



Pengaruh struktur modal, efisiensi operasional, dan pertumbuhan aset terhadap profitabilitas yang dimoderasi oleh good corporate governance pada sub sektor konstruksi yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023

The effect of capital structure, operational efficiency, and asset growth on profitability moderated by good corporate governance in the construction sub-sector listed on the IDX in 2019-2023

Ziddan Syadid Ulum^{1*}, Edyanus Herman Halim², Fitri³, Abd Rasyid Syamsuri⁴

^{1, 2, 3, 4} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau, Pekanbaru, Indonesia

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh struktur modal, efisiensi operasional, dan pertumbuhan aset terhadap profitabilitas dengan Good Corporate Governance (GCG) sebagai variabel moderasi pada perusahaan sub sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2023. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis *explanatory research*. Data diperoleh dari laporan keuangan tahunan 14 perusahaan konstruksi yang dipilih melalui metode *purposive sampling*. Variabel independen adalah struktur modal, efisiensi operasional, dan pertumbuhan aset; variabel dependen adalah profitabilitas; serta GCG sebagai variabel moderasi. Analisis data dilakukan dengan regresi linier berganda dan *Moderated Regression Analysis* menggunakan SPSS. Hasil penelitian diharapkan memberi kontribusi teoretis terhadap literatur manajemen keuangan, sekaligus menjadi acuan praktis bagi manajemen perusahaan dalam meningkatkan profitabilitas melalui optimalisasi struktur modal, efisiensi operasional, pertumbuhan aset, dan penerapan GCG yang efektif.

Kata Kunci: Struktur Modal, Efisiensi Operasional, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, Good Corporate Governance

Abstract

This study aims to analyze the effects of capital structure, operational efficiency, and asset growth on profitability, with Good Corporate Governance (GCG) as a moderating variable, in construction sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period from 2019 to 2023. The study uses a quantitative approach with an explanatory research type. Data were obtained from the annual financial reports of 14 construction companies selected through a purposive sampling method. The independent variables are capital structure, operational efficiency, and asset growth; the dependent variable is profitability; and GCG is a moderating variable. Data analysis was performed using multiple linear regression and moderated regression analysis in SPSS. The results of the study are expected to provide theoretical contributions to the financial management literature, as well as serve as a practical reference for company management in increasing profitability through optimizing capital structure, operational efficiency, asset growth, and implementing effective GCG.

Keywords: Capital Structure, Operational Efficiency, Asset Growth, Profitability, Good Corporate Governance

Histori Artikel:

Diterima 8 Juli 2025, Direvisi 22 Agustus 2025, Disetujui 28 Agustus 2025, Dipublikasi 26 September 2025.

***Penulis Korespondensi:**

ziddan.syadid1774@student.unri.ac.id

DOI:

<https://doi.org/10.60036/jbm.796>

PENDAHULUAN

Industri konstruksi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pembangunan dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Sebagai salah satu sektor strategis, industri ini berperan penting dalam penyediaan infrastruktur vital seperti jalan raya, jembatan, pelabuhan, bandara, serta gedung-gedung publik dan perumahan. Infrastruktur ini menjadi fondasi utama yang mendukung berbagai aktivitas ekonomi, memperlancar distribusi barang dan jasa, serta meningkatkan konektivitas antar wilayah di Indonesia yang terdiri dari ribuan pulau. Dengan kontribusi di urutan ke-5 jika dirata-ratakan selama periode 2019-2023, industri konstruksi memiliki kontribusi yang cukup signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia. Meskipun tidak menempati urutan teratas, kontribusi sektor konstruksi tetap penting mengingat perannya yang strategis dalam pembangunan nasional. Industri konstruksi tidak hanya berkontribusi secara langsung terhadap PDB, tetapi juga memiliki efek pengganda (*multiplier effect*) yang signifikan terhadap sektor-sektor ekonomi lainnya yang pada gilirannya akan mendorong pertumbuhan industri terkait.

Tabel 1. Data PDB Indonesia 2019-2023

Tahun	Industri Pengolahan (%)	Perdagangan Besar dan Eceran (%)	Pertanian Kehutanan, dan Perikanan (%)	Pertambangan dan Penggalian (%)	Konstruksi (%)
2019	19,70	13,00	12,72	10,82	10,58
2020	19,86	13,01	13,28	10,70	10,37
2021	19,25	12,99	12,98	11,20	10,42
2022	18,34	12,93	12,40	11,98	10,01
2023	18,67	12,94	12,53	10,52	9,92

Sumber: Badan Pusat Statistik

Kurun waktu beberapa tahun terakhir, perusahaan konstruksi di Indonesia mengalami fenomena pendapatan tanpa diiringi dengan peningkatan profitabilitas yang sepadan. Profitabilitas adalah deskripsi kekuatan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dalam kegiatan penjualan, total aset, atau modal sendiri selama periode waktu tertentu. Pertimbangan profitabilitas didasarkan pada laporan keuangan yang terdiri dari neraca atau laporan posisi keuangan dan laporan operasi perusahaan.

Profitabilitas menjadi indikator penting dalam menilai efisiensi manajemen, efektivitas penggunaan aset, serta kemampuan perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan usahanya di masa depan. Secara umum, profitabilitas diukur menggunakan rasio keuangan seperti *Return on Assets*, *Return on Equity*, *Net Profit Margin*, Atau *Gross Profit Margin*.

Salah satu cara untuk mengukur rasio profitabilitas adalah *Return on Assets*. *Return on Assets* menunjukkan persentase laba bersih yang dihasilkan dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. *Return on Assets* menjadi indikator penting bagi manajemen dan investor dalam menilai efisiensi perusahaan dalam mengelola asetnya. *Return on Assets* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang besar dari setiap rupiah aset yang diinvestasikan. Sebaliknya, *Return on Assets* yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan kurang efisien dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan konstruksi untuk senantiasa meningkatkan *Return on Assets* mereka agar dapat bersaing secara efektif di pasar.

Pemilihan *Return on Assets* sebagai indikator profitabilitas dalam penelitian ini didasarkan pada pertimbangan akademis dan relevansi kontekstual industri konstruksi. *Return on Assets* dinilai lebih representatif karena mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari keseluruhan aset yang dimiliki. Hal ini menjadi penting mengingat perusahaan

konstruksi pada umumnya bersifat *capital intensive* dengan kepemilikan aset tetap yang besar, sehingga efisiensi pemanfaatan aset menjadi faktor utama dalam menentukan kinerja keuangan. Dibandingkan dengan *Return on Equity*, *Return on Assets* memberikan gambaran yang lebih objektif, sebab ROE cenderung terdistorsi oleh besaran ekuitas dan tingkat leverage. Perusahaan dengan proporsi utang tinggi dapat menunjukkan nilai *Return on Equity* yang besar meskipun sebenarnya tidak efisien dalam mengelola asetnya.

Selain itu, *Return on Assets* lebih sesuai dengan fokus penelitian ini yang menitikberatkan pada pengaruh struktur modal, efisiensi operasional, dan pertumbuhan aset terhadap profitabilitas. Indikator ini secara langsung merefleksikan keterkaitan antara aset, pendanaan, serta laba yang dihasilkan, sehingga lebih tepat digunakan dibandingkan dengan *Return on Investment* yang biasanya hanya digunakan dalam menilai efektivitas proyek atau investasi tertentu, bukan kinerja perusahaan secara menyeluruh. Dengan demikian, penggunaan *Return on Assets* dalam penelitian ini tidak hanya memperkuat relevansi teoretis, tetapi juga meningkatkan validitas empiris karena sejalan dengan praktik umum dalam studi keuangan yang meneliti sektor padat modal seperti konstruksi.

Fenomena pendapatan tanpa diikuti peningkatan profitabilitas yang seimbang merupakan hal yang menarik untuk diteliti, terutama di sektor yang membutuhkan modal besar seperti konstruksi. Dalam teori keuangan, peningkatan pendapatan seharusnya diikuti oleh peningkatan laba yang sepadan. Namun, kenyataannya sering kali terjadi sebaliknya, dimana margin keuntungan tidak mengalami perubahan signifikan atau bahkan menurun. Oleh karena itu, memahami faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas dalam industri konstruksi menjadi sangat penting, terutama dalam konteks dinamika industri yang terus berkembang dan memiliki risiko tinggi.

Profitabilitas merupakan indikator fundamental yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pengelolaan sumber daya yang dimilikinya. Bagi manajemen, profitabilitas menjadi ukuran utama keberhasilan strategi operasional, efisiensi biaya, serta efektivitas penggunaan aset perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mampu memaksimalkan potensi aset dan modalnya untuk menghasilkan pendapatan, sehingga dapat memperkuat daya saing dan mempertahankan keberlanjutan usaha di tengah dinamika industri yang kompetitif. Bagi kreditor, profitabilitas menjadi sinyal kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya. Dalam konteks industri konstruksi yang padat modal dan berisiko tinggi, profitabilitas bahkan menjadi tolok ukur vital untuk menilai sejauh mana perusahaan dapat menutupi biaya pembiayaan proyek, mengelola utang, dan memperoleh pertumbuhan jangka panjang.

Sebaliknya, rendahnya tingkat profitabilitas menimbulkan implikasi serius bagi perusahaan. Profitabilitas yang rendah mengindikasikan ketidakmampuan perusahaan dalam memaksimalkan penggunaan aset dan modal, sehingga berpotensi menimbulkan inefisiensi dalam kegiatan operasional. Kondisi ini dapat menurunkan kepercayaan kreditor, karena laba yang dihasilkan tidak mampu menutupi biaya modal ataupun kewajiban jangka panjang. Dalam jangka panjang, profitabilitas yang rendah akan mengurangi kapasitas perusahaan untuk melakukan reinvestasi, membatasi peluang ekspansi, serta meningkatkan risiko kebangkrutan. Khusus pada industri konstruksi yang membutuhkan modal besar dan memiliki ketergantungan tinggi pada pembiayaan utang, rendahnya profitabilitas dapat memperburuk beban keuangan dan mengancam keberlangsungan proyek maupun kelangsungan usaha perusahaan secara keseluruhan.

Penyebab fenomena ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor mendasar yang menghambat optimalisasi laba, meskipun pendapatan perusahaan terus meningkat. Misalnya, dalam hal *Return on Assets*, (Wibowo et al., 2024) menemukan bahwa struktur modal yang didominasi oleh utang dapat membebani perusahaan. Terutama jika biaya bunga dan kewajiban

utang tinggi, sehingga margin laba bersih berkurang meskipun pendapatan meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal dengan porsi utang yang tinggi bisa menjadi penghambat pencapaian profitabilitas optimal.

Penelitian oleh (M. Akbar, 2022) menunjukkan bahwa dalam perusahaan di Indonesia, termasuk di sektor konstruksi, aspek-aspek seperti struktur aset dan efisiensi operasional turut mempengaruhi nilai dan profitabilitas perusahaan. Ketergantungan pada utang untuk pembiayaan aset dapat meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan laba. Kondisi ini menyebabkan ketidakmampuan perusahaan untuk memaksimalkan *Return on Assets* meskipun terjadi peningkatan pendapatan.

Adapun salah satu faktor yang mempengaruhi profitabilitas adalah struktur modal. Struktur modal adalah komposisi atau rasio antara proporsi utang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk membiayai asetnya. Keputusan terkait struktur modal ini sangat penting karena akan memengaruhi risiko dan tingkat keuntungan yang akan diperoleh perusahaan. Mencapai struktur modal yang optimal adalah tantangan untuk menyeimbangkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan dengan tingkat pengembalian yang diharapkan dari investasi tersebut.

Merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh (Huong, 2023) menunjukkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan penelitian lainnya yang dilakukan oleh (Irawan et al., 2022) menunjukkan hasil berbeda dimana struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Kesenjangan dan celah yang terjadi dalam beberapa penelitian mengharuskan hal ini untuk dikaji lebih lanjut.

Faktor lainnya yang mempengaruhi profitabilitas adalah efisiensi operasi. Efisiensi operasi adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan barang atau jasa dengan biaya minimal. Ini melibatkan penggunaan sumber daya perusahaan secara optimal, termasuk bahan baku, tenaga kerja, peralatan, dan teknologi, untuk meminimalkan pemborosan dan memaksimalkan output. Perusahaan dengan efisiensi operasi yang tinggi dapat menghasilkan lebih banyak output dengan input yang sama atau menghasilkan output yang sama dengan input yang lebih sedikit, yang pada akhirnya dapat meningkatkan profitabilitas.

Merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh (Rajindra et al., 2021) menunjukkan hasil bahwa efisiensi operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan penelitian lainnya yang dilakukan oleh (Alam et al., 2022) menunjukkan hasil berbeda dimana efisiensi operasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Kesenjangan dan celah yang terjadi dalam beberapa penelitian mengharuskan hal ini untuk dikaji lebih lanjut.

Faktor lainnya yang mempengaruhi profitabilitas adalah pertumbuhan aset. Pertumbuhan aset adalah perubahan jumlah total aset yang dimiliki perusahaan, yang mencakup aset fisik seperti tanah dan bangunan serta aset keuangan seperti kas dan piutang. Indikator utama pertumbuhan aset adalah persentase perubahan total aset dari satu tahun ke tahun berikutnya. Pertumbuhan ini mencerminkan potensi perusahaan dalam mengembangkan usaha dan kemampuan untuk memenuhi kewajiban keuangan atau meningkatkan daya saingnya di pasar.

Merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh (Setiawan et al., 2023) menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan penelitian lainnya yang dilakukan oleh (Utami, 2019) menunjukkan hasil berbeda dimana pertumbuhan aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Kesenjangan dan celah yang terjadi dalam beberapa penelitian mengharuskan hal ini untuk dikaji lebih lanjut.

Struktur modal yang optimal dan efisiensi dalam operasi menjadi faktor penting yang dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Pertumbuhan aset juga diharapkan berkontribusi positif terhadap kinerja keuangan. Namun, tanpa penerapan *Good Corporate Governance* yang baik, pencapaian tersebut mungkin tidak maksimal. *Good Corporate Governance* diharapkan dapat memperkuat pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap profitabilitas.

Good Corporate Governance adalah sistem dan struktur yang mengatur hubungan antara berbagai pihak dalam perusahaan, termasuk pemegang saham, manajer, direksi, dan pemangku kepentingan lainnya, untuk memastikan bahwa perusahaan dikelola dengan transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan kewajiban. Penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* bertujuan menciptakan mekanisme pengelolaan perusahaan yang efektif untuk meningkatkan nilai perusahaan dan melindungi kepentingan pemangku kepentingan (Linuih & Parasetya, 2024).

Dengan memasukkan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi, penelitian ini akan mengungkap apakah perusahaan dengan tata kelola yang baik memiliki kemampuan lebih baik dalam memaksimalkan keuntungan dari struktur modal yang efisien, operasi yang efektif, dan pertumbuhan aset yang sehat.

Kebaruan penelitian ini terletak pada dimasukkannya variabel *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi. *Good Corporate Governance* dipandang sebagai elemen krusial dalam mengurangi konflik kepentingan, meningkatkan efisiensi pengelolaan sumber daya, serta menciptakan transparansi dan akuntabilitas. Dengan memoderasi pengaruh struktur modal, efisiensi operasional, dan pertumbuhan aset terhadap profitabilitas, *Good Corporate Governance* dapat menjadi faktor kunci dalam menjawab keterbatasan dari penelitian-penelitian sebelumnya.

Secara teoritis, penelitian ini mengacu pada *Agency Theory* dan *Resource-Based View*. *Agency Theory* menjelaskan bahwa konflik antara manajer dan pemegang saham dapat menyebabkan pengambilan keputusan yang tidak optimal, sedangkan *Resource-Based View* menekankan pentingnya pemanfaatan sumber daya internal untuk menciptakan keunggulan bersaing dan profitabilitas.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh struktur modal, efisiensi operasional, dan pertumbuhan aset terhadap profitabilitas dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi pada perusahaan sub sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023. Dengan pendekatan kuantitatif, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis dalam literatur manajemen keuangan serta implikasi praktis bagi pengambil kebijakan di perusahaan.

METODE

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode penelitian ditetapkan selama lima tahun, yaitu dari tahun 2019 hingga 2023. Lokasi penelitian secara teknis dilakukan melalui pengumpulan data yang bersumber dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id)

Menurut (Sugiyono, 2018) Penelitian ini apabila ditinjau dari pendekatan analisis dapat diklarifikasikan kedalam jenis penelitian kuantitatif dengan pendekatan explanatory. Metode penelitian yang digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel secara random, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat statistik dengan tujuan menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Menurut (Sugiyono, 2018) Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder adalah sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data. Data yang diperoleh dari data sekunder ini tidak perlu diolah lagi. Sumber yang tidak langsung memberikan data pada pengumpul data. Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Adapun populasi dalam penelitian ini menggunakan seluruh konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dipilih dengan

menggunakan purposive sampling yang berdasarkan pada kriteria-kriteria tertentu karena tidak semua perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia digunakan dalam penelitian ini. Adapun kriteria pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan konstruksi yang konsisten terdaftar di BEI tahun 2019-2023
2. Perusahaan konstruksi di BEI yang lengkap menerbitkan laporan keuangan selama periode 2019-2023.

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh jumlah sampel untuk tahun 2019-2023 yang akan digunakan sebanyak 14 sampel. Dalam definisi operasional variabel ini terdapat tiga variabel yang diteliti yaitu variabel independen, variabel dependen dan variabel moderasi. Sedangkan untuk penjelasan masing-masing dari definisi operasional variabel tersebut adalah sebagai berikut:

1. Variabel Bebas (Independent)

Menurut (Sugiyono, 2018) Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen/ terikat. Berikut variabel independen (bebas) dalam penelitian ini yaitu:

a. Struktur modal (X₁)

Menurut (Kasmir, 2016) Salah satu rasio struktur modal adalah Debt to Equity Ratio. Debt to Equity Ratio, merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Untuk mencari rasio ini dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

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

b. Efisiensi Operasi (X₂)

Menurut (Hery, 2017) Efisiensi operasional adalah rasio antara efektivitas penggunaan aset perusahaan dan efisiensi penggunaan sumber pendanaan yang ada oleh unit bisnis. Ratio tersebut juga mengukur kemampuan unit bisnis dalam mengoperasikan kegiatan sehari-hari. Dengan kata lain, apakah perusahaan efisien dan efektif dalam mengelola sumber pendanaan.

$$DOL = \frac{\text{Penjualan-Biaya Variabel}}{\text{Penjualan-Biaya Variabel} - \text{Biaya Tetap}}$$

c. Pertumbuhan Aset (X₃)

Menurut (Wahyuni & Khoiruzin, 2020) Aset yang dikelola secara efektif dan efisien dapat mencapai tujuan yang diharapkan perusahaan. Manajemen aset tidak sekadar pengelolaan dan pencatatan daftar aset yang dimiliki. Optimalisasi aset harus dilakukan untuk mencegah kerugian yang ditanggung oleh perusahaan. Aset perusahaan setiap tahunnya harus direview untuk melihat apakah ada aset yang masih bisa dipakai atau harus diganti. Setiap perusahaan harus mengetahui aset yang masih bisa dikelola atau sudah masanya harus diganti.

$$\text{Growth asset} = \frac{\text{Total Aset Periode } t - \text{Total Aset Periode } t - 1}{\text{Total Aset Periode } t - 1}$$

2. Variabel Terikat (Dependent)

Menurut (Sugiyono, 2018) Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (independent). Berikut variabel terikat (dependent) dalam penelitian yaitu:

a. Profitabilitas (Y)

Menurut (Hery, 2017) Profitabilitas adalah ratio yang mendeskripsikan kemampuan unit bisnis untuk memperoleh keuntungan dengan semua kapabilitas dan sumber dayanya (yaitu kapabilitas dan sumber daya dari aktivitas penjualan, penggunaan aset, dan penggunaan modal).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Aset}}$$

3. Variabel Moderasi

Menurut (Sugiyono, 2018) Variabel moderasi adalah variabel yang mempengaruhi (memperkuat atau memperlemah) hubungan antara variabel independen dengan dependen. Berikut variabel moderasi dalam penelitian ini yaitu:

a. *Good Corporate Governance* (Z).

Menurut (Kusmayadi et al., 2015) *Good Corporate Governance* adalah rangkaian proses terstruktur yang digunakan untuk mengelola serta mengarahkan atau memimpin bisnis dan usaha-usaha korporasi dengan tujuan untuk meningkatkan nilai-nilai perusahaan serta kontinuitas usaha. Terdapat beberapa pemahaman tentang pengertian *Good Corporate Governance* yang dikeluarkan beberapa pihak baik dalam perspektif yang sempit (shareholder) dan perspektif yang luas (stakeholders, namun pada umumnya menuju suatu maksud dan pengertian yang sama.

$$\text{Indeks Dewan Komisaris} = \frac{\text{Komisaris Independen}}{\text{Total Komisaris}}$$

Teknik Analisis Data

Setelah semua data terkumpul pada metode penelitian ini, kemudian peneliti melakukan pengolahan data yang diolah dengan bantuan aplikasi SPSS (Statistic Package for Social Sciences) for Windows. Untuk mencapai hasil yang valid dan mampu menjawab tujuan penelitian, metode analisis data yang digunakan melibatkan berbagai tahapan dan teknik yang saling mendukung.

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis dimulai dengan statistik deskriptif, yang berfungsi untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data. Statistik deskriptif membantu peneliti memahami distribusi, pola, dan kecenderungan data, seperti nilai rata-rata, median, maksimum, minimum, serta standar deviasi dari masing-masing variabel.

Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian Moderating Regression Analysis terhadap hipotesis penelitian, maka terlebih dahulu perlu dilakukan suatu pengujian asumsi klasik atas data yang akan diolah. Pengujian yang dilakukan tersebut untuk uji asumsi klasik pada penelitian ini terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas dan uji heteroskedastisitas.

1. Uji Normalitas Data

Menurut (Ghozali, 2018) untuk menguji model regresi mempunyai distribusi normal atau tidak dapat dilihat dari penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik yang

bersangkutan yaitu seperti: 1. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. 2. Jika data menyebar jauh dari diagonal atau mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Multikolinieritas

Menurut (Ghozali, 2018) uji multikolinieritas menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Uji multikolinieritas dapat dilakukan dengan dua cara yaitu dengan melihat VIF (Variance Inflation Factors) dan nilai Tolerance. Jika VIF lebih besar dari 10 dan batas nilai tolerance adalah 0,01 maka akan terjadi gejala multikolinieritas, dan begitu pula dengan sebaliknya.

3. Uji Heteroskedastisitas

Menurut (Ghozali, 2018) mengemukakan pendapat bahwa untuk melihat deteksi adanya heteroskedastisitas adalah melihat grafik Plot (Scatterplot) antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residual (SRESID). Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut: Jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit) maka diindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Hipotesis

a. Uji koefisien determinasi Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai R-Square adalah untuk melihat bagaimana variasi nilai variabel terikat dipengaruhi oleh variasi nilai variabel bebas. Koefisien Determinasi ini berfungsi untuk mengetahui persentase besarnya pengaruh variabel independen dengan variabel dependen yaitu dengan mengkuadratkan koefisien yang ditemukan.

b. Uji F (Secara Simultan)

Uji F ini bertujuan untuk membandingkan F hitung dengan F tabel, yaitu apabila F hitung $>$ F tabel maka variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat, akan tetapi apabila F hitung $<$ F tabel berarti variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

c. Uji t (Secara Parsial)

Uji t digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini. Jika t hitung $<$ t tabel maka variabel bebas secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel terikat. Jika t hitung $>$ t tabel maka variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Jika t hitung bernilai positif maka pengaruh yang diberikan oleh variabel tersebut ialah pengaruh positif. Jika t hitung bernilai negatif maka pengaruh yang diberikan oleh variabel tersebut ialah pengaruh negatif.

Moderating Regression Analysis (MRA)

Variabel moderasi merupakan variabel yang digunakan peneliti untuk mempengaruhi baik memperkuat ataupun memperlemah hubungan antara variabel Independen (variabel bebas) terhadap variabel dependen (variabel tetap). Cara pengujian regresi menggunakan moderasi dengan uji interaksi yaitu aplikasi dari regresi liner berganda dimana dalam persamaanya mengandung unsur interaksi (perkalian dua/lebih variabel independen).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 2. Nilai Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	70	.26	35.46	2.6100	4.43807
DOL	70	-14.00	9.83	1.2490	2.72042
Growth_Asset	70	-.70	.25	-.0213	.13327
ROA	70	-.44	.24	-.0090	.09462
GCG	70	.20	.50	.3914	.08967

Berdasarkan hasil di atas, maka dapat diinterpretasikan hasil statistik deskriptif yaitu:

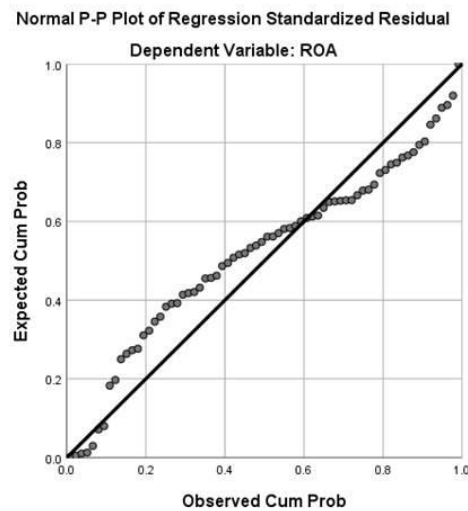
1. Variabel struktur modal yang diukur dengan *Debt Equity Ratio* menunjukkan bahwa secara umum perusahaan dalam sampel cenderung memiliki tingkat leverage yang cukup tinggi, artinya perusahaan menggunakan utang lebih dari dua kali lipat dari modal sendiri untuk membiayai aktivitas operasionalnya dan mencerminkan adanya variasi yang sangat besar antar perusahaan, yang menunjukkan bahwa terdapat perusahaan dengan struktur modal yang sangat konservatif maupun sangat agresif dalam penggunaan utang.
2. Variabel efisiensi operasional yang diukur dengan *Degree Operating Leverage* menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan masih mengalami kenaikan biaya operasi ketika terjadi peningkatan penjualan. Namun, rentang nilai yang luas dan standar deviasi yang besar menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang sangat sensitif terhadap perubahan penjualan, bahkan beberapa mengalami penurunan laba yang menunjukkan risiko operasional yang tinggi.
3. Variabel pertumbuhan aset mengindikasikan bahwa secara umum perusahaan dalam sampel mengalami penurunan aset meskipun relatif kecil. Dan menunjukkan adanya variasi moderat antara perusahaan yang asetnya mengalami pertumbuhan maupun penurunan.
4. Variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* menunjukkan bahwa secara umum perusahaan belum mampu menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, bahkan cenderung mengalami kerugian kecil. Dan menunjukkan adanya perbedaan kinerja yang cukup signifikan antar perusahaan, di mana sebagian ada yang mampu menghasilkan keuntungan, namun sebagian besar lainnya justru merugi.
5. Variabel *Good Corporate Governance* menunjukkan bahwa secara umum penerapan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik di perusahaan sampel cukup memadai, meskipun belum maksimal. Rentang nilai yang tidak terlalu lebar serta standar deviasi yang relatif kecil menunjukkan konsistensi implementasi *Good Corporate Governance* antar perusahaan, meski masih terdapat ruang perbaikan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas Data

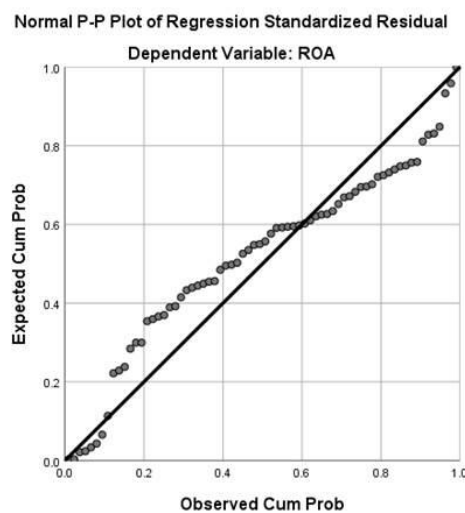
Grafik histogram tidak menunjukkan distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas

1. Model 1 (X_1, X_2 dan X_3):



Gambar 1. Normality Plot Model 1

2. Model 2 (X₁, X₂, X₃ dan Z):



Gambar 2. Normality Plot Model 2

Berdasarkan gambar normality plot di atas, terlihat bahwa titik-titik data mengikuti garis diagonal sehingga dapat dinyatakan bahwa model regresi 1 dan 2 penelitian ini telah terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

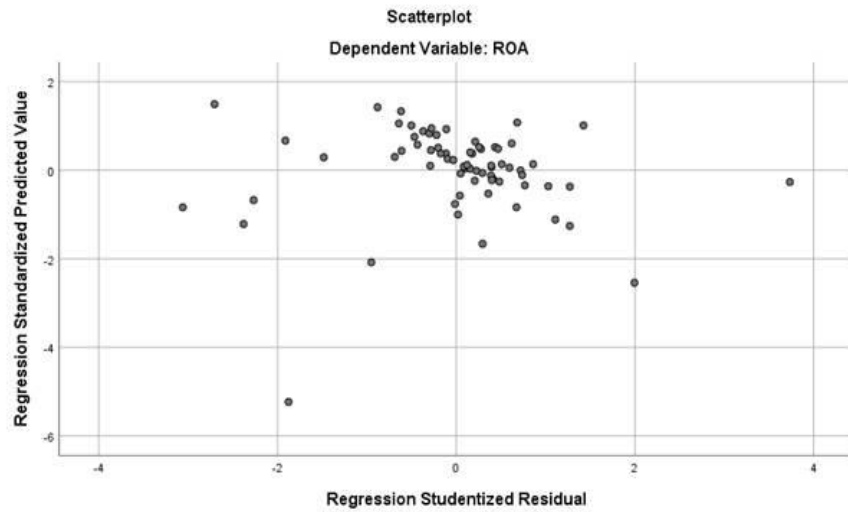
Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Variabel Independen	Tolerance	VIF
DER	0.958	1.043
DOL	0.943	1.060
Growth_Asset	0.972	1.029

Berdasarkan hasil di atas, diperoleh bahwa nilai centered VIF seluruhnya memiliki nilai VIF < 10 dan tolerance > 0,1 sehingga diketahui bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas pada setiap variabel independen.

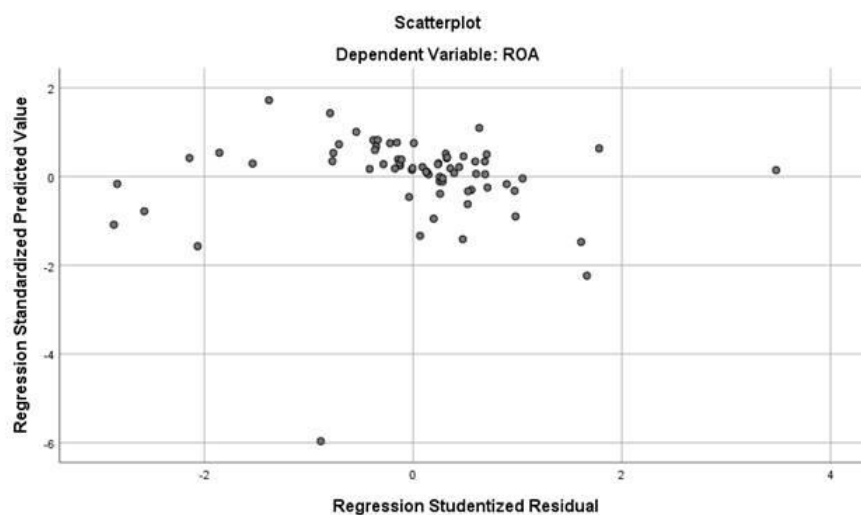
Uji Heteroskedastisitas

1. Model 1 (X_1, X_2 dan X_3):



Gambar 3. Scatterplot Model 1

2. Model 2 (X_1, X_2, X_3 dan Z):



Gambar 4. Scatterplot Model 2

Berdasarkan gambar di atas, terlihat bahwa titik-titik data pada scatter plot model 1 dan 2 terlihat menyebar diatas nilai 0 dan tidak terdapat pola khusus tertentu. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam kedua model regresi tersebut.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Regresi	R Square	Adjusted R Square
Model Regresi 1 (X_1, X_2 dan X_3)	0.437	0.412
Model Regresi 2 (X_1, X_2, X_3 dan Z)	0.483	0.434

Berdasarkan hasil di atas, maka diketahui nilai adjusted R square dari model 1 sebesar 0,412 yang artinya variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 41,2%

sehingga masih terdapat 58,8% faktor lain yang belum diteliti. Pada model 2 sebesar 0,434 yang artinya variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 43,4% sehingga masih terdapat 56,6% faktor lain yang belum diteliti.

Uji F (Secara Simultan)

Tabel 5. Hasil Uji F

Model Regresi	F Statistik	Signifikansi
Model Regresi 1 (X1,X2 dan X3)	17.085	0.000
Model Regresi 2 (X1,X2,X3 dan Z)	9.804	0.000

Berdasarkan hasil di atas, maka diketahui signifikansi uji F dari model 1 sebesar $0,000 < 0,05$ yang artinya model 1 memiliki kebaikan model yang baik. Artinya bahwa ada pengaruh yang signifikan dari variabel bebas secara bersama sama terhadap variabel dependen. Dengan kata lain struktur modal, efisiensi operasional dan pertumbuhan aset secara bersama-sama mempengaruhi profitabilitas.

Pada model 2 juga sebesar $0,000 < 0,05$ yang artinya model 2 memiliki kebaikan model yang baik. Artinya bahwa ada pengaruh yang signifikan dari variabel bebas secara bersama sama terhadap variabel dependen. Dengan kata lain struktur modal, efisiensi operasional, pertumbuhan aset dan *Good Corporate Governance* secara bersama-sama mempengaruhi profitabilitas.

Uji t (Secara Parsial)

Tabel 6. Hasil Uji T

Variabel	Koefisien	t hitung	Signifikansi
Konstanta	0.019	1.671	0.099
DER	-0.007	-3.571	0.001
DOL	0.000	-0.136	0.892
Growth_Aset	0.421	6.338	0.000

Berdasarkan hasil di atas, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

1. Pengujian Hipotesis Pertama (H1)

Hasil ini menunjukkan bahwa koefisien regresi *Debt Equity Ratio* sebesar -0,007 yang berarti berarah negatif dan t-hitung -3,571 dengan tingkat signifikan sebesar 0,001 atau lebih kecil dari tingkat signifikan yang telah ditetapkan ($0,001 < 0,05$). Jadi struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

2. Pengujian Hipotesis Kedua (H2)

Hasil ini menunjukkan bahwa koefisien regresi *Degree Operating Leverage* sebesar 0,000 yang berarti berarah positif dan t-hitung -0,136 dengan tingkat signifikan sebesar 0,892 atau nilainya lebih besar dari tingkat signifikan yang telah ditetapkan ($0,926 > 0,05$). Jadi efisiensi operasional tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

3. Pengujian Hipotesis Ketiga (H3)

Hasil ini menunjukkan bahwa koefisien regresi pertumbuhan aset sebesar 0,421 yang berarti berarah positif dan t-hitung 6,338 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000 atau nilainya lebih kecil dari tingkat signifikan yang telah ditetapkan ($0,000 < 0,05$). Jadi pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Moderating Regression Analysis (MRA)

Tabel 7. Hasil Moderating Regression Analysis

Variabel	Koefisien	t hitung	Signifikansi
Konstanta	0.017	1.507	0.137
DER	-0.010	-0.534	0.595
DOL	0.010	0.615	0.541
Growth_Asset	-0.366	-1.042	0.302
Moderasi_X1	0.010	0.205	0.838
Moderasi_X2	-0.028	-0.634	0.529
Moderasi_X3	1.791	2.262	0.027

Berdasarkan hasil di atas, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

1. Pengujian Hipotesis Keempat (H4)

Hasil ini menunjukkan bahwa koefisien regresi *Debt Equity Ratio* yang di moderasi oleh *Good Corporate Governance* sebesar 0,010 yang berarti berarah positif dan t-hitung 0,205 dengan tingkat signifikan sebesar 0,838 atau lebih besar dari tingkat signifikan yang telah ditetapkan ($0,838 > 0,05$). Jadi struktur modal yang dimoderasi *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

2. Pengujian Hipotesis Kelima (H5)

Hasil ini menunjukkan bahwa koefisien regresi *Degree Operating Leverage* yang di moderasi oleh *Good Corporate Governance* sebesar -0,028 yang berarti berarah negatif dan t-hitung -0,634 dengan tingkat signifikan sebesar 0,529 atau nilainya lebih besar dari tingkat signifikan yang telah ditetapkan ($0,529 > 0,05$). Jadi efisiensi operasional yang dimoderasi oleh *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

3. Pengujian Hipotesis keenam (H6)

Hasil ini menunjukkan bahwa koefisien regresi pertumbuhan aset yang dimoderasi oleh *Good Corporate Governance* sebesar 1,791 yang berarti berarah positif dan t-hitung 2,262 dengan tingkat signifikan sebesar 0,027 atau nilainya lebih kecil dari tingkat signifikan yang telah ditetapkan ($0,027 < 0,05$). Jadi pertumbuhan aset yang dimoderasi oleh *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

Hasil analisis menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan *Debt Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return on Assets*. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat utang suatu perusahaan, maka semakin besar risiko finansial yang ditanggung perusahaan.

Hal ini konsisten dengan pandangan *Agency Theory* yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) Dalam situasi ini, manajer mungkin terdorong untuk mengambil keputusan yang bersifat oportunistik, seperti melakukan investasi berisiko tinggi untuk meningkatkan laba jangka pendek, demi menjaga citra perusahaan atau memenuhi target pribadi mereka.

Hasil ini diperkuat oleh hasil penelitian (Syarif et al., 2023) yang menemukan bahwa struktur modal yang tinggi berkorelasi negatif dengan kinerja keuangan. Penelitian dari (Huong, 2023) menyatakan hal yang sama. Penelitian dari (Sari et al., 2021) menyatakan hal yang sama. Penelitian dari (Rizkia, 2023) menyatakan hal yang sama. Penelitian (Yulia Silvi et al., 2024) dari juga mendukung penelitian ini.

Pengaruh Efisiensi Operasional Terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa efisiensi operasi yang diukur menggunakan *Degree of Operating Leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas perusahaan, khususnya dalam konteks industri konstruksi.. Hal ini menandakan bahwa efisiensi operasional yang tercermin melalui *Degree of Operating Leverage* tidak secara langsung berkontribusi terhadap pencapaian laba.

Pengaruh efisiensi operasional terhadap profitabilitas menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar 0,000 dengan *t*-hitung -0,136 dan signifikansi 0,892. Nilai ini jauh di atas ambang batas signifikansi 0,05, sehingga membuktikan bahwa variasi efisiensi operasional tidak mampu menjelaskan variasi profitabilitas pada sampel penelitian. Kondisi ini mencerminkan bahwa meskipun perusahaan konstruksi mungkin melakukan efisiensi, kontribusinya tidak secara langsung meningkatkan laba karena fluktuasi proyek, tingginya biaya tetap, serta volatilitas pendapatan yang menyebabkan laba tidak bergerak sejalan dengan tingkat efisiensi.

Resource-Based View yang dikembangkan oleh Barney pada tahun (1991). Menurut pendekatan ini, keunggulan kompetitif dan profitabilitas jangka panjang suatu perusahaan sangat bergantung pada kemampuan perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan sumber daya internal. Namun, ketidaksignifikanan pengaruh efisiensi terhadap profitabilitas dalam penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan konstruksi belum berhasil mengelola atau mengembangkan efisiensi sebagai sumber daya strategis yang mampu menciptakan keunggulan kompetitif.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian dari (Asraf & Mia Muchia Desda, 2020) juga mencatat bahwa dalam industri yang berisiko tinggi, efisiensi operasi tidak selalu menjadi faktor penentu laba. Penelitian dari (Tho'in, 2022) menyatakan hal yang sama. Penelitian dari (Rerung, 2022) menyatakan hal yang sama. Penelitian dari (Mehzabin et al., 2023) menyatakan hal yang sama. Adapun penelitian dari (Sofie Abdul Hasan et al., 2020) juga menyatakan hal yang sama.

Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Profitabilitas

Hasil analisis menunjukkan bahwa pertumbuhan aset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Ekspansi aset memberikan landasan fisik dan strategis bagi perusahaan untuk mengambil proyek yang lebih besar, menyelesaikannya dengan lebih cepat, serta memberikan hasil yang lebih optimal bagi para klien, yang pada akhirnya berujung pada peningkatan pendapatan dan profitabilitas.

Secara teoritis, temuan ini sangat sejalan dengan pendekatan *Resource-Based View* yang diperkenalkan oleh Barney (1991). Dalam konteks ini, pertumbuhan aset yang disertai dengan pengelolaan yang strategis dapat dikategorikan sebagai sumber daya bernilai dan langka. Pertumbuhan aset akan berkontribusi positif terhadap profitabilitas jika perusahaan mampu mengintegrasikan aset tersebut ke dalam sistem kerja yang produktif, mendorong efisiensi, serta membangun reputasi dan kepercayaan pasar.

Hasil ini juga diperkuat oleh penelitian oleh (Setiawan et al., 2023) menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu meningkatkan aset secara berkelanjutan cenderung menunjukkan kinerja keuangan yang lebih stabil dan menguntungkan. Penelitian dari (Rangkuti & Rialdy, 2025) menyatakan hal yang sama. Penelitian dari (Nariswari & Nugraha, 2020) yang menyatakan hal yang sama. Penelitian dari (Yadav et al., 2022) menyatakan hal yang sama. Adapun penelitian dari (Mansikkamäki, 2023) juga mendukung hasil penelitian ini.

Pengaruh Struktur Modal Yang Dimoderasi Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* tidak mampu memoderasi hubungan antara struktur modal dan profitabilitas.. Temuan ini menunjukkan bahwa

mekanisme tata kelola perusahaan yang baik belum dapat berfungsi optimal dalam menyeimbangkan dampak keputusan pendanaan terhadap hasil keuangan perusahaan, khususnya di sektor konstruksi.

Struktur modal yang dimoderasi oleh *Good Corporate Governance* juga terbukti tidak signifikan, dengan koefisien regresi 0,010, *t*-hitung 0,205, dan signifikansi 0,838. Angka ini menunjukkan bahwa meskipun *Good Corporate Governance* hadir sebagai variabel moderasi, pengaruhnya sangat kecil terhadap hubungan struktur modal dan profitabilitas. Hal ini mengindikasikan bahwa praktik *Good Corporate Governance* belum cukup kuat untuk mengimbangi beban bunga yang timbul akibat tingginya proporsi utang pada perusahaan konstruksi, sehingga peran *Good Corporate Governance* tidak mampu mengubah arah hubungan menjadi lebih positif.

Dalam kerangka *Agency Theory* yang dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976), *Good Corporate Governance* berfungsi sebagai instrumen pengawasan untuk meredam konflik keagenan antara pemilik dan manajemen. Konflik ini umumnya muncul ketika manajemen sebagai pengelola memiliki preferensi atau kepentingan sendiri yang mungkin tidak selalu sejalan dengan kepentingan pemilik, terutama dalam hal pengambilan keputusan strategis seperti pemilihan struktur modal.

Penelitian ini diperkuat penelitian terdahulu oleh (Helda Ayuningtyas & Mawardi, 2022) yang menyebutkan bahwa adanya *Good Corporate Governance* tidak mampu mempengaruhi pengaruh struktur modal terhadap Return on Assets. Penelitian yang dilakukan oleh (Nufus, 2025) menyatakan hal yang sama. Penelitian yang dilakukan oleh (Anggreni & Robiyanto, 2021) menyatakan hal yang sama. Penelitian yang dilakukan oleh (Fitroten et al., 2025) menyatakan hal yang sama. Penelitian yang dilakukan oleh (Halim et al., 2025) menyatakan hal yang sama.

Pengaruh Efisiensi Operasional Yang Dimoderasi Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* tidak mampu memoderasi hubungan antara efisiensi operasi dan profitabilitas. Temuan ini memberikan implikasi penting bahwa keberadaan mekanisme tata kelola yang baik belum tentu menjamin efektivitas efisiensi operasional dalam mendorong peningkatan kinerja keuangan, khususnya di sektor konstruksi.

Efisiensi operasional yang dimoderasi oleh *Good Corporate Governance* juga menghasilkan hasil tidak signifikan, dengan koefisien -0,028, *t*-hitung -0,634, dan signifikansi 0,529. Nilai ini memperlihatkan bahwa keberadaan *Good Corporate Governance* tidak memperkuat pengaruh efisiensi operasional terhadap profitabilitas. Secara teoritis, hal ini dapat dijelaskan karena *Good Corporate Governance* dalam banyak perusahaan konstruksi masih lebih menekankan aspek kepatuhan formal dibanding integrasi dalam operasional sehari-hari. Akibatnya, meskipun terdapat upaya efisiensi, *Good Corporate Governance* belum mampu menjadikan efisiensi tersebut sebagai sumber keunggulan yang meningkatkan laba.

Berdasarkan *Agency Theory* yang dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976), kegagalan *Good Corporate Governance* dalam memoderasi hubungan antara efisiensi operasi dan profitabilitas dapat mencerminkan masih adanya asimetri informasi dan lemahnya mekanisme pengawasan yang membuat efisiensi belum sepenuhnya diterjemahkan menjadi peningkatan kinerja keuangan.

Hal ini didukung oleh temuan dari (Mardiana et al., 2018) yang menyatakan bahwa pengaruh efisiensi operasional terhadap Return on Assets tidak dapat dimoderasi oleh *Good Corporate Governance*. Penelitian dari (T. Akbar & Lanjarsih, 2019) menyatakan hal yang sama. Penelitian dari (Syarif et al., 2023) menyatakan hal yang sama.. Penelitian dari (Perdana et al., 2024) menyatakan hal yang sama.

Pengaruh Pertumbuhan Aset Yang Dimoderasi Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas

Berbeda dengan dua hubungan sebelumnya, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* mampu memperkuat pengaruh pertumbuhan aset terhadap profitabilitas. Temuan ini memberikan bukti bahwa praktik tata kelola perusahaan yang baik tidak hanya berperan sebagai mekanisme kontrol, tetapi juga berfungsi sebagai instrumen strategis yang dapat mengoptimalkan hasil dari strategi ekspansi perusahaan. Dalam hal ini, *Good Corporate Governance* berperan sebagai pengubah pertumbuhan aset menjadi profitabilitas yang nyata dan berkelanjutan.

Good Corporate Governance tidak hanya berfungsi sebagai mekanisme pengendalian internal, tetapi juga sebagai sinyal eksternal yang membentuk persepsi investor terhadap kredibilitas dan prospek perusahaan. Penerapan prinsip transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, serta kewajaran dalam *Good Corporate Governance* meningkatkan kepercayaan pasar karena menurunkan risiko terjadinya praktik manajemen oportunistik dan asimetri informasi. Investor cenderung menilai perusahaan dengan tata kelola yang baik memiliki tingkat risiko yang lebih rendah dan prospek keberlanjutan yang lebih tinggi. Hal ini memperkuat minat investasi, baik dalam bentuk penyertaan modal maupun dukungan pembiayaan eksternal.

Meningkatnya kepercayaan investor pada akhirnya menciptakan akses yang lebih luas bagi perusahaan terhadap sumber pendanaan, baik dari ekuitas maupun utang dengan biaya modal yang lebih kompetitif. Kondisi tersebut memungkinkan perusahaan untuk memperluas kapasitas produksinya, melakukan akuisisi, atau menambah aset strategis yang diperlukan untuk mendukung proyek-proyek besar. Dengan kata lain, implementasi *Good Corporate Governance* yang baik berimplikasi pada persepsi positif investor, yang kemudian meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghimpun dana dan mengalokasikannya untuk ekspansi. Proses ini berujung pada pertumbuhan aset yang lebih signifikan, sekaligus memperkuat daya saing dan profitabilitas perusahaan dalam jangka panjang.

Dalam perspektif Agency Theory yang dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976), Dalam konteks ini, *Good Corporate Governance* berperan penting sebagai mekanisme pengawasan untuk meminimalisir agency problem yang mungkin timbul dari keputusan ekspansi aset. Dengan menerapkan prinsip-prinsip seperti transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, dan kewajaran, *Good Corporate Governance* membantu memastikan bahwa pertumbuhan aset diarahkan untuk menciptakan nilai perusahaan secara berkelanjutan dan dijalankan dalam koridor strategi serta kontrol risiko yang sehat.

Temuan ini juga sejalan dengan hasil penelitian (Gunadi et al., 2020) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh moderasi dari *Good Corporate Governance* terhadap pertumbuhan aset perusahaan kepada *Return on Assets*. Penelitian dari (Nola, 2025) menyatakan hal yang sama. Penelitian dari (Febriyanti, 2020) menyatakan hal yang sama. Penelitian dari (Helda Ayuningtyas & Mawardi, 2022) menyatakan hal yang sama. Penelitian dari (Hudzaifah et al., 2024) menyatakan hal yang sama.

SIMPULAN

Struktur modal yang diukur menggunakan *Debt Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan konstruksi. Semakin tinggi proporsi utang yang digunakan dalam struktur pendanaan perusahaan, semakin besar beban keuangan yang harus ditanggung. Efisiensi operasi yang diukur menggunakan *Degree of Operating Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Fluktuasi biaya tetap, variabilitas proyek, serta faktor eksternal membuat efisiensi operasional sulit berkontribusi langsung terhadap peningkatan profitabilitas. Pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap

profitabilitas. Peningkatan aset mencerminkan ekspansi kapasitas produksi dan diversifikasi proyek, yang pada akhirnya mendukung pencapaian laba yang lebih tinggi.

Good Corporate Governance tidak mampu memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap profitabilitas. *Good Corporate Governance* belum cukup efektif dalam menekan dampak negatif penggunaan utang terhadap kinerja keuangan perusahaan. Ini menunjukkan bahwa pengawasan dan transparansi yang diterapkan belum optimal dalam mengelola risiko keuangan yang timbul dari kebijakan pendanaan berbasis utang. *Good Corporate Governance* tidak mampu memoderasi hubungan antara efisiensi operasi terhadap profitabilitas. *Good Corporate Governance* belum secara efektif meningkatkan kinerja operasional perusahaan. Lemahnya integrasi prinsip tata kelola dalam operasional harian perusahaan konstruksi mengakibatkan *Good Corporate Governance* belum dapat berfungsi maksimal dalam memperbaiki efektivitas operasional. *Good Corporate Governance* mampu memoderasi hubungan antara pertumbuhan aset terhadap profitabilitas. Perusahaan dengan penerapan prinsip tata kelola yang baik mampu mengelola pertumbuhan aset dengan lebih strategis dan bertanggung jawab, sehingga aset yang bertambah dapat dikonversi menjadi peningkatan laba yang signifikan.

Disarankan untuk mempertimbangkan penggunaan indikator lain dalam mengukur *Good Corporate Governance*, seperti indeks *Good Corporate Governance* berdasarkan penilaian pihak independen atau aspek-aspek spesifik seperti komite audit dan kepemilikan institusional. Hal ini penting agar peran moderasi *Good Corporate Governance* dapat diukur secara lebih akurat dan mencerminkan kondisi tata kelola yang sesungguhnya dari sebuah industri. Perusahaan disarankan untuk lebih berhati-hati dalam mengelola struktur modalnya. Ketergantungan yang tinggi terhadap utang harus dikurangi. Manajemen perlu menerapkan sistem pengawasan internal yang lebih kuat agar efisiensi berkontribusi nyata terhadap peningkatan laba. Dalam hal pertumbuhan aset, perusahaan perlu memastikan bahwa ekspansi aset dilakukan berdasarkan analisis kelayakan investasi yang komprehensif. Penerapan *Good Corporate Governance* harus diperkuat, tidak hanya sekadar formalitas, tetapi betul-betul diintegrasikan ke dalam seluruh aspek pengelolaan perusahaan, termasuk dalam pengambilan keputusan strategis terkait pembiayaan, operasional, dan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, M. (2022). The Influence of Capital Structure, Assets Structure and Sales Growth on Company Value. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal*, 5, 13091–13105.
- Akbar, T., & Lanjarsih, L. (2019). Pengaruh Corporate Governance Sebagai Variabel yang Memoderasi Kinerja Profitabilitas Bank. *Journal Proceeding of National Conference on Accounting & Finance*, 1, 9–21. <https://doi.org/10.20885/ncaf.vol1.art2>
- Alam, A., Setyowati, E., Wiguna, A. C., & Nizam, R. S. (2022). Analysis of the Influence of BOPO, NIM and Inflation on the Profitability of Bank BRI Syariah in 2013-2020. *Talaa : Journal of Islamic Finance*, 2(1), 33–56. <https://doi.org/10.54045/talaa.v2i1.505>
- Anggreni, M. K. D., & Robiyanto, R. (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 10(2), 100. <https://doi.org/10.26418/jebik.v10i2.45162>
- Asraf, A., & Mia Muchia Desda. (2020). Analysis of the Effect of Operating Leverage and Financial Leverage on Companies Profitability Listed on Indonesia Stock Exchange. *Ilomata International Journal of Management*, 1(2), 45–50. <https://doi.org/10.52728/ijjm.v1i2.65>
- Febriyanti, G. A. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Perencanaan Pajak Terhadap Manajemen Laba Dengan Good Corporate Governance Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Bisnis Terapan*, 4(2), 107–122. <https://doi.org/10.24123/jbt.v4i2.2924>

- Fitroten, N., Sari, D., Pumpungan, M., & Timur, J. (2025). Analisa Karakteristik Perusahaan , Opini Audit , Struktur Modal , Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Tekstil dan Garmen. *Jurnal Ilmiah Ekonomi, Akuntansi, Dan Pajak*, 2.
- Ghozali. (2018). *Aplikasi Analisis Dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9*. <https://jurnal.kdi.or.id/index.php/eb/article/view/376/345>
- Gunadi, I. G. N. B., Wiksuana, I. G. B., Purbawangsa, I. B. A., & Rahyuda, H. (2020). Impact of Structural Capital and Company Size on the Growth of Firm Value through Financial Performance with Good Corporate Governance as a Moderating Variable: Property and Real Estate Business in Indonesia. *International Journal of Economics and Business Administration*, VIII(Issue 4), 332–352. <https://doi.org/10.35808/ijeba/591>
- Halim, E. H., Rahmayanti, E., & Tarigan, M. A. (2025). *Enhancing Company Growth in the Coal Mining Industry: The Role of Business Determinants and Good Corporate Governance*.
- Helda Ayuningtyas, A., & Mawardi, W. (2022). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Tangibilitas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada perusahaan Barang Konsumen Primer yang terdaftar di bu. Diponegoro *Journal of Management*, 11(6), 1–13.
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi Mengulas Berbagai Hasil Penelitian dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo, Anggota IKAPI. Gramedia Widiasarana Indonesia. <https://books.google.co.id/books?id=xhTtEAAAQBAJ>
- Hudzaifah, I., . E., & Gultom, P. (2024). The Influence of Firm Size, Capital Structure, Total Assets Turnover Ratio and Liquidity on Financial Performance with Good Corporate Governance as a Moderation Variable in Food and Beverage Sub-Sector Manufacturing Companies Listed on the IDX 2016-2022. *International Journal of Research and Review*, 11(1), 71–84. <https://doi.org/10.52403/ijrr.20240109>
- Huong, H. D. (2023). Effect of Capital Structure on the Profitability of Plastic and Packaging Companies Listed in Vietnam. *International Journal of Professional Business Review*, 8(1), 1–13. <https://doi.org/10.26668/businessreview/2023.v8i1.959>
- Irawan, D. C., Pulungan, N. A., Subiyanto, B., & Awaludin, D. T. (2022). The Effect Of Capital Structure, Firm Size, And Firm Growth On Profitability And Firm Value. *Quality - Access to Success*, 23(187), 52–57. <https://doi.org/10.47750/QAS/23.187.06>
- Kasmir. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan: Edisi Kedua - Kasmir - Google Buku*. In Prenada Media. Prenada Media. https://books.google.co.id/books?id=IW9ADwAAQBAJ&pg=PA1&hl=id&source=gbs_toc_r&cad=3#v=onepage&q&f=true%0Ahttps://books.google.co.id/books?id=IW9ADwAAQBAJ&newbks=1&newbks_redir=0&printsec=frontcover&dq=Rasio+solvabilitas+merupakan+rasio+yang+digunakan+unt
- Kusmayadi, D., Rudiana, D., & Badruzaman, J. (2015). Good Corporate Governance. In *LPPM Universitas Siliwangi* (Vol. 176, Issue May).
- Linuih, D. R., & Parasetya, M. T. (2024). pengaruh GCG terhadap kinerja keuangan perusahaan (Studi Empiris pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021). *Diponegoro Journal of Accounting*, 13(1), 1–15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Mansikkamäki, S. (2023). Firm growth and profitability: The role of age and size in shifts between growth–profitability configurations. *Journal of Business Venturing Insights*, 19(December 2022). <https://doi.org/10.1016/j.jbvi.2023.e00372>
- Mardiana, M., Endah P, P., & Dianata, A. W. M. (2018). The effect of risk management on financial performance with good corporate governance as a moderation variable. *Management and*

- Economic Journal (MEC-J)*, 2(3), 257–268. <https://doi.org/10.18860/mec-j.voio.5223>
- Mehzabin, S., Shahriar, A., Hoque, M. N., Wanke, P., & Azad, M. A. K. (2023). The effect of capital structure, operating efficiency and non-interest income on bank profitability: new evidence from Asia. *Asian Journal of Economics and Banking*, 7(1), 25–44. <https://doi.org/10.1108/ajeb-03-2022-0036>
- Nariswari, T. N., & Nugraha, N. M. (2020). Profit Growth : Impact of Net Profit Margin, Gross Profit Margin and Total Assests Turnover. *International Journal of Finance & Banking Studies* (2147-4486), 9(4), 87–96. <https://doi.org/10.20525/ijfbs.v9i4.937>
- Nola, E. R. F. (2025). Peran Good Corporate Governance (GCG) Sebagai Faktor Pemoderasi Pengaruh Manajemen Asset dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan. 8(1), 474–485.
- Nufus, D. F. (2025). Peran Moderasi Corporate Governance pada Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023). *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 14(01), 1–23.
- Perdana, A. W., Setyaningrum, R. P., Dasman, S., & Aminah, S. (2024). Analisis Pengaruh Manajemen Risiko Terhadap Profitabilitas Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Perbankan Keuangan Nitro*, 7(2), 120–129. <https://doi.org/10.56858/jmpkn.v7i2.355>
- Rajindra, R., Guasmin, G., Burhanuddin, B., & Anggraeni, R. N. (2021). Costs and operational revenue, loan to deposit ratio against return on assets: A case study in Indonesia. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(5), 109–115. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no5.0109>
- Rangkuti, A. S., & Rialdy, N. (2025). The Influence of Asset Growth And Sales Growth On Profitability In Food And Beverage Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange. *Indonesian Journal of Innovation Multidiscipliner Research*, 3(1), 494–501.
- Rerung, A. (2022). Analisis Pengaruh Capital Adequacy Ratio (Car), Operational Efficiency (Bopo), Dan Loan To Deposit Ratio (Ldr) Terhadap Return on Asset (Roa), (Studi Kasus Pada Bpr Di Kota Jayapura). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 13(2), 16–28. <https://doi.org/10.55049/jeb.v13i2.94>
- Rizkia, A. P. (2023). The Effect Of LDR, ROA, PER, DER, NPL On Stock Prices In Banking Sub-Sector Companies In 2019-2021. *Owner*, 7(4), 3472–3480. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i4.1693>
- Sari, Chandra, T., & Panjaitan, H. P. (2021). the Effect of Company Size and Der on Roa and Company Value in the Food and Beverage Sub Sector on the Indonesia Stock Exchange (Idx). *Journal of Applied Business and Technology*, 2(2), 134–141. <https://doi.org/10.35145/jabt.v2i2.69>
- Setiawan, B., Alamsyah, A. R., & Murtianingsih, M. (2023). Analysis Of The Effect Of NPL, Der And Asset Growth On Banking Profitability Before & During Covid-19 Listed On Idx. *Jurnal Indonesia Sosial Teknologi*, 4(9), 1517–1530. <https://doi.org/10.59141/jist.v4i9.730>
- Sofie Abdul Hasan, M., Haymans Manurung, A., & Usman, B. (2020). Determinants of Bank Profitability with Size as Moderating Variable. *Journal of Applied Finance & Banking*, 10(1), 1792–6599.
- Sugiyono, P. D. (2018). Metode penelitian bisnis: pendekatan kuantitatif, kualitatif, kombinasi, dan R&D. Alfabeta. In *Penerbit CV. Alfabeta: Bandung* (Vol. 225). Alfabeta. <https://books.google.co.id/books?id=aFHZzwEACAAJ>
- Syarif, A., Maulana, B., Salsabila, Z., & Maulana, A. (2023). Financial Performance Of Sharia Commercial Banks In Indonesia: Does Capital Structure Matter? *At-Tijarah: Jurnal Ilmu Manajemen Dan Bisnis Islam*, 9(2), 242–252. <https://doi.org/10.24952/tijarah.v9i2.9940>
- Tho'in, M. (2022). Effect of Financing to Deposit Ratio and Operational Efficiency on Profitability (ROA) with NPF as Intervening in Islamic Banks. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(02), 2020–2026.

- Utami, E. S. (2019). Analysis Capital Structure on. *Analysis Capital Structure on Indonesia Stock Exchange*, 100(lcoi), 686–690.
- Wahyuni, S., & Khoiruzin, R. (2020). Pengantar Manajemen Aset. Cv. Nas Media Pustaka, 156.
- Wibowo, F. A., Satria, A., Gaol, S. L., & Indrawan, D. (2024). Financial Risk, Debt, and Efficiency in Indonesia's Construction Industry: A Comparative Study of SOEs and Private Companies. *Journal of Risk and Financial Management*, 17(7). <https://doi.org/10.3390/jrfm17070303>
- Yadav, I. S., Pahi, D., & Gangakhedkar, R. (2022). The nexus between firm size, growth and profitability: new panel data evidence from Asia–Pacific markets. *European Journal of Management and Business Economics*, 31(1), 115–140. <https://doi.org/10.1108/EJMBE-03-2021-0077>
- Yulia Silvi, Yulia Efni, F. (2024). *The Influence Of Working Capital Efficiency, Company Growth, And Leverage On The Financial Performance Of Textile Industry Companies On The Indonesian Stock Exchange (BEI) In 2019-2022*. 114–130.