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan dalam tabel di atas, hasil uji hipotesis adalah sebagai berikut:

1. Variabel rasio hutang ke ekuitas memengaruhi nilai perusahaan, seperti yang ditunjukkan dalam tabel uji t. Nilai signifikansi pada rasio hutang ke kekayaan sebesar 0,00 lebih kecil dari alpha 5% (0,05). Hipotesis pertama diterima, yang berarti nilai perusahaan dipengaruhi oleh *debt to equity ratio*.
2. Menurut tabel uji t, variabel operasi *cash flow* berdampak pada nilai perusahaan. Nilai signifikansi operasi kas sebesar 0,00 lebih kecil dari alpha 5% (0,05), yang menunjukkan hal ini. Hipotesis pertama diterima: nilai perusahaan dipengaruhi oleh operasi *cash flow*.

4.5 Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yaitu normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi harus dilakukan sebelum pengujian hipotesis menggunakan regresi linier berganda.

4.5.1 Normalitas Data

Uji normalitas digunakan untuk menentukan apakah variabel pengganggu atau residual dalam model regresi memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Hasil dari uji Kolmogorov Smirnov untuk data berdistribusi normal adalah sebagai berikut:

Tabel 7. Hasil Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters[a,b]	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,39711857
Most Extreme Differences	Absolute	,134
	Positive	,134
	Negative	-,088
Test Statistic		,134
Asymp. Sig. (2-tailed)		,176[c]
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber : Hasil Penelitian (Data diolah, 2024)

Nilai Sig. harus lebih besar dari nilai alpha, yaitu 5% atau 0,05, menurut uji normalitas kolmogorov-smirnov. Nilai Sig. sebesar 0,176 lebih besar dari alpha, yaitu 0,05, yang menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini berasal dari populasi yang berdistribusi normal.

4.5.2 Multikolinearitas Data

Tujuan dari uji multikolinieritas adalah untuk mengetahui apakah model regresi menemukan adanya korelasi antar variabel independen (Hermanto Daniel, 2024). Dengan kata lain, model regresi yang baik seharusnya tidak menemukan adanya korelasi di antara variabel bebas. Salah satu cara untuk mengetahui apakah ada atau tidaknya multikolinieritas dalam regresi adalah dengan melihat nilai tolerabilitas dan nilai faktor variasi inflasi (VIF). Dalam model regresi bebas multikolinieritas, nilai tolerabilitas harus di atas 0,1 atau VIF harus di bawah 10. Jika nilai tolerabilitas kurang dari 0,1 atau VIF lebih dari 10, maka terjadi multikolinieritas. Tabel berikut menunjukkan hasil uji multikolinieritas:

Tabel 8. Hasil Uji Multikolinearitas Data

Coefficients[a]								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2,417	,056		43,255	,000		
	Debt to Equity Ratio	-,054	,015	-,380	-3,489	,002	,950	1,053
	OCF	-1,277	,210	-,662	-6,072	,000	,950	1,053
a. Dependent Variable: PBV								

Sumber : Hasil Penelitian (Data diolah, 2024)

Tabel di atas menunjukkan nilai toleransi untuk masing-masing variabel lebih besar dari 0,1; misalnya, nilai toleransi untuk rasio hutang ke ekuitas dan aliran kas operasional sebesar 0,950 lebih besar dari 0,1, dan nilai VIF kurang dari 10, seperti yang ditunjukkan pada tabel di atas, di mana rasio hutang ke ekuitas dan aliran kas operasional sebesar 1,053. Oleh karena itu, kesimpulan dapat dicapai bahwa model regresi menunjukkan bahwa tidak ada multikolinearitas. Ini menunjukkan bahwa variabel bebas tidak mempengaruhi satu sama lain atau satu sama lain.

4.5.3 Uji autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan ketentuan berikut: Tujuan uji autokorelasi adalah untuk mengetahui apakah ada korelasi yang terjadi di antara anggota atau data observasi yang terletak berderetan adalah ada autokorelasi positif ketika DW di bawah -2, tidak ada autokorelasi jika DW antara -2 dan +2, dan

autokorelasi positif ditunjukkan ketika DW di atas +2. Tabel berikut menunjukkan hasil uji autokorelasi:

Tabel 9. Hasil Uji Autokorelasi Data

Model Summary[b]					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,834[a]	,695	,673	,14479	1,651
a. Predictors: (Constant), OCF, *Debt to Equity Ratio*					
b. Dependent Variable: PBV					

Sumber : Hasil Penelitian (Data diolah, 2024)

Model Summary, Durbin Watson memiliki nilai 1,266. Jadi, tidak ada autokorelasi karena 1,651 berada di antara -2 dan +2.

4.5.4 Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah ada perbedaan dalam model regresi antara residual data saat ini. Dengan menggunakan Uji Glejser, hasilnya adalah sebagai berikut:

Tabel 10. Hasil Uji Heterokedastisitas Data

Coefficients[a]						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,301	,338		3,850	,001
	Debt to Equity Ratio	-,025	,093	-,052	-,264	,794
	OCF	-,750	1,272	-,115	-,590	,560
a. Dependent Variable: Abs_RES						

Sumber : Hasil Penelitian (Data diolah, 2024)

Nilai Sig. harus lebih besar dari nilai alpha, yaitu 5% atau 0,05, menurut uji heteroskedastisitas glejser. Ini terlihat dalam tabel di atas, di mana nilai signifikansi untuk rasio hutang ke ekuitas adalah 0,794 dan nilai signifikansi untuk aliran kas operasional adalah 0,560. Tidak ada heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

4.5.5 Persamaan Regresi Linier

Dengan menggunakan persamaan regresi linear berganda, uji regresi linier bertujuan untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

$$\mathbf{PBV = b_0 + b_1DEB + b_2OCF + e}$$

Berikut ini adalah hasil dari pengolahan analisis regresi:

Tabel 11. Persamaan Regresi Linier

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,417	,056		43,255	,000
	Debt to Equity Ratio	-,054	,015	-,380	-3,489	,002
	OCF	-1,277	,210	-,662	-6,072	,000

Sumber : Hasil Penelitian (Data diolah, 2024)

Persamaan regresi linier berganda berikut diperoleh berdasarkan perhitungan spss:

$$\mathbf{PBV = 2{,}417 - 0{,}054\ X_1 - 1{,}277\ X_2 + e}$$

Menurut interpretasi persamaan regresi linier berganda yang disebutkan sebelumnya, ditunjukkan bahwa:

1. Nilai variabel dependen diperkirakan sebesar 2,417 dengan koefisien konstanta nol.
2. Koefisien -0,054 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu unit dalam rasio utang terhadap ekuitas, atau rasio utang terhadap ekuitas, akan menurunkan nilai variabel dependen, yaitu nilai perusahaan, sebesar 0,054. Ini terjadi dengan asumsi bahwa variabel lain tetap tidak berubah.
3. Koefisien -1,277 menunjukkan bahwa, dengan asumsi variabel lain tetap konstan, setiap peningkatan satu unit dalam *Operating Cash Flow* (OCF) akan menurunkan nilai variabel dependen, yaitu nilai perusahaan sebesar 1,277.

4.6. Pembahasan

4.6.1 Pengaruh debt to equity ratio terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai probabilitas *debt to equity ratio* sebesar 0,002 lebih rendah dari tingkat signifikansi 0,05. Selain itu, koefisien *debt to equity ratio* adalah -0,054, yang berarti bahwa setiap peningkatan satu unit dalam rasio hutang ke hutang akan mengurangi nilai perusahaan sebesar 0,054 unit, dengan asumsi variabel lain tetap konstan. Angka-angka ini menunjukkan bahwa rasio hutang ke ekuitas berdampak negatif pada nilai bisnis. Hasil pengujian berlawanan dengan perumusan hipotesis (H_1) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dari arah koefisien *debt to equity ratio* yang negatif dengan hipotesis**.**

Jika rasio utang ke ekuitas perusahaan terlalu tinggi, itu menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan lebih banyak utang daripada ekuitasnya, yang mengakibatkan bunga yang tinggi dan menurunkan kepercayaan investor. Dengan demikian, semakin tergantung suatu perusahaan pada kreditur atau pihak eksternal, semakin tinggi risikonya. Karena risiko gagal bayar dan penurunan nilai karena kurangnya permintaan saham, investor tidak mau berinvestasi. Perusahaan dengan rasio utang yang tinggi dipandang lebih buruk oleh investor, dan investor cenderung menghindari perusahaan dengan rasio utang yang tinggi. Ini karena perusahaan dengan rasio utang yang tinggi dianggap lebih rentan terhadap perubahan suku bunga dan fluktuasi ekonomi, yang dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban utangnya. Oleh karena itu, ketika perusahaan memiliki rasio utang yang tinggi, ada risiko nyata bahwa perusahaan tersebut mungkin tidak dapat memenuhi kewajiban utangnya.

Teori keagenan, *debt to equity* yang tinggi meningkatkan konflik kepentingan antara manajemen, pemegang saham, dan kreditur. Akibatnya, risiko keuangan dan operasional yang lebih tinggi, kepercayaan investor yang lebih rendah, dan penurunan permintaan saham mengurangi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Dewi & Sembiring, 2022), (Febrian et al., 2022), (Pradina & Hasanah, 2021), dan (Aisya & Purwantini, 2022), yang menunjukkan bahwa DER berdampak negatif pada nilai bisnis. Tetapi hasil penelitian berlawanan dengan perumusan hipotesis yang menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh (Imanah et al., 2021).

4.6.2 Pengaruh operating cash flow terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai probabilitas *operating cash flow* sebesar 0,000 lebih rendah dari tingkat signifikansi 0,05. Selain itu, koefisien *operating cash flow* adalah -1,277, yang berarti bahwa setiap peningkatan satu unit dalam *operating cash flow* akan mengurangi nilai perusahaan sebesar 1,277 unit, dengan asumsi variabel lain tetap konstan. Angka-angka ini menunjukkan bahwa *operating cash flow* berdampak negatif pada nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan arah yang berlawanan dengan perumusahan hipotesis yang menyatakan bahwa *operating cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan hal ini dibuktikan dari arah koefisien *operating cash flow* yang negatif dengan hipotesis**.**

Perusahaan memiliki *operating cash flow* yang tinggi tetapi mengelola dana tersebut dengan cara yang tidak efisien, seperti berinvestasi dalam proyek yang tidak menguntungkan atau tidak menghasilkan laba yang diharapkan, nilainya dapat berkurang. Penggunaan *operating cash flow* yang besar untuk menutupi pengeluaran operasional yang tinggi, tanpa memberikan peningkatan produktivitas atau laba, bisa menjadi tanda inefisiensi dalam operasi perusahaan. Hal ini dapat mengurangi kepercayaan investor dan menurunkan nilai perusahaan. Investor cenderung menilai perusahaan berdasarkan kemampuan mereka untuk menghasilkan arus kas dari operasi inti. Jika *operating cash flow* digunakan secara tidak efisien, ini dapat menurunkan kepercayaan investor, yang pada akhirnya dapat menyebabkan penurunan harga saham dan nilai pasar perusahaan. *Operating cash flow* yang digunakan tidak efisien dapat memberikan sinyal negatif kepada pasar bahwa perusahaan mungkin tidak dikelola dengan baik atau menghadapi tantangan operasional. Ini dapat meningkatkan persepsi risiko dan mengurangi minat investor pada perusahaan.

Pengaruh negatif *Operating Cash Flow* (OCF) terhadap nilai perusahaan, dalam konteks teori keagenan, terutama disebabkan oleh konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Ketika manajemen tidak menggunakan OCF secara efisien atau untuk kepentingan yang sejalan dengan pemegang saham, hal ini dapat menyebabkan penurunan kepercayaan investor, peningkatan risiko finansial, dan akhirnya penurunan nilai perusahaan. Untuk mengatasi masalah ini, penting bagi perusahaan untuk memperbaiki tata kelola dan memastikan bahwa pengelolaan *Operating Cash Flow* mendukung tujuan jangka panjang pemegang saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Rangkuty et al., 2024), yang menunjukkan bahwa *Operating Cash Flow* berdampak negatif pada nilai perusahaan. Tetapi hasil penelitian berlawanan dengan perumusan hipotesis yang menunjukkan bahwa *Operating Cash Flow* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh (Fadhil Fatih et al., 2023).

5. Kesimpulan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) dan Operating Cash Flow (OCF) memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah bahwa DER memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi rasio utang terhadap ekuitas, semakin rendah nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan konstruksi dengan tingkat utang yang tinggi cenderung mengalami penurunan nilai, karena investor menganggap struktur modal yang terlalu bergantung pada utang sebagai risiko keuangan yang besar. Dalam industri konstruksi yang sangat rentan terhadap fluktuasi ekonomi, utang yang tinggi meningkatkan kemungkinan kebangkrutan sehingga investor menjadi lebih berhati-hati.

Selain itu, OCF juga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Meskipun perusahaan memiliki arus kas operasional yang tinggi, nilai perusahaan bisa tetap menurun apabila dana tersebut tidak dikelola dengan baik, misalnya digunakan untuk proyek-proyek yang tidak menguntungkan atau tidak memberikan laba yang sesuai harapan. Penggunaan arus kas yang besar hanya untuk menutup biaya operasional yang tinggi tanpa meningkatkan produktivitas atau keuntungan menunjukkan adanya inefisiensi dalam operasional perusahaan. Ketika arus kas operasional tidak dimanfaatkan secara efektif, kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aktivitas intinya dapat menurun. Akibatnya, hal ini dapat berdampak pada turunnya harga saham dan menurunnya nilai pasar perusahaan.

Limitasi dan studi lanjutan

Keterbatasan dari penelitian ini yaitu studi ini hanya melihat perusahaan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam jangka waktu tertentu. Oleh karena itu, data ini mungkin tidak mencerminkan kondisi seluruh industri konstruksi Indonesia, termasuk perusahaan yang tidak terdaftar atau yang beroperasi di luar negeri. Sebagai variabel independen, penelitian ini hanya melihat *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Operating Cash Flow* (OCF). Variabel lain, seperti *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), ukuran perusahaan, dan kondisi makroekonomi, mungkin juga mempengaruhi nilai perusahaan, tetapi mereka tidak dimasukkan ke dalam model ini. Kondisi pasar,

peraturan pemerintah, dan perubahan kebijakan ekonomi, yang semuanya dapat mempengaruhi nilai perusahaan, tidak diperhitungkan dalam penelitian ini. Masukan untuk studi lanjutan adalah untuk memberikan gambaran yang lebih lengkap tentang komponen yang mempengaruhi nilai bisnis, studi lanjutan dapat menambahkan variabel independen lain yang relevan, seperti investasi modal, likuiditas, tingkat pertumbuhan pendapatan, dan profitabilitas. Penelitian masa depan dapat memperluas analisis untuk melihat apakah hubungan antara DER, OCF, dan nilai perusahaan serupa atau berbeda di bidang lain. Studi lanjutan dapat melihat bagaimana hubungan antara DER, OCF, dan nilai perusahaan dipengaruhi oleh krisis ekonomi atau perubahan besar dalam kebijakan fiskal dan moneter.

Ucapan terima kasih

Ucapan terima kasih yang tulus kepada semua orang yang telah membantu dan membantu menyelesaikan penelitian ini. Penelitian ini diharapkan dapat membantu akademisi dan praktisi memahami komponen yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam industri konstruksi bangunan. Saya ingin sekali lagi mengucapkan terima kasih kepada semua orang yang berkontribusi pada keberhasilan penelitian ini.

Referensi

Abduh, M. (2012). Kontruksi Indonesia 2012 : Harmonisasi Rantai Pasok Konstruksi (Konsepsi, Inovasi dan Aplikasi di Indonesia). *Kementrian Pekerjaan Umum*, 45.

Aghitsni, W. I., & Busyra, N. (2022). JIMEA | Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen , Ekonomi , dan Akuntansi). *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, *6*(3), 38–51. Https://doi.org/10.31955/mea.v6i3.2271

Aisya, S., & Purwantini, V. T. (2022). Analisis Size Corporate, Debt To Equity Ratio Dan Total Assets Turnover Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bei Periode 2018-2020. *Aktual: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, *7*(1), 47–62. Http://doi.org/10.21009/JRMSI

Dewi, F. M., & Sembiring, F. M. (2022). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Assets, Return On Equity, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Portofolio: Jurnal Ekonomi, Bisnis, Manajemen, Dan Akuntansi*, *19*(1), 1–19. https://doi.org/10.54783/portofolio.v19i1.238

Fadhil Fatih, F. A., Rita J.D. Atarwaman, & Senda Yunita Leatemia. (2023). Pengaruh Arus Kas Operasi, Ukuran Perusahaan,Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan PadaPerusahaan Manufaktur Sektor Industri DasarDan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek IndonesiaTahun 2019-2021. *Jurnal Akuntansi*, *9*(1), 29–40. Https://doi.org/10.30598/jak.9.1.29-40

Fajri, & Juandra. (2021). Pengaruh Arus Kas Operasi, Investasi, dan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Keuangan di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen TERAKREDITASI SINTA*, *4*(3), 486–489. http:jim.unsyiah.ac.id/ekm

Febrian, L. A., Sunarto, A., & Elwardah, K. (2022). Pengaruh Return on Assets (ROA) , Debt to Equity Ratio (DER) , dan Current Ratio (CR) terhadap Nilai Perusahaan pada Jakarta Islamic Index 70. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, *10*(2), 991–1002. https://doi.org/10.37676/ekombis.v10i2.2218

Hambali, D. (2017). Jurnal tambora. *Jurnal Tambora*, *2*(2), 45–54. https://www.google.com/url?sa=t&source=web&rct=j&url=https://media.neliti.com/media/publications/328626-studi-kualitatif-dan-kuantitatif-minyak541eec3f.pdf&ved=2ahUKEwjCxuTHkJj3AhUC7HMBHbuKDJwQFnoECBMQAQ&usg=AOvVaw3JZaYjWMKQllqvCJM3W0eG

Imanah, M., Alfinur, & Setiyowati, S. W. (2021). Pengaruh debt to equity ratio dan current ratio terhadap nilai perusahaan dengan return on asset sebagai variabel intervening. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, *8*(2), 1–13. https://doi.org/10.21067/jrma.v8i2.5231

Info, A. (2024). *Pengaruh Arus Kas , Pertumbuhan Perusahaan , Profitabilitas ,*. *5*(3), 2137–2151.

Ishak, J. F. (2024). The role of earnings quality in the impact of earnings management and leverage on firm value. *International Journal of Financial, Accounting, and Management*, *5*(4), 419–428. https://doi.org/10.35912/ijfam.v5i4.1204

Jarkawi, J. (2022). Manajemen Pendidikan Kearifan Lokal Syekh Muhammad Arsyad Al Banjari Kalimantan Selatan Indonesia sebagai Sumber Kekayaan Pendidikan. *Jurnal Humaniora dan Ilmu Pendidikan, 2*(1), 1-11. Https://doi.org/10.35912/jahidik.v2i1.1552

Karmawan, P. D. P., & Badjra, I. B. (2019). Pengaruh Economic Value Added, Debt To Equity Ratio Dan Komposisi Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, *8*(12), 7033. https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i12.p07

Nurmalasari, P., & Maradesa, D. (2021). Pengaruh Agency Cost Terhadap Nilai Perusahaan Pada Subsektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi*, *16*(4), 355–365. www.cnnindonesia.com,

Nwonye, N. G., & Ugwuegbe, S. U. (2020). Testing the validity of free cash flow hypothesis: Evidence from Nigeria. *International Journal of Financial, Accounting, and Management*, *1*(3), 155–165. https://doi.org/10.35912/ijfam.v1i3.123

Oranefo, P. C., & Egbunike, C. F. (2023). *Gearing ratio and operating cash flow performance of quoted manufacturing firms in Nigeria*. *4*(4), 395–410. https://doi.org/10.35912/ijfam.v4i4.1090

Pradina, S. A., & Hasanah, A. N. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance, Return on Equity dan Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Bank Rakyat Indonesia. *Jurnal Ekonomi Vokasi*, *5*(1), 68–81. https://e-jurnal.lppmunsera.org/index.php/JEV/article/view/4240%0Ahttps://e-jurnal.lppmunsera.org/index.php/JEV/article/download/4240/1933

Rahmawati, D., Antoni, D., & Kurniawan. (2021). Faktor-faktor UMKM dalam Mengadopsi E-Market di Kabupaten Ogan Ilir. *Jurnal Bisnis Dan Pemasaran Digital, 1*(1), 13-31. doi:10.35912/jbpd.v1i1.455

Rangkuty, N., Yunina, Y., Naz'aina, N., & Usman, A. (2024). Pengaruh Operating Cash Flow, Economic Value Added Dan Dividen Yield Terhadap nilai perusahaan Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indnesia (BEI) Tahun 2018-2021. *Jurnal Akuntansi Malikussaleh (JAM)*, *2*(4), 592. https://doi.org/10.29103/jam.v2i4.11491

Ristiya, R., Suryaningprang, A., Herlinawati, E., Sudaryo, Y., & Supiyadi, D. (2024). Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS) dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (JEBMA)*, *4*(1), 278–290. https://doi.org/10.47709/jebma.v4i1.3622

Septiany, A. M., & Suharyono, S. (2019). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Price Earning Ratio, Return Onequity Ratiodanaruskasoperasi Terhadaphargasahampada Subsektor Kontruksi Bangunan Dan Subsektor Property Yangterdaftar Di Bei Tahun 2011-2015. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, *14*(2), 59–76. https://doi.org/10.47313/oikonomia.v14i2.521

Shabrina, W., & Hadian, N. (2021). The influence of current ratio, debt to equity ratio, and return on assets on dividend payout ratio. *International Journal of Financial, Accounting, and Management*, *3*(3), 193–204. https://doi.org/10.35912/ijfam.v3i3.221

Soje, B., & Tanko, U. M. (2024). Book value and share prices: The mediating effect of inflation in Nigeria. *International Journal of Financial, Accounting, and Management*, *6*(1), 61–74. https://doi.org/10.35912/ijfam.v6i1.1747

Utami, N. C. R., & Astika, I. B. P. (2024). Profitabilitas, Arus Kas Bebas, dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, *34*(4), 1079. https://doi.org/10.24843/eja.2024.v34.i04.p19

Yang, G., Di, T., Efek, B., & Bei, I. (2021). *JURNAL FAIR VALUE*. *4*(1), 264–276. https://investor.waskitaprecast.co.id/misc/AR/flipbook/AR2023/254/ diakses pada tanggal 2 Desember 2024