



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 2 (2026) pp: 8019-8029

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Aset, dan Arus Kas Operasi terhadap Laba Bersih dengan Implementasi Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017–2024

¹Muhammad Iqbal, ²Tris Sudarto

¹Magister Akuntansi Perbanas Institute Jakarta

²Dosen Perbanas Institute Jakarta

¹muhammad.iqbal45@perbanas.id, ²tris.sudarto16@perbanas.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, pertumbuhan aset, dan arus kas operasi terhadap laba bersih dengan implementasi Good Corporate Governance (GCG) sebagai variabel moderasi pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2024. Industri konstruksi merupakan sektor yang memiliki karakteristik padat modal, tingkat risiko operasional yang tinggi, serta ketergantungan yang besar terhadap pendanaan eksternal sehingga pengelolaan struktur modal, aset, dan arus kas menjadi faktor penting dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis data panel. Sampel penelitian terdiri dari 13 perusahaan konstruksi yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling dengan total 104 observasi selama periode pengamatan. Analisis dilakukan menggunakan aplikasi EViews melalui pengujian regresi data panel dan Moderated Regression Analysis (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap laba bersih. Sebaliknya, struktur modal dan arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap laba bersih. Pengujian variabel moderasi menunjukkan bahwa Good Corporate Governance tidak mampu memoderasi hubungan antara struktur modal dan laba bersih maupun hubungan antara arus kas operasi dan laba bersih. Namun, Good Corporate Governance terbukti memoderasi hubungan pertumbuhan aset terhadap laba bersih dengan arah negatif. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan aset yang dikelola secara efektif mampu meningkatkan laba perusahaan, sedangkan implementasi tata kelola perusahaan yang baik berperan dalam mengendalikan efektivitas penggunaan aset sehingga dapat mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan.

Kata kunci: Struktur Modal, Pertumbuhan Aset, Arus Kas Operasi, Good Corporate Governance, Laba Bersih.

1. Latar Belakang

Sektor konstruksi merupakan salah satu sektor strategis yang berperan penting dalam mendukung pembangunan ekonomi nasional. Kontribusi sektor konstruksi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia terus meningkat seiring dengan pembangunan infrastruktur yang dilakukan pemerintah maupun sektor swasta. Dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, perusahaan konstruksi membutuhkan sumber daya keuangan yang besar untuk membiayai proyek-proyek yang memiliki nilai investasi tinggi serta jangka waktu pengerjaan yang relatif panjang. Kondisi tersebut menyebabkan pengelolaan keuangan perusahaan menjadi faktor yang sangat penting dalam menjaga keberlangsungan usaha dan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Profitabilitas perusahaan umumnya diukur melalui laba bersih yang diperoleh selama satu periode akuntansi. Laba bersih merupakan indikator utama yang digunakan oleh investor, kreditor, dan pemangku kepentingan lainnya dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi laba bersih yang dihasilkan perusahaan, maka semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi bagi pemegang saham dan meningkatkan daya tarik investasi.

Dalam upaya meningkatkan laba bersih, terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Salah satu faktor yang banyak menjadi perhatian adalah struktur modal. Struktur modal menggambarkan komposisi penggunaan sumber pendanaan yang berasal dari utang dan modal sendiri. Pengelolaan struktur modal yang optimal dapat membantu perusahaan memperoleh biaya modal yang lebih rendah

Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Aset, dan Arus Kas Operasi terhadap Laba Bersih dengan Implementasi Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017–2024

sehingga mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan (Novita, 2015). Namun, penggunaan utang yang berlebihan juga dapat meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Santika et al., 2024). Selain struktur modal, pertumbuhan aset juga menjadi faktor penting yang mempengaruhi laba bersih perusahaan. Pertumbuhan aset mencerminkan kemampuan perusahaan dalam melakukan ekspansi usaha dan meningkatkan kapasitas operasionalnya. Perusahaan dengan pertumbuhan aset yang tinggi umumnya memiliki peluang yang lebih besar untuk meningkatkan pendapatan dan menghasilkan laba yang lebih tinggi. Akan tetapi, peningkatan aset yang tidak diimbangi dengan pengelolaan yang efektif dapat menyebabkan inefisiensi dan menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan (Ulum et al., 2025).

Faktor lain yang berpengaruh terhadap laba bersih adalah arus kas operasi. Arus kas operasi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasional utama. Arus kas operasi yang positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu membiayai kegiatan operasionalnya secara mandiri tanpa ketergantungan yang berlebihan terhadap pendanaan eksternal (Safitri, Norma, 2015). Oleh karena itu, arus kas operasi sering digunakan sebagai indikator kesehatan keuangan perusahaan serta kemampuan perusahaan dalam mempertahankan profitabilitas jangka panjang. Selain faktor keuangan, faktor non-keuangan juga menjadi perhatian dalam menilai kinerja perusahaan. Salah satu faktor non-keuangan yang banyak diteliti adalah *Good Corporate Governance (GCG)*. *Good Corporate Governance* merupakan sistem yang mengatur hubungan antara manajemen, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya untuk memastikan perusahaan dikelola secara transparan, akuntabel, bertanggung jawab, independen, dan adil (Puspitasari et al., 2019). Implementasi GCG yang baik diharapkan mampu meningkatkan efektivitas pengambilan keputusan manajemen serta meminimalkan konflik kepentingan yang dapat merugikan perusahaan (Jeselin Devi Adesya Felandy & Hwihanus Hwihanus, 2025).

Berdasarkan *Agency Theory*, penerapan *Good Corporate Governance* dapat mengurangi konflik keagenan antara manajemen dan pemegang saham sehingga meningkatkan efisiensi pengelolaan sumber daya perusahaan. Sementara itu, berdasarkan *Signaling Theory*, perusahaan yang memiliki tata kelola yang baik akan memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang. Oleh karena itu, *Good Corporate Governance* diduga mampu memperkuat hubungan antara struktur modal, pertumbuhan aset, dan arus kas operasi terhadap laba bersih perusahaan (Hidayahtyasari & Supranata, 2025). Penelitian mengenai pengaruh struktur modal, pertumbuhan aset, dan arus kas operasi terhadap laba bersih telah banyak dilakukan oleh penelitian sebelumnya (Mamangkay et al., 2021). Namun, hasil penelitian yang diperoleh masih menunjukkan inkonsistensi. Beberapa penelitian menemukan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, sementara penelitian lainnya menunjukkan hasil yang tidak signifikan (Afi Virna Noviania, Apriani Dorkas Rambu Atahaub, 2019). Demikian pula dengan pertumbuhan aset dan arus kas operasi yang masih menghasilkan temuan yang berbeda-beda pada berbagai sektor industri (Ali Ahmad, 2015) dan (Agus Cahyana, Azolla Degita Azis, Lilis Lisnawati, 2022). Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk memberikan bukti empiris yang lebih komprehensif mengenai pengaruh struktur modal, pertumbuhan aset, dan arus kas operasi terhadap laba bersih dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2024.

Hasil penelitian memberikan implikasi bahwa pertumbuhan aset merupakan faktor yang paling konsisten dalam meningkatkan laba bersih perusahaan konstruksi. Oleh karena itu, perusahaan perlu memastikan bahwa strategi ekspansi aset dilakukan secara produktif dan mampu memberikan manfaat ekonomi yang optimal. Selain itu, implementasi *Good Corporate Governance* perlu terus ditingkatkan untuk memastikan bahwa proses investasi dan pengelolaan aset dilakukan secara efektif, transparan, dan berorientasi pada penciptaan nilai jangka panjang bagi perusahaan dan pemegang saham.

2. Kajian Teori

Teori Agency (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*Agency Theory*) menjelaskan hubungan kontraktual antara pemilik perusahaan (principal) dan manajemen (agent) dalam menjalankan aktivitas perusahaan. Menurut teori ini, terdapat potensi konflik kepentingan karena manajer memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan pemegang saham (asimetri informasi) dan dapat bertindak untuk kepentingannya sendiri. Dalam konteks penelitian ini, implementasi *Good Corporate Governance (GCG)* berperan sebagai mekanisme pengawasan yang dapat meminimalkan konflik keagenan, meningkatkan transparansi, serta mendorong manajemen untuk mengelola struktur modal, pertumbuhan aset, dan arus kas operasi secara optimal guna meningkatkan laba bersih perusahaan. Dengan demikian, penerapan

GCG diharapkan mampu memperkuat hubungan antara faktor-faktor keuangan perusahaan dengan kinerja laba yang dihasilkan (Jensen & Meckling, 1976).

Teori Signaling (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*Signaling Theory*) menyatakan bahwa perusahaan dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor melalui penyampaian informasi yang relevan mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Informasi keuangan seperti struktur modal, pertumbuhan aset, arus kas operasi, serta tingkat laba bersih dapat menjadi sinyal yang digunakan investor untuk menilai kinerja dan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan aset yang tinggi, arus kas operasi yang kuat, serta pengelolaan struktur modal yang efektif cenderung memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai prospek perusahaan di masa depan. Selain itu, implementasi *Good Corporate Governance* (GCG) dapat meningkatkan kredibilitas informasi yang disampaikan sehingga sinyal yang diberikan perusahaan lebih dipercaya oleh investor dan pemangku kepentingan lainnya (Spence, 1973).

Laba Bersih

Laba bersih merupakan hasil akhir dari aktivitas operasional perusahaan yang diperoleh setelah seluruh pendapatan dikurangi dengan beban operasional, biaya bunga, pajak, serta komponen pengeluaran lainnya dalam suatu periode akuntansi. Laba bersih mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan menjadi salah satu indikator utama untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Informasi mengenai laba bersih digunakan oleh investor, kreditor, dan manajemen sebagai dasar pengambilan keputusan ekonomi karena menunjukkan efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan. Semakin tinggi laba bersih yang dihasilkan, semakin baik kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham dan menjaga keberlanjutan usaha (Kieso et al., 2020).

Struktur Modal

Struktur modal merupakan kombinasi sumber pendanaan jangka panjang yang digunakan perusahaan, terutama yang berasal dari utang dan ekuitas, untuk membiayai kegiatan operasional maupun investasi perusahaan. Struktur modal mencerminkan kebijakan perusahaan dalam menentukan proporsi penggunaan dana eksternal dan internal guna mencapai tingkat biaya modal yang optimal. Keputusan mengenai struktur modal sangat penting karena dapat memengaruhi risiko keuangan, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Penggunaan utang yang tepat dapat meningkatkan keuntungan melalui efek leverage, namun penggunaan utang yang berlebihan berpotensi meningkatkan risiko kebangkrutan. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengelola struktur modal secara efektif agar dapat mendukung peningkatan kinerja keuangan dan laba perusahaan (Brigham & Houston, 2019).

Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan aset merupakan peningkatan total aset yang dimiliki perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya. Pertumbuhan aset menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperluas skala usaha, meningkatkan kapasitas produksi, serta mengembangkan investasi untuk mendukung pertumbuhan di masa mendatang. Tingkat pertumbuhan aset sering digunakan sebagai indikator perkembangan perusahaan karena mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengelola dan mengalokasikan sumber daya ekonomi yang dimiliki. Perusahaan dengan pertumbuhan aset yang tinggi umumnya memiliki peluang yang lebih besar untuk meningkatkan pendapatan dan laba di masa depan. Oleh sebab itu, pertumbuhan aset menjadi salah satu faktor yang diperhatikan oleh investor dalam menilai prospek dan kinerja perusahaan (Subramanyam, 2019).

Arus Kas Operasi

Arus kas operasi adalah arus kas yang berasal dari aktivitas utama perusahaan dalam menghasilkan pendapatan, termasuk penerimaan kas dari pelanggan dan pembayaran kas untuk kegiatan operasional. Arus kas operasi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas bisnis inti tanpa bergantung pada pendanaan eksternal atau aktivitas investasi. Informasi mengenai arus kas operasi penting untuk menilai likuiditas, solvabilitas, dan keberlanjutan operasional perusahaan. Arus kas operasi yang positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu membiayai kegiatan operasionalnya secara mandiri dan memiliki potensi untuk menghasilkan laba yang berkelanjutan. Oleh karena itu, arus kas operasi sering digunakan sebagai indikator kesehatan keuangan perusahaan (Wild & Shaw, 2019).

Good Corporate Governance

Good Corporate Governance (GCG) merupakan sistem, struktur, dan proses yang digunakan untuk mengarahkan serta mengendalikan perusahaan agar berjalan sesuai dengan prinsip transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan kewajiban. Penerapan GCG bertujuan untuk menciptakan keseimbangan antara kepentingan manajemen, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya sehingga dapat meminimalkan konflik kepentingan serta meningkatkan kinerja perusahaan. GCG juga berfungsi sebagai mekanisme pengawasan yang mendorong pengambilan keputusan yang lebih efektif dan bertanggung jawab. Dalam konteks perusahaan publik, implementasi GCG yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor, memperkuat reputasi perusahaan, serta mendukung pencapaian laba dan nilai perusahaan yang berkelanjutan (OECD, 2023).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal terhadap Laba Bersih

Struktur modal yang optimal dapat membantu perusahaan memperoleh sumber pendanaan yang efisien sehingga mampu meningkatkan profitabilitas. Penggunaan utang yang terkendali dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak dan tambahan modal kerja untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan.

H₁: Struktur modal berpengaruh terhadap laba bersih pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Laba Bersih

Pertumbuhan aset mencerminkan ekspansi perusahaan dan peningkatan kapasitas operasional yang berpotensi meningkatkan pendapatan perusahaan. Semakin besar aset produktif yang dimiliki perusahaan, semakin besar pula peluang perusahaan dalam menghasilkan laba.

H₂: Pertumbuhan aset berpengaruh terhadap laba bersih pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Laba Bersih

Arus kas operasi yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas utama perusahaan. Kemampuan tersebut dapat mendukung keberlangsungan operasional dan meningkatkan laba perusahaan.

H₃: Arus kas operasi berpengaruh terhadap laba bersih pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Good Corporate Governance dalam Memoderasi Pengaruh Struktur Modal terhadap Laba Bersih

Implementasi GCG yang baik dapat meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap kebijakan pendanaan perusahaan sehingga penggunaan utang menjadi lebih efisien dan mampu meningkatkan laba perusahaan.

H₄: Implementasi Good Corporate Governance memoderasi pengaruh struktur modal terhadap laba bersih pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Good Corporate Governance dalam Memoderasi Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Laba Bersih

Penerapan GCG yang baik dapat memastikan bahwa pertumbuhan aset dilakukan secara efektif dan memberikan manfaat ekonomi yang optimal bagi perusahaan.

H₅: Implementasi Good Corporate Governance memoderasi pengaruh pertumbuhan aset terhadap laba bersih pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Good Corporate Governance dalam Memoderasi Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Laba Bersih

Penerapan GCG dapat meningkatkan kualitas pengawasan terhadap pengelolaan kas perusahaan sehingga penggunaan kas menjadi lebih efektif dalam mendukung peningkatan laba perusahaan.

H₆: Implementasi *Good Corporate Governance* memoderasi pengaruh arus kas operasi terhadap laba bersih pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode explanatory research untuk menganalisis pengaruh struktur modal, pertumbuhan aset, dan arus kas operasi terhadap laba bersih dengan implementasi *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017–2024. Populasi penelitian terdiri atas seluruh perusahaan sektor konstruksi yang tercatat di BEI, sedangkan sampel ditentukan menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria kelengkapan laporan keuangan dan laporan tahunan selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 13 perusahaan konstruksi sebagai sampel penelitian. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan laporan tahunan perusahaan yang dipublikasikan melalui situs resmi BEI dan masing-masing perusahaan. Analisis data dilakukan menggunakan model regresi data panel dengan bantuan software EViews 13. Tahapan analisis meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik, pemilihan model panel terbaik melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier, serta pengujian hipotesis menggunakan uji t, uji F, dan koefisien determinasi (R^2). Pengujian variabel moderasi dilakukan dengan metode *Moderated Regression Analysis* (MRA) melalui pembentukan variabel interaksi antara GCG dengan struktur modal, pertumbuhan aset, dan arus kas operasi. Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5% untuk menilai pengaruh variabel independen dan moderasi terhadap laba bersih perusahaan.

4. Hasil dan Diskusi

Statistik deskriptif

Statistik deskriptif memberikan ringkasan data penelitian berupa nilai mean, maksimum, minimum, dan standar deviasi dari 104 observasi yang diolah menggunakan EViews 13:

Statistic Descriptive

Variabel	Mean	Maximum	Minimum	Std. Dev
Laba Bersih (Y)	82.775.419,00	4.620.000.000,00	-9.500.000.000,00	1.330.000.000,00
Struktur Modal (X ₁)	2,15	35,47	-20,95	4,40
Pertumbuhan Aset (X ₂)	0,08	1,27	-0,71	0,24
Arus Kas Operasi (X ₃)	196.000.000,00	9.010.000.000,00	-5.960.000.000,00	1.260.000.000,00
GCG (Z)	0,56	0,92	0,00	0,24

Sumber: Hasil pengolahan data EViews 13 (2026)

Variabel Laba Bersih (Y) dan Arus Kas Operasi (X₃) memiliki standar deviasi yang jauh lebih besar dari nilai rata-ratanya, hal ini mencerminkan fluktuasi kinerja operasional dan keuangan yang sangat tinggi antar-perusahaan sampel selama masa pandemi hingga pemulihan. Struktur Modal (X₁) memiliki rata-rata rasio sebesar 2,15 dengan nilai maksimum ekstrim mencapai 35,47, menunjukkan ketergantungan yang tinggi pada pendanaan luar pihak ketiga (utang) di sektor konstruksi. Pertumbuhan Aset (X₂) dan GCG (Z) cenderung lebih stabil dengan nilai standar deviasi yang relatif kecil di bawah angka 1.

Hasil Pengujian Uji Chow

Uji Chow

Effect Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.002094	(12,84)	0.4544
Cross-section Chi-Square	13.914487	12	0.3062

Sumber: Hasil pengolahan data EViews 13 (2026)

Berdasarkan nilai probabilitas *Cross-section F* sebesar 0,4544 ($> 0,05$) sehingga hipotesis nol (H_0) diterima. Hal ini membuktikan bahwa **Common Effect Model (CEM)** dinilai lebih tepat digunakan dibandingkan *Fixed Effect Model* (FEM). Tidak terdapat perbedaan intersep yang signifikan antar-perusahaan konstruksi selama periode pengamatan.

Uji Hausman

Uji ini membandingkan kesesuaian antara model *Fixed Effect* (FEM) dan *Random Effect* (REM).

Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section Random	10.186577	7	0.1782

Sumber: Hasil pengolahan data EViews 13 (2026)

Hasil Uji Hausman menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,1782 ($> 0,05$), yang berarti model REM lebih baik daripada FEM. Namun, karena dalam tahapan Uji Chow model CEM sudah dinyatakan lebih unggul dibanding FEM, pengujian Uji Hausman ini tidak dijadikan landasan utama keputusan akhir melainkan dilanjutkan pada Uji Lagrange Multiplier.

Uji Lagrange Multiplier (LM Test)

Uji ini digunakan untuk menentukan pilihan model akhir terbaik antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM).

Uji Multipiler

Breusch-Pagan	Cross-section	Time	Both
Value / Prob	0.068556 / 0.7935	0.319275 / 0.5720	0.387832 / 0.5334

Sumber: Hasil pengolahan data EViews 13 (2026)

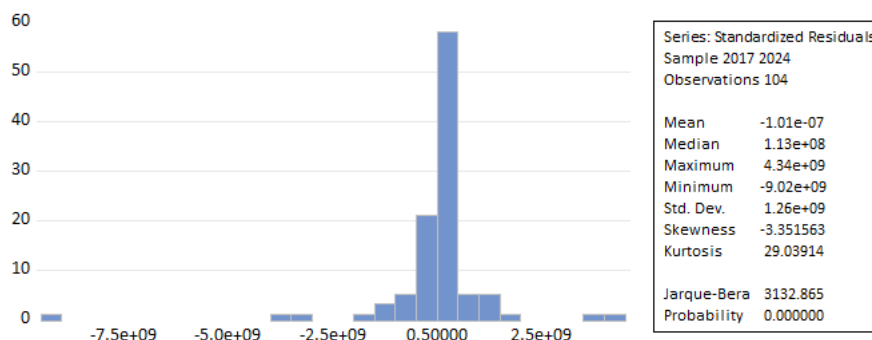
Hasil pengujian Breusch-Pagan menunjukkan nilai probabilitas pada komponen *cross-section* sebesar 0,7935, *time* sebesar 0,5720, dan *both* sebesar 0,5334. Seluruh nilai probabilitas berada di atas tingkat signifikansi 0,05 (H_0 diterima). Dengan demikian, diputuskan bahwa *Common Effect Model* (CEM) secara konsisten merupakan model yang paling tepat dan efisien dalam menganalisis data panel penelitian ini. Hubungan antar-variabel bersifat umum dan tidak dipengaruhi oleh efek acak ataupun spesifik entitas.

Pengujian Asumsi Klasik:

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk memastikan residual dalam model regresi berdistribusi normal dengan alat uji Jarque-Bera.

Uji Normalitas



Sumber: Hasil pengolahan data EViews 13 (2026)

Hasil pengujian menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,000 ($< 0,05$), sehingga secara statistik data residual dinyatakan tidak berdistribusi normal akibat dampak fluktuasi nilai laba bersih yang ekstrem selama era pandemi. Namun, merujuk pada argumentasi Wooldridge (2010), kondisi ketidaknormalan data residual pada analisis regresi data panel dengan jumlah sampel besar ($N \geq 100$) tidak menjadi masalah yang serius. Sesuai dengan pendekatan *Central Limit Theorem*, model regresi ini dinyatakan tetap valid, tidak bias, dan layak digunakan (*Best Linear Unbiased Estimator* / BLUE) sepanjang asumsi multikolinearitas dan heteroskedastisitas terpenuhi.

Uji Autokorelasi

Durbin-Watson stat	1.8956
--------------------	--------

Sumber: Hasil pengolahan data EViews 13 (2026)

Nilai Durbin-Watson sebesar 1.8956 menunjukkan bahwa model regresi berada pada kondisi mendekati angka 2, sehingga dapat disimpulkan bahwa model tidak mengalami autokorelasi. Dengan demikian, residual pada model regresi tidak memiliki hubungan antar periode pengamatan dan asumsi autokorelasi telah terpenuhi. Hasil ini menunjukkan bahwa model regresi data panel yang digunakan telah mampu menghasilkan estimasi yang baik dan tidak mengandung gangguan korelasi serial yang dapat memengaruhi ketepatan hasil pengujian hipotesis. Oleh karena itu, model regresi dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Uji Regresi Data Panel

Uji Regresi Data Panel

C	318,895,680.32	314,000,000.00	1.3338	0.3155
X1	-39,563,802.00	286,000,000.00	-0.6210	0.1759
	1.47		1.7713	0.0064
X2		1,180,000,000.00		
		0		
X3	0.02	0.75	0.3706	0.8259
X1Z	172,000,000.00	339,000,000.00	0.5085	0.6267
	-997,000,000.00		-0.6663	0.0002
X2Z		1,500,000,000.00		
		0		
X3Z	-0.40	1.38	-0.2883	0.7815
Z	-49,866,318.00	480,000,000.00	-1.1443	0.3522

Sumber: Hasil pengolahan data EViews 13 (2026)

Berdasarkan persamaan regresi tersebut, konstanta sebesar 318,895,680.32 menunjukkan bahwa apabila variabel Struktur Modal, Pertumbuhan Aset, Arus Kas Operasi, Good Corporate Governance (GCG), dan variabel interaksi dianggap konstan, maka nilai Laba sebesar 318,895,680.32. Variabel Struktur Modal (X1) memiliki koefisien sebesar -39,563,802.00 dengan nilai probabilitas sebesar 0.1759 lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05. Hasil ini menunjukkan bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Laba. Artinya, perubahan Struktur Modal belum mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap Laba perusahaan selama periode penelitian. Variabel Pertumbuhan Aset (X2) memiliki koefisien sebesar 1.47 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0064 lebih kecil dari 0.05. Hasil ini menunjukkan bahwa Pertumbuhan Aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap Laba. Artinya, peningkatan Pertumbuhan Aset akan meningkatkan Laba perusahaan selama periode penelitian.

Variabel Arus Kas Operasi (X3) memiliki koefisien sebesar 0.02 dengan nilai probabilitas sebesar 0.8259 lebih besar dari 0.05. Hasil ini menunjukkan bahwa Arus Kas Operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Laba. Dengan demikian, perubahan Arus Kas Operasi belum mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap Laba perusahaan. Variabel Good Corporate Governance (Z) memiliki koefisien sebesar -49,866,318.00 dengan nilai probabilitas sebesar 0.3522 lebih besar dari 0.05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Good Corporate Governance tidak berpengaruh signifikan terhadap Laba.

Pada variabel moderasi, interaksi antara Struktur Modal dan Good Corporate Governance (X1Z) memiliki koefisien sebesar 172,000,000.00 dengan probabilitas sebesar 0.6267 lebih besar dari 0.05. Hasil ini menunjukkan bahwa Good Corporate Governance tidak mampu memoderasi pengaruh Struktur Modal terhadap Laba. Interaksi antara Pertumbuhan Aset dan Good Corporate Governance (X2Z) memiliki koefisien sebesar -997,000,000.00 dengan probabilitas sebesar 0.0002 lebih kecil dari 0.05. Hasil ini menunjukkan bahwa Good Corporate Governance mampu memoderasi pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Laba secara signifikan dengan arah negatif. Artinya, penerapan GCG memperlemah hubungan antara Pertumbuhan Aset dan Laba. Sementara itu, interaksi antara Arus Kas Operasi dan Good Corporate Governance (X3Z) memiliki koefisien sebesar -0.40 dengan probabilitas sebesar 0.7815 lebih besar dari 0.05. Hasil ini menunjukkan bahwa Good Corporate Governance tidak mampu memoderasi pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Laba.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.71033	Mean dependent var	82775419
Adjusted squared	R- 0.63802	S.D. dependent var	1.33

Sumber: Hasil pengolahan data EViews 13 (2026)

Berdasarkan Tabel diatas diperoleh nilai R-Squared sebesar 0.71033 dan Adjusted R-Squared sebesar 0.63802. Nilai Adjusted R-Squared sebesar 0.63802 menunjukkan bahwa setelah memperhitungkan jumlah variabel independen dan variabel moderasi yang digunakan dalam model, sebesar 63.80% variasi Laba dapat dijelaskan oleh Struktur Modal, Pertumbuhan Aset, Arus Kas Operasi, serta Good Corporate Governance (GCG) sebagai variabel moderasi dalam model penelitian.

Uji F

Uji F

F-statistic	2.5815
Prob(F-statistic)	0.0150

Sumber: Hasil pengolahan data EViews 13 (2026)

Berdasarkan Tabel diatas diperoleh nilai F-statistic sebesar 2.5815 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0150. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05, sehingga hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_1) diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal, Pertumbuhan Aset, Arus Kas Operasi, Good Corporate Governance (GCG), serta variabel interaksi moderasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Laba pada perusahaan selama periode penelitian. Pengujian simultan ini mengindikasikan

bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian memiliki kemampuan yang cukup baik dalam menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Dengan kata lain, kombinasi variabel Struktur Modal, Pertumbuhan Aset, Arus Kas Operasi, dan Good Corporate Governance secara bersama-sama mampu menjelaskan perubahan Laba perusahaan. Hasil uji F juga menunjukkan bahwa model regresi data panel dengan pendekatan Common Effect Model (CEM) layak digunakan untuk pengujian hipotesis dan analisis empiris lebih lanjut. Hal ini karena variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian secara keseluruhan memiliki kontribusi terhadap variasi Laba perusahaan.

Hasil Penelitian

Hasil Pengujian Hipotesis

No	Hipotesis Variabel	Probabilitas	Hasil
H ₁	Struktur Modal → Laba Bersih	0,1759	Ditolak
H ₂	Pertumbuhan Aset → Laba Bersih	0,0064	Diterima
H ₃	Arus Kas Operasi → Laba Bersih	0,8259	Ditolak
H ₄	GCG × Struktur Modal → Laba Bersih	> 0,05	Ditolak
H ₅	GCG × Pertumbuhan Aset → Laba Bersih	0,0002	Diterima
H ₆	GCG × Arus Kas Operasi → Laba Bersih	> 0,05	Ditolak

Pengaruh Struktur Modal terhadap Laba Bersih

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap laba bersih perusahaan konstruksi. Dengan nilai probabilitas sebesar 0,1759, hipotesis pertama (H₁) ditolak. Temuan ini menunjukkan bahwa tingkat penggunaan utang perusahaan belum mampu memberikan kontribusi yang signifikan terhadap peningkatan laba bersih. Kondisi tersebut dapat disebabkan oleh tingginya biaya bunga yang harus ditanggung perusahaan konstruksi sehingga manfaat penggunaan utang tidak sepenuhnya dapat dikonversi menjadi peningkatan profitabilitas. Selain itu, perusahaan konstruksi umumnya memiliki proyek jangka panjang yang membutuhkan pembiayaan besar sehingga penggunaan utang sering kali lebih diarahkan untuk menjaga kelangsungan operasional dibandingkan meningkatkan laba dalam jangka pendek. Hasil penelitian ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu yang menemukan bahwa leverage atau struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Laba Bersih

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap laba bersih dengan nilai probabilitas sebesar 0,0064. Dengan demikian, hipotesis kedua (H₂) diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan aset perusahaan mampu mendorong peningkatan kapasitas operasional dan peluang memperoleh pendapatan yang lebih besar. Semakin tinggi pertumbuhan aset yang dimiliki perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Pada perusahaan konstruksi, peningkatan aset umumnya berupa penambahan peralatan, investasi proyek, aset produktif, maupun pengembangan kapasitas usaha yang secara langsung mendukung peningkatan pendapatan perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung Signaling Theory yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset merupakan sinyal positif bagi investor mengenai prospek pertumbuhan perusahaan di masa mendatang.

Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Laba Bersih

Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap laba bersih dengan nilai probabilitas sebesar 0,8259 sehingga hipotesis ketiga (H₃) ditolak. Temuan ini mengindikasikan bahwa besarnya arus kas operasi belum tentu diikuti oleh peningkatan laba bersih perusahaan. Kondisi tersebut dapat terjadi karena perusahaan konstruksi sering menghadapi perbedaan waktu antara penerimaan kas dan pengakuan pendapatan proyek. Selain itu, tingginya kebutuhan modal kerja dalam proyek konstruksi menyebabkan kas yang dihasilkan dari aktivitas operasional lebih banyak digunakan untuk mendukung kelangsungan proyek dibandingkan secara langsung meningkatkan laba perusahaan.

Good Corporate Governance dalam Memoderasi Pengaruh Struktur Modal terhadap Laba Bersih

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* tidak mampu memoderasi hubungan antara struktur modal dan laba bersih sehingga hipotesis keempat (H_4) ditolak. Temuan ini menunjukkan bahwa keberadaan kepemilikan institusional belum mampu memperkuat ataupun memperlemah pengaruh penggunaan utang terhadap laba perusahaan. Pengambilan keputusan terkait struktur modal kemungkinan lebih dipengaruhi oleh kebutuhan pendanaan proyek dan kondisi pasar dibandingkan mekanisme tata kelola perusahaan.

Good Corporate Governance dalam Memoderasi Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Laba Bersih

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* mampu memoderasi hubungan pertumbuhan aset terhadap laba bersih dengan arah negatif dan signifikan. Nilai probabilitas sebesar 0,0002 menunjukkan bahwa hipotesis kelima (H_5) diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat tata kelola yang lebih tinggi cenderung menerapkan pengawasan yang lebih ketat terhadap kebijakan investasi dan ekspansi aset. Akibatnya, pertumbuhan aset tidak selalu diikuti dengan peningkatan laba yang agresif karena perusahaan lebih mengutamakan prinsip kehati-hatian dan keberlanjutan jangka panjang. Meskipun demikian, hasil tersebut menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* tetap berperan penting dalam memastikan penggunaan aset dilakukan secara lebih terkendali dan efisien.

Good Corporate Governance dalam Memoderasi Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Laba Bersih

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* tidak mampu memoderasi hubungan antara arus kas operasi dan laba bersih sehingga hipotesis keenam (H_6) ditolak. Temuan ini mengindikasikan bahwa efektivitas arus kas operasi terhadap laba bersih lebih dipengaruhi oleh karakteristik bisnis dan kondisi operasional perusahaan dibandingkan oleh mekanisme tata kelola perusahaan. Dengan demikian, keberadaan kepemilikan institusional belum mampu meningkatkan pengaruh arus kas operasi terhadap profitabilitas perusahaan konstruksi.

5. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, pertumbuhan aset, dan arus kas operasi terhadap laba bersih dengan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2024. Berdasarkan hasil pengujian regresi data panel menggunakan Common Effect Model (CEM), diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut: 1). Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap laba bersih perusahaan konstruksi. Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat penggunaan utang yang dimiliki perusahaan belum mampu meningkatkan profitabilitas secara signifikan. Penggunaan utang yang tinggi cenderung diikuti oleh peningkatan beban bunga sehingga manfaat leverage tidak sepenuhnya dapat meningkatkan laba bersih perusahaan. 2). Pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap laba bersih perusahaan konstruksi. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan aset produktif mampu mendukung ekspansi usaha, meningkatkan kapasitas operasional, serta mendorong peningkatan pendapatan dan laba perusahaan. Dengan demikian, pertumbuhan aset menjadi faktor yang paling berkontribusi dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan konstruksi selama periode penelitian. 3). Arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap laba bersih perusahaan konstruksi. Hasil ini menunjukkan bahwa besarnya kas yang dihasilkan dari aktivitas operasional belum tentu berbanding lurus dengan laba yang diperoleh perusahaan. Karakteristik industri konstruksi yang memiliki siklus proyek jangka panjang menyebabkan adanya perbedaan waktu antara penerimaan kas dan pengakuan pendapatan. 4). *Good Corporate Governance* tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap laba bersih. Hal ini menunjukkan bahwa mekanisme tata kelola perusahaan yang diprosikan melalui kepemilikan institusional belum mampu memperkuat maupun memperlemah hubungan antara penggunaan utang dan laba perusahaan. 5). *Good Corporate Governance* mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan aset terhadap laba bersih dengan arah negatif. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tata kelola yang lebih baik cenderung menerapkan pengawasan yang lebih ketat terhadap keputusan investasi dan ekspansi aset. Akibatnya, peningkatan aset dilakukan secara lebih selektif dan berhati-hati sehingga hubungan antara pertumbuhan aset dan laba bersih menjadi lebih terkendali. 6). *Good Corporate Governance* tidak mampu memoderasi pengaruh arus kas operasi terhadap laba bersih. Hasil ini menunjukkan bahwa efektivitas arus kas operasi dalam meningkatkan profitabilitas lebih dipengaruhi oleh kondisi operasional perusahaan dibandingkan oleh mekanisme tata kelola perusahaan. Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan aset merupakan faktor yang paling berpengaruh terhadap laba bersih perusahaan konstruksi, sedangkan struktur modal dan arus kas operasi tidak menunjukkan pengaruh yang

signifikan. Selain itu, *Good Corporate Governance* hanya berperan sebagai variabel moderasi pada hubungan pertumbuhan aset terhadap laba bersih.

Referensi

1. Afi Virna Noviania, Apriani Dorkas Rambu Atahaub, R. R. (2019). Struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan: Efek moderasi Good Corporate Governance. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 22(2), 391–415. <https://doi.org/10.47747/snfmi.v3i1.3217>
2. Agus Cahyana, Azolla Degita Azis, Lilis Lisnawati, M. A. M. (2022). PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN INTENSITAS TEKNOLOGI TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN. *Neraca Keuangan: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 17(1), 69–76.
3. Ali Ahmad. (2015). PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI Sasi Agustin Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (Stiesia) Surabaya Perekonomian selalu mengalami perubahan dan persaingan bisnis semakin kuat yang membuat para manajer ter. *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Telekomunikasi*, 4(September), 1–20.
4. Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.
5. Hidayahyatsari, N., & Supranata, M. (2025). ANALISIS PENGARUH MANAJEMEN LABA SEBELUM DAN SETELAH IPO TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN KECERDASAN INVESTOR SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI. *Jurnal EKBIS (Ekonomi & Bisnis)*, 13(2), 204–211.
6. Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360
7. Jeselin Devi Adesya Felandy, & Hwihanus Hwihanus. (2025). Analisis Investasi Aset, Struktur Kepemilikan, Arus Kas Operasi, Struktur Modal Terhadap Pertumbuhan Perusahaan Dengan Gcg (Good Corporate Governance) Sebagai Intervening Pada Perusahaan Textile & Garment Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2021–2024. *Jurnal Akademik Ekonomi Dan Manajemen*, 2(4), 344–363. <https://doi.org/10.61722/jaem.v2i4.7576>
8. Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2020). *Intermediate accounting* (17th ed.). Wiley.
9. Mamangkay, G. S., Pangemanan, S. S., & Novi S. Budiarto. (2021). Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan-Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015–2018 the Effect of Operating Capital Structure and Operating Cash Flows on Profit Growth in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Ex. *Jurnal EMBA*, 9(1), 422–432.
10. Novita, B. A. (2015). PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN LIKUIDITAS TERHADAP PROFITABILITAS Bunga Asri Novita Sofie. *E-Journal Akuntansi Trisakti*, 2(1), 13–28.
11. Organisation for Economic Co-operation and Development. (2023). *G20/OECD principles of corporate governance*. OECD Publishing
12. Puspitasari, N. M. D., Iskandar, Y., & Faruk, M. (2019). Pengaruh likuiditas dan struktur modal terhadap profitabilitas (suatu studi Pada PT XL Axiata Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007–2017). *Business Management and Entrepreneurship*, 1(3), 1–17.
13. Safitri, Norma, A. W. (2015). Pengaruh Struktur Modal Profitabilitas dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen Volume*, 4(2), 1–17. <https://doi.org/10.59188/covalue.v15i01.4427>
14. Santika, D., Wijaya, T., Kunci, K., Profitabilitas, ;, Struktur, ;, Perusahaan, N., Bursa, ;, & Indonesia, E. (2024). Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *3 RD MDP STUDENT CONFERENCE (MSC)*, 368–374.
15. Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
16. Subramanyam, K. R. (2019). *Financial statement analysis* (12th ed.). McGraw-Hill Education.
17. Ulum, Z. S., Halim, E. H., Fitri, F., & Syamsuri, A. R. (2025). 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. *Jurnal Bisnis Mahasiswa*, 5(5), 2396–2415. <https://doi.org/10.60036/jbm.796>
18. Wild, J. J., & Shaw, K. W. (2019). *Fundamental accounting principles* (24th ed.). McGraw-Hill Education.