

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada era globalisasi ekonomi perusahaan berlomba melakukan inovasi dan strategi bisnis melalui pengolahan sumber ekonomi yang menguntungkan. Dalam memaksimalkan keuntungan, perusahaan berupaya meningkatkan nilai perusahaan sebagai tujuan jangka panjang. Semakin tinggi nilai perusahaan yang diperoleh maka akan semakin besar pula kemakmuran yang diterima pemilik perusahaan dan pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi juga berpengaruh pada kemampuan perusahaan menarik kepercayaan pasar dan melihat prospek perusahaan di masa depan (Yusmaniarti *et al.*, 2021).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan dan tingkat keberhasilan perusahaan mengelola sumber daya yang tercermin dari harga saham di pasar. Harga saham yang tinggi menggambarkan nilai perusahaan yang tinggi. Untuk memaksimalkan nilai perusahaan melalui harga saham diperlukan peningkatan kinerja perusahaan secara menyeluruh baik dari segi operasional dan segi finansial. Pihak investor dapat mengevaluasi nilai perusahaan melalui pergerakan harga saham perusahaan setiap tahun yang ditransaksikan pada bursa khususnya bagi perusahaan *go public* (Komalasari & Yulazri, 2023). Pada bursa saham Indonesia yakni Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menaungi banyak perusahaan yang tergabung dalam sektor tertentu diantaranya sektor Energi, Barang Baku, Perindustrian, Barang Konsumen Primer, Barang Konsumen Non-Primer,

Kesehatan, Keuangan, Properti dan Real Estate, Teknologi, Infrastruktur, serta Transportasi dan Logistik.

Pada sektor infrastruktur sendiri mendapat perhatian besar dari pemerintah. Selama masa pemerintahan Presiden Joko Widodo (Jokowi) pembangunan infrastruktur dibangun secara masif untuk meningkatkan konektivitas di berbagai wilayah Indonesia dan merangsang pertumbuhan ekonomi nasional. Program pembangunan infrastruktur di era Presiden Joko Widodo termasuk ke dalam Program Prioritas Nasional sebagai pendukung Rencana Kerja Pemerintah (RKP) tahun 2023. Sebagai bentuk realisasi program pembangunan infrastruktur pemerintah melalui Anggaran Perencanaan Belanja Negara (APBN) menganggarkan biaya mencapai Rp 392,1 triliun yang meningkat 7,8% dibanding tahun sebelumnya. Sepanjang periode pemerintahan Presiden Jokowi sudah menghabiskan anggaran infrastruktur sebesar Rp 2.778,2 triliun. Selama delapan tahun terakhir pemerintah telah mampu menyelesaikan 161 Proyek Strategis Nasional yang dinilai telah membantu meningkatkan daya saing Indonesia dalam skala internasional.

Selain itu, perhatian pada sektor infrastruktur juga tertuang dalam agenda Presidensi G20 Indonesia. Selaras dengan tema besar Presidensi Indonesia “*Recover Together, Recover Stranger*” berfokus pada pembangunan infrastruktur yang lebih berkualitas untuk mendorong pemulihan ekonomi dunia pasca COVID-19. Penerapan lebih lanjut yakni dengan meningkatkan investasi infrastruktur yang berkelanjutan (*sustainable infrastructure*) dengan menggerakkan partisipasi sektor swasta, meningkatkan peran infrastruktur dalam memajukan inklusi sosial dan

mengurangi kesenjangan antardaerah, menumbuhkan investasi infrastruktur digital dan penggunaan teknologi dalam pembangunan infrastruktur, serta mendorong infrastruktur yang lebih transformatif pasca pandemi COVID-19.

Adanya perhatian yang lebih besar dari pemerintah pada peningkatan infrastruktur di Indonesia berimbas pada kinerja harga saham perusahaan terhadap sektor tersebut. Menurut laporan dari katadata.co.id, berdasarkan penutupan perdagangan pada Kamis, 21 September 2023 emiten saham infrastruktur seperti WIKA dan PTPP telah menopang IHSIG yang menguat 0,36% atau ke level 7.016,84 yang menjadi level tertinggi sepanjang tahun 2023. Selain itu, kinerja saham pada emiten ASII, TLKM, dan TOWR berturut-turut masuk ke dalam indeks LQ45, IDX30, IDX80, dan KOMPAS100. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja harga saham pada sektor infrastruktur telah memiliki likuiditas yang tinggi serta kapitalisasi pasar besar dan didukung oleh fundamental perusahaan yang baik. Adanya potensi sektor infrastruktur yang menunjukkan kinerja positif menjadikan investasi di sektor tersebut diminati para investor. Oleh karena itu, berdasarkan paparan diatas membuat peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut nilai perusahaan pada sektor infrastruktur.

Pihak investor dapat melihat peluang investasi dengan melihat nilai perusahaan yang dipengaruhi berbagai faktor. Berdasarkan penelitian terdahulu terdapat banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti struktur modal, profitabilitas, *corporate governance*, ukuran perusahaan, likuiditas, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, dan lain – lain. Pada penelitian ini berfokus melihat pengaruh dari pertumbuhan perusahaan, *corporate governance*, struktur modal, dan

profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor infrastruktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam rentang waktu tahun 2017-2021.

Pertumbuhan perusahaan yang terus meningkat berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari peningkatan penjualan yang dimiliki perusahaan. Penjualan produk merupakan kegiatan berkelanjutan bagi perusahaan. Perusahaan akan menetapkan strategi penjualan tertentu untuk meningkatkan penjualan dan mengurangi biaya yang dapat membantu perusahaan menjual produk dengan harga terjangkau dan dapat membantu meningkatkan penjualan. Adanya pertumbuhan penjualan berarti semakin tinggi pendapatan perusahaan dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Industri telekomunikasi sebagai bagian dari sektor infrastruktur menunjukkan pertumbuhan perusahaan yang positif. Dilansir dari Investor.id PT Dayamitra Telekomunikasi Tbk (MTEL) menjadi emiten yang mengalami penguatan harga saham tertinggi sepanjang Agustus 2023 yang mencapai 14,5% atau sebesar Rp 750 pada 31 Agustus 2023 dari sebelumnya Rp 655 pada 31 Juli 2023. Kondisi yang terjadi bukan hanya mencatatkan kenaikan harga saham namun juga volume transaksi bulanan sebanyak 1,18 miliar saham dan nilai transaksi Rp 843,31 miliar. Volume transaksi saham PT Dayamitra Telekomunikasi Tbk (MTEL) pada bulan tersebut merupakan yang terbesar sejak akhir tahun 2022.

Fenomena di atas menunjukkan tingginya minat investor terhadap prospek yang dimiliki emiten menara. PT Dayamitra Telekomunikasi Tbk (MTEL) menjadi salah satu emiten menara yang mengalami pertumbuhan pendapatan dan laba bersih.

Pendapatan bersih mengalami peningkatan Rp7,72 triliun atau sebesar 12,5% dari tahun 2021 sebesar Rp6,87 triliun, peningkatan dari sisi laba bersih meningkat sebesar 29,3% atau sebesar Rp1,78 triliun dari Rp1,38 triliun pada tahun sebelumnya. Pertumbuhan ini salah satunya dipengaruhi keberhasilan program pengembangan bisnis organik dan inorganik terutama dari penyewaan menara dan akuisis menara baru.

Berikutnya, aspek yang mempengaruhi nilai perusahaan yakni *corporate governance*. Struktur tata kelola perusahaan menentukan pembagian hak dan tanggung jawab di antara berbagai pihak seperti dewan direksi, manajer, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya serta mencakup aturan dan prosedur pengambilan keputusan dalam urusan pengelolaan perusahaan (Keremidchiev & Nedelchev, 2022). *Corporate Governance* memiliki peran penting sebagai bentuk pengendalian terhadap perusahaan untuk membuat bisnis lebih berkembang dan mampu menghadapi persaingan ketat yang berdampak pada kelangsungan hidup perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan komponen kompensasi dewan direksi sebagai indikator *corporate governance*. Pemberian kompensasi merupakan suatu mekanisme pengendalian untuk memotivasi dewan direksi untuk mencapai tujuan organisasi dalam wujud adanya insentif atau *reward* yang diberikan oleh pemilik perusahaan (investor) atas kinerja menghasilkan laba yang mampu meningkatkan nilai perusahaan (Utomo *et al.*, 2022).

Pada sektor infrastruktur praktik *corporate governance* harus sangat diperhatikan mengingat dalam pelaksanaan proyek tidak luput dari potensi risiko. Potensi risiko yang terdapat dalam pelaksanaan proyek infrastruktur diantaranya

risiko lokasi, risiko desain, konstruksi, dan uji operasi, risiko finansial, risiko operasi, risiko pendapatan, risiko konektivitas jaringan, risiko *interface*, risiko politik, risiko *force majeure*, risiko kepemilikan aset. Tantangan risiko yang dihadapi dalam pelaksanaan proyek infrastruktur kerap kali ditemukan berkaitan dengan risiko lokasi dan operasi dalam bentuk konflik agraria. Konflik agraria merupakan pertentangan dan peselisihan dalam hubungan sosial dari dua orang atau lebih maupun kelompok yang berkaitan dengan persoalan pertahanan berupa penguasaan dan kepemilikan tanah (Zuber, 2013).

Salah satunya pada program peningkatan infrastruktur era Presiden Jokowi yang tertuang dalam “Proyek Strategis Nasional”. Konsorsium Pembaruan Agraria (KPA) menyatakan terdapat 73 konflik agraria yang terjadi dalam kurun waktu delapan tahun masa pemerintahan Presiden Joko Widodo akibat proyek strategis nasional (PSN). Selain itu, dibalik proyek mega infrastruktur yang menghabiskan biaya hingga ribuan triliun tersebut nyatanya cukup banyak yang dikorupsi. Menurut laporan dari *Indonesia Corruption Watch (ICW)* tercatat pada tahun 2017 korupsi proyek infrastruktur mencapai 30% dan meningkat 50% sepanjang tahun 2015-2018. Bahkan di masa pandemi COVID-19 pada tahun 2020-2021 terdapat 36 kasus korupsi yang ditangani KPK. Dilaporkan dari nilai kontrak 100% umumnya hanya sisa 50% yang digunakan untuk pembangunan dan selebihnya menjadi sasaran korupsi. Melihat begitu kompleksnya tantangan dalam menghadapi risiko yang ada maka dibutuhkan penerapan *corporate governance* yang baik untuk membantu pengelolaan risiko pada perusahaan infrastruktur secara lebih hati-hati (*prudent*), bertanggung jawab, dan akuntabel.

Struktur modal merupakan komposisi modal perusahaan yang bersumber dari sumber utang (kreditur) dan pemilik (*owners' equity*) (Liswatin & Sumarata, 2022). Perusahaan dapat mengoptimalkan tingkat penggunaan utang untuk meningkatkan kegiatan operasional dan perkembangan usaha yang lebih baik. Tingkat penggunaan utang yang optimal membantu perusahaan mencapai nilai perusahaan yang optimal dengan menyeimbangkan risiko dan tingkat pengembalian yang diperlukan atas investasi untuk memaksimalkan harga saham. Apabila tingkat penggunaan utang tidak optimal menimbulkan risiko kebangkrutan yang dapat menurunkan nilai perusahaan (Ananda, 2017).

Profitabilitas merupakan faktor penting sebagai cerminan efisiensi dan kinerja bisnis perusahaan dalam menjamin keberlangsungan perusahaan yang senantiasa menguntungkan (Mardiana *et al.*, 2019). Profitabilitas diukur menggunakan rasio profitabilitas untuk mengevaluasi keuntungan perusahaan melalui perhitungan tingkat penjualan, tingkat aset dan investasi yang dimiliki pemilik perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki maka akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di suatu perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan harga saham perusahaan (Markonah *et al.*, 2020).

Salah satu contoh emiten pada sektor infrastruktur yang mengalami peningkatan profitabilitas yakni PT Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI). Sepanjang semester I-2023 PT Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI) mencatatkan laba bersih mencapai Rp 12,4 miliar yang naik 21,31% dibandingkan periode yang sama ditahun 2022. Berdasarkan laporan keuangan PT Adhi Karya (Persero) Tbk

(ADHI), pencapaian laba tersebut berasal dari kenaikan pendapatan usaha sepanjang semester I-2023 yakni sebesar 0,45% mencapai 6,35 triliun dibandingkan tahun sebelumnya sebesar 6,32 triliun. Meskipun terpantau mengalami peningkatan laba bersih mencapai Rp 12,4 miliar, namun PT Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI) memiliki fokus untuk mengendalikan tingkat penggunaan utangnya. PT Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI) memiliki beban utang yang cukup tinggi yakni sebesar Rp 358,33 miliar pada semester I-2023.

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan adanya *research gap* dengan hasil beragam atau tidak konsisten pada variabel yang sama terhadap pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Penelitian mengenai pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Eendarwati & Hermuningsih (2019) dan Putri & Rahyuda (2020) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain penelitian dari Triyonowati (2019) menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Adapun penelitian dari Romadhina & Andhityara (2021) menunjukkan pengaruh tidak signifikan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh positif dan signifikan pertumbuhan perusahaan yang ditandai dengan peningkatan penjualan akan berdampak pada peningkatan laba perusahaan. Pertumbuhan penjualan mencerminkan kondisi perusahaan yang lebih baik dari sebelumnya. Namun, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena pertumbuhan penjualan tidak memiliki makna berarti bagi nilai perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan dianggap

akan meningkatkan biaya yang dikeluarkan perusahaan. Adapun tinggi rendahnya pertumbuhan perusahaan tidak menjamin tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor.

Penelitian mengenai pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Utomo *et al* (2022), Razali *et al* (2018) dan Widnyana & Widyawati (2018) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan kompensasi dewan direksi nilai perusahaan. Berikutnya, penelitian dari Chung *et al* (2015) penelitian dari menunjukkan pengaruh negatif tidak signifikan kompensasi direksi terhadap nilai perusahaan. Kemudian, penelitian dari Ani *et al* (2022) menunjukkan pengaruh tidak signifikan kompensasi direksi terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh signifikan kompensasi direksi terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa semakin besar kompensasi yang diterima direksi diharapkan dapat meningkatkan kinerja direksi sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Tingginya kompensasi yang diterima direktur yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan dapat membantu investor dalam memilih perusahaan untuk berinvestasi dengan cara membandingkan total kompensasi yang diterima oleh direktur di perusahaan tersebut. Di sisi lain kompensasi yang diberikan kepada direksi tidak mampu memotivasi direksi dalam meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan ada atau tidaknya kompensasi tetap menjalankan tugasnya.

Penelitian mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dilakukan Triyonowati (2019), Endarwati & Hermuningsih (2019), dan Chasanah & Adhi (2017) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan struktur modal

terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain penelitian dari Anggraini & Siska (2019) dan Ananda & Lisiantara (2022) menunjukkan pengaruh negatif struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berikutnya, menurut Nurfebriastuti & Sihono (2023) dan Putri & Rahyuda (2020) menunjukkan pengaruh tidak signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Adapun menurut Mercyana *et al* (2022) sebelum pandemi struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan selama pandemi struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan penggunaan utang secara optimal akan meningkatkan nilai perusahaan disebabkan bunga utang dapat menjadi pengurang pajak. Berikutnya, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan para investor dalam berinvestasi tidak selalu fokus dengan nilai utang pada suatu perusahaan.

Penelitian mengenai profitabilitas yang dilakukan oleh Chasanah & Adhi (2018), Nurfebriastuti & Sihono (2023), Endarwati & Hermuningsih (2019), dan Triyonowati (2019) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain penelitian dari Ananda & Lisiantara (2022) dan Mercyana *et al* (2022) menunjukkan pengaruh negatif dan tidak signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Adapun penelitian dari Anggraini & Siska (2019) menunjukkan pengaruh tidak signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh signifikan yang ditunjukkan profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memanfaatkan asetnya secara efektif dapat memperoleh laba yang tinggi sehingga berdampak pada meningkatnya nilai suatu perusahaan dan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Di samping itu, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan profitabilitas dinilai tidak mampu menggambarkan tingkat keuntungan, tetapi hanya dapat memberikan gambaran laba atas investasi yang dilakukan oleh investor sehingga belum tentu diperhatikan dalam melakukan pengambilan keputusan untuk berinvestasi.

Oleh karena itu, berdasarkan latar belakang kondisi diatas, research gap yang terjadi serta penelitian terkait kombinasi variabel yang diangkat peneliti belum pernah dilakukan sebelumnya maka peneliti memiliki ketertarikan untuk meneliti tentang **“Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, *Corporate Governance*, Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dipaparkan diatas maka rumusan masalah yang diangkat peneliti diantaranya:

1. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *corporate governance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?

3. Apakah struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah positif profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dipaparkan diatas maka tujuan penelitian yang diangkat peneliti diantaranya:

1. Untuk menguji apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji apakah *corporate governance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji apakah struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji apakah profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangsih pemikiran terhadap ilmu pengetahuan yang berkaitan dengan kebijakan penggunaan sumber dana bagi perusahaan, serta menjadi langkah dalam menilai prospek perusahaan berdasarkan sinyal kondisi keuangan perusahaan dan sebagai sudut pandang dalam menyeimbangkan kepentingan pemegang saham dan para pemangku kepentingan perusahaan.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat bagi pihak berikut:

a. Bagi Investor

Penelitian ini berguna bagi investor maupun calon investor sebagai rekomendasi dalam menetapkan pilihan investasi saham yang tepat dengan mempertimbangkan nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh faktor pertumbuhan perusahaan, *corporate governance*, struktur modal, dan profitabilitas.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini berguna bagi manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan dalam upaya meningkatkan nilai perusahaannya.

c. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan menjadi referensi yang menambah wawasan untuk perluasan penelitian terutama dalam rangka menguji faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.