

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Kondisi perekonomian memunculkan tingkat persaingan yang semakin ketat antarperusahaan. Persaingan tersebut mendorong setiap perusahaan untuk meningkatkan kinerja secara optimal agar tujuan perusahaan dapat tercapai (Safitri 2021). Persaingan dalam dunia bisnis yang semakin meningkat dan ketat mendorong para pelaku usaha untuk menerapkan berbagai strategi guna mencapai tujuan utama perusahaannya. Oleh karena itu, agar tujuan tersebut dapat tercapai, perlu adanya perhatian terhadap berbagai aspek penting. Salah satu aspek yang patut dipertimbangkan adalah nilai perusahaan (Natalie et al., 2022). Perusahaan yang telah *go public* dituntut untuk terus meningkatkan kualitas dan kuantitas kinerjanya agar mampu menarik perhatian para stakeholder, salah satu upaya yang dapat dilakukan adalah dengan meningkatkan laba perusahaan melalui pengukuran nilai perusahaan, tinggi rendahnya nilai perusahaan akan berdampak langsung terhadap nilai pasar dan turut memengaruhi keputusan investasi investor, baik untuk menanamkan modal maupun menarik investasinya dari perusahaan. (Farizki et al., 2021)

Nilai perusahaan mencerminkan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai cerminan dari tingkat kepercayaan publik terhadap perusahaan, yang terbentuk melalui rangkaian aktivitas operasional sejak awal pendiriannya hingga saat ini, nilai perusahaan juga diartikan sebagai persepsi investor terhadap kinerja perusahaan, yang tercermin melalui harga saham (Safitri 2021). Perubahan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik dari aspek eksternal maupun internal. Faktor eksternal mencakup kondisi ekonomi makro, seperti tingkat inflasi. Sedangkan faktor internal berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan itu sendiri seperti *Inteelctual capital* dan ukuran perusahaan.

Industri infrastruktur mempunyai peran yang sangat krusial bagi perekonomian Indonesia karena berkontribusi langsung terhadap pertumbuhan ekonomi, pemerataan pembangunan, dan peningkatan kesejahteraan masyarakat. Menurut (Awandari & Indrajaya dalam penelitian (Hulu et al., 2021) Aksesibilitas infrastruktur yang diperlukan merupakan komponen kunci yang dapat mendorong

pembangunan ekonomi suatu wilayah. Selain meningkatkan konsumsi masyarakat dan mendukung kegiatan produktif, infrastruktur dapat mendorong beberapa sektor ekonomi. Karena dampak langsung maupun tidak langsung ini, infrastruktur sangat krusial dalam menentukan tingkat pertumbuhan ekonomi suatu negara. Perusahaan infrastruktur adalah jenis badan usaha yang memiliki peran penting dalam pembangunan dan penyediaan infrastruktur. Tidak banyak perusahaan yang mempunyai potensi untuk mendorong perekonomian Indonesia ke depan seperti perusahaan ini. Dalam beberapa tahun terakhir, industri pembangunan infrastruktur di Indonesia sudah mengalami kemajuan besar. Kunci untuk mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan ialah keterlibatan pemerintah dalam meningkatkan industri ini (Rohim,2024) Pembangunan jalan tol adalah salah satu fokus utama dalam pembangunan infrastruktur. Pemerintah menargetkan 2.700 km jalan tol baru yang fungsional hingga 2024. Oleh karena itu, panjang jalan tol di Indonesia sudah meningkat dalam beberapa tahun terakhir (Sutrisno,E 2024). Infrastruktur adalah salah satu bidang penting yang mendukung pembangunan dan selalu didukung oleh pemerintah. Banyak kebijakan pemerintah yang berkaitan dengan infrastruktur akan mendorong bisnis perusahaan di bidang ini, terutama perusahaan BUMN, karena pemerintah selalu melibatkan BUMN dalam perluasan infrastruktur (Grace et al., 2022) Dapat dikatakan bahwa sektor infrastruktur adalah salah satu bidang yang memberi kontribusi cukup besar kepada pembangunan ekonomi negara (Andriyani et al., 2024)

Sebagai negara yang sedang berkembang, dengan tingkat pertumbuhan ekonomi rata-rata tahunan sebesar 5% sangat bergantung pada sektor infrastruktur sebagai pendorong utama pembangunan (BPS, 2022). Sektor ini tidak hanya berfungsi sebagai tulang punggung konektivitas antar wilayah, tetapi juga sebagai pendukung kegiatan industri dan perdagangan. Namun, setelah adanya krisis kesehatan global dan ketegangan geopolitik dunia, dinamika perekonomian turut terdampak. Pada tahun 2020, Indonesia menghadapi tantangan yang signifikan dari segi kesehatan, kemanusiaan, sosial, dan ekonomi (Murjiani et al., 2023) Perusahaan-perusahaan infrastruktur mengalami tantangan yang kompleks. Menteri Keuangan Sri Mulyani Indrawati menyampaikan bahwa ketersediaan infrastruktur dapat digunakan untuk menangani berbagai masalah, seperti krisis

kesehatan, perubahan iklim, dan disrupsi teknologi. Tanpa infrastruktur yang memadai, negara akan kesulitan menghadapi tantangan-tantangan tersebut (liputan6.com 2021)

Menurut Revinka, (2021) bahwa 88% bisnis di Indonesia terkena dampak pandemi, yang mengakibatkan kerugian umum bagi perusahaan. Penurunan permintaan menyebabkan penurunan penjualan dan penurunan produksi. Banyak proyek infrastruktur di Indonesia telah dihentikan atau ditunda. Ada sejumlah alasan untuk hal ini, seperti keterbatasan mobilitas, kekurangan tenaga kerja, dan masalah logistik. Banyak proyek yang seharusnya dimulai pada tahun 2020 telah ditunda hingga tahun berikutnya, yang mengakibatkan keterlambatan penyelesaian proyek yang sangat penting untuk pertumbuhan ekonomi (dokumentender.online, 2024) Menteri Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat, Basuki Hadimuljono, menyatakan bahwa infrastruktur memiliki peran strategis dalam mendukung pemulihan ekonomi nasional yang melambat (dinaspujr, 2020). Oleh karena itu, pembangunan sektor infrastruktur menjadi prioritas dalam proses pemulihan, sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut mengenai dampaknya terhadap struktur ekonomi utama (Widodo, 20220).

Berbagai upaya dibutuhkan untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi nasional, karena adanya ketidakpastian ekonomi global dan kembali meningkatnya inflasi di dalam negeri (Wuryandani D, 2022) Menurut Badan Pusat Statistik BPS (2022) pada bulan Oktober 2022 terjadi inflasi 5,51% dibandingkan tahun lalu. penyebab utama inflasi pada bulan tersebut adalah kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) yang terjadi pada September 2022. Kenaikan ini memicu lonjakan harga barang dan jasa yang berkaitan erat dengan energi, seperti tarif angkutan dalam kota, beras, solar, dan bahan bakar rumah tangga (Wuryandani D, 2022). Kenaikan harga BBM memicu peningkatan biaya produksi di berbagai sektor ekonomi, yang selanjutnya mendorong kenaikan harga barang dan jasa di sektor-sektor tersebut. Secara keseluruhan, kondisi ini menyebabkan terjadinya inflasi secara nasional (Videlia, 2022) Dampak kenaikan BBM dan bahan baku ini terhadap perusahaan infrastruktur sangat signifikan karena biaya operasional mereka, terutama untuk transportasi, bahan baku konstruksi, dan energi, meningkat. Kenaikan biaya produksi ini menyebabkan tekanan finansial dan potensi penurunan

margin keuntungan, serta dapat memperlambat proyek-proyek pembangunan infrastruktur akibat kenaikan biaya dan ketidakpastian ekonomi.

Nilai perusahaan sangat penting, terutama bagi perusahaan di sektor infrastruktur. Nilai ini memengaruhi bagaimana investor bereaksi terhadap saham mereka. Investor tidak sembarangan memilih perusahaan ketika mereka berinvestasi (Andriyani et al., 2024). Beberapa faktor memengaruhi nilai perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI, termasuk *intellectual capital*, ukuran perusahaan dan inflasi. Di antara aset tak berwujud yang bisa memberikan keunggulan bagi perusahaan yang dikenal sebagai modal intelektual (*intellectual capital*). Nilai suatu perusahaan ditentukan oleh ukurannya, yang dihitung dari total asetnya. Perusahaan yang tumbuh dengan baik menunjukkan seberapa besar ukurannya, sehingga memaksimalkan nilainya (Andriyani et al., 2024) Inflasi dapat berdampak pada biaya operasional perusahaan, yang merupakan ukuran perusahaan relatif terhadap pendapatan atau total aset. Grafik di bawah ini menunjukkan nilai dari lima bisnis infrastruktur, yang ditentukan dengan menggunakan Tobin's Q. Terdapat lima perusahaan antara lain: PT Adhi Karya(Persereo) Tbk, PT. Waskita Karya (Persereo) Tbk, PT. Jasa Marga (Persereo) Tbk, PT. Total Bangun Persada Tbk dan PT. PP (Persero) Tbk.

Gambar 1.1 Nilai Perusahaan Insfratruktur Periode 2020-12023  
 Gambar 1.1 I Nilai Perusahaan Insfratruktur Periode 2020-2023

Sumber: Diolah Peneliti (2025)



Berdasarkan grafik nilai perusahaan, terlihat bahwa masing-masing emiten infrastruktur mengalami dinamika kinerja yang berbeda selama periode 2020 hingga 2023. Nilai Tobin's Q digunakan sebagai indikator untuk mengukur seberapa besar pasar menghargai perusahaan dibandingkan dengan nilai asetnya. Nilai di atas 1 mencerminkan bahwa perusahaan dinilai positif oleh pasar, sedangkan nilai di bawah 1 menunjukkan bahwa perusahaan dinilai belum optimal dalam memberikan nilai tambah terhadap asetnya

PT. Waskita Karya (Persero) mencatatkan nilai perusahaan tertinggi sepanjang periode observasi, yaitu sebesar 4,372 pada tahun 2021. Angka ini menunjukkan bahwa pasar sangat menghargai prospek dan kinerja PT. Waskita Karya (Persero) Tbk. Namun, dalam dua tahun berikutnya, nilai tersebut menurun drastis hingga mencapai 2,449 di tahun 2023. Penurunan ini mencerminkan terjadinya penurunan nilai pasar perusahaan, yang disebabkan oleh masalah keuangan dan ketidakmampuan menyelesaikan sejumlah proyek infrastruktur besar tepat waktu.

PT Adhi Karya (Persero) Tbk mengalami penurunan nilai perusahaan dari 0,997 pada tahun 2020 menjadi 0,691 pada tahun 2023. Hal ini berkaitan erat dengan keterlambatan proyek LRT Jabodebek serta sejumlah proyek konstruksi lain yang terganggu karena pembatasan aktivitas dan logistik selama pandemi. Penurunan nilai ini menunjukkan bahwa PT Adhi Karya (Persero) Tbk belum mampu menjaga efisiensi dan ekspektasi pasar di tengah tantangan tersebut. Kemudian, PT. Waskita Karya (Persero) Tbk, salah satu BUMN konstruksi terbesar, menunjukkan penurunan nilai dari 1,985 menjadi 0,240 dalam periode empat tahun. Penurunan ini mengindikasikan memburuknya persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Faktor utamanya adalah tertundanya proyek kereta cepat Jakarta-Bandung dan proyek luar negeri lainnya, yang menyebabkan kerugian signifikan dan membebani struktur keuangan perusahaan

PT. PP (Persero) Tbk. juga mencatatkan tren menurun dari 0,956 (2020) ke 0,779 (2023). Penurunan ini beriringan dengan penjadwalan ulang sejumlah proyek pemerintah dan swasta yang menurunkan pendapatan konstruksi tahunan. Selain itu, realokasi anggaran pemerintah pusat untuk penanganan pandemi mengurangi belanja modal infrastruktur, yang berdampak langsung pada pipeline proyek PT. PP

(Persero) Tbk. Di sisi lain, PT. Total Bangun Persada Tbk menunjukkan konsistensi yang cukup baik. Nilai perusahaan cenderung stabil dan bahkan meningkat dari 0,943 pada tahun 2022 menjadi 1,059 pada tahun 2023. Nilai di atas 1 menandakan bahwa pasar menilai PT. Total Bangun Persada Tbk secara positif.

Krisis Kesehatan global yang terjadi sejak awal tahun 2020 berdampak signifikan terhadap sektor infrastruktur di Indonesia. Proyek-proyek strategis nasional maupun proyek BUMN konstruksi banyak yang mengalami penundaan atau pelambatan, baik karena pembatasan aktivitas lapangan, keterbatasan pendanaan, hingga realokasi anggaran pemerintah. Hal ini secara langsung berdampak pada kinerja keuangan, nilai pasar, dan persepsi investor terhadap perusahaan-perusahaan infrastruktur.

Berdasarkan data nilai perusahaan infrastruktur tahun 2020-2023, fluktuasi yang terjadi pada periode tersebut dapat dipengaruhi oleh situasi krisis mulai meluas secara global pada tahun 2019. Dampaknya terhadap sektor infrastruktur paling terasa pada tahun 2020 dan 2021, yang terlihat dari penurunan nilai perusahaan seperti ADHI, WSKT, dan PTPP. Hal ini dapat disebabkan adanya penundaan proyek, gangguan rantai pasokan, penurunan permintaan, dan peningkatan biaya operasional akibat protokol kesehatan menjadi faktor-faktor yang memengaruhi kinerja perusahaan selama periode tersebut. Meskipun pandemi dinyatakan berakhir pada tahun 2023, dampaknya masih terasa dalam pemulihan nilai perusahaan, terutama bagi perusahaan yang mengalami dampak paling parah di awal pandemi. Banyak proyek infrastruktur di Indonesia telah dihentikan atau ditunda karena keterbatasan kondisi baik dari sisi sumber daya manusia, logistik, maupun anggaran.

Ada sejumlah alasan untuk hal ini, seperti keterbatasan mobilitas, kekurangan tenaga kerja, dan masalah logistik. Banyak proyek yang seharusnya dimulai pada tahun 2020 telah ditunda hingga tahun berikutnya, yang mengakibatkan keterlambatan penyelesaian proyek yang sangat penting untuk pertumbuhan ekonomi. Karena keterlambatan ini, tidak hanya proyek yang sedang berjalan tetapi juga proyek yang sedang direncanakan. Untuk mengatasi dampak pandemi, pemerintah dan pemangku kepentingan lainnya harus mengubah anggaran dan sumber daya. Misalnya, proyek besar seperti pembangunan jalan tol

dan infrastruktur transportasi lainnya harus dievaluasi ulang untuk menentukan apakah mereka layak dan prioritas apa dalam situasi yang tidak menentu (dokumentender.online, 2024) Budi Harto, Direktur Utama PT Adhi Karya Tbk (ADHI) mengakui bahwa banyak proyek infrastruktur yang sedang dikerjakan perseroan, terutama di wilayah DKI Jakarta, tertunda karena pemerintah sedang berkonsentrasi untuk mengatasi krisis kesehatan nasional dan pemulihan kondisi sosial-ekonomi. (Sidik Syahrizal, 2020) Hal ini berdampak pada nilai perusahaan infrastruktur yang mengalami fluktuasi yang cukup signifikan pada periode 2020-2023. fluktuasi tajam terhadap nilai perusahaan infrastruktur yang terjadi pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk yang sempat mencatatkan nilai perusahaan tertinggi di tahun 2021, justru mengalami penurunan tajam di tahun-tahun berikutnya karena proyek strategis seperti Kereta Cepat Jakarta-Bandung tertunda. Sebaliknya, perusahaan seperti PT Total Bangun Persada justru mencatat nilai perusahaan yang lebih stabil dan bahkan meningkat pada 2023 meskipun menghadapi kondisi makroekonomi yang sama.

Permasalahan pada nilai perusahaan di sektor infrastruktur mencerminkan ketidakstabilan kinerja yang dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan eksternal. Selama periode 2020-2023, nilai perusahaan mengalami fluktuasi yang signifikan, sebagaimana ditunjukkan oleh indikator Tobin's Q pada beberapa perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penurunan nilai perusahaan ini antara lain disebabkan oleh keterlambatan penyelesaian proyek akibat pembatasan mobilitas, kendala logistik, serta realokasi anggaran pemerintah untuk kebutuhan prioritas lainnya. Selain itu, faktor eksternal seperti inflasi yang tinggi turut meningkatkan biaya operasional dan menekan margin keuntungan perusahaan.

Di sisi lain, meskipun beberapa perusahaan memiliki aset besar dan nilai *intellectual capital* yang tinggi, hal tersebut tidak serta-merta meningkatkan nilai perusahaan apabila tidak didukung oleh pengelolaan sumber daya yang efisien. Ketergantungan perusahaan terhadap proyek-proyek pemerintah juga memperbesar risiko ketidakstabilan nilai ketika terjadi perubahan kebijakan atau pemangkasan anggaran. Dengan demikian, permasalahan utama yang dihadapi oleh perusahaan sektor infrastruktur dalam mempertahankan nilai perusahaan adalah ketidakpastian

ekonomi makro, efisiensi pengelolaan internal yang belum optimal, serta tantangan dalam menghadapi tekanan eksternal seperti inflasi dan penundaan proyek. Perbedaan hasil tersebut menimbulkan pertanyaan sebetulnya faktor apa yang membedakan perusahaan-perusahaan ini dalam mempertahankan nilainya di tengah tekanan ekonomi global dan nasional, apakah faktor internal seperti *intellectual capital* dan ukuran perusahaan memiliki peran signifikan dan sejauh mana faktor *eksternal* seperti inflasi memengaruhi keputusan investor terhadap perusahaan infrastruktur.

Berdasarkan fenomena yang telah diuraikan bahwa perusahaan infrastruktur sangat penting bagi perekonomian Indonesia, Tingkat pertumbuhan ekonomi suatu negara sangat dipengaruhi oleh infrastruktur. Terjadinya fluktuasi pada nilai perusahaan infrastruktur periode tahun 2020-2023. Perusahaan infrastruktur menunda proyek mereka, hal ini berdampak ada nilai perusahaan yang tidak stabil atau fluktuasi. Nilai perusahaan sangat penting, terutama bagi perusahaan di sektor infrastruktur, nilai ini memengaruhi bagaimana investor bereaksi terhadap saham mereka.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor atas tingkat keberhasilan perusahaan yang umumnya dikaitkan dengan harga saham, Oleh karena itu, keberhasilan perusahaan sebanding dengan nilainya menurut investor, Sebaliknya, ketika nilai bisnis rendah, investor menilai keberhasilannya rendah (Revinka, 2021) Nilai perusahaan sebanding dengan harga saham, yang didasarkan pada seberapa sukses investor menilai perusahaan tersebut. Ketika hal ini terjadi, ini memperlihatkan seberapa baik manajemen perusahaan dalam membuat para pemegang sahamnya kaya (Algonz, 2021). Selain itu, nilai perusahaan menjadi tujuan untuk jangka panjang, tujuan ini tercermin dalam fluktuasi harga sahamnya di Bursa Efek Indonesia, yang berfungsi sebagai evaluasi oleh para investor (Zuzan, et al., 2021). Dalam kondisi seperti ini, investor mendasarkan keputusan mereka untuk berinvestasi di perusahaan sebagian besar pada perusahaan itu sendiri. Meningkatkan kualitas dan kuantitas penawaran perusahaan kepada para pemangku kepentingan sangat penting guna memaksimalkan nilai perusahaan, seperti yang terlihat pada harga sahamnya. Pertumbuhan harga saham perusahaan bisa menghasilkan kemakmuran maksimal bagi para pemegang saham dikarenakan

nilai perusahaan. Perusahaan akan bernilai lebih jika memberikan tingkat pengembalian investasi yang lebih tinggi dan mempunyai reputasi positif (Wardhani et al., 2021). Dalam keberlangsungan usahanya, terdapat tiga faktor yang dianggap mampu untuk mempengaruhi kinerja keuangan yang pada gilirannya akan memberikan dampak pada nilai perusahaan seperti *intellectual capital*, ukuran perusahaan dan inflasi.

Tabel 1.1 *Intellectual Capital*  
Tabel 1.1 1 Data *Intellectual Capital*

Sumber : Data diolah oleh peneliti

Nama Perusahaan	Tahun	VAICTM = VACA + VAHU + STVA
Visi Telekomunikasi Infrastruktur	2020	5,135
	2021	7,613
	2022	7,814
	2023	7,465
Nusantara Infrastructure Tbk.	2020	16,161
	2021	7,805
	2022	29,095
	2023	26,685
Nusa Raya Cipta Tbk.	2020	32,651
	2021	29,195
	2022	36,153
	2023	36,984

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *Intellectual capital*. *Intellectual capital* adalah salah satu bentuk aset tak berwujud yang mencakup tiga komponen utama dalam organisasi, yaitu modal struktur (*structure capital*), modal relasi (*relational capital*), serta modal manusia (*human capital*) (Agustin et al., 2022). Harga pasar yang dibayarkan investor untuk saham perusahaan adalah indikator lain dari nilainya. Selain aset fisik, perusahaan juga harus memprioritaskan aset tak berwujud. Kekayaan intelektual ialah salah satu contoh aset tak berwujud (Elfira, 2022). Aset tak berwujud yang dikenal sebagai *intellectual capital* adalah sumber sumber daya berbasis pengetahuan yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan, membuat keunggulan lebih kompetitif, serta pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Noor, 2021).

PT Visi Telekomunikasi Infrastruktur menunjukkan tren peningkatan nilai dari 5,135 pada tahun 2020 menjadi 7,814 pada tahun 2022, kemudian sedikit

menurun menjadi 7,465 pada tahun 2023. Peningkatan ini mencerminkan perbaikan dalam pengelolaan sumber daya intelektual, meskipun penurunannya di tahun terakhir mengindikasikan adanya tantangan dalam mempertahankan efisiensi struktur organisasi atau kualitas sumber daya manusia. PT Nusantara Infrastructure Tbk., yang mengalami fluktuasi tajam nilainya menurun dari 16,161 pada tahun 2020 menjadi 7,805 pada tahun 2021, namun kemudian meningkat secara signifikan menjadi 29,095 pada tahun 2022 dan bertahan tinggi pada 26,685 di tahun 2023. Lonjakan ini menunjukkan peningkatan tajam dalam efisiensi pemanfaatan *intellectual capital*, yang berpotensi memberikan sinyal positif kepada investor sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan mendorong nilai perusahaan.

Sementara itu, PT Nusa Raya Cipta Tbk. menunjukkan nilai yang tinggi dan stabil selama empat tahun terakhir. perusahaan ini tercatat sebesar 32,651 pada tahun 2020, sebesar 29,195 pada tahun 2021. Kemudian 36,153 pada tahun 2022, dan 36,984 pada tahun 2023. Konsistensi tinggi mencerminkan pengelolaan *intellectual capital* yang sangat baik dan berkelanjutan. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki sistem dan sumber daya manusia yang mampu mendukung produktivitas serta efisiensi jangka panjang.

*Intellectual Capital* merupakan salah satu sumber daya penting yang harus dikelola dengan baik oleh perusahaan. Investor cenderung menanamkan modalnya pada perusahaan yang dianggap memiliki nilai tinggi, oleh karena itu, pengelolaan sumber daya perusahaan secara efektif dan efisien dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang berhasil mengelola sumber dayanya dengan baik dan meningkatkan nilai tersebut akan lebih menarik bagi para investor (Rahmadi et al., 2021).

Tabel 1.2 Ukuran Perusahaan

Tabel 1.2 1 Data Ukuran Perusahaan

Sumber : Diolah oleh peneliti

Nama Perusahaan	Tahun	Total Aset	Ukuran Perusahaan
Indonesia Pondasi Raya Tbk	2020	1.508.823.148.421	28,04235
	2021	1.497.705.774.236	28,03496
	2022	1.542.492.102.329	28,06442
	2023	1.678.832.977.395	28,14912
PP Presisi Tbk	2020	6.767.233.104.600	29,54311
	2021	7.029.648.280.015	29,58116
	2022	7.588.440.332.245	29,65765
	2023	7.164.990.158.071	29,60023
Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk	2020	1.106.977.581.458	27,73265
	2021	1.011.376.737.496	27,64233
	2022	915.761.782.792	27,54302
	2023	915.924.074.237	27,54320

- Faktor kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap memengaruhi nilai perusahaan, Setiap perusahaan memiliki ukuran bisnis yang berbeda. Perusahaan yang lebih besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, yang menunjukkan lebih banyak fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana. Semakin besar skala atau ukuran perusahaan, semakin mudah untuk mendapatkan dana (Harahap et al., 2022)

Ukuran perusahaan bisa diukur dengan melihat total aset, pasar modal ialah sumber investasi yang lebih mudah diakses oleh perusahaan-perusahaan besar. Namun, untuk masuk ke pasar modal akan menjadi tantangan besar bagi perusahaan rintisan dan bisnis kecil. Kemudahan ini memberikan kesan bahwa bisnis besar mempunyai lebih banyak kelonggaran dan mampu meningkatkan modal dengan relatif mudah. (Zidane, 2022).

Ukuran perusahaan dalam sektor infrastruktur memegang peranan penting sebagai indikator kekuatan finansial dan kapasitas operasional, yang dalam penelitian ini diukur menggunakan *logaritma natural* dari total aset. Berdasarkan data yang diperoleh selama periode 2020 hingga 2023, masing-masing perusahaan menunjukkan dinamika yang berbeda-beda. PT Indonesia Pondasi Raya Tbk mengalami peningkatan ukuran perusahaan dari 28,04235 pada tahun (2020) menjadi 28,14912 pada tahun (2023) seiring bertambahnya aset dari Rp 1,50 triliun

menjadi Rp 1,67 triliun. Hal ini mencerminkan ekspansi aset yang stabil, meskipun tidak selalu sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan, karena pasar masih mempertimbangkan efisiensi pengelolaan aset.

PT PP Presisi Tbk, sebagai perusahaan dengan ukuran terbesar di antara psampel, memiliki nilai *log* aset sebesar 29,54311 (2020) hingga 29,60023 pada tahun (2023), dengan total aset yang mencapai lebih dari Rp 7 triliun. Namun nilai perusahaan tidak menunjukkan peningkatan yang signifikan, yang mengindikasikan bahwa skala besar pada perusahaan infrastruktur tidak otomatis mencerminkan nilai pasar yang tinggi. Hal ini disebabkan oleh berbagai tantangan yang dihadapi sektor infrastruktur, seperti keterlambatan penyelesaian proyek, fluktuasi biaya konstruksi, tekanan inflasi, serta ketergantungan pada belanja modal pemerintah. Dalam konteks ini, investor tidak hanya melihat besarnya aset atau skala operasional, tetapi lebih menilai seberapa efektif perusahaan tersebut mengelola asetnya untuk menghasilkan laba dan menyelesaikan proyek secara efisien.

PT Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk justru mengalami penurunan ukuran perusahaan secara konsisten dari 27,73265 pada tahun (2020) menjadi 27,54320 pada tahun (2023), dengan total aset yang menurun dari Rp 1,1 triliun menjadi Rp 915 miliar. Penurunan ini menjadi sinyal negatif bagi pasar karena menunjukkan keterbatasan ekspansi dan penurunan kinerja, yang berdampak langsung terhadap penurunan nilai perusahaan.

Menurut (Gowanti, 2023) perusahaan besar lebih mudah mendapatkan pendanaan internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan sebanding dengan jumlah aset yang dimilikinya, sehingga pengelolaan aset yang optimal menjadi sangat penting untuk menjaga keberlangsungan usaha. (Imron et al., 2020). Apabila aset-aset tersebut tidak dikelola secara efisien, maka meskipun perusahaan memiliki ukuran yang besar, nilai perusahaan di mata investor dapat tetap rendah, karena pasar tidak hanya menilai dari jumlah aset, tetapi juga dari kemampuan perusahaan dalam mengubah aset tersebut menjadi kinerja keuangan yang positif dan berkelanjutan.

Gambar 1.2 Tingkat Inflasi Tahun 2021-2022

Gambar 1.2 1Tingkat Inflasi Tahun 2021-2022



Sumber : Pusat Badan Statistik (PBS)

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu inflasi. Inflasi adalah Kenaikan biaya hidup secara umum dan terus-menerus selama periode waktu tertentu. Inflasi adalah statistik ekonomi yang ditunjukkan dengan kenaikan harga pasar keperluan dasar, yang mengakibatkan penurunan nilai mata uang. Tingkat inflasi yang tinggi akan menyebabkan penjualan dan profitabilitas perusahaan menurun (Sari et al., 2024).

Berdasarkan gambar 1.2 Pada bulan Desember 2022, Indonesia mengalami inflasi sebesar 5,51%, angka tertinggi dalam dua tahun terakhir (PBS, 2023). Tingginya inflasi ini memberikan tekanan besar terhadap perusahaan sektor infrastruktur, terutama dalam bentuk meningkatnya biaya operasional, logistik, dan material konstruksi. Dampak ini tercermin dalam penurunan nilai perusahaan seperti yang terjadi pada PT Adhi Karya dan PT Waskita Karya, yang mencatatkan penurunan nilai pada tahun berikutnya. Kondisi ini mengindikasikan bahwa inflasi sebagai faktor eksternal memainkan peran penting dalam memengaruhi persepsi investor dan nilai pasar perusahaan infrastruktur. Perusahaan infrastruktur sangat bergantung pada stabilitas harga bahan baku konstruksi, logistik, dan energi, sehingga inflasi yang tinggi menyebabkan kenaikan signifikan pada biaya operasional dan proyek. Dampaknya bukan hanya pada profitabilitas, tetapi juga pada penurunan kepercayaan investor yang tercermin dalam penurunan nilai pasar perusahaan.

Mengacu Badan Pusat Statistik (BPS), inflasi ialah kondisi ekonomi suatu negara yang ditandai dengan kecenderungan harga barang serta jasa yang meningkat secara umum serta terus menerus dalam jangka panjang. Pergerakan komoditas serta uang yang tidak seimbang menjadi penyebabnya (djpb.kemenkeu.go.id, 2023) Inflasi menjadi salah satu indikator bahwa keadaan ekonomi suatu negara sedang mengalami masalah. Perusahaan dapat mengalami penurunan penjualan dan dapat menurunkan laba perusahaan yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini, pada gilirannya, dapat memengaruhi pilihan investor untuk menanamkan modal di perusahaan. Selain inflasi, suku bunga juga menjadi salah satu aspek eksternal perusahaan dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Penurunan suku bunga terjadi saat permintaan terhadap saham perusahaan berkurang, sehingga harga saham turun. Ketika suku bunga naik, hal ini mendorong pemilik modal untuk berinvestasi di perusahaan tertentu karena mereka mengharapkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi. Namun, jika suku bunga deposito terus meningkat, investor cenderung mengalihkan dananya ke deposito daripada berinvestasi di pasar modal, karena mereka melihat potensi keuntungan yang lebih rendah serta risiko yang lebih tinggi di pasar modal (Safitri, 2021). Sementara, menurut (Mikhael et al., 2024) Ketika harga umum barang serta jasa naik dari waktu ke waktu, ini dikenal sebagai inflasi. Kenaikan harga tersebut mengakibatkan masyarakat lebih memilih untuk menyimpan dananya dikarenakan bunga yang ditawarkan lebih tinggi dibandingkan dengan tingkat pengembalian dari investasi saham. Dampak yang diberikan pada nilai perusahaan terlihat saat terjadinya jual/beli di Bursa Efek Indonesia, dimana terjadi penurunan daya beli terhadap saham oleh investor dan secara langsung akan mempengaruhi nilai perusahaan (Murjiani et al., 2023).

Meskipun ada banyak studi yang membahas mengenai bagaimana *intellectual capital* serta ukuran perusahaan memengaruhi nilai perusahaan, namun hasilnya masih sangat beragam dalam hal dampak inflasi terhadap nilai perusahaan, masih terdapat kekurangan dalam literatur yang mengkaji pengaruh inflasi dalam konteks perusahaan sektor infrastruktur di Indonesia. Penelitian ini merupakan pengembangan dari studi yang sudah dilaksanakan sebelumnya seperti penelitian Melvani & Arsjah (2025) menunjukkan bahwa *intellectual capital* memiliki

pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. hal ini sejalan dengan penelitian Putri & Miftah (2021) menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. namun, berbeda dengan penelitian Petrus Gani (2021) yang menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* bernilai negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Mengacu penelitian (Hakim et al., 2021) semakin besar sebuah perusahaan, maka semakin bernilai perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan secara signifikan serta positif memengaruhi nilai perusahaan, merujuk studi (Putri et al., 2024). Hal ini bertentangan dengan temuan (Meifari, 2023) yang menemukan bahwa semakin besar suatu perusahaan tumbuh, semakin tidak bernilai perusahaan tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Mikhael et al., 2024) menemukan bahwasanya inflasi berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. (Zuhro et al., 2021) juga membuktikan bahwa inflasi secara signifikan serta positif memengaruhi nilai perusahaan. Namun temuannya memperlihatkan bahwa inflasi mempunyai dampak yang kecil terhadap nilai perusahaan, bertolak belakang dengan (Azmi. et al., 2024) dalam penelitiannya didapatkan hasil bahwa Inflasi tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan latar belakang tersebut penulis dalam memilih variabel *Intellectual capital*, ukuran perusahaan dan inflasi. Pemilihan variabel-variabel ini didasarkan pada keyakinan bahwa informasi yang terkandung di dalamnya sangat penting untuk memahami faktor-faktor yang membentuk nilai perusahaan. Dalam rangka membantu pengambilan keputusan strategis dengan sasaran meningkatkan nilai perusahaan, diyakini bahwa pengetahuan yang lebih baik mengenai bagaimana faktor-faktor ini berkontribusi terhadap nilai dapat diperoleh dengan memeriksa variabel-variabel ini. Selain itu, penelitian ini diharapkan bisa memperluas perspektif dan secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan.

Dengan berbagai pertimbangan dan fenomena masalah nilai perusahaan dan ketidakpastian dalam hasil penelitian terdahulu serta terjadinya fluktuasi pada nilai perusahaan. maka penelitian kembali dilakukan dengan judul **“Pengaruh *Intellectual Capital*, Ukuran Perusahaan Dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023)”**.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berlandaskan uraian pada latar belakang penelitian tersebut, dapat disusun pengukuran masalah meliputi :

1. Apakah *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023?
3. Apakah Inflasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023?
4. Apakah *Intellectual Capital*, ukuran perusahaan dan Inflasi berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

## **1.3 Tujuan Penelitian**

1. Untuk mengetahui pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023
2. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023
3. Untuk mengetahui pengaruh Inflasi terhadap nilai perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023
4. Untuk mengetahui pengaruh *Intellectual Capital*, ukuran perusahaan. dan inflasi berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

## 2.4 Manfaat Penelitian

Temuan studi ini diharapkan bisa memberikan kontribusi bagi berbagai pihak, seperti:

### 1. Perusahaan

Hasil studi ini diharapkan memberikan informasi yang relevan serta bermanfaat bagi perusahaan dalam usaha menaikkan nilai perusahaan melalui implementasi variabel *Intellectual Capital*, ukuran perusahaan. Serta inflasi yang dipakai dalam studi ini.

### 2. Pihak Eksternal

Studi ini diharapkan bisa memberikan kontribusi sebagai salah satu sumber referensi bagi investor dalam mempertimbangkan investasi pada perusahaan perusahaan infrastruktur.

### 3. Akademisi

Studi ini diharapkan menambah wawasan di bidang akuntansi serta menjadi acuan untuk penelitian selanjutnya.

### 4. Penulis

Penelitian ini dapat membantu penulis dalam mengetahui dan memahami Pengaruh *Intellectual Capital*, ukuran perusahaan serta Inflasi terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor Infrastruktur.