

BAB I

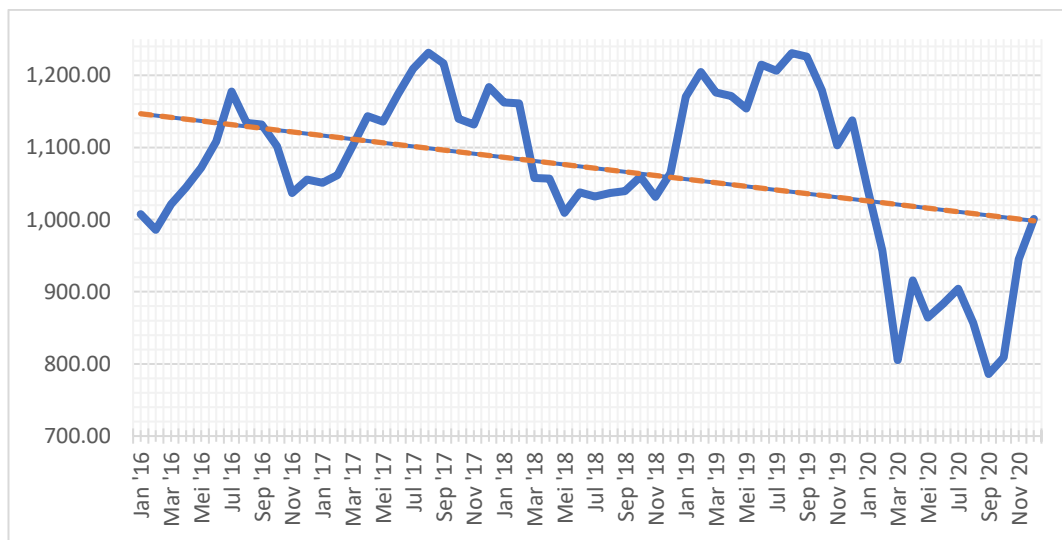
PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Salah satu tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan, terutama untuk perusahaan yang sudah *go public* dan membuka sahamnya kepada masyarakat. Nilai perusahaan itu sendiri dapat didefinisikan menjadi nilai jual perusahaan sebagai bisnis yang aktif. Setiap kenaikan harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan prospek masa depannya dapat dipercaya oleh investor (Natsir & Yusbardini, 2020).

Oleh karena itu, meningkatkan nilai perusahaan merupakan tujuan perusahaan yang sangat krusial untuk dicapai. Hal ini diperjelas oleh Pangestuti & Tindangen (2020), yang menyatakan bahwa nilai perusahaan tercermin dari nilai sahamnya. Jika nilai perusahaan meningkat, maka kekayaan pemegang saham juga akan meningkat. Sehingga, peningkatan nilai perusahaan menjadi keinginan utama bagi para pemegang saham dan investor. Dari penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai pasar melalui harga saham perusahaan. Untuk mencapai hal itu, diperlukan peningkatan kinerja perusahaan, baik dalam segi operasional maupun dalam segi finansial. Peningkatan dalam kedua hal tersebut pada umumnya dapat berpengaruh dalam menaikkan harga saham perusahaan.

Nilai perusahaan menjadi sebuah perhatian tersendiri bagi perusahaan, terutama bagi perusahaan infrastruktur. Nilai perusahaan, terutama harga saham perusahaan di bursa saham, selalu mencerminkan estimasi kinerja atau nilai buku perusahaan di masa yang akan datang, karena pada dasarnya orang yang membeli saham adalah membeli untuk berinvestasi dalam jangka panjang untuk masa yang akan datang (Hirdinis, 2019). Dalam rentang waktu 2016-2020, harga saham indeks infrastruktur cukup fluktuatif. Hal ini dapat dilihat pada grafik berikut:



Sumber: <https://id.investing.com/indices/idx-infrastructure-historical-data>

Gambar I.1
Nilai Saham Infrastruktur Januari 2016 – Desember 2020

Dari grafik tersebut, harga saham indeks infrastruktur mengalami fluktuasi hampir setiap bulannya, dan secara keseluruhan menunjukkan tren yang menurun. Hal ini disinggung oleh Ismanu et al. (2021) dimana besar kecilnya nilai perusahaan ditentukan oleh harga saham di pasar. Nilai suatu perusahaan dapat dinilai dari harga sahamnya yang stabil dan meningkat dalam jangka panjang karena kenaikan harga saham identik dengan peningkatan kekayaan investor. Dengan demikian, grafik diatas menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan infrastruktur masih

belum berhasil menjaga kestabilan nilai perusahaan mereka, yang dapat membuat para investor ragu terkait prospek masa depan perusahaan-perusahaan tersebut. Jawaban atas keraguan tersebut menjadi perhatian tersendiri bagi perusahaan, mengingat infrastruktur juga memiliki peran penting di Indonesia.

Berkaitan dengan hal tersebut, faktor eksternal juga dapat meningkatkan nilai perusahaan, terutama jika faktor tersebut datang dari pemerintah. Saat ini pengembangan infrastruktur menjadi salah satu fokus utama pemerintah. Namun bukan berarti perkembangan infrastruktur tidak memiliki hambatan tersendiri, yang dikarenakan banyaknya kendala di berbagai tahapan proyek, mulai dari penyiapan sampai implementasi. Untuk mengatasi hal tersebut, Pemerintah membentuk Komite Percepatan Penyediaan Infrastruktur Prioritas (KPPPIP) pada tahun 2014 untuk memimpin koordinasi percepatan infrastruktur prioritas dan mendorong peningkatan kualitas penyiapan proyek melalui Panduan OBC (*Outline Business Case*). Langkah perbaikan ditunjang dengan berkembangnya kapasitas Kementerian PPN/Bappenas dalam memberikan fasilitas penyiapan proyek, serta dilanjutkan oleh PPP Unit di Kementerian Keuangan dengan memberikan *Project Development Fund* (PDF) dan Transaction Advisory untuk proyek KPBU, sehingga diharapkan agar investor tertarik untuk mendanai proyek (KPPPIP, 2016).

Berbicara tentang pendanaan infrastruktur, *Indonesia Investments* menjelaskan bahwa masalah terbesar terkait dengan pembangunan infrastruktur di Indonesia adalah untuk menemukan semua dana yang diperlukan. Berdasarkan Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) 2015-2019, total Rp. 4.796 triliun diperlukan untuk memenuhi target pembangunan infrastruktur (yang

ditetapkan pemerintah) pada tahun 2019. Namun, pemerintah pusat dan daerah hanya bisa memberikan kontribusi 41 persen untuk pembiayaan, sementara perusahaan-perusahaan milik negara (BUMN) hanya dapat memberikan kontribusi hingga 22 persen. Ini berarti bahwa 37 persen dari dana yang dibutuhkan (sekitar Rp 1.752 triliun) harus berasal dari sektor swasta (Indonesia-Investments, 2017).

Oleh karena itu, persoalan pendanaan yang menghantui proses infrastruktur di Indonesia akan kembali kepada bagaimana investor dapat meyakini prospek masa depan perusahaan infrastruktur. Untuk mencapai hal tersebut, perusahaan perlu mengoptimalkan nilai perusahaannya, sehingga investor dapat secara yakin menanamkan modalnya kepada perusahaan. Hal ini sendiri terbukti pada November 2020, dimana berdasarkan laporan dari kontan.co.id, indeks saham infrastruktur menjadi sektor yang mengalami penguatan paling tinggi pada bulan tersebut. Penguatan indeks sektor infrastruktur dikarenakan mayoritas saham yang ada didalamnya rata-rata menguat signifikan, terutama TLKM yang menguat hingga sekitar 32%, dikarenakan investor asing melakukan *net buy* pada TLKM sebesar Rp 2,1 triliun. TLKM memiliki bobot penguatan paling besar di sektor infrastruktur yaitu sebesar 4,68%, sedangkan yang lain seperti TOWR, TBIG, TCPI, JSMR, dan PGAS masing-masing masih di bawah 1% (Prima, 2020). Hal tersebut cukup menakjubkan, mengingat tahun 2020 merupakan tahun awal terjadinya pandemi COVID-19 yang cukup menekan laju perekonomian di Indonesia.

Untuk meningkatkan nilai perusahaan, terdapat beberapa aspek yang dapat menjadi fokus utama perusahaan, yaitu: struktur modal, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Aspek-aspek tersebut dapat menjadi tolak ukur bagi investor dalam berinvestasi, sehingga jika semua aspek tersebut dapat dioptimalkan oleh perusahaan, investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan (Husaeni, 2018).

Struktur modal adalah perbandingan atau imbang pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan antara utang terhadap modal sendiri. Utang yang dimiliki perusahaan dapat dibagi menjadi utang jangka panjang dan utang jangka pendek. Sebaliknya modal sendiri dapat dibagi menjadi laba ditahan serta penyertaan kepemilikan perusahaan. Struktur modal yang optimal seharusnya dapat menyeimbangkan risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Untuk itu, perlu kebijakan yang tepat dalam menerapkan struktur modal yang sesuai dengan perusahaan (Aprilia & Yuliadi, 2020).

Kemudian Setyowulan et al. (2020) menjelaskan bahwa keputusan struktur modal merupakan hal yang penting karena struktur modal menentukan rata-rata biaya modal (*cost of capital*) perusahaan, yang merupakan tingkat pengembalian minimum yang diperlukan atas investasi perusahaan. Jika perusahaan ingin berkembang maka perusahaan membutuhkan modal, dimana modal tersebut berupa utang dan ekuitas. Demikian juga dalam mengoptimalkan nilai perusahaan, perlu diambil keputusan yang tepat untuk tujuan pendanaan. Keputusan pendanaan keuangan perusahaan mempengaruhi aktivitas perusahaan. Manajemen perusahaan

harus menentukan besarnya modal yang dibutuhkan untuk memenuhi/membiayai perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempengaruhi keberlangsungan perusahaan.

Beberapa penelitian memiliki hasil yang berbeda-beda mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Simu & Pangaribuan (2020) dan Ha & Tai (2017) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Dao & Ta (2020) dan Dang et al. (2019) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian Setyowulan et al. (2020), Burhanuddin et al. (2019), dan Aggarwal & Padhan (2017) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Aspek lain yang mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan merupakan profitabilitas. Anggraini & Tanjung (2020) menjelaskan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya yang ada di dalam perusahaan itu sendiri. Profitabilitas mengukur tingkat keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas mencakup semua pendapatan dan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan sebagai penggunaan aset dan kewajiban dalam suatu periode. Profitabilitas dapat dijadikan sebagai informasi bagi pemegang saham untuk melihat manfaat yang sebenarnya diterima dalam bentuk dividen. Investor menggunakan profitabilitas untuk memprediksi seberapa besar perubahan nilai saham yang dimiliki. Kreditur menggunakan profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar pokok pinjaman dan bunga bagi kreditur.

Beberapa penelitian memiliki hasil yang berbeda-beda mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dang et al. (2020), Chabachib et al. (2020), dan Odum et al. (2019) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian dari Aggarwal & Padhan (2017), Meivinia (2018), dan Robiyanto et al. (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian dari Anton (2016), Putranto & Kurniawan (2018), dan Hirdinis (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Aspek selanjutnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dapat digambarkan sebagai kemampuan keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu, baik berdasarkan aset berupa aset lancar maupun aset tetap yang dimiliki. Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aset, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Semakin besar nilainya maka semakin besar ukuran perusahaan (Sugosha & Artini, 2020). Kemudian menurut Indriyani (2017) ukuran perusahaan adalah kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi. Sedangkan pada perusahaan kecil akan memiliki kapitalisasi pasar yang kecil, nilai buku yang kecil dan laba yang rendah.

Beberapa penelitian memiliki hasil yang berbeda-beda mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Bandanuji & Khoiruddin (2020), Santosa (2020) dan Tui et al. (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian

dari Hirdinis (2019), Munawar (2019) dan Prastuti & Sudhiarta (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian dari Sugosha & Artini (2020), Suwardika & Mustanda (2017), dan Mule et al. (2015) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Aspek terakhir yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah likuiditas perusahaan. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dalam membayar utang jangka pendek (utang yang segera jatuh tempo), dengan kekayaan yang dimilikinya. Semakin tinggi rasio likuiditas yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka semakin banyak utang perusahaan yang dapat dibayarkan (Hermuningsih et al., 2019). Tingkat likuiditas perusahaan akan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Investor akan melihat bagaimana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, jika perusahaan memiliki kemampuan dalam membayar kewajibannya, maka perusahaan tersebut berada dalam kondisi *liquid*, namun jika tidak, maka perusahaan tersebut berada dalam situasi *illiquid*. Alasan mengapa investor melihat likuiditas suatu perusahaan adalah karena likuiditas menjadi salah satu faktor utama dalam mempertimbangkan risiko investasi (Mulyadi et al., 2020).

Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan telah diselidiki oleh beberapa penelitian, dimana Mulyadi et al. (2020), Putra & Sedana (2019), Juhandi et al. (2019), dan Aggarwal & Padhan (2017) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian dari Lybryanta et al. (2015) dan Wijaya & Purnawati (2014) menyatakan bahwa

likuiditas memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Kemudian penelitian lain dari Pangestuti & Tindangen (2020), Hermuningsih et al. (2019), Karakus & Bozkurt (2017) dan Anton (2016) menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang, penjelasan, serta kesenjangan hasil penelitian yang telah diuraikan sebelumnya, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016–2020.**

Selain itu, pada dua tahun terakhir Indonesia (dan seluruh dunia) dihadapkan dengan fenomena pandemi COVID-19. Hal ini memiliki dampak besar bagi perekonomian di seluruh dunia. Walaupun pemerintah sudah menerapkan berbagai kebijakan untuk menekan dampak dari pandemi ini, namun pandemi yang melanda Indonesia sejak Februari 2020 masih berdampak pada aktivitas bisnis sampai saat ini, khususnya di pasar saham Indonesia. Pandemi COVID-19 masih belum bisa diprediksi kapan akan berakhir, oleh karena itu sangat penting bagi perusahaan untuk bisa melihat aspek-aspek yang dapat memperkuat nilai perusahaan di pasar saham agar dapat menjaga stabilitas perusahaan dan menjamin kepentingan para pemegang saham. Dengan demikian peneliti akan mencoba melihat dari keempat variabel bebas yang diteliti, mana yang mempengaruhi nilai perusahaan sebelum pandemi, saat pandemi, dan secara keseluruhan.

1.2. Rumusan Masalah

Dari latar belakang tersebut, maka peneliti merumuskan masalah pada penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?
2. Apakah profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?
3. Apakah ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?
4. Apakah likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?

1.3. Tujuan

Dari rumusan masalah tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.
3. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.
4. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.

1.4. Manfaat

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Manfaat Teoritis

- a. Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat dari aspek pengetahuan ilmu ekonomi mengenai struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas, serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.
- b. Hasil dari penelitian ini diharapkan menjadi bahan acuan bagi peneliti selanjutnya yang ingin meneliti berkaitan dengan struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas, serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

- a. Untuk perusahaan yang diteliti

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan untuk manajemen perusahaan sektor infrastruktur mengenai sampai sejauh mana struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

- b. Untuk investor/calon investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi lebih mengenai sektor infrastruktur dan sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan bagi investor/calon investor dalam menginvestasikan dananya kepada perusahaan-perusahaan tersebut.