

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal bertindak sebagai jembatan yang menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dalam jangka panjang (emiten) dengan pihak yang memiliki dana berlebih (investor). Di dalam sistem ini, Bursa Efek Indonesia (BEI) bertugas sebagai tempat transaksi yang teratur untuk berbagai instrumen keuangan, terutama saham dan obligasi. Dari berbagai sektor yang terdaftar di BEI, sektor infrastruktur memiliki peran yang khusus dan penting. Perusahaan-perusahaan di sektor ini, yang bergerak di bidang pembangunan dan pengoperasian jalan, jembatan, pelabuhan, bandara, serta energi, biasanya memerlukan dana yang sangat besar dan berjangka panjang untuk mendanai proyek-proyek strategis. Kebutuhan dana tersebut menjadikan kehadiran mereka di pasar modal sebagai sesuatu yang wajib, sekaligus membuka peluang investasi yang menarik bagi investor yang mencari portofolio yang memiliki dampak ekonomi nyata dan berkelanjutan.

Infrastruktur adalah pondasi utama ekonomi negara yang berpengaruh besar terhadap pertumbuhan ekonomi dan kemakmuran rakyat. Pemerintah Indonesia menempatkan pembangunan infrastruktur sebagai prioritas tertinggi untuk meningkatkan daya saing bangsa dan menciptakan pembangunan yang merata di seluruh wilayah. Perusahaan infrastruktur di Bursa Efek Indonesia mempunyai ciri khas bisnis yang berbeda dari perusahaan di sektor lain karena memiliki hubungan yang kuat dengan proyek-proyek besar dan berjangka panjang, yang melibatkan pembangunan serta pengelolaan infrastruktur publik seperti jalan tol, bandara, dan Pelabuhan. Bisnis infrastruktur biasanya memerlukan modal besar, waktu pengerjaan proyek yang lama, dan menghadapi risiko operasional serta regulasi yang tinggi. Situasi ini menuntut manajemen perusahaan untuk tidak hanya mampu mengelola operasional, tetapi juga menciptakan nilai perusahaan (firm value) yang tinggi di mata investor.

Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki kegiatan operasional yang baik dan memilikiprospek yang bagus untuk kedepannya juga dianggap mampu memberi return kepada investor sesuai dengan harapan.

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena juga akan memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham (Setiabudhi, 2022). Bagi perusahaan di bidang infrastruktur, memiliki PBV yang tinggi sangat penting karena bisa membantu menarik investasi, yang nantinya mendukung pembiayaan proyek-proyek penting jangka panjang.

Namun, di lapangan, nilai perusahaan-perusahaan infrastruktur di Indonesia menunjukkan perbedaan yang cukup besar. Nilai PBV di sektor infrastruktur Indonesia sangat berbeda, menunjukkan variasi dalam persepsi pasar terhadap kinerja, prospek, dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham. Di perusahaan yang berbasis aset, seperti perusahaan di sektor infrastruktur, PBV sangat penting karena nilai buku yang tercatat mencerminkan aset tetap serta aset berwujud lainnya. Perusahaan yang memiliki aset besar biasanya menunjukkan PBV yang lebih rendah jika pasar merasa aset tersebut belum dinilai secara maksimal, sehingga memberi kesempatan bagi investor untuk menemukan saham yang mungkin *undervalued* (Nuraini, 2025).

Struktur modal adalah cara perusahaan mengatur modal dari berbagai sumber sehingga dana jangka panjang yang diperlukan dapat memberikan manfaat yang seoptimal mungkin (Puspitasari et al., 2021). Dalam penelitian yang dilakukan (Moha et al., 2025) menunjukkan bahwa, struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini terjadi karena tingginya penggunaan utang meningkatkan risiko keuangan dan beban bunga, sehingga menekan nilai perusahaan. Namun, dalam penelitian yang dilakukan (Chasanah & Adhi, 2017) dijelaskan bahwa, jika struktur modal berada di atas target struktur modal yang optimal, maka setiap peningkatan utang akan mengurangi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Menentukan target struktur modal yang optimal merupakan salah satu tugas penting manajemen perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut didukung juga oleh (Hasnawati, 2005) yang menyatakan secara parsial keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan modal yang dimilikinya. Sebuah perusahaan dapat

dikatakan memiliki manajemen yang baik jika tingkat profitabilitas yang dicapainya cukup tinggi (Idrus Muhammad Ishlah, 2025). Dalam penelitian (Qatrunnada, n.d.) dijelaskan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Ini disebabkan karena semakin rendah keuntungan yang diperoleh dengan total aktiva maka semakin tidak efisien perputaran aset perusahaan. Akan tetapi, profitabilitas perusahaan (ROA) juga berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). (Chasanah & Adhi, 2017) menjelaskan bahwa, Profit yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Perusahaan dengan ROA tinggi biasanya menunjukkan kemampuan operasional yang baik dalam mengelola aset besar untuk menghasilkan keuntungan, sehingga umumnya lebih diminati oleh para investor. Hal ini didukung oleh dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang pendapatannya terus naik menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki peluang yang baik di masa depan. (Sujoko & Soebiantoro, 2007).

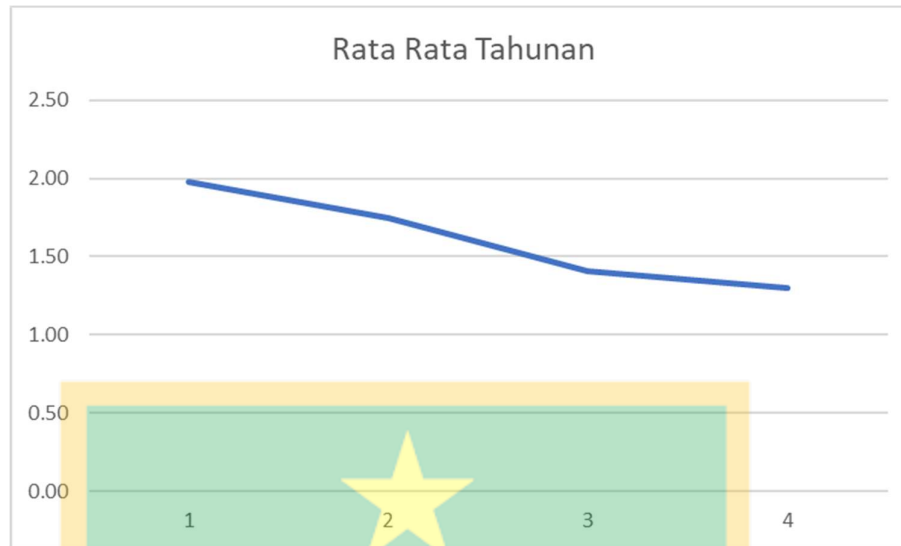
Pertumbuhan aset adalah perubahan jumlah total aset setiap tahunnya. Jika aset meningkat dan seiring dengan itu laba operasi juga naik, maka pihak luar akan lebih percaya kepada perusahaan. Semakin meningkatnya kepercayaan pihak luar, seperti kreditur, terhadap perusahaan, maka perusahaan akan semakin banyak menggunakan dana pinjaman daripada modal sendiri (MUSTAFA, 2024). Pertumbuhan aset (TAG) yang lambat atau tidak maksimal bisa menunjukkan bahwa perusahaan tidak sedang berkembang atau kurang mampu memperluas bisnisnya. Pada penelitian yang dilakukan (R. S. Anggraini, 2025a) menjelaskan bahwa perubahan dalam pertumbuhan aset, baik itu peningkatan atau penurunan, tidak akan memengaruhi nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian (Triyani et al., 2018a) yang menyatakan bahwa Pertumbuhan aset tidak memengaruhi nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena pertumbuhan aset yang tinggi menyebabkan kebutuhan dana semakin besar untuk mengelola operasional perusahaan. Perusahaan cenderung memilih menahan laba untuk mendukung pertumbuhan perusahaan, dibandingkan membagikannya kepada investor atau pemegang saham.

Tindakan ini membuat investor tidak percaya pada perusahaan, yang berdampak negatif pada nilai perusahaan, sehingga nilai perusahaan mengalami penurunan.

Tabel 1.1 Perkembangan PBV 20 Perusahaan Infrastruktur di BEI

Perusahaan	PBV			
	2021	2022	2023	2024
ADHI	0.56	0.46	0.28	0.07
BUKK	0.96	0.78	0.64	0.49
CASS	1	1.82	1.82	2.44
CMNP	1.12	0.92	0.7	0.59
ISAT	3.27	1.57	2.24	2.18
JKON	0.76	0.68	0.48	0.42
JSMR	1.11	0.84	0.91	0.55
PTPP	0.43	0.3	0.17	0.14
SSIA	0.56	0.3	0.46	0.79
TBIG	3.94	6.79	6.13	5.47
WIKA	0.57	0.42	0.22	0.82
TOTL	0.91	0.86	1.71	1.9
TOWR	4.76	3.89	3.06	2.13
POWR	0.85	0.91	0.96	0.93
HADE	12.47	12.70	1.08	1.99
IPCC	0.88	0.89	1.06	1
KEEN	0.6	0.82	2.02	1.6
MTEL	2.06	1.98	1.71	1.58
PGEO	1.89	1.86	1.18	1.16
BDKR	1.86	2.87	3.13	1.19
Rata-rata	1.83	1.85	1.52	1.35

Sumber: <https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan>



Gambar 1.1 Rata-rata PBV dari 20 Perusahaan Infrastruktur di BEI

Berdasarkan perkembangan *Price to Book Value* (PBV) perusahaan sektor infrastruktur di Bursa Efek Indonesia, terlihat adanya tren penurunan valuasi pasar dalam beberapa tahun terakhir, khususnya periode 2021–2024. Rata-rata PBV mengalami penurunan dari 1,98 pada tahun 2021 menjadi 1,30 pada tahun 2024. Penurunan ini menunjukkan bahwa secara agregat pasar memberikan penilaian yang semakin rendah terhadap nilai perusahaan sektor infrastruktur.

Secara konseptual, PBV digunakan untuk mengukur sejauh mana pasar menilai suatu perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya. Nilai PBV di bawah satu ($PBV < 1$) umumnya mengindikasikan bahwa saham berada dalam kondisi undervalued, yaitu harga pasar lebih rendah dibandingkan nilai buku perusahaan. Dalam periode penelitian ini, sejumlah perusahaan secara konsisten menunjukkan nilai PBV di bawah satu pada sebagian besar tahun pengamatan. Perusahaan-perusahaan seperti ADHI, BUKK, CMNP, JKON, JSMR, PTPP, SSIA, WIKA, TOTL, POWR, IPCC, dan KEEN berada pada kondisi undervalued dalam beberapa periode, bahkan beberapa di antaranya mengalami penurunan hingga mendekati 0,1–0,5 pada tahun 2024. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa pasar memberikan penilaian yang relatif rendah terhadap nilai aset bersih perusahaan-perusahaan tersebut. Sebaliknya, terdapat perusahaan yang memiliki PBV relatif tinggi dan stabil ($PBV > 1$), seperti TBIG dan TOWR, serta HADE pada periode tertentu, yang mencerminkan optimisme pasar terhadap prospek pertumbuhan dan

kinerja perusahaan tersebut. Perbedaan ini menunjukkan adanya disparitas valuasi yang cukup signifikan di dalam sektor yang sama, sehingga mengindikasikan adanya perbedaan kondisi fundamental, struktur permodalan, tingkat profitabilitas, maupun persepsi risiko di mata investor.

Sebagai peneliti, saya memandang bahwa tren penurunan rata-rata PBV sektor infrastruktur serta dominasi perusahaan dalam kondisi undervalued bukan sekadar fluktuasi jangka pendek, melainkan fenomena yang mencerminkan adanya tekanan struktural terhadap nilai perusahaan. Mengingat sektor infrastruktur memiliki peran strategis dalam pembangunan nasional dan seringkali mendapat dukungan kebijakan pemerintah, kondisi undervalued yang cukup luas ini menjadi pertanyaan penting secara akademik maupun praktis.

Fenomena tersebut menimbulkan kebutuhan untuk mengkaji lebih lanjut faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan sektor infrastruktur, baik yang berasal dari kinerja fundamental internal seperti profitabilitas dan struktur modal, maupun faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi dan sentimen pasar. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan mengambil judul “ **Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA), Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Price To Book Value (PBV) Pada Sektor Infrastruktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2024.**”

B. Perumusan Masalah

Setelah melihat peneliti menjelaskan mengenai latar belakang di atas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah:

1. Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan infrastruktur di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2024?
2. Apakah *Return On Assets* berpengaruh terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan infrastruktur di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2024?
3. Apakah Pertumbuhan Aset berpengaruh terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan infrastruktur di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2024?

C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Setelah melihat latar belakang masalah dan perumusan masalah di atas, maka peneliti membuat tujuan dan kegunaan penelitian sebagai berikut:

a. Tujuan Penelitian

- 1) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan infrastruktur di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2024.
- 2) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan infrastruktur di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2024.
- 3) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan infrastruktur di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2024.

b. Kegunaan Penelitian

- 1) Bagi Investor
Hasil dari penelitian ini dapat menjadi pertimbangan bagi para investor dalam membuat keputusan investasi di perusahaan yang bergerak di bidang infrastruktur. Data ini mendukung investor dalam menemukan saham yang memiliki nilai perusahaan yang berpotensi memberikan keuntungan maksimal di masa depan.
- 2) Bagi Perusahaan
Penelitian ini diharapkan berguna untuk manajemen perusahaan sebagai landasan dalam menilai keputusan-keputusan finansial yang berkaitan dengan komposisi modal, kebijakan investasi, dan strategi untuk meningkatkan keuntungan. Dengan mengetahui dampak dari setiap faktor terhadap nilai perusahaan,
- 3) Bagi Penelitian Akademik
Penelitian ini berperan dalam pengembangan literatur di area keuangan dan manajemen, terutama menyangkut analisis unsur-unsur yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam sektor infrastruktur. Temuan dari studi ini diharapkan dapat menjadi sumber rujukan bagi peneliti di masa mendatang untuk melakukan penelitian yang sejenis dengan berbagai

periode, variabel, atau sektor yang berbeda, sehingga dapat memperluas kajian empiris tentang faktor-faktor yang menentukan nilai perusahaan di pasar modal Indonesia

