

Pengaruh *Leverage* dan *Firm Size* Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Subsektor *Heavy Contructions* dan *Civil Engineering* (2022-2023)

Novita Ika Perwindasari^{1*}, Riny Jefri²

¹Universitas Terbuka, Indonesia

²Universitas Negeri Makassar, Indonesia

Alamat: Jalan Tidar No. 211, Tidarr, Kec. Sukun, Kota Malang, Jawa Timur 65146

*Korespondensi penulis: pawvitta721@gmail.com

Abstract. *This study aims to examine the effect of leverage and firm size on the financial performance of companies in the heavy construction and civil engineering subsector listed on the Indonesia Stock Exchange during 2022 to 2023. The research employs a quantitative approach with a causal design. The sample was selected using purposive sampling based on the criteria of companies consistently publishing complete financial statements during the two-year observation period, resulting in 21 companies with 42 observations. Data were analyzed using multiple linear regression preceded by classical assumption tests to ensure model validity. The findings indicate that leverage, measured using the Debt to Asset Ratio, has a significant negative effect on Return on Assets, while firm size shows no significant effect. Simultaneously, both independent variables influence profitability, although their explanatory power remains limited. These findings highlight the importance of managing capital structure within construction companies and demonstrate that asset size alone does not guarantee higher profitability without effective operational efficiency.*

Keywords: *leverage, firm size, financial performance, ROA, construction*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh leverage dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan subsektor heavy construction dan civil engineering yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022 sampai 2023. Pendekatan penelitian menggunakan metode kuantitatif dengan desain kausal. Sampel ditentukan melalui teknik purposive sampling berdasarkan kriteria perusahaan yang secara konsisten mempublikasikan laporan keuangan lengkap selama dua tahun periode observasi, sehingga diperoleh 21 perusahaan dengan 42 observasi. Analisis data dilakukan melalui regresi linier berganda yang didahului oleh uji asumsi klasik untuk memastikan kelayakan model. Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage yang diprosikan dengan Debt to Asset Ratio berpengaruh negatif signifikan terhadap Return on Assets, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Secara simultan, kedua variabel independen terbukti berpengaruh terhadap profitabilitas, meskipun kontribusi penjelasannya masih terbatas. Temuan ini mempertegas pentingnya pengelolaan struktur modal dalam perusahaan konstruksi, sekaligus menegaskan bahwa ukuran aset tidak otomatis meningkatkan profitabilitas tanpa efisiensi operasional.

Kata kunci: leverage, ukuran perusahaan, kinerja keuangan, ROA, konstruksi

1. LATAR BELAKANG

Sektor konstruksi merupakan bagian penting dalam pembentukan fondasi ekonomi nasional karena mendukung pembangunan infrastruktur, konektivitas, dan pertumbuhan investasi. Perusahaan yang beroperasi pada subsektor heavy construction dan civil engineering memiliki fungsi strategis dalam penyediaan infrastruktur publik, sehingga stabilitas kinerja keuangannya menjadi perhatian utama berbagai pemangku kepentingan. Namun, dalam beberapa tahun terakhir industri ini menghadapi tekanan

finansial yang cukup serius, tercermin dari meningkatnya beban utang sejumlah perusahaan konstruksi besar dan menurunnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Kondisi tersebut menandakan bahwa struktur pendanaan yang kurang sehat dapat menggerus kapasitas perusahaan menghasilkan profit, yang pada akhirnya melemahkan posisi kompetitif dan kepercayaan investor (Fadil, 2024).

Kinerja keuangan menjadi indikator utama dalam menilai efektivitas perusahaan mengelola aset, kewajiban, dan sumber daya lain untuk mencapai profitabilitas yang optimal (Riswan & Martha, 2024). Dalam konteks industri konstruksi yang sangat padat modal, kinerja keuangan tidak hanya menggambarkan kemampuan menghasilkan laba, tetapi juga mencerminkan tingkat efisiensi penggunaan modal dan ketahanan perusahaan terhadap tekanan finansial. Perusahaan dengan performa keuangan yang kuat cenderung lebih adaptif terhadap perubahan ekonomi, lebih mudah memperoleh pendanaan baru, dan lebih stabil dalam menjalankan proyek jangka panjang (Partiwi & Herawati, 2022).

Leverage menjadi salah satu faktor penting yang memengaruhi kinerja keuangan karena berkaitan dengan proporsi pendanaan perusahaan yang bersumber dari utang. Tingkat leverage yang tinggi memperbesar risiko keuangan karena meningkatnya beban bunga, terutama dalam industri konstruksi yang memiliki arus kas fluktuatif (Suhendah & Cahyana, 2020). Di satu sisi, penggunaan utang dapat meningkatkan kapasitas investasi dan potensi laba, tetapi pada situasi tertentu dapat menekan profitabilitas apabila perusahaan tidak mampu mengelola utang secara efisien (Azizah & Nugroho, 2025). Perdebatan mengenai pengaruh leverage terhadap profitabilitas masih muncul dalam literatur karena beberapa penelitian menunjukkan hubungan negatif signifikan (Tarigan & Akbar, 2022; Pangestika et al., 2021), sementara penelitian lain menemukan pengaruh yang positif dalam konteks perusahaan tertentu (Riswan & Martha, 2024).

Selain leverage, ukuran perusahaan atau firm size turut menjadi determinan penting kinerja keuangan. Perusahaan besar biasanya memiliki sumber daya lebih luas, aset lebih besar, serta akses lebih mudah terhadap pendanaan eksternal, sehingga secara teoritis diharapkan mampu mencapai kinerja keuangan yang lebih stabil (Jessica & Triyani, 2022). Namun beberapa hasil penelitian menunjukkan bahwa firm size tidak selalu meningkatkan profitabilitas karena perusahaan yang lebih besar cenderung menghadapi biaya operasional lebih tinggi, birokrasi lebih kompleks, dan risiko inefisiensi internal (Saputri & Setiawati, 2024; Suhendah & Cahyana, 2020). Ketidakkonsistenan temuan tersebut memerlukan kajian lanjutan khususnya pada

subsektor konstruksi berat dan teknik sipil yang karakteristik operasionalnya berbeda dengan industri lain.

Berdasarkan telaah empiris, terdapat research gap penting yang belum terjawab secara memuaskan. Pertama, temuan mengenai pengaruh leverage terhadap kinerja keuangan masih menunjukkan hasil yang bervariasi antara hubungan negatif, positif, hingga tidak signifikan, sehingga memerlukan verifikasi lebih lanjut dalam konteks industri konstruksi. Kedua, variabel firm size juga menunjukkan hasil yang saling bertentangan dalam berbagai penelitian, padahal struktur aset perusahaan pada subsektor ini sangat padat modal dan berpotensi memengaruhi profitabilitas secara berbeda dibanding sektor manufaktur umum. Ketiga, penelitian mengenai pengaruh leverage dan firm size secara simultan dalam subsektor heavy construction dan civil engineering masih terbatas, sehingga bukti empiris yang spesifik untuk subsektor ini belum memadai. Kondisi tersebut menunjukkan adanya celah penelitian yang penting untuk diisi agar dapat memperkaya literatur keuangan perusahaan.

Berdasarkan research gap tersebut, penelitian ini dirancang untuk menjawab beberapa isu kunci yang berhubungan dengan bagaimana leverage dan firm size memengaruhi kinerja keuangan perusahaan konstruksi di BEI selama periode 2022–2023. Fokus penelitian diletakkan pada hubungan parsial dan simultan antara dua variabel independen tersebut terhadap Return on Assets (ROA). Lingkup penelitian dibatasi pada perusahaan subsektor heavy construction dan civil engineering yang secara konsisten menerbitkan laporan keuangan tahunan lengkap pada periode observasi. Penelitian menerapkan pendekatan kuantitatif dan metode kausal dengan analisis regresi linier berganda sebagai teknik utama dalam menguji hubungan antarvariabel.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh leverage dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan, baik secara parsial maupun simultan. Selain itu penelitian ini juga bertujuan memberikan bukti empiris yang lebih spesifik terhadap subsektor konstruksi, menjembatani perbedaan hasil penelitian sebelumnya, serta memperkuat pemahaman mengenai struktur pendanaan dan karakteristik perusahaan terhadap profitabilitas. Secara teoretis, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur terkait determinan kinerja keuangan. Secara praktis, hasil penelitian dapat menjadi rujukan bagi manajemen perusahaan dalam menentukan kebijakan pendanaan, serta bagi investor dalam menilai tingkat risiko dan prospek profitabilitas perusahaan konstruksi.

2. KAJIAN TEORITIS

Kajian teoritis dalam penelitian ini berangkat dari pemahaman mengenai kinerja keuangan sebagai indikator utama efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki. Menurut Brigham dan Houston (2019), kinerja keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan menciptakan nilai bagi pemegang saham melalui pemanfaatan aset secara efisien. Salah satu ukuran umum dalam menilai kinerja keuangan adalah Return on Assets (ROA), yaitu rasio yang menunjukkan sejauh mana seluruh aset perusahaan digunakan untuk menghasilkan laba bersih (Jessica & Triyani, 2022). ROA relevan digunakan pada industri konstruksi karena struktur aset yang besar dan padat modal menuntut perusahaan mampu mengelola sumber daya secara optimal agar mampu menghasilkan profit yang memadai.

Leverage merupakan konsep mendasar dalam teori struktur modal. Myers (1984) melalui teori Pecking Order menjelaskan bahwa perusahaan cenderung memilih pendanaan internal daripada eksternal, dan penggunaan utang meningkat ketika sumber internal tidak mencukupi. Dalam perspektif risiko, Brigham dan Houston (2019) menegaskan bahwa leverage dapat meningkatkan potensi laba ketika perusahaan mampu membayar kewajibannya, tetapi juga meningkatkan risiko kebangkrutan saat beban bunga tidak dapat tertutupi oleh arus kas operasional. Pada industri konstruksi, leverage menjadi aspek kritis mengingat besarnya pembiayaan proyek dan ketergantungan pada arus kas bertahap. Leverage yang diukur dengan Debt to Asset Ratio (DAR) mencerminkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang. Tingkat DAR yang tinggi berpotensi menurunkan profitabilitas karena beban kewajiban meningkat (Pangestika et al., 2021; Yumi et al., 2024). Namun beberapa penelitian menemukan pengaruh positif leverage terhadap profitabilitas ketika utang digunakan secara efektif untuk ekspansi bisnis (Riswan & Martha, 2024). Ketidakkonsistenan temuan ini menjadi dasar penting bagi penelitian lanjutan.

Firm size atau ukuran perusahaan turut menjadi variabel penentu dalam literatur keuangan perusahaan. Brigham dan Houston (2019) menyatakan bahwa perusahaan besar memiliki stabilitas operasi lebih tinggi, kemampuan diversifikasi risiko lebih baik, dan akses ke pendanaan eksternal yang lebih mudah. Hal ini secara teoritis dapat meningkatkan profitabilitas. Pada penelitian sebelumnya, firm size terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan pada beberapa sektor industri (Partiwi & Herawati,

2022; Riswan & Martha, 2024). Namun penelitian lain menunjukkan bahwa ukuran besar tidak menjamin profitabilitas yang tinggi karena potensi inefisiensi, struktur birokrasi, dan tingginya beban operasional (Suhendah & Cahyana, 2020; Saputri & Setiawati, 2024). Ketidaksamaan hasil penelitian terdahulu mengindikasikan bahwa pengaruh firm size terhadap profitabilitas bersifat kontekstual dan perlu diuji lebih jauh pada subsektor konstruksi berat dan teknik sipil yang memiliki karakteristik aset berbeda dengan sektor manufaktur pada umumnya.

Sintesis penelitian sebelumnya menunjukkan adanya tiga pola besar: pertama, leverage memiliki hubungan negatif signifikan terhadap profitabilitas pada beberapa penelitian (Tarigan & Akbar, 2022; Pangestika et al., 2021), kedua, leverage dapat pula berdampak positif apabila mendukung ekspansi aset produktif (Riswan & Martha, 2024), dan ketiga, hubungan firm size terhadap kinerja keuangan tidak konsisten karena adanya perbedaan karakteristik industri. Dengan demikian, terdapat gap empiris yang perlu dikaji lebih lanjut dalam konteks subsektor heavy construction dan civil engineering yang memiliki struktur biaya, risiko proyek, dan kebutuhan pendanaan berbeda dari sektor industri lainnya. Celah penelitian ini menjadi dasar bagi pembentukan kerangka pikir dan arah hipotesis.

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu, dapat dipahami bahwa profitabilitas perusahaan dipengaruhi oleh struktur pendanaan dan kapasitas aset yang dimiliki perusahaan. Ketika leverage berada pada tingkat yang optimal, perusahaan dapat meningkatkan pendanaan proyek dan memperbesar potensi keuntungan. Namun apabila utang terlalu tinggi, beban bunga justru menekan ROA. Di sisi lain, perusahaan dengan ukuran lebih besar diharapkan mampu mengelola sumber daya lebih efisien, tetapi dalam beberapa kasus, ukuran besar juga dapat menurunkan fleksibilitas operasional. Kerangka pikir penelitian ini dibangun pada pemahaman bahwa leverage dan firm size merupakan dua determinan penting yang kemungkinan memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan, baik secara parsial maupun simultan.

Kerangka pemikiran tersebut mengarah pada hubungan logis bahwa: (1) leverage yang semakin tinggi akan berdampak pada penurunan profitabilitas apabila beban kewajiban tidak dapat dikelola secara efektif, sesuai dengan temuan Pangestika et al. (2021) dan Yumi et al. (2024), dan (2) firm size memiliki potensi memengaruhi kinerja keuangan melalui skala ekonomi, efisiensi operasional, serta kemampuan mengakses pendanaan, meskipun beberapa studi menunjukkan pengaruh tersebut dapat negatif atau

tidak signifikan tergantung konteks industrinya (Suhendah & Cahyana, 2020; Saputri & Setiawati, 2024). Berdasarkan logika teori dan bukti empiris tersebut, penelitian ini merumuskan hipotesis mengenai pengaruh masing masing variabel terhadap ROA.

Dari uraian teoritis dan sintesis penelitian terdahulu, penelitian ini menetapkan dua hipotesis utama sebagai berikut. Pertama, leverage yang diukur dengan DAR diprediksi berpengaruh terhadap kinerja keuangan karena tingkat utang menentukan beban finansial yang harus ditanggung perusahaan, sehingga semakin tinggi leverage cenderung menurunkan ROA. Kedua, firm size diprediksi mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan karena perusahaan dengan skala lebih besar memiliki kemampuan operasional dan akses pendanaan yang lebih baik, meskipun efektivitasnya bergantung pada efisiensi penggunaan aset. Dengan demikian, kerangka teoritis ini menempatkan leverage dan firm size sebagai faktor eksternal penting yang secara bersama sama maupun secara mandiri berpotensi memengaruhi kinerja keuangan perusahaan pada subsektor *heavy construction* dan *civil engineering*.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode kausal untuk menguji hubungan pengaruh antara leverage dan firm size terhadap kinerja keuangan perusahaan. Pendekatan kuantitatif dipilih karena memungkinkan pengukuran variabel secara objektif dan pengujian statistik berdasarkan data numerik yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan (Sugiyono, 2013). Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan subsektor heavy construction dan civil engineering yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel dipilih menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria: perusahaan secara konsisten terdaftar pada subsektor yang ditetapkan selama periode 2022 sampai 2023, perusahaan mempublikasikan laporan keuangan tahunan lengkap pada kedua tahun penelitian, perusahaan tidak mengalami delisting atau suspensi panjang yang menyebabkan data tidak tersedia, serta perusahaan memiliki data lengkap terkait variabel penelitian yaitu ROA, DAR, dan total aset. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 21 perusahaan dengan total 42 observasi untuk dua tahun penelitian.

Data dianalisis menggunakan regresi linier berganda sebagai model utama untuk menguji pengaruh leverage dan firm size terhadap kinerja keuangan. Model regresi digunakan karena mampu menjelaskan hubungan simultan maupun parsial antara variabel independen (DAR dan firm size) dengan variabel dependen (ROA) melalui

estimasi koefisien yang terukur secara statistik (Ghozali, 2018). Sebelum analisis regresi dilakukan, uji asumsi klasik diterapkan untuk memastikan kelayakan model yang mencakup uji normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Seluruh tahapan analisis dilakukan menggunakan perangkat lunak SPSS versi 25 agar hasil pengolahan data akurat dan terstandardisasi. Dengan struktur metode yang sistematis ini, penelitian diharapkan dapat memberikan bukti empiris yang valid mengenai pengaruh leverage dan firm size terhadap kinerja keuangan perusahaan subsektor konstruksi.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil pengujian normalitas menggunakan Kolmogorov–Smirnov menunjukkan bahwa data awal tidak berdistribusi normal karena nilai signifikansi berada di bawah 0,05. Ketidakwajaran tersebut dipengaruhi oleh keberadaan beberapa nilai ekstrem yang secara statistik mengganggu pola distribusi residual. Mengacu pada Ghozali (2018), outlier dapat mengurangi akurasi model karena menyebabkan sebaran data tidak mewakili karakteristik populasi. Oleh karena itu, peneliti mengidentifikasi dan menghapus observasi ekstrem dengan mempertimbangkan nilai z-score dan penyimpangan residual yang berada jauh dari pola mayoritas. Setelah penghapusan outlier, jumlah observasi menjadi 31 dan nilai signifikansi meningkat menjadi 0,200, yang menunjukkan bahwa data telah berdistribusi normal sehingga layak digunakan dalam model regresi.

Uji multikolinieritas menunjukkan bahwa variabel DAR dan firm size memiliki nilai tolerance di atas 0,10 dan nilai Variance Inflation Factor (VIF) di bawah 10. Nilai ini mengindikasikan tidak adanya hubungan linear berlebihan antara kedua variabel independen. Dengan demikian, masing-masing variabel memiliki kontribusi yang independen dalam menjelaskan variasi ROA, sesuai rekomendasi Ghozali (2018). Hasil uji heteroskedastisitas juga menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yang mengindikasikan bahwa model bebas dari gejala ketidaksamaan varians residual. Demikian pula, hasil uji autokorelasi melalui Durbin–Watson menunjukkan nilai sebesar 1,756 yang berada dalam rentang $du < DW < 4 - du$, sehingga model dinyatakan bebas autokorelasi. Seluruh hasil uji menunjukkan bahwa model regresi memenuhi asumsi analisis linier dan layak digunakan untuk pengujian hipotesis lebih lanjut.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis Regresi Linier Berganda mengetahui sejauh mana variabel bebas mempengaruhi variabel terikat.

Tabel 1 Hasil Pengujian Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,101	,047		2,131	,042
	DAR	-,025	,007	-,568	-3,695	,001
	Firm Size	-,004	,004	-,137	-,893	,380

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: Output SPSS Versi 25

Berdasarkan hasil regresi linier berganda, diperoleh persamaan $ROA = 0,101 - 0,025 X_1 - 0,004 X_2 + \varepsilon$. Konstanta 0,101 menunjukkan bahwa jika DAR dan *Firm Size* berada pada kondisi konstan, profitabilitas (ROA) akan meningkat sebesar 0,101. Koefisien DAR (-0,025) mengindikasikan bahwa setiap kenaikan 1 satuan DAR, dengan asumsi *Firm Size* konstan, akan menurunkan ROA sebesar 0,025. Sedangkan koefisien *Firm Size* (-0,004) menunjukkan peningkatan 1 satuan *Firm Size*, dengan DAR tetap, menurunkan ROA sebesar 0,004.

Koefisien Determinasi (Uji R²)

Koefisien determinasi memprediksi besarnya kontribusi diberikan oleh variabel bebas.

Tabel 2 Hasil Pengujian Koefisien Determinasi (Uji R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,617 ^a	,380	,336	,0290071

a. Predictors: (Constant), Firm Size, DAR

b. Dependent Variable: ROA

Sumber: Output SPSS Versi 25

Berdasarkan hasil uji, nilai Adjusted R² sebesar 0,336 menunjukkan bahwa variabel DAR dan Firm Size hanya mampu menjelaskan 33% variasi pada variabel dependen, yaitu ROA. Sementara 67% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar variabel yang diteliti.

Pengujian Hipotesis

Uji Parsial (Uji t)

Uji t dapat dilihat dengan membandingkan hasil dari probabilitas < 0,05 maka H₁ dan H₂ diterima.

Tabel 3 Hasil Pengujian Uji Parsial (Uji t)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,101	,047		2,131	,042
	DAR	-,025	,007	-,568	-3,695	,001
	Firm Size	-,004	,004	-,137	-,893	,380
a. Dependent Variable: ROA						

Sumber: Output SPSS Versi 25

Berdasarkan hasil uji t, dapat disimpulkan DAR memiliki nilai signifikansi 0,001, lebih kecil dari 0,05, secara parsial berpengaruh signifikan terhadap ROA. *Firm Size* nilai signifikansi 0,380, lebih besar 0,05, yang menunjukkan bahwa secara parsial *Firm Size* tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Uji Simultan (Uji F)

Tujuan Uji F mengetahui apakah variabel *independent* secara simultan mempengaruhi variabel *dependent*. Uji F dapat dibandingkan nilai sig < 0,05.

Tabel 4 Hasil Pengujian Uji Simultan (Uji F)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,014	2	,007	8,595	,001 ^b
	Residual	,024	28	,001		
	Total	,038	30			
a. Dependent Variable: ROA						
b. Predictors: (Constant), Firm Size, Leverage (DAR)						

Sumber: Output SPSS Versi 25

Berdasarkan tabel di atas, nilai signifikansi sebesar 0,001, lebih kecil dari 0,05. Hal ini *menunjukkan* bahwa secara simultan, DAR dan Firm Size berpengaruh terhadap ROA..

Model tersebut menunjukkan arah hubungan antara leverage dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. Konstanta sebesar 0,101 mengindikasikan bahwa apabila DAR dan firm size berada pada kondisi stabil atau konstan, perusahaan pada subsektor konstruksi cenderung memiliki ROA sebesar 10,1 persen. Koefisien negatif pada kedua variabel independen menunjukkan bahwa peningkatan leverage ataupun peningkatan firm size justru menurunkan ROA perusahaan, meskipun tingkat signifikansinya berbeda antara kedua variabel.

Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa DAR memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap ROA dengan nilai signifikansi 0,001. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi DAR perusahaan, semakin besar proporsi aset yang dibiayai oleh utang, sehingga perusahaan menghadapi beban kewajiban yang lebih tinggi dan

profitabilitas menurun. Dampak negatif leverage terhadap profitabilitas sesuai dengan pandangan Brigham dan Houston (2019) yang menjelaskan bahwa penggunaan utang berlebihan meningkatkan risiko finansial dan dapat menekan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Penelitian terdahulu oleh Pangestika et al. (2021) dan Yumi et al. (2024) juga mendukung hasil ini, menunjukkan bahwa leverage tinggi pada perusahaan padat modal cenderung menghasilkan profitabilitas yang rendah karena tingginya beban bunga dan risiko gagal bayar.

Sebaliknya, variabel firm size menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,380 sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Kondisi ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya aset perusahaan tidak secara langsung menentukan kemampuan menghasilkan profit. Salah satu penjelasan teoretisnya adalah bahwa perusahaan besar sering menghadapi masalah inefisiensi internal, biaya operasional tinggi, serta struktur birokrasi yang kompleks sehingga keunggulan skala tidak otomatis meningkatkan profitabilitas (Suhendah & Cahyana, 2020). Penelitian Jessica dan Triyani (2022) serta Saputri dan Setiawati (2024) juga menemukan bahwa firm size tidak selalu memberikan kontribusi signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil ini menegaskan bahwa peningkatan aset hanya memberi manfaat apabila didukung kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan penggunaan aset tersebut.

Uji simultan melalui uji F menunjukkan nilai signifikansi 0,001, yang berarti DAR dan firm size secara bersama-sama berpengaruh terhadap ROA. Hal ini menegaskan bahwa struktur pendanaan dan skala perusahaan memiliki keterkaitan dalam mempengaruhi profitabilitas, meskipun variabel firm size tidak signifikan secara parsial. Nilai Adjusted R² sebesar 0,336 menunjukkan bahwa kedua variabel independen hanya mampu menjelaskan 33,6 persen variasi ROA, sementara 66,4 persen sisanya dijelaskan oleh faktor lain seperti efisiensi operasional, risiko proyek, kebijakan manajemen modal kerja, dan faktor eksternal industri. Temuan ini sejalan dengan Riswan dan Martha (2024) yang menekankan bahwa profitabilitas perusahaan konstruksi dipengaruhi banyak faktor selain struktur modal dan ukuran perusahaan.

Hasil keseluruhan penelitian mengindikasikan bahwa leverage memiliki peran sentral dalam menentukan kinerja keuangan perusahaan konstruksi. Pengaruh negatif leverage yang signifikan menunjukkan bahwa perusahaan perlu berhati-hati dalam menggunakan pendanaan berbasis utang. Dalam industri konstruksi yang memiliki arus kas proyek bertahap, leverage tinggi dapat menimbulkan tekanan likuiditas dan

mengurangi kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. Sebaliknya, ketidaksignifikanan firm size menunjukkan bahwa besarnya aset tidak menjamin kinerja yang lebih baik apabila tidak diikuti oleh efisiensi pengelolaan aset. Hal ini menekankan pentingnya manajemen aset dan restrukturisasi biaya dalam perusahaan besar agar efek skala dapat benar-benar dirasakan dalam produktivitas dan profitabilitas.

Dari sudut pandang praktis, hasil penelitian memberikan implikasi penting bagi manajemen perusahaan konstruksi. Pertama, perusahaan perlu mengelola tingkat leverage secara hati-hati untuk menghindari risiko finansial jangka panjang. Kedua, manajemen harus memastikan bahwa peningkatan aset diikuti dengan peningkatan kapasitas operasional dan efisiensi kerja agar perusahaan dapat memanfaatkan firm size secara optimal. Ketiga, investor dapat mempertimbangkan tingkat leverage sebagai indikator risiko dalam menilai prospek perusahaan konstruksi di pasar modal. Temuan ini juga memperkuat kebutuhan penelitian lanjutan yang dapat memasukkan variabel seperti efisiensi operasional, working capital management, dan risiko proyek sebagai faktor tambahan yang memengaruhi ROA, mengingat rendahnya nilai koefisien determinasi dalam model ini.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage yang diukur melalui Debt to Asset Ratio memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan subsektor heavy construction dan civil engineering, sedangkan firm size tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap Return on Assets. Temuan ini memberikan kontribusi teoretis dengan mempertegas bahwa struktur pendanaan berbasis utang pada industri konstruksi memberikan risiko finansial yang lebih tinggi dibanding potensi peningkatan profit, serta menunjukkan bahwa ukuran perusahaan bukan determinan langsung profitabilitas tanpa dukungan efisiensi operasional. Dari sisi metodologis, penelitian ini memperkuat penggunaan regresi linier berganda dengan pengujian asumsi klasik yang ketat dalam mengevaluasi hubungan antarvariabel keuangan. Secara praktis, hasil penelitian menegaskan bahwa perusahaan perlu mengelola struktur modal secara lebih hati-hati, memastikan bahwa penggunaan aset berjalan efisien, dan mempertimbangkan risiko leverage dalam merancang strategi keuangan jangka panjang.

Saran

Perusahaan perlu mengoptimalkan struktur modal dengan menjaga tingkat leverage pada batas yang sehat agar tidak menimbulkan tekanan likuiditas, sekaligus memperkuat pengelolaan aset agar firm size dapat memberikan nilai tambah bagi profitabilitas. Regulator perlu memperketat pengawasan terhadap rasio utang perusahaan konstruksi serta mendorong transparansi laporan keuangan agar investor dapat menilai risiko secara lebih akurat. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas variabel dengan memasukkan faktor seperti efisiensi operasional, manajemen modal kerja, dan risiko proyek untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai determinan kinerja keuangan, sekaligus memperpanjang periode observasi dan memperluas cakupan sektor agar temuan lebih representatif terhadap kondisi industri.

DAFTAR REFERENSI

- Azizah, T. N., & Nugroho, M. (2025). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan likuiditas terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor industri barang konsumsi sub sektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga. *Jurnal Revenue: Jurnal Akuntansi*, 5(2), 2258–2271.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Fadil, M. (2024, Oktober 15). Waskita Karya tercekik utang Rp 82 triliun: Rating anjlok, restrukturisasi gagal. *Suara.com*. <https://www.suara.com/>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25* (Edisi 9). Universitas Diponegoro.
- Jessica, J., & Triyani, Y. (2022). Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan dan umur perusahaan terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Akuntansi*, 11(2), 138–148. <https://doi.org/10.46806/ja.v11i2.891>
- Myers, S. C. (1984). The capital structure puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 575–592.
- Pangestika, M., Mayasari, I., & Kurniawan, A. (2021). Pengaruh DAR dan TATO terhadap ROA pada perusahaan subsektor makanan dan minuman di BEI tahun 2014–2020. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 2(1), 197–207.
- Partiwi, R., & Herawati, H. (2022). Pengaruh kepemilikan institusional, leverage dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan. *Jurnal Kajian Akuntansi dan Auditing*, 17(1), 29–38. <https://doi.org/10.37301/jkaa.v17i1.76>
- Riswan, D., & Martha, L. (2024). Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018–2022. *Jurnal Pemimpin Bisnis Inovatif*, 1(4), 20–38. <https://doi.org/10.61132/jpbi.v1i4.297>
- Saputri, I., & Setiawati, E. (2024). Effect of firm size and leverage on the company financial performance, with good corporate governance as a moderation variable. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 5(1), 441–455.

- Suhendah, R., & Cahyana, A. M. K. (2020). Pengaruh leverage, firm size, firm age dan sales growth terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(4), 1791–1807. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i4.9375>
- Tarigan, M. L., & Akbar, A. (2022). Pengaruh DAR dan ROA terhadap kinerja keuangan perusahaan industri sub sektor otomotif dan komponen. *Ekuitas*, 4(2), 476–483. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v4i2.2310>
- Yumi, P., Dewi, C., Bagus, I., & Sedana, P. (2024). Pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Teknologi Keuangan*, 5(1), 1–12.
- Sugiyono. (2013). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.