

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa efisiensi biaya operasional memiliki peran penting dalam membentuk nilai perusahaan pada perusahaan sektor konstruksi dan infrastruktur di kawasan Asia Tenggara. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin besar tekanan biaya operasional yang tercermin melalui *Operating Cost Ratio*, semakin rendah penilaian pasar terhadap perusahaan. Temuan ini menjawab tujuan penelitian bahwa efisiensi biaya operasional menjadi faktor yang diperhatikan investor dalam menilai nilai perusahaan. Dalam konteks industri konstruksi, kemampuan perusahaan mengendalikan biaya proyek, biaya material, biaya tenaga kerja, dan biaya subkontraktor menjadi aspek penting karena tingginya biaya operasional dapat menekan margin, arus kas, dan prospek profitabilitas perusahaan.

Struktur modal juga terbukti berperan dalam memengaruhi nilai perusahaan. Penggunaan utang yang diproksikan melalui *Debt to Equity Ratio* dapat memberikan kontribusi positif terhadap nilai perusahaan apabila utang tersebut digunakan untuk mendukung aktivitas produktif, pembiayaan proyek, dan ekspansi usaha. Temuan ini menunjukkan bahwa pasar tidak selalu memandang utang sebagai beban, tetapi dapat menilainya sebagai sumber pendanaan yang mendukung pertumbuhan perusahaan. Namun, manfaat penggunaan utang tetap bergantung pada kemampuan perusahaan mengelola kewajiban keuangan dan menghasilkan arus kas proyek yang memadai.

Penelitian ini juga menemukan bahwa *Enterprise Risk Management* berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. ERM memperlemah pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa pengelolaan risiko membuat investor menilai penggunaan utang secara lebih hati-hati. Temuan ini tidak berarti bahwa ERM menurunkan nilai perusahaan, tetapi menunjukkan bahwa ERM berfungsi sebagai mekanisme disiplin risiko. Dalam sektor konstruksi yang memiliki risiko proyek, risiko biaya, risiko likuiditas, dan risiko pendanaan yang tinggi, pengungkapan manajemen risiko membantu pasar memahami bahwa penggunaan utang perlu dinilai bersama dengan risiko yang melekat pada proyek dan struktur keuangan perusahaan.

Investment Opportunity Set juga terbukti memoderasi hubungan antara efisiensi biaya operasional dan nilai perusahaan. Peluang investasi dapat mengurangi dampak negatif tekanan biaya operasional terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa pasar dapat lebih toleran terhadap peningkatan biaya operasional apabila perusahaan memiliki prospek pertumbuhan, peluang proyek, dan potensi ekspansi yang kuat. Dengan demikian, IOS berperan sebagai sinyal pertumbuhan yang memengaruhi cara investor menilai tekanan biaya pada perusahaan konstruksi.

Secara keseluruhan, penelitian ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan pada sektor konstruksi dan infrastruktur di Asia Tenggara tidak hanya ditentukan oleh kondisi keuangan internal, tetapi juga oleh cara pasar menafsirkan efisiensi biaya, struktur pendanaan, pengelolaan risiko, dan peluang investasi. Efisiensi biaya operasional tetap menjadi faktor utama yang perlu dikendalikan, struktur modal dapat menciptakan nilai apabila digunakan secara produktif, ERM berfungsi sebagai pengendali risiko atas penggunaan utang, dan IOS menjadi faktor pertumbuhan yang dapat mengubah persepsi pasar terhadap tekanan biaya. Temuan ini memberikan kontribusi empiris bahwa pembentukan nilai perusahaan konstruksi di kawasan ASEAN dipengaruhi oleh kombinasi antara efisiensi operasional, keputusan pendanaan, tata kelola risiko, dan prospek investasi.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang muncul setelah proses pengolahan dan analisis data dilakukan. Keterbatasan ini penting disampaikan agar hasil penelitian dapat ditafsirkan secara proporsional serta menjadi dasar bagi penelitian selanjutnya untuk menyempurnakan model, data, dan metode analisis yang digunakan.

1 Keterbatasan Pengukuran ERM Berdasarkan *Annual Report*

Variabel *Enterprise Risk Management* dalam penelitian ini diukur berdasarkan informasi yang tersedia dalam annual report perusahaan. Keterbatasannya adalah pengukuran tersebut lebih mencerminkan tingkat pengungkapan ERM, bukan kualitas implementasi ERM secara langsung. Perusahaan yang mengungkapkan informasi risiko secara lengkap belum tentu memiliki praktik manajemen risiko yang lebih efektif, sedangkan perusahaan dengan pengungkapan terbatas belum tentu tidak menerapkan manajemen risiko secara internal. Dengan demikian, hasil terkait ERM perlu ditafsirkan

sebagai hasil berbasis pengungkapan, bukan sebagai ukuran penuh atas kualitas penerapan manajemen risiko.

2 Perbedaan Kualitas dan Kelengkapan Laporan Antarneegara

Penelitian ini menggunakan data perusahaan dari enam negara ASEAN, yaitu Indonesia, Malaysia, Thailand, Singapura, Vietnam, dan Filipina. Setelah proses pengumpulan data, ditemukan bahwa format laporan keuangan, detail annual report, mata uang pelaporan, serta kelengkapan informasi tidak sepenuhnya seragam antarnegara. Kondisi ini dapat memengaruhi keterbandingan data, terutama pada variabel yang membutuhkan informasi pasar dan pengungkapan nonkeuangan seperti IOS dan ERM.

3 Periode Pengamatan Masih Terbatas

Penelitian ini menggunakan periode pengamatan tahun 2021–2025. Periode tersebut mampu menggambarkan kondisi perusahaan konstruksi pada masa pemulihan pasca-pandemi dan perubahan kondisi ekonomi global, tetapi belum sepenuhnya mencerminkan siklus industri konstruksi dalam jangka panjang. Sektor konstruksi memiliki karakteristik proyek yang panjang, sehingga beberapa dampak keputusan pendanaan, efisiensi biaya, dan manajemen risiko mungkin baru terlihat dalam periode yang lebih panjang.

4 Variabel Penelitian Belum Mencakup Seluruh Faktor Penentu Nilai Perusahaan

Model penelitian ini berfokus pada OCR dan DER sebagai variabel independen, serta ERM dan IOS sebagai variabel moderasi. Namun, setelah melihat karakteristik data dan hasil pengujian, nilai perusahaan kemungkinan juga dipengaruhi oleh faktor lain seperti profitabilitas, arus kas operasional, backlog proyek, kualitas tata kelola perusahaan, likuiditas, cost of debt, tingkat suku bunga, dan kondisi makroekonomi negara masing-masing. Variabel-variabel tersebut belum dimasukkan secara menyeluruh dalam model penelitian ini.

5.5 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan yang telah diidentifikasi, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Saran bagi Manajemen Perusahaan

Manajemen perusahaan konstruksi disarankan untuk meningkatkan pengendalian biaya operasional secara lebih efektif tanpa mengorbankan kualitas proyek dan potensi

pertumbuhan jangka panjang. Selain itu, perusahaan perlu menjaga struktur modal pada tingkat yang optimal agar penggunaan utang dapat memberikan manfaat maksimal tanpa meningkatkan risiko finansial secara berlebihan.

2. Saran terkait Manajemen Risiko

Perusahaan perlu memperkuat implementasi *Enterprise Risk Management (ERM)* secara menyeluruh dan terintegrasi dalam proses pengambilan keputusan strategis. Pengelolaan risiko yang baik tidak hanya berfungsi sebagai mekanisme pengendalian, tetapi juga sebagai instrumen untuk menjaga stabilitas kinerja dan meningkatkan kepercayaan investor.

3. Saran bagi Investor

Investor disarankan untuk tidak hanya berfokus pada indikator profitabilitas semata, tetapi juga mempertimbangkan efisiensi operasional, struktur modal, tingkat risiko perusahaan, serta peluang investasi yang dimiliki perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi. Pendekatan analisis yang komprehensif akan membantu menghasilkan keputusan investasi yang lebih akurat dan berkelanjutan.

4. Saran bagi Regulator

Regulator dan pembuat kebijakan diharapkan dapat mendorong peningkatan transparansi pelaporan keuangan dan pengelolaan risiko perusahaan, khususnya pada sektor konstruksi yang memiliki tingkat kompleksitas dan risiko yang tinggi. Hal ini penting untuk menciptakan stabilitas pasar modal dan meningkatkan kepercayaan investor.

5. Saran bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas objek penelitian ke sektor industri lain atau memperpanjang periode pengamatan agar hasil penelitian lebih general dan komprehensif. Selain itu, penelitian berikutnya dapat menambahkan variabel lain seperti kebijakan dividen, likuiditas, atau corporate governance untuk memperkaya model penelitian dalam menjelaskan nilai perusahaan.