

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2014-2018 dan beberapa teknik *purposive sampling* yang telah penulis lakukan.

Teknik *purposive sampling* dimana pengambilan sampel dalam hal ini terbatas pada subjek tertentu yang dapat memberikan informasi yang diinginkan. Perusahaan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang memiliki kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018.
2. Perusahaan sektor konstruksi yang terdapat *Return On Equity* selama lima tahun.
3. Perusahaan dengan *Return On Equity* diatas rata-rata *Return On Equity* seluruh perusahaan sektor konstruksi.

Tabel 4. 1
Prosedur Pemilihan Sampel

No	Kriteria Sampel Penelitian	Jumlah
a	Perusahaan sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018.	16
b	Perusahaan sektor konstruksi yang tidak terdapat <i>Return On Equity</i> selama lima tahun.	(8)
c	Perusahaan dengan <i>Return On Equity</i> dibawah rata-rata <i>Return On Equity</i> seluruh perusahaan sektor konstruksi.	(2)
	Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel	6

Sumber : IDX statistik yang diolah penulis.

Dari kriteria diatas dan pembatasan masalah penulis hanya mengambil 6 perusahaan sektor konstruksi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Perusahaan yang menjadi objek penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 2
Perusahaan yang Memenuhi Kriteria Sampel

No	Kode	Nama Perusahaan
1	TOTL	Total Bangun Persada Tbk.
2	NRCA	Nusa Raya Cipta Tbk.
3	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.
4	PTPP	PP (Persero) Tbk.
5	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk.
6	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Sumber: Data sekunder diolah peneliti.

4.1.1 PT. Total Bangun Persada Tbk.

Berdiri dengan nama PT Tjahja Rimba Kentjana pada tanggal 4 September 1970, TOTAL yang bergerak di bidang bangunan dan konstruksi melakukan restrukturisasi dan mengubah namanya menjadi PT Total Bangun Persada pada awal tahun 1981. Melalui proses pematangan profesional, Perusahaan berjuang keras untuk memposisikan diri dalam kompetisi jasa konstruksi dengan merintis kiprahnya sebagai pelaksana konstruksi bangunan gedung.

Tahun 2006, PT Total Bangun Persada menjadi perusahaan publik dengan nama PT Total Bangun Persada Tbk dan mencatat 2.750 juta lembar saham di Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia) dengan kode TOTL. Saat ini, TOTAL beroperasi didukung dengan modal yang kuat dan tim manajemen yang handal. Perusahaan memiliki visi baru untuk ‘menjadi kontraktor bangunan terkemuka’ yang didukung oleh kebanggaan dan keunggulan di bidang konstruksi; dan visi tersebut sekarang menjadi kenyataan. Perusahaan juga berkomitmen untuk menerapkan standar internasional di bidang konstruksi bangunan dan manajemen proyek di industri konstruksi Indonesia, seiring dengan keahlian di bidang konstruksi gedung-gedung tinggi yang selalu dibutuhkan.

TOTAL memiliki pengalaman dan kompetensi yang terpercaya dalam bidang jasa konstruksi selama lebih dari 40 tahun. Kami secara berkesinambungan melahirkan konsep diferensiasi serta transformasi yang berkualitas dan menjunjung inovasi sebagai landasan kerja. Tekad kami untuk menjadi perusahaan jasa konstruksi kelas dunia diwujudkan dengan melakukan improvement dan inovasi, baik di pusat

maupun di proyek, dari segi waktu, kualitas, proses kerja, dan waste management sehingga mampu menjawab tantangan serta dinamika bisnis di masa mendatang.

Visi Perusahaan

- Total Bangun Persada – perusahaan konstruksi bangunan gedung terbesar, terdepan dan kekuatan utama dalam industri konstruksi Indonesia.
- Perusahaan konstruksi bangunan gedung utama dan terpadang di Asia Tenggara.
- Kami ingin dikenal sebagai organisasi konstruksi yang berintegritas, terpadang, adil dalam berbisnis (fair dealing), berkualitas, keselamatan, bangga dan prima.
- Perusahaan yang berkomitmen untuk kepuasan pelanggan dengan menghasilkan kualitas kerja dalam lingkungan yang risikonya terkendali, serta memberikan pelayanan prima.
- Perusahaan yang segenap karyawannya bangga bekerja di dalam industri konstruksi, dimana mereka dapat tumbuh dan berkinerja yang terbaik, dan secara terus-menerus berupaya untuk mencapai keprimaan.

Misi Perusahaan

Bangga dan Prima dalam Konstruksi.

4.1.2 PT. Nusa Raya Cipta Tbk.

PT. NUSA RAYA CIPTA, umumnya dikenal sebagai NRC, adalah salah satu kontraktor Indonesia terkemuka yang didirikan pada 17 September 1975 sebagai kelanjutan dari PT. National Roadbuilders & Construction Co. yang didirikan oleh Ir. Benjamin Arman Suriajaya dan Ir. Marseno Wirjosaputro pada tanggal 25 November 1968. PT. Nusa Raya Cipta adalah salah satu anak perusahaan dari PT. Surya Semesta Internusa Tbk. (SSIA). Sejak 1992 PT. Kantor pusat Nusa Raya Cipta berada di Gedung Graha Cipta lantai 2, Jl. Saja Panjaitan No. 40, Jakarta Timur dan memiliki cabang di Medan, Semarang, Surabaya, Denpasar, dan Balikpapan.

Pada tanggal 10 Desember 2009, Perusahaan telah meningkatkan kembali dan memperoleh Sertifikat Sistem Manajemen Mutu ISO 9001: 2008 dari PT. Sucofindo International Certification Services (SICS) dan Sertifikasi Sistem Manajemen Kesehatan dan Keselamatan Kerja dari Departemen Tenaga Kerja dan Transmigrasi

Republik Indonesia. Baru-baru ini, Perusahaan telah memperoleh Sertifikat OHSAS 18001: 2007

4.1.3 PT. Waskita Karya (Persero) Tbk.

Didirikan pada tanggal 1 Januari 1961 Waskita Karya adalah salah satu perusahaan negara terkemuka di Indonesia yang berperan besar dalam pembangunan negara. Berasal dari sebuah perusahaan Belanda bernama "Volker Aannemings Maatschappij N.V.", yang diambil alih berdasarkan Keputusan Pemerintah No.62 / 1961, Waskita Karya pada awalnya berpartisipasi dalam pengembangan terkait air termasuk reklamasi, pengerukan, pelabuhan dan irigasi.

Sejak 1973, status hukum Waskita Karya telah berubah menjadi "Persero" PT. Waskita Karya, dengan panggilan yang lebih akrab "Waskita". Sejak saat itu, perusahaan mulai mengembangkan bisnisnya sebagai kontraktor umum yang terlibat dalam berbagai kegiatan konstruksi yang lebih luas termasuk jalan raya, jembatan, pelabuhan, bandara, bangunan, pabrik limbah, pabrik semen, pabrik dan fasilitas industri lainnya.

4.1.4 PT. PP (Persero) Tbk.

PT PP (Persero) didirikan dengan nama NV Pembangunan Perumahan berdasarkan Akta Notaris No 48 tanggal 26 Agustus 1953. Pada saat itu didirikan PT PP (Persero) telah dipercaya untuk membangun rumah bagi para petugas PT Semen Gresik Tbk, anak perusahaan dari BAPINDO di Gresik. Seiring dengan peningkatan kepercayaan, PT PP (Persero) menerima tugas untuk membangun proyek-proyek besar yang berhubungan dengan kompensasi perang Pemerintah Jepang dibayarkan kepada Republik Indonesia, yaitu: Hotel Indonesia, Bali Beach Hotel, Ambarukmo Palace Hotel dan Samudera Beach Hotel.

Visi Perusahaan

Menjadi perusahaan konstruksi, EPC, dan investasi yang unggul, bersinergi, dan berkelanjutan di kawasan Asia Tenggara.

Misi Perusahaan

- Menyediakan jasa konstruksi dan EPC serta melakukan investasi berbasis tata kelola perusahaan yang baik, manajemen QHSE, manajemen risiko, dan konsep ramah lingkungan.
- Mengembangkan strategi sinergi bisnis untuk menciptakan daya saing yang tinggi dan nilai tambah yang optimal kepada pemangku kepentingan.
- Mewujudkan sumber daya manusia unggul dengan proses pemenuhan, pengembangan, dan penilaian yang berbasis pada budaya perusahaan.
- Mengoptimalkan inovasi, teknologi informasi, dan manajemen pengetahuan untuk mencapai kinerja unggul yang berkelanjutan.
- Mengembangkan strategi korporasi untuk meningkatkan kapasitas keuangan perusahaan.

4.1.5 PT. Surya Semesta Internusa Tbk.

Berawal dari PT Multi Investments Limited yang didirikan pada tanggal 15 Juni 1971, SSIA bertransformasi menjadi PT Surya Semesta Internusa pada tahun 1995. Kegiatan utama SSIA adalah bergerak dalam bidang jasa konstruksi, pengembang kawasan industri, properti komersial, dan perhotelan melalui penyertaan pada entitas anak.

Diversifikasi portofolio Perseroan meliputi Suryacipta City of Industry, hotel Gran Melia Jakarta, Melia Bali Villas & Spa Resort, Banyan Tree Ungasan Resort - Bali dan BATIQA Hotels.

Selama lebih dari 40 tahun mengembangkan bisnis properti, SSIA telah memiliki brand recognition dan menempatkan SSIA sebagai salah satu dari jajaran perusahaan pengembang terkemuka di Indonesia. Menyempurnakan langkahnya sebagai perusahaan terkemuka, SSIA mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia dan menjadi perusahaan publik pada 27 Maret 1997.

Visi Perusahaan

Membangun Indonesia yang lebih baik melalui unit usaha konstruksi, properti dan perhotelan yang terpadu dan handal, terpercaya dan berkualitas tinggi di Indonesia

Misi Perusahaan

Menyediakan produk-produk berkualitas dan jasa pelayanan prima melalui kesungguhan dan kehandalan manajemen untuk menciptakan nilai yang optimal bagi para pelanggan, pemegang saham, karyawan dan masyarakat Indonesia

4.1.6 PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk.

WIKA dibentuk dari proses nasionalisasi perusahaan Belanda bernama Naamloze Vennotschap Technische Handel Maatschappij en Bouwbedijf Vis en Co. atau NV Visen Co. Berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 2 tahun 1960 dan Surat Keputusan Menteri Pekerjaan Umum dan Tenaga Listrik (PUTL) No. 5 tanggal 11 Maret 1960, dengan nama Perusahaan Negara Bangunan Widjaja Karja. Kegiatan usaha WIKA pada saat itu adalah pekerjaan instalasi listrik dan pipa air. Pada awal dasawarsa 1960-an, WIKA turut berperan serta dalam proyek pembangunan Gelanggang Olah Raga Bung Karno dalam rangka penyelenggaraan Games of the New Emerging Forces (GANEF) dan Asian Games ke-4 di Jakarta.

4.2 Perhitungan Struktur Modal

Struktur modal menurut para ahli adalah perimbangan atau komposisi antara hutang jangka panjang dengan modal internal. Maka cara mudah untuk mengetahui struktur modal yaitu menyajikan data struktur modal dengan persentase. Untuk itu berikut cara menghitung serta merubah struktur modal yang berupa angka dengan jumlah tertentu menjadi sebuah data persentase :

$$\text{modal eksternal} = \frac{\text{modal eksternal}}{\text{modal eksternal} + \text{modal internal}} \times 100\%$$

$$\text{modal internal} = \frac{\text{modal internal}}{\text{modal eksternal} + \text{modal internal}} \times 100\%$$

- 1) PT. Total Bangun Persada Tbk.

Struktur modal pada PT. Total Bangun Persada Tbk. yang terdiri dari modal eksternal dan modal internal pada tahun 2014-2018.

Tabel 4.2. 1

Tabel Struktur Modal PT. Total Bangun Persada Tbk.

Tahun	Modal Eksternal	Modal Internal
2018	231,016,074,000	1,052,110,737,000
2017	238,991,311,000	1,010,099,008,000

2016	223,777,390,000	942,610,292,000
2015	202,798,047,000	866,314,623,000
2014	126,591,589,000	799,234,813,000

Sumber : Laporan Keuangan PT. Total Bangun Persada Tbk.



Perhitungan struktur modal PT. Total Bangun Persada Tbk. dengan mengubah jumlah menjadi sebuah data persentase.

Tabel 4.2. 2

Tabel Perhitungan Struktur Modal PT. Total Bangun Persada Tbk.

Tahun	Modal Eksternal	Modal Internal
2018	$\frac{231,016,074,000}{231,016,074,000 + 1,052,110,737,000} \times 100\% = 18.00\%$	$\frac{1,052,110,737,000}{231,016,074,000 + 1,052,110,737,000} \times 100\% = 82.00\%$
2017	$\frac{238,991,311,000}{238,991,311,000 + 1,010,099,008,000} \times 100\% = 19.13\%$	$\frac{1,010,099,008,000}{238,991,311,000 + 1,010,099,008,000} \times 100\% = 80.87\%$
2016	$\frac{223,777,390,000}{223,777,390,000 + 942,610,292,000} \times 100\% = 19.19\%$	$\frac{942,610,292,000}{223,777,390,000 + 942,610,292,000} \times 100\% = 80.81\%$
2015	$\frac{202,798,047,000}{202,798,047,000 + 866,314,623,000} \times 100\% = 18.97\%$	$\frac{866,314,623,000}{202,798,047,000 + 866,314,623,000} \times 100\% = 81.03\%$
2014	$\frac{126,591,589,000}{126,591,589,000 + 799,234,813,000} \times 100\% = 13.67\%$	$\frac{799,234,813,000}{126,591,589,000 + 799,234,813,000} \times 100\% = 86.33\%$

Sumber : Laporan Keuangan PT. Total Bangun Persada Tbk. diolah oleh penulis

2) PT. Nusa Raya Cipta Tbk.

Struktur modal pada PT. Nusa Raya Cipta Tbk. yang terdiri dari modal eksternal dan modal internal pada tahun 2014-2018.

Tabel 4.2. 3

Struktur Modal PT. Nusa Raya Cipta Tbk.

Tahun	Modal Eksternal	Modal Internal
2018	88,803,169,332	1,208,236,923,054
2017	125,369,133,737	1,202,856,795,079
2016	117,004,409,481	1,141,659,803,852
2015	95,048,676,645	1,086,633,153,177
2014	71,446,290,106	983,432,610,221

Sumber : Laporan Keuangan PT. Nusa Raya Cipta Tbk.

Perhitungan struktur modal PT. Nusa Raya Cipta Tbk. dengan mengubah jumlah menjadi sebuah data persentase.

Tabel 4.2. 4
Perhitungan Struktur Modal PT. Nusa Raya Cipta Tbk.

Tahun	Modal Eksternal	Modal Internal
2018	$\frac{88,803,169,332}{88,803,169,332 + 1,208,236,923,054} \times 100\% = 6.85\%$	$\frac{1,208,236,923,054}{88,803,169,332 + 1,208,236,923,054} \times 100\% = 93.15\%$
2017	$\frac{125,369,133,737}{125,369,133,737 + 1,202,856,795,079} \times 100\% = 9.44\%$	$\frac{1,202,856,795,079}{125,369,133,737 + 1,202,856,795,079} \times 100\% = 90.56\%$
2016	$\frac{117,004,409,481}{117,004,409,481 + 1,141,659,803,852} \times 100\% = 9.30\%$	$\frac{1,141,659,803,852}{117,004,409,481 + 1,141,659,803,852} \times 100\% = 90.70\%$
2015	$\frac{95,048,676,645}{95,048,676,645 + 1,086,633,153,177} \times 100\% = 8.04\%$	$\frac{1,086,633,153,177}{95,048,676,645 + 1,086,633,153,177} \times 100\% = 91.96\%$
2014	$\frac{71,446,290,106}{71,446,290,106 + 983,432,610,221} \times 100\% = 6.77\%$	$\frac{983,432,610,221}{71,446,290,106 + 983,432,610,221} \times 100\% = 93.23\%$

Sumber : Laporan Keuangan PT. Nusa Raya Cipta Tbk. diolah oleh penulis

3) PT. Waskita Karya (Persero) Tbk.

Struktur modal pada PT. Waskita karya (Persero) Tbk. yang terdiri dari modal eksternal dan modal internal pada tahun 2014-2018.

Tabel 4.2. 5
Struktur Modal PT. Waskita Karya (Persero) Tbk.

Tahun	Modal Eksternal	Modal Internal
2018	38,704,737,773,426	28,887,118,750,867
2017	22,831,738,171,066	22,754,824,809,495
2016	13,190,427,443,480	16,773,218,556,948
2015	6,940,092,700,531	9,704,206,867,664
2014	1,965,057,910,356	2,848,829,878,616

Sumber : Laporan Keuangan PT. Waskita karya (Persero) Tbk.

Perhitungan struktur modal PT. Waskita Karya (Persero) Tbk. dengan mengubah jumlah menjadi sebuah data persentase.

Tabel 4.2. 6
Perhitungan Struktur Modal PT. Waskita Karya (Persero) Tbk.

Tahun	Modal Eksternal	Modal Internal
2018	$\frac{38,704,737,773,426}{38,704,737,773,426 + 28,887,118,750,867} \times 100\% = 57.26\%$	$\frac{28,887,118,750,867}{38,704,737,773,426 + 28,887,118,750,867} \times 100\% = 42.74\%$
2017	$\frac{22,831,738,171,066}{22,831,738,171,066 + 22,754,824,809,495} \times 100\% = 50.08\%$	$\frac{22,754,824,809,495}{22,831,738,171,066 + 22,754,824,809,495} \times 100\% = 49.92\%$
2016	$\frac{13,190,427,443,480}{13,190,427,443,480 + 16,773,218,556,948} \times 100\% = 44.02\%$	$\frac{16,773,218,556,948}{13,190,427,443,480 + 16,773,218,556,948} \times 100\% = 55.98\%$
2015	$\frac{6,940,092,700,531}{6,940,092,700,531 + 9,704,206,867,664} \times 100\% = 41.70\%$	$\frac{9,704,206,867,664}{6,940,092,700,531 + 9,704,206,867,664} \times 100\% = 58.30\%$
2014	$\frac{1,965,057,910,356}{1,965,057,910,356 + 2,848,829,878,616} \times 100\% = 40.82\%$	$\frac{2,848,829,878,616}{1,965,057,910,356 + 2,848,829,878,616} \times 100\% = 59.18\%$

Sumber : Laporan Keuangan PT. Waskita Karya (Persero) Tbk. diolah oleh penulis

4) PT. PP (Persero) Tbk.

Struktur modal pada PT. PP (Persero) Tbk. yang terdiri dari modal eksternal dan modal internal pada tahun 2014-2018.

Tabel 4.2. 7
Struktur Modal PT. PP (Persero) Tbk.

Tahun	Modal Eksternal	Modal Internal
2018	9,710,653,711,725	16,315,611,975,419
2017	6,842,453,251,632	14,243,110,484,597
2016	4,572,158,020,582	10,778,128,813,138
2015	2,895,325,995,150	5,119,072,234,163
2014	2,383,097,962,409	2,334,932,870,254

Sumber : Laporan Keuangan PT. PP (Persero) Tbk.

Perhitungan struktur modal PT. PP (Persero) Tbk. dengan mengubah jumlah menjadi sebuah data persentase.

Tabel 4.2. 8
Perhitungan Struktur Modal PT. PP (Persero) Tbk.

Tahun	Modal Eksternal	Modal Internal
2018	$\frac{9,710,653,711,725}{9,710,653,711,725 + 16,315,611,975,419} \times 100\% = 37.31\%$	$\frac{16,315,611,975,419}{9,710,653,711,725 + 16,315,611,975,419} \times 100\% = 62.69\%$
2017	$\frac{6,842,453,251,632}{6,842,453,251,632 + 14,243,110,484,597} \times 100\% = 32.45\%$	$\frac{14,243,110,484,597}{6,842,453,251,632 + 14,243,110,484,597} \times 100\% = 67.55\%$
2016	$\frac{4,572,158,020,582}{4,572,158,020,582 + 10,778,128,813,138} \times 100\% = 29.79\%$	$\frac{10,778,128,813,138}{4,572,158,020,582 + 10,778,128,813,138} \times 100\% = 70.21\%$
2015	$\frac{2,895,325,995,150}{2,895,325,995,150 + 5,119,072,234,163} \times 100\% = 36.13\%$	$\frac{5,119,072,234,163}{2,895,325,995,150 + 5,119,072,234,163} \times 100\% = 63.87\%$
2014	$\frac{2,383,097,962,409}{2,383,097,962,409 + 2,334,932,870,254} \times 100\% = 50.51\%$	$\frac{2,334,932,870,254}{2,383,097,962,409 + 2,334,932,870,254} \times 100\% = 49.49\%$

Sumber : Laporan Keuangan PT. PP (Persero) Tbk. diolah oleh penulis

5) PT. Surya Semesta Internusa Tbk.

Struktur modal pada PT. Surya Semesta Internusa Tbk. yang terdiri dari modal eksternal dan modal internal pada tahun 2014-2018.

Tabel 4.2. 9
Struktur Modal PT. Surya Semesta Internusa Tbk.

Tahun	Modal Eksternal	Modal Internal
2018	986,030,794,794	4,385,006,334,887
2017	1,734,574,467,664	4,476,834,418,206
2016	1,946,267,784,237	3,352,827,079,343
2015	1,253,063,929,810	3,347,468,825,075
2014	1,257,478,729,781	3,008,720,349,648

Sumber : Laporan Keuangan PT. Surya Semesta Internusa Tbk.

Perhitungan struktur modal PT. Surya Semesta Internusa Tbk. dengan mengubah jumlah menjadi sebuah data persentase.

Tabel 4.2. 10
Perhitungan Struktur Modal PT. Surya Semesta Internusa Tbk.

Tahun	Modal Eksternal	Modal Internal
2018	$\frac{986,030,794,794}{986,030,794,794 + 4,385,006,334,887} \times 100\% = 18.36\%$	$\frac{4,385,006,334,887}{986,030,794,794 + 4,385,006,334,887} \times 100\% = 81.64\%$
2017	$\frac{1,734,574,467,664}{1,734,574,467,664 + 4,476,834,418,206} \times 100\% = 27.93\%$	$\frac{4,476,834,418,206}{1,734,574,467,664 + 4,476,834,418,206} \times 100\% = 72.07\%$
2016	$\frac{1,946,267,784,237}{1,946,267,784,237 + 3,352,827,079,343} \times 100\% = 36.73\%$	$\frac{3,352,827,079,343}{1,946,267,784,237 + 3,352,827,079,343} \times 100\% = 63.27\%$
2015	$\frac{1,253,063,929,810}{1,253,063,929,810 + 3,347,468,825,075} \times 100\% = 27.24\%$	$\frac{3,347,468,825,075}{1,253,063,929,810 + 3,347,468,825,075} \times 100\% = 72.76\%$
2014	$\frac{1,257,478,729,781}{1,257,478,729,781 + 3,008,720,349,648} \times 100\% = 29.48\%$	$\frac{3,008,720,349,648}{1,257,478,729,781 + 3,008,720,349,648} \times 100\% = 70.52\%$

Sumber : Laporan Keuangan PT. Surya Semesta Internusa Tbk. diolah oleh penulis

6) PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Struktur modal pada PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk. yang terdiri dari modal eksternal dan modal internal pada tahun 2014-2018.

Tabel 4.2. 11
Struktur Modal PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Tahun	Modal Eksternal	Modal Internal
2018	13,762,735,289,000	17,215,314,565,000
2017	5,076,332,392,000	14,631,824,613,000
2016	3,708,198,703,000	12,737,989,291,000
2015	3,564,204,238,000	5,438,101,365,000
2014	2,553,856,547,000	4,876,754,741,000

Sumber : Laporan Keuangan PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk

Perhitungan struktur modal PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk. dengan mengubah jumlah menjadi sebuah data persentase.

Tabel 4.2. 12
Perhitungan Struktur Modal PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Tahun	Modal Eksternal	Modal Internal
2018	$\frac{13,762,735,289,000}{13,762,735,289,000 + 17,215,314,565,000} \times 100\% = 44.43\%$	$\frac{17,215,314,565,000}{13,762,735,289,000 + 17,215,314,565,000} \times 100\% = 55.57\%$
2017	$\frac{5,076,332,392,000}{5,076,332,392,000 + 14,631,824,613,000} \times 100\% = 25.76\%$	$\frac{14,631,824,613,000}{5,076,332,392,000 + 14,631,824,613,000} \times 100\% = 74.24\%$
2016	$\frac{3,708,198,703,000}{3,708,198,703,000 + 12,737,989,291,000} \times 100\% = 22.55\%$	$\frac{12,737,989,291,000}{3,708,198,703,000 + 12,737,989,291,000} \times 100\% = 77.45\%$
2015	$\frac{3,564,204,238,000}{3,564,204,238,000 + 5,438,101,365,000} \times 100\% = 39.59\%$	$\frac{5,438,101,365,000}{3,564,204,238,000 + 5,438,101,365,000} \times 100\% = 60.41\%$
2014	$\frac{2,553,856,547,000}{2,553,856,547,000 + 4,876,754,741,000} \times 100\% = 34.37\%$	$\frac{4,876,754,741,000}{2,553,856,547,000 + 4,876,754,741,000} \times 100\% = 65.63\%$

Sumber : Laporan Keuangan PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk. diolah oleh penulis

4.4 Hasil Penelitian

Hasil penelitian ini tergambar pada tabel struktur modal berikut:

Tabel 4.3. 1
Struktur Modal

No.	struktur modal dalam persen	2018	2017	2016	2015	2014	Rata-rata
1	Total Bangun Persada Tbk. Modal Eksternal	18.00%	19.13%	19.19%	18.97%	13.67%	17.79%
	Modal Internal	82.00%	80.87%	80.81%	81.03%	86.33%	82.21%
2	Nusa Raya Cipta Tbk. Modal Eksternal	6.85%	9.44%	9.30%	8.04%	6.77%	8.08%
	Modal Internal	93.15%	90.56%	90.70%	91.96%	93.23%	91.92%
3	Waskita Karya (Persero) Tbk. Modal Eksternal	57.26%	50.08%	44.02%	41.70%	40.82%	46.78%
	Modal Internal	42.74%	49.92%	55.98%	58.30%	59.18%	53.22%
4	PP (Persero) Tbk. Modal Eksternal	37.31%	32.45%	29.79%	36.13%	50.51%	37.24%
	Modal Internal	62.69%	67.55%	70.21%	63.87%	49.49%	62.76%
5	Surya Semesta Internusa Tbk. Modal Eksternal	18.36%	27.93%	36.73%	27.24%	29.48%	27.94%
	Modal Internal	81.64%	72.07%	63.27%	72.76%	70.52%	72.06%
6	Wijaya Karya (Persero) Tbk. Modal Eksternal	44.43%	25.76%	22.55%	39.59%	34.37%	33.34%
	Modal Internal	55.57%	74.24%	77.45%	60.41%	65.63%	66.66%

Sumber : Laporan Keuangan diolah oleh penulis

Struktur modal dari keenam perusahaan tersebut bermacam-macam. Pada PT Nusa Raya Cipta Tbk memiliki hutang yang relatif rendah diantara perusahaan lainnya. Yaitu 8.08% rata-rata hutang yang terdapat dalam struktur modal selama 5 tahun. Dan modal internalnya cukup tinggi yaitu diatas angka 90%.

Perusahaan Total Bangun Persada Tbk memiliki struktur modal rata-rata selama 5 tahun 17.79% untuk modal eksternal atau hutang yang dimiliki dan 82.21% untuk modal internal. Pada tahun 2014 hutangnya relatif kecil dari tahun setelahnya. Pada tahun berikutnya PT. Total Bangun Persada Tbk menambah jumlah hutang.

Rata-rata PT. Waskita Karya Tbk struktur modalnya 46.78% hutang dan 53.22% modal internal. Pada tahun 2018 hutang PT. Waskita Karya Tbk naik lebih dari 600% begitu juga penambahan modal dari modal internal juga mengalami kenaikan yang cukup besar.

Struktur modal pada PT. PP (Persero) Tbk pada tahun 2014 hampir seimbang antara modal internal dan modal eksternal. Modal internal dari tahun ke tahun mulai dari tahun 2014 mengalami peningkatan. Meskipun modal eksternalnya juga mengalami peningkatan tetapi peningkatan modal internal cukup signifikan. Sehingga pada tahun 2018 struktur modal yang dimiliki oleh PT. PP (Persero) Tbk 37.31% untuk modal eksternal dan 62.69% untuk modal internal. Ini menjadikan rata-rata struktur modal PT. PP (Persero) Tbk 37.24% modal eksternal dan 62.76% modal internal.

Tahun 2014, struktur modal PT. Surya Semesta Internusa Tbk berada di angka 27.48% untuk modal eksternal berbanding 70.52% untuk modal internal. PT. Surya Semesta Internusa Tbk relatif konstan modal internal yaitu berada di angka 3-4 triliun rupiah. Pada tahun 2018 hutang perusahaan ini turun signifikan dibanding tahun sebelumnya. Penurunan tersebut hampir setengah dari jumlah hutang pada tahun 2017. Rata-rata struktur modal PT. Surya Semesta Internusa Tbk selama lima tahun yaitu 27.94% modal eksternal dan 72.06% modal internal.

Pada tahun 2014 jumlah modal eksternal PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk berjumlah 2 triliun rupiah dan modal internalnya berjumlah 4 triliun rupiah. Ini menjadikan persentase struktur modal PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk 34.37% berbanding 65.63%. Pada tahun berikutnya PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk secara konsisten menambah hutang. Penambahan hutang tersebut juga diikuti dengan penambahan modal internal, tetapi pada tahun 2018 penambahan hutang PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk sangat drastis. Penambahan lebih dari 8 triliun rupiah. Penambahan ini menjadikan struktur modal perusahaan ini hampir berimbang yaitu sebesar 44.43% dan 55.57%.

Dari rata-rata struktur modal diambil dari 6 perusahaan yang telah dilakukan *sampling*. Berikut tabel rata-rata struktur modal:

Tabel 4.3. 2

Rata-rata Struktur Modal

No	Nama Perusahaan	Modal Eksternal	Modal Internal
1	Total Bangun Persada Tbk.	17.79%	82.21%
2	Nusa Raya Cipta Tbk.	8.08%	91.92%
3	Waskita Karya (Persero) Tbk.	46.78%	53.22%
4	PP (Persero) Tbk.	37.24%	62.76%
5	Surya Semesta Internusa Tbk.	27.94%	72.06%
6	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	33.34%	66.66%
	Rata-rata	28.53%	71.47%

Sumber : Struktur modal diolah oleh penulis

Perhitungan struktur modal yang ideal menurut dari perusahaan yang memiliki ROE (*Return On Equity*) diatas rata-rata ROE (*Return On Equity*) industri menghasilkan nilai struktur modal 28.53% untuk modal eksternal dan 71.47% untuk modal internal.

Selain mencari struktur modal ideal dari perusahaan konstruksi, penelitian ini meninjau enam perusahaan tersebut dalam beberapa teori struktur modal. Diantaranya Pendekatan *Modigliani dan Miller*, *Pecking Order Theory*, dan *Signaling Theory*.

4.4.1 Teori Modigliani dan Miller

Modigliani dan Miller berpendapat dalam teori ini bahwa nilai perusahaan dengan hutang lebih besar daripada nilai perusahaan tanpa hutang. Hal ini disebabkan oleh biaya bunga yang dapat mengurangi jumlah pajak. Berarti perusahaan yang menggunakan hutang laba yang dihasilkan pada tahun tersebut akan lebih banyak.

Dalam perusahaan yang penulis teliti terdapat tiga perusahaan yang setiap tahun menambah hutang, yaitu:

1. PT. Waskita Karya (Persero) Tbk.
2. PT. PP (Persero) Tbk.
3. PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Untuk meninjau tiga perusahaan tersebut dalam teori Modigliani dan Miller perlu dilakukan simulasi untuk membuktikan apakah teori yang dikemukakan Modigliani dan Miller sesuai dengan fakta dilapangan. Simulasi dilakukan dengan menampilkan sebagian laporan laba rugi kemudian dilakukan hal yang sama tetapi biaya bunga (*cost of interest*) dihilangkan.

Tabel 4.3.1. 1

Simulasi Perhitungan Teori Modigliani dan Miller

PT. Waskita Karya (Persero) Tbk	dengan beban keuangan	tanpa beban keuangan
laba sebelum beban keuangan	Rp 7,966,901,773,182	Rp 7,966,901,773,182
beban keuangan (biaya bunga)	Rp 2,459,241,670,378	-
bagian laba bersih	Rp 28,782,401,204	Rp 28,782,401,204
laba sebelum pajak	Rp 5,536,442,504,008	Rp 7,995,684,174,386
beban pajak penghasilan	Rp 916,874,798,455	Rp 6,636,417,864,740.38
laba tahun berjalan	Rp 4,619,567,705,553	Rp 1,359,266,309,646

Dalam kasus PT. Waskita Karya (Persero) Tbk pada tahun 2018 bahwa dengan perusahaan melakukan hutang maka biaya pajak semakin tinggi kemudian

memengaruhi laba bersih. Laba bersih dengan menggunakan hutang lebih besar daripada laba bersih tidak menggunakan hutang.

4.4.2 *Packing Order Theory*

Teori ini berfokus kepada urutan pendanaan dalam melakukan kegiatan usaha. Urutan tersebut sebagai berikut:

1. Modal Internal (laba ditahan)
2. Modal Eksternal
 - a. Penerbitan hutang
 - b. Penerbitan saham

Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan yang *profitable* umumnya menggunakan hutang yang lebih sedikit. Hal ini bukan disebabkan karena perusahaan mempunyai target *Debt to Equity Ratio* rendah, melainkan karena mereka memerlukan *external financial* yang sedikit. Perusahaan yang kurang *profitable* akan cenderung menggunakan hutang yang lebih besar karena dua alasan, yaitu; (1) dana internal tidak mencukupi; (2) hutang merupakan sumber eksternal yang lebih disukai.

Pengamatan yang dilakukan Donald Donaldson pada tahun 1961 terhadap perilaku keputusan struktur modal perusahaan di Amerika Serikat, yang hasilnya adalah perusahaan yang mempunyai keuntungan yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang lebih rendah. Dalam arti bahwa perusahaan yang diamati tersebut lebih dulu menggunakan modal yang dimiliki atau laba yang ditahan pada tahun sebelumnya.

Hasil dari pengamatan Donald Donaldson tersebut juga sama halnya yang terjadi pada 6 perusahaan yang penulis teliti. Dalam lima tahun antara tahun 2014 sampai dengan tahun 2018 rata-rata keenam perusahaan ini modal internalnya tidak lebih besar daripada modal eksternalnya atau hutang. Ini menandakan bahwa para manajer keuangan ketika melakukan kebijakan permodalan lebih memilih menggunakan modal internalnya terlebih dahulu daripada melakukan hutang.

4.4.3 *Signaling Theory*

Teori sinyal atau *signaling theory* didasarkan pada asumsi bahwa ada ketidakselarasan informasi antara pihak internal yaitu manajemen dengan pihak eksternal yaitu pemegang saham atau investor. Teori ini sangat berhubungan dengan

teori asimetri. Untuk itu manajer perlu memberikan informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

Sesuai dengan namanya teori ini seakan akan memberikan sinyal terhadap pihak eksternal. Sehingga ketidakselarasan informasi antara pihak internal dan pihak eksternal dapat teratasi. Salah satunya memberikan laporan keuangan terhadap pihak eksternal.

Selain laporan keuangan, hutang juga menjadi sinyal terhadap investor jika perusahaannya sedang baik-baik saja. Manajer memberikan sinyal dengan melakukan hutang tentu dengan keyakinan bahwa perusahaannya dapat membayarkan hutang tersebut.

Dalam enam perusahaan yang penulis teliti, terdapat tiga perusahaan yang menerapkan teori sinyal. PT. Waskita Karya (Persero) Tbk, PT. PP (Persero) Tbk, PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk. Perusahaan tersebut konstan menambah jumlah hutangnya dari tahun ke tahun hingga tahun 2018.