

BAB I

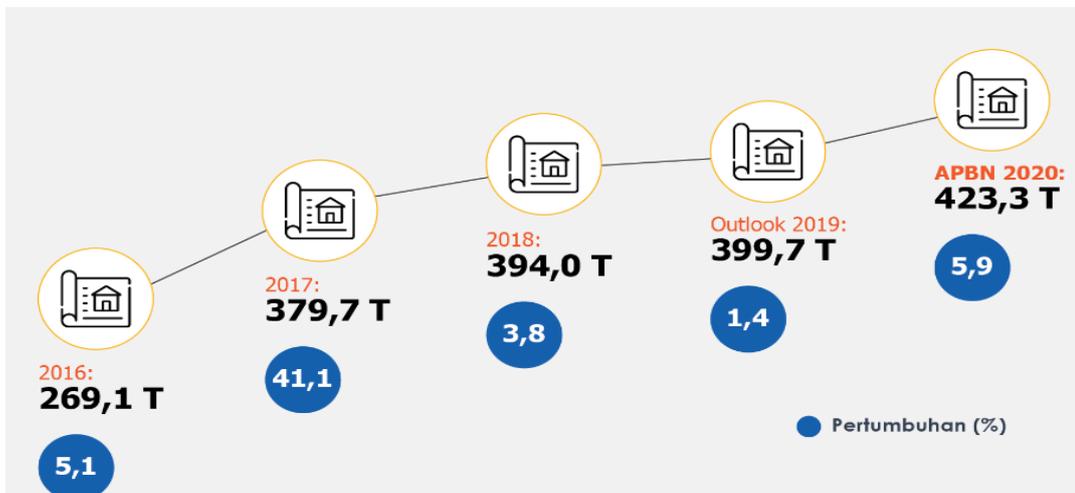
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Perkembangan perusahaan infrastruktur di Indonesia saat ini sedang dalam tren yang meningkat dan diperkirakan akan terus mengalami peningkatan. Tanpa infrastruktur yang baik, suatu Negara akan sulit menghadapi berbagai tantangan yang ada. Indonesia Ekonomi Outlook 2018 menjelaskan salah satu program prioritas yang dicanangkan tahun 2019 diantaranya adalah percepatan infrastruktur dan pengembangan wilayah.

Pembangunan infrastruktur dipastikan makin meningkat pesat lima tahun ke depan. Komitmen Presiden Joko Widodo untuk membangun infrastruktur di berbagai daerah dan megaproyek pemindahan ibu kota dipastikan akan mendongkrak kinerja sektor infrastruktur, konstruksi, dan yang terkait. Mega proyek pembangunan ibu kota baru di Kalimantan Timur yang tak kalah menggiurkan akan banyak didanai dari non-APBN. Proyek ini diperkirakan menghabiskan dana total Rp 466 triliun, dengan sekitar 19% berasal dari APBN.

Cerahnya prospek bisnis infrastruktur dan konstruksi ini tentunya akan mendorong kinerja perusahaan. Hal ini pun dicermati para investor di Bursa Efek Indonesia, yang terefleksi dari menguatnya indeks harga saham emiten sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi. Indeks harga saham sektor ini menguat sebesar 13,6% *year to date*. (Sumber: investor.id).



Sumber: kemenkeu.go.id

Gambar 1. 1
Anggaran Infrastruktur Tahun 2016-2020

Berdasarkan Gambar 1.1 terjadi kenaikan anggaran dari tahun 2016 ke tahun 2020. Anggaran infrastruktur mengalami kenaikan yang cukup tinggi pada tahun 2017. Pembangunan dari tahun ke tahun semakin meningkat untuk mengatasi ketimpangan sosial di Indonesia. Pembangunan dari tahun ke tahun yang semakin meningkat ini dapat dijadikan kesempatan bagi sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi seperti perusahaan Jasa Marga (Persero) Tbk yang bergerak di sektor jalan tol, perusahaan Telekomunikasi Indonesia Tbk yang bergerak di bidang konektivitas komunikasi serta perusahaan lain pada sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi untuk dapat meraih keuntungan dari proyek pembangunan infrastruktur.



Sumber: kemenkeu.go.id

Gambar 1. 2
Sasaran Target Infrastruktur

Berdasarkan Gambar 1.2 dijelaskan sasaran target infrastruktur yaitu pembangunan konektivitas 486 km, pembangunan dan rehabilitas jembatan 19.014 m, pembangunan bandara baru sebanyak 3 unit, pembangunan/penyelesaian rel kereta api 238,8 km'sp, pembangunan bendungan 49 unit, dan pembangunan perumahan untuk MBR 5.348 unit serta rumah khusus sebanyak 2.000 unit. Hal ini dapat memberikan prospek yang baik bagi sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi kedepannya sehingga perusahaan membutuhkan banyak modal.

Pada triwulan I (2019) menunjukkan bahwa investasi paling besar berada pada sektor usaha transportasi, gudang dan telekomunikasi yakni sebesar Rp 71,8 triliun. Indeks harga saham pada sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi selama *year to date* naik 12,47%. Sektor ini telah mencatatkan kinerja paling tinggi dibanding sektor-sektor lainnya. Kontribusi penguatan disektor ini telah

disokong oleh sektor telekomunikasi yang memiliki kontribusi 62,3% dengan menguat 28,49% sejak awal tahun. PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk mendukung sektor ini yang mewakili 51,5% dengan menguat 14,13%, yang menjadi terbesar di sektor ini. PT. XL Axiata Tbk berkontribusi 4,23% menguat 64,65%.

PT. Smartfren Telecom Tbk berkontribusi 4,17% menguat 125,64%, PT. Indosat Ooredoo Tbk berkontribusi 2,15% menguat 93,47%. Selanjutnya, dari kontribusi kedua yang berasal dari sub sektor transportasi 12,1% dengan menguat 4,26%, PT. Jasa Marga Tbk kontribusi pada sektor ini sebesar 5,13% dengan menguat 37,3%, dan PT. Tower Bersama Infrastructure Tbk berkontribusi 2,3% menguat 16,67% (Sumber investasi.kontan.co.id)

Pada November 2020 berdasarkan laporan dari kontan.co.id, indeks saham infrastruktur menjadi sektor yang mengalami penguatan paling tinggi pada bulan tersebut. Penguatan indeks saham sektor infrastruktur disebabkan oleh mayoritas saham yang ada didalamnya rata-rata menguat signifikan, terutama PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk sebesar Rp 2,1 triliun. PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk memiliki bobot penguatan paling besar di sektor infrastruktur yaitu sebesar 4,68%, sedangkan yang lain seperti TOWR, TBIG, TCPI, JSMR, dan PGAS masing-masing di bawah 1%. Mengingat tahun 2020 merupakan awal dari pandemi covid-19 yang cukup menahan laju pertumbuhan ekonomi, hal tersebut cukup menakjubkan.

Menurut Primatama (2016) Perusahaan merupakan organisasi yang bertujuan untuk memperoleh laba. Laba merupakan hal yang sangat penting bagi

kelangsungan hidup perusahaan, kelangsungan hidup perusahaan harus dapat dipertahankan dengan memperoleh keuntungan dan meningkatkan kesejahteraan perusahaan tersebut. Untuk itu perusahaan harus menunjukkan kinerja yang baik agar mampu menarik minat investor untuk melakukan investasi pada perusahaan.

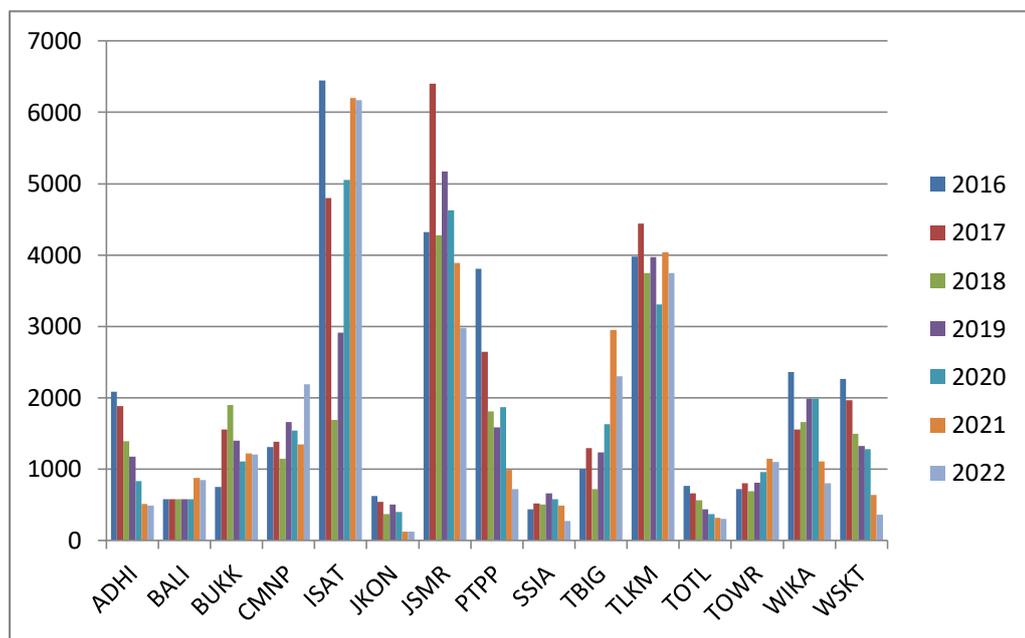
Setiap perusahaan pada dasarnya memiliki tujuan masing-masing, baik tujuan jangka panjang maupun jangka pendek. Pada dasarnya tujuan dari suatu perusahaan adalah mendapatkan atau menghasilkan laba semaksimal mungkin, dimana peningkatan laba perusahaan yang tinggi akan berpengaruh terhadap peningkatan kesejahteraan para pemegang saham sehingga hal tersebut dapat pula meningkatkan nilai suatu perusahaan tersebut.

Menurut Cecilia, Rambe, dan Torong (2015) nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor karena merupakan indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan. Ketika para investor berinvestasi, investor akan mencari tahu terlebih dahulu mengenai perusahaan yang akan diinvestasikan dan memilih perusahaan mana yang paling menguntungkan bagi investor. Nilai perusahaan menunjukkan seberapa tinggi tingkat keberhasilan suatu perusahaan, sehingga dapat menjadi gambaran investor untuk melakukan investasi. Selain itu, nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar ataupun investor percaya terhadap kinerja perusahaan pada saat ini dan masa yang akan datang.

Menurut Sukirni (2012) Nilai perusahaan tercermin pada harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan karena nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan dapat dilihat dari lembar saham yang dijual pada pasar modal, maka

akan terlihat apakah asset yang dimiliki besar atau kecil yang akan mempengaruhi terhadap besar atau kecilnya nilai perusahaan.

Harga saham pada suatu perusahaan relative tidak tetap, hal ini akan berpengaruh terhadap tinggi atau rendahnya nilai perusahaan yang dijadikan fokus utama dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi atau tidak pada suatu perusahaan.



Sumber: www.idx.co.id, data diolah kembali, 2022

Gambar 1. 3

Harga Saham pada Perusahaan Infrastruktur yang terdaftar di BEI 2016-2022.

Dari grafik tersebut dapat dilihat indeks harga saham perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2016 sampai dengan 2020 beberapa perusahaan mengalami kenaikan maupun penurunan harga saham yang cukup stabil. Namun berbeda dengan perusahaan ISAT dan TBIG yang mengalami penurunan yang cukup tinggi. Pada tahun 2018 perusahaan ISAT mengalami penurunan harga saham sebesar 3.115 dari harga saham tahun sebelumnya.

Sedangkan TBIG pada tahun 2018 terjadi penurunan harga saham sebesar 2.825 dari tahun sebelumnya, kemudian di tahun 2019 terjadi penurunan lagi sebesar 2.370.

Adanya ketidakstabilan harga saham pada beberapa perusahaan sektor infrastruktur akan berdampak pada keinginan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Tinggi rendahnya harga saham akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini yang menjadi bahan penilaian investor untuk memilih perusahaan mana yang cocok untuk menanamkan sahamnya dan kedepannya dapat memberikan kesejahteraan bagi investor tersebut.

Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. *Return* saham merupakan pencerminan kemampuan unit bisnis untuk menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya perusahaan secara efisien, sehingga semakin tinggi keuntungan perusahaan maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. Optimalisasi nilai perusahaan ini dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan akan berdampak pada nilai perusahaan (Sari dan Wijaya, 2017). Begitu pentingnya suatu keputusan keuangan sebagai akibatnya maka wajib ditetapkan secara hati-hati, sebelum mengambil keputusan perusahaan harus mempersiapkan keputusan secara matang

dan juga perusahaan harus mengetahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan. Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu: risiko bisnis, *leverage*, dan *growth of asset*.

Risiko berhubungan dengan kemungkinan terjadinya kejadian yang tidak diinginkan atau tidak diharapkan, kemungkinan ini sudah menunjukkan bahwa terdapat ketidakpastian yang dapat meningkatkan risiko. Identifikasi risiko dilakukan agar perusahaan dapat mengelola eksposurnya. Manajemen risiko membantu meminimalkan ketidakpastian yang terkait dengan risiko ini. Risiko yang diukur dari perspektif perusahaan dibagi menjadi risiko bisnis dan risiko keuangan (Brigham dan Houston, 2010). Risiko bisnis merupakan ketidakpastian dalam proyeksi perusahaan atas tingkat pengembalian atau laba di masa mendatang. Dalam *trade off theory* dikatakan bahwa semakin banyak hutang semakin tinggi beban atau risiko yang ditanggung perusahaan seperti: *agency cost*, biaya kebangkrutan, keengganan kreditur memberikan pinjaman dalam jumlah besar. Risiko bisnis yang tinggi akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk memperoleh pinjaman karena perusahaan tidak akan sanggup dalam menanggung beban tetap dari hutang. Implikasi dari *trade off theory* ini adalah manajer akan berpikir antara penghematan pajak dengan biaya kebangkrutan yang timbul akibat berhutang, yang selanjutnya akan berdampak pada nilai perusahaan. Maka perusahaan dengan risiko bisnis tinggi harus menggunakan hutang yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah, karena semakin tinggi risiko bisnis, penggunaan hutang yang besar akan

mempersulit perusahaan dalam mengembalikan hutangnya (Saraswathi et al., 2016).

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage*. *Leverage* atau solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi) (Kasmir, 2012: 151). *Leverage* digambarkan untuk melihat sejauh mana asset perusahaan didanai oleh utang dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri. Semakin tinggi *leverage*, semakin besar pula risiko investasi. Perusahaan dengan *leverage* yang rendah mempunyai risiko *leverage* yang rendah juga. Rasio *leverage* pada penelitian ini diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER).

Debt to equity ratio (DER) merupakan perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri atau ekuitas dalam pendanaan perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban dengan modal sendiri. Semakin tinggi nilai rasio ini, semakin sedikit modal sendiri dibanding dengan utangnya. Semakin besar *leverage*, maka akan semakin rendah keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham, sehingga dapat menurunkan harga saham yang kemudian dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Leverage yang terlampau tinggi juga tidak baik bagi suatu perusahaan. Hal ini dialami oleh beberapa perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI diantaranya yaitu PT. Adhi Karya yang mempunyai rasio DER dari tahun 2016-2020 masing-masing bernilai 268%, 383%, 379, 434%, dan 583%. Kemudian PT. XL Axiata Tbk yang mengalami kenaikan tingkat rasio DER dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2020. Hal tersebut dianggap kurang bagus bagi suatu perusahaan, karena nilainya yang di atas dari 100%. Jika standar industry untuk rasio DER sebesar 90%, maka kinerja laporan keuangan dianggap sangat kurang baik karena kondisi tersebut menunjukkan tingkat hutang yang lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri. Akibatnya, beban utang perusahaan terhadap pihak luar berdampak pada semakin kecilnya jumlah laba yang diterima perusahaan. Apabila rasio DER besar maka perusahaan memiliki tingkat resiko yang besar karena besarnya utang perusahaan maka akan membuat semakin besar biaya yang harus ditanggung perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang dimilikinya.

Sejalan dengan permasalahan di atas, terdapat berita yang menunjukkan bahwa data tersebut benar adanya. Diberitakan oleh Ihya Ulum Aldin (2020) pada katadata.co.id bahwa PT XL Axiata Tbk mendapatkan fasilitas pinjaman senilai Rp 1,5 triliun dari PT Bank Central Asia Tbk (BCA). Dana tersebut sebagian akan digunakan untuk investasi dan pembayaran utang. Mengutip laporan keuangan XL Axiata pada 2019, perusahaan tercatat memiliki total utang Rp 43,6 triliun, naik 11% dibanding tahun sebelumnya.

Pertumbuhan asset didefinisikan sebagai perubahan (penurunan atau kenaikan) total asset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan asset mengacu pada persentase perubahan asset pada waktu tertentu dibandingkan tahun sebelumnya. Perusahaan yang terus berkembang umumnya memiliki prospek yang bagus, dan investor pasti akan merespon positif hal tersebut yang akan berdampak pada harga saham (Fadhillah dan Afriyenti, 2021). Kenaikan maupun penurunan harga saham ini tentunya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Pada laporan PT Jasa Marga Tbk total asset perusahaan dari tahun 2016-2020 mengalami peningkatan, hal ini sejalan dengan terdapat berita yang ditulis oleh Uji Sukma (2017) pada inilah.com menyebutkan bahwa PT Jasa Marga Tbk (JSMR) mencatat total asset sebesar Rp 53,5 triliun di tahun 2016. Jumlah tersebut tumbuh sebesar 46% dibandingkan tahun 2015 sebesar Rp 36,7 triliun. Pertumbuhan asset yang signifikan tersebut merupakan cerminan dari meningkatnya aktivitas konstruksi Perseroan terutama di Jalan Tol Semarang-Solo dan Jalan Tol Medan-Kualanamu-Tebing Tinggi. Pada sudut pandang investor, perusahaan yang mempunyai peningkatan asset yang konsisten setiap tahunnya merupakan tanda perusahaan yang memiliki aspek yang menguntungkan dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik.

Dalam penelitian ini, variabel nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rasio *price to book value* (PBV). *Price to book value* (PBV) adalah rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan yang menunjukkan tingkat

kemampuan perusahaan menciptakan nilai relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan dengan nilai buku perlembar saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil pula perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan bagi pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar pula. Secara sederhana *price to book value* (PBV) merupakan rasio pasar (*market ratio*) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga saham terhadap nilai bukunya (Salvatore, 2011:12).

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Business Risk*, *Leverage*, dan *Growth of Asset* terhadap *Firm Value* (Surveei pada Perusahaan Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2022)”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan Latar Belakang yang telah diuraikan di atas, maka penulis mengidentifikasi masalah penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana *Business Risk*, *Leverage*, *Growth of Asset*, dan *Firm Value* Pada Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2022
2. Bagaimana Pengaruh *Business Risk*, *Leverage*, dan *Growth of Asset*, terhadap *Firm Value* secara parsial Pada Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2022

3. Bagaimana Pengaruh *Business Risk*, *Leverage*, dan *Growth of Asset*, terhadap *Firm Value* secara simultan Pada Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2022

1.3 Tujuan Penelitian

Dari permasalahan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui *Business Risk*, *Leverage*, *Growth of Asset*, dan *Firm Value* Pada Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2022
2. Untuk mengetahui Pengaruh *Business Risk*, *Leverage*, dan *Growth of Asset* terhadap *Firm Value* secara parsial Pada Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2022
3. Untuk mengetahui Pengaruh *Business Risk*, *Leverage*, dan *Growth of Asset* terhadap *Firm Value* secara simultan Pada Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2022

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

1.4.1 Kegunaan pengembangan ilmu

1. Kegunaan bagi penulis

Bagi penulis diharapkan penelitian ini dapat bermanfaat untuk menambah serta memperluas wawasan ilmu pengetahuan dalam bidang akuntansi khususnya mengenai pengaruh *Business Risk*, *Leverage*, dan *Growth of Asset* terhadap *Firm Value*.

2. Bagi pihak lain

Bagi peneliti selanjutnya, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi dan bahan kajian serta pengembangan mengenai pengaruh *business risk*, *leverage*, dan *growth of asset* terhadap *firm value*.

1.4.2 Kegunaan Praktis

1. Kegunaan bagi perusahaan infrastruktur

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai pengaruh *business risk*, *leverage*, dan *growth of asset* terhadap *firm value*. Sekaligus sebagai masukan menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan masalah untuk memaksimalkan *firm value* di masa yang akan datang.

2. Kegunaan bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sarana informasi mengenai perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan untuk investor dan calon investor dalam pengambilan keputusan investasi.

1.5 Lokasi Dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi penelitian

Penelitian ini akan dilakukan pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2022 dengan menggunakan laporan keuangan perusahaan infrastruktur yang diakses pada situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu melalui www.idx.co.id dan website resmi perusahaannya.

1.5.2 Waktu penelitian

Penelitian ini dilaksanakan mulai dari bulan Oktober 2021 sampai dengan bulan Juni 2023 dengan rincian terlampir.