

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di tengah perkembangan ekonomi global yang dinamis dan kompleks, perusahaan harus terus meningkatkan daya saing dan nilai strategisnya di pasar modal. Perusahaan dengan nilai yang tinggi akan menarik bagi investor dan memiliki daya saing yang lebih besar dalam memperoleh pendanaan untuk memperluas bisnis mereka. Oleh karena itu, berbagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan menjadi pusat perhatian baik dalam praktik bisnis maupun studi akademik. Nilai perusahaan tidak lagi menjadi sekadar representasi aset fisik di era modern saat ini. Sebaliknya, nilai perusahaan menunjukkan kinerja, potensi pertumbuhan, dan kemampuan manajemen untuk mengelola sumber daya dengan baik. Persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan dan prospek masa depan perusahaan mencerminkan nilai perusahaan, yang pada gilirannya berdampak pada harga saham dan keputusan investasi (Brigham dan Houston, 2019).

Nilai perusahaan memiliki peranan yang sangat penting karena nilai perusahaan merupakan salah satu pertimbangan investor dalam menginvestasikan dananya di pasar modal, calon investor cenderung memilih perusahaan dengan nilai yang tinggi karena nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kesejahteraan investor. Hal ini disebabkan tujuan awal investor melakukan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan atau return (Hanggardika, 2022).

Struktur modal menjadi instrumen strategis dalam manajemen keuangan perusahaan infrastruktur. Karakteristik sektor yang membutuhkan investasi besar mengharuskan manajemen melakukan optimalisasi komposisi utang dan ekuitas dengan presisi tinggi. Untuk mengukur kinerja dan produktivitas perusahaan, struktur modal merupakan salah satu faktor penting. Karena struktur modal dapat digunakan bagi manajemen untuk mengukur proporsi hutang dan ekuitas agar mencapai target struktur modal yang optimal. Sumber pendanaan melalui hutang memiliki kelebihan dan kekurangan. Jika perusahaan menggunakan hutang terlalu banyak untuk dana operasional dapat meningkatkan risiko kepailitan namun bunga utang dapat mengurangi beban pajak perusahaan, sehingga hal ini menjadi salah satu kelebihan sumber pendanaan melalui hutang (Prastuti, 2016). Struktur modal mencerminkan komposisi utang dan ekuitas dalam pembiayaan perusahaan.

Profitabilitas menjadi salah satu indikator fundamental bagi perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset, modal, atau penjualan yang dimiliki. Dengan mengukur profitabilitas suatu perusahaan dapat memberikan gambaran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan, yang ditunjukkan melalui laba yang dihasilkan dari penjualan atau pendapatan investasi. (Septiana, 2019). Profitabilitas bukan hanya mencerminkan kinerja operasional perusahaan namun juga menjadi sinyal bagi investor dalam melihat prospek masa depan perusahaan dengan potensi pertumbuhan yang baik.

Profitabilitas merupakan indikator utama dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi karena mampu menarik investor dan

meningkatkan kepercayaan pasar (Suidarma dan Chairunnisia, 2023). Studi di BEI menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) berperan penting dalam menentukan valuasi saham perusahaan infrastruktur (Handoyo dan Luspratama, 2024).

Profitabilitas dalam konteks perusahaan infrastruktur memiliki karakteristik yang berbeda dengan sektor lain. Margin keuntungan cenderung rendah namun berkelanjutan, dengan periode pengembalian investasi yang panjang. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tidak hanya dilihat dari jumlahnya secara keseluruhan, tetapi juga dari kestabilan dan kemampuannya untuk diprediksi.

Kebijakan dividen merupakan keputusan dalam mendistribusikan besarnya keuntungan kepada pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh kebijakan dividen, karena kemampuan perusahaan membayarkan dividen tergantung dari laba yang diperoleh. Semakin besar laba yang dihasilkan maka semakin banyak dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Oleh sebab itu, kebijakan dividen ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Fachrudin et al., 2018). Kebijakan dividen berfungsi sebagai alat komunikasi strategis antara manajemen dan pelaku pasar modal. Bagi perusahaan, dividen bukan hanya sekadar pembagian laba, tetapi juga mencerminkan kondisi keuangan perusahaan, keyakinan manajemen terhadap prospek perusahaan ke depan, serta komitmen mereka dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham. Konsistensi kebijakan dividen mencerminkan tingkat kepercayaan dan kredibilitas manajemen.

Kebijakan dividen sering kali mencerminkan ekspektasi pasar terhadap stabilitas pendapatan perusahaan. Semakin besar tingkat dividen yang dibagikan maka semakin tinggi harga pasar saham sehingga nilai perusahaan akan meningkat, begitupun sebaliknya (Jenali dan Amanah, 2019). Beberapa penelitian di Indonesia menunjukkan bahwa perusahaan dengan *payout ratio* yang tinggi cenderung memiliki harga saham yang lebih stabil dibandingkan perusahaan dengan kebijakan dividen konservatif (Astuti dan Norhasanah, 2023).

Free cash flow adalah sisa kas yang tersedia untuk dibagikan kepada pemegang saham dan kreditur setelah perusahaan menempatkan investasinya pada aset tetap, produk baru dan modal kerja yang digunakan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan. *Free cash flow* dapat digunakan untuk berbagai keperluan strategis, seperti akuisisi dan investasi dalam aset guna mendukung pertumbuhan, pelunasan utang, serta distribusi keuntungan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

Free cash flow merepresentasikan fleksibilitas keuangan perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian, melakukan investasi, membayar utang, dan menciptakan nilai tambah (Murti et al., 2016). Dalam industri infrastruktur, pengelolaan *free cash flow* yang efisien menjadi faktor pembeda utama antara perusahaan yang berkembang dan yang stagnan. Perusahaan dengan *free cash flow* yang tinggi memberikan sinyal positif kepada pasar, karena menurut investor perusahaan dengan *free cash flow* yang tinggi dinilai mampu menghasilkan kas yang banyak dan memiliki prospek pertumbuhan dimasa depan.

Free cash flow (FCF) mengacu pada arus kas yang tersedia setelah perusahaan memenuhi kewajiban operasional dan investasinya. Menurut teori *free cash flow* Jensen, surplus kas yang tidak dikelola dengan baik dapat meningkatkan risiko konflik kepentingan, di mana manajemen menggunakan dana untuk investasi yang tidak efisien (Firmansyah dan Sahab, 2023). Studi terbaru menunjukkan bahwa Perusahaan dengan *free cash flow* yang tinggi memiliki return yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan *free cash flow* yang rendah. Jika perusahaan memiliki return yang tinggi maka nilai perusahaan ikut meningkat (Hanggardika, 2022).

Free cash flow juga sering menjadi pemicu timbulnya masalah antara para pemegang saham dan manajer. Hal ini dikarenakan para manajer lebih menginginkan dana tersebut diinvestasikan lagi pada proyek-proyek yang dapat menghasilkan keuntungan, karena alternatif ini akan meningkatkan intensif yang diterima. Di sisi lain, pemegang saham mengharapkan sisa dana tersebut dibagikan sehingga akan menambah kesejahteraan mereka (Feriani dan Amanah, 2017).

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Adapun hasil penelitian terdahulu yaitu :

Penelitian (Desniati et al., 2021; Zuraida, 2019; Prastuti dan Sudiarta, 2016) menunjukkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun pada penelitian (Siregar et al., 2023; Widyantari dan Yadnya, 2017) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Faktor lainnya yang dapat meningkatkan nilai

perusahaan adalah profitabilitas. Menurut (Dewi dan Suryono, 2019; Nurhidayah et al., 2024) adanya pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian (Zuraida, 2019; Kustanta, 2024) menyebutkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Adapun faktor lainnya yang meningkatkan nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen. Pada penelitian (Ibrahim dan Amin, 2023; Gz dan Lisiantara, 2022) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hal ini bertentangan dengan penelitian (Meidiawati dan Mildawati, 2016; Utami et al., 2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *free cash flow*. Hasil penelitian (Ginjar dan Mildawati, 2020; Angela et al., 2023) menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi penelitian yang dilakukan oleh (Baroroh et al., 2024; Setyawan, 2019) menyatakan bahwa *free cash flow* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hubungan antara struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, dan *free cash flow* terhadap nilai perusahaan tidak selalu bersifat linear. Faktor eksternal seperti kebijakan pemerintah, tingkat suku bunga, dan kondisi makroekonomi juga memainkan peran penting dalam menentukan valuasi perusahaan infrastruktur (Santoso dan Sulastri, 2023). Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, dan *free cash flow* terhadap nilai perusahaan. Adapun objek penelitian yang digunakan

dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2021-2024.

Alasan peneliti memilih sektor infrastruktur dalam penelitian ini dikarenakan sektor ini memiliki peran yang sangat strategis dalam perekonomian indonesia, dimana pemerintah terus mendorong pertumbuhan infrastruktur sebagai prioritas utama. Dengan meningkatnya investasi di sektor infrastruktur, analisis mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, dan free cash flow terhadap nilai perusahaan menjadi sangat relevan untuk memahami dinamika dan potensi pertumbuhan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Selain itu, perusahaan di sektor ini umumnya memiliki struktur modal yang khas dengan porsi utang yang besar karena kebutuhan investasi jangka panjang (Febriani dan Kristanti, 2020). Profitabilitas sektor ini juga bervariasi, di mana keuntungan sering kali tidak langsung terlihat dalam jangka pendek akibat tingginya beban penyusutan dan investasi awal, tetapi menjadi faktor penting dalam menentukan nilai perusahaan dalam jangka panjang (Yulistin dan Widjaja, 2023).

Selain itu, kebijakan dividen di sektor ini cukup unik karena banyak perusahaan lebih memilih menahan laba untuk ekspansi dibandingkan membagikan dividen, sehingga menarik untuk diteliti dampaknya terhadap nilai perusahaan. Perusahaan-perusahaan dalam sektor ini sering kali menghadapi tantangan dalam pengelolaan keuangan dan strategi investasi, seperti dalam hal mengelola *free cash flow* mengingat besarnya kebutuhan modal kerja dan investasi (Lestari et al., 2023). Sehingga pemahaman tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sangat penting. Dengan adanya kebijakan pemerintah yang mendukung

pembangunan infrastruktur, serta meningkatnya permintaan dari masyarakat, sektor ini diprediksi akan terus berkembang. Oleh karena itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi akademik dan praktis dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan di sektor infrastruktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

Secara global, sektor infrastruktur menghadapi tantangan besar, mulai dari kebutuhan investasi yang sangat besar, lamanya waktu pengembalian modal, hingga fluktuasi pasar dan ketidakpastian ekonomi serta geopolitik. Untuk itu, diperlukan strategi pengelolaan keuangan yang cermat dan cangguh. Selain itu, perkembangan teknologi, perubahan iklim, dan tuntutan keberlanjutan semakin menambah kompleksitas dalam investasi infrastruktur.

Sektor infrastruktur memegang peranan penting dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia. Infrastruktur yang memadai dapat meningkatkan efisiensi distribusi barang dan jasa, mempercepat investasi, serta meningkatkan daya saing nasional. Pemerintah Indonesia melalui Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) 2020-2024 menargetkan investasi infrastruktur sebesar USD 429,7 miliar (Benyamin dan Soekarno, 2023). Selama rentang waktu 2020-2023, perusahaan infrastruktur menghadapi berbagai tantangan seperti pandemi COVID-19, fluktuasi harga bahan baku, serta perubahan kebijakan pemerintah. Data dari Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa sektor ini mengalami volatilitas signifikan dalam nilai kapitalisasi pasar, yang diduga dipengaruhi oleh struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, serta *free cash flow* (Nianty et al., 2023).

Data Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat menunjukkan kebutuhan investasi infrastruktur Indonesia periode 2021-2024 mencapai Rp 6.445 triliun. dengan komposisi yang mencerminkan kolaborasi strategis antara pemerintah, badan usaha milik negara, dan sektor swasta. Investasi difokuskan pada pembangunan infrastruktur penting, seperti transportasi, pembangkit listrik, pelabuhan, bandara, jaringan digital, serta proyek konektivitas strategis lainnya. Setiap jenis infrastruktur memiliki skema pembiayaan yang khas dan tingkat kompleksitas tersendiri.

Berdasarkan uraian dan hasil penelitian sebelumnya maka peneliti mengambil judul penelitian "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan *Free cash flow* terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024)".

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pemaparan dari latar belakang, maka rumusan masalah yang akan dibahas pada penelitian ini adalah :

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

4. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap nilai Perusahaan pada Perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah struktur modal, rasio profitabilitas, kebijakan dividen, dan *free cash flow* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap nilai Perusahaan pada Perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5. Untuk mengetahui apakah struktur modal, rasio profitabilitas, kebijakan dividen, dan *free cash flow* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dapat diperoleh dari penelitian ini sebagai berikut :

1. Bagi Penulis

Penelitian ini dilakukan untuk memenuhi salah satu syarat dalam memperoleh gelar sarjana pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Andalas.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi peneliti selanjutnya untuk menambah referensi dan menjadi bahan masukan informasi dalam penyusunan karya tulis ilmiah khususnya mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, *free cash flow* terhadap nilai perusahaan pada sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Bagi Perusahaan

Diharapkan hasil penelitian ini dapat digunakan menjadi masukan bagi manajemen untuk membantu dalam mengambil keputusan.

4. Bagi Investor

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan informasi tambahan dalam pengambilan keputusan investasi.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan pada skripsi ini terdiri dari lima bab dan dijabarkan sebagai berikut:

Bab I: PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

Bab II: TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan mengenai landasan teori yang berisikan dasar teoritis, penelitian terdahulu, serta kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antar variabel penelitian. Pada bab ini penulis menguraikan terkait struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, free cash flow dan nilai perusahaan.

Bab III: METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini menjelaskan mengenai desain penelitian, populasi dan sampel, data dan sumber data, model penelitian dan teknis analisis data dalam penelitian.

Bab IV: HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan mengenai gambaran umum objek penelitian, analisis data, pengujian hipotesis dan pembahasan hasil dari pengaruh masing-masing variabel.

Bab V: PENUTUP

Bab ini memaparkan penjelasan kesimpulan dari hasil analisis data, keterbatasan penelitian dan berisi saran bagi peneliti selanjutnya.