

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

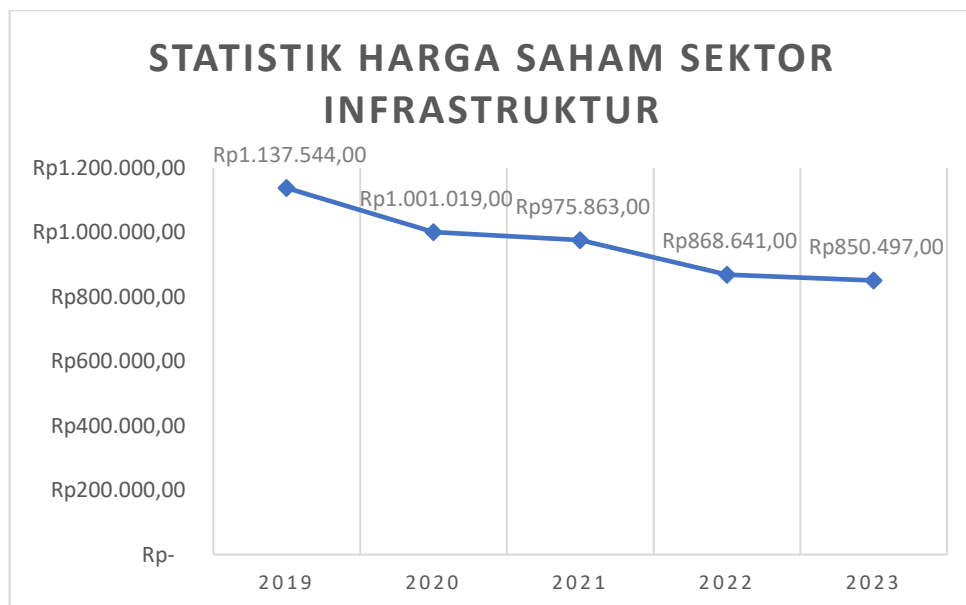
Menurut Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995, Pasar Modal ialah suatu bagian dari sistem keuangan yang berfungsi untuk mengelola penawaran dan transaksi. Pasar modal juga berperan sebagai sarana bagi para investor untuk memperoleh keuntungan melalui jual dan beli efek. Dalam pasar modal, efek merujuk pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lainnya. Pasar modal memiliki peran yang sangat penting terhadap suatu pertumbuhan ekonomi suatu negara. Berbagai transaksi yang dilakukan di pasar modal akan berpengaruh terhadap harga dan nilai aset, yang nantinya akan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi negara. Selain itu, dengan tersedianya kesempatan investasi yang didapat oleh masyarakat akan memberikan keuntungan sehingga mempengaruhi pertumbuhan ekonomi negara.

Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX) merupakan lembaga yang mengatur dan menyediakan sistem dan sarana untuk mempertemukan permintaan dan penawaran efek di Indonesia. Pada Bursa Efek Indonesia, terdapat perusahaan-perusahaan dengan berbagai sektor, salah satunya adalah sektor infrastruktur. Pada Januari 2021, Bursa Efek Indonesia melakukan klasifikasi baru untuk sektor industri emiten yang dicatat dalam nama *Indonesia Stock Exchange Industrial Classification* (IDX-IC) dengan 12 sektor, 35 sub sektor, 69 industri, dan 130 sub industri. Pembagian sektor saham sendiri adalah upaya pengelompokan emiten saham berdasarkan jenis bisnis yang dijalankan. Pembagian sektor saham ini akan berguna pada investor untuk melakukan analisa fundamental sebelum berinvestasi. Sektor saham dalam IDX-IC meliputi sektor energi, barang baku, industri, barang konsumen primer, barang konsumen non-primer, kesehatan, keuangan, properti dan real estate, teknologi, infrastruktur, transportasi dan logistik, dan produk investasi tercatat.

Sektor infrastuktur memiliki peran yang sangat penting dalam mendukung pertumbuhan dan pembangunan ekonomi suatu negara. Sektor infrastruktur merupakan perusahaan yang berkontribusi dalam pembangunan dan pengadaan infrastruktur seperti perusahaan jasa layanan logistik, penyedia transportasi, utilitas, bidang usaha penyedia energi, sarana transportasi dan telekomunikasi (jalan tol, bandara, pelabuhan dan komponennya). Sektor Infrastruktur mencakup perusahaan yang berperan dalam Pembangunan dan Pengadaan Infrastruktur seperti Perusahaan Operator Infrastruktur Transportasi, Perusahaan Konstruksi Bangunan Sipil, Perusahaan Telekomunikasi, dan Perusahaan Utilitas (IDX-IC, 2021). Berdasarkan World Bank Report, infrastruktur dibagi dalam tiga golongan, yaitu: 1) golongan ekonomi, merupakan aset fisik yang secara langsung mendukung aktivitas produksi dan konsumsi (jalan raya, jembatan, pelabuhan, jaringan listrik, telekomunikasi, sistem penyediaan air bersih). 2) golongan sosial, merupakan aset fisik yang mendukung peningkatan kualitas hidup masyarakat dan pembangunan sumber daya manusia (sekolah, rumah sakit, pusat kesehatan masyarakat, museum, taman dan fasilitas olahraga). 3) golongan administrasi/institusi, aset fisik dan nonfisik yang mendukung tata kelola pemerintahan dan penegakan hukum. (gedung pemerintah, pengadilan, kantor polisi dan sistem informasi pemerintah). Ketiga jenis infrastruktur tersebut saling terkait dan saling mempengaruhi. Pembangunan infrastruktur ekonomi seperti jalan tol akan berdampak pada peningkatan mobilitas masyarakat dan distribusi barang, yang nantinya akan mendorong pertumbuhan ekonomi dan meningkatkan permintaan akan infrastruktur sosial seperti rumah sakit dan sekolah di daerah yang baru berkembang.

Infrastruktur yang baik dan merata menjadi fondasi utama untuk meningkatkan produktivitas dan efisiensi dalam berbagai aktivitas ekonomi. Dengan adanya infrastuktur yang memadai, distribusi barang dan jasa menjadi lebih cepat dan mudah sehingga dapat mendukung pertumbuhan ekonomi dan daya saing negara di pasar global. Selain itu, infrastruktur transportasi dan komunikasi dapat meningkatkan konektivitas antar wilayah yang dapat

membuat daerah terpencil terhubung dengan pusat ekonomi dan mengurangi terjadinya kesenjangan pembangunan. Di sisi lain, infrastruktur sosial seperti fasilitas kesehatan dan pendidikan dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat dengan menyediakan akses yang lebih baik terhadap kebutuhan dasar. Sektor infrastruktur memiliki tantangan tersendiri seperti pendanaan proyek yang membutuhkan investasi besar, baik dalam perusahaan maupun swasta yang sering menimbulkan peningkatan utang. Selain itu, korupsi dan keterlambatan dalam penyelesaian proyek juga menjadi hambatan yang signifikan. Korupsi dan keterlambatan menghambat efisiensi alokasi sumber daya publik dan memperlambat realisasi manfaat infrastruktur bagi masyarakat. Hal ini dapat memperburuk ketimpangan ekonomi karena daerah yang membutuhkan infrastruktur mendesak harus menunggu lebih lama untuk merasakan dampaknya.



Gambar 1. 1 Statistik Harga Saham Sektor Infrastruktur

(Sumber: data diolah penulis, 2024)

Grafik di atas menunjukkan tren penurunan harga saham sektor infrastruktur dari tahun 2019 hingga 2023. Pada tahun 2019, rata-rata harga saham sektor ini tercatat sebesar Rp 1.137.544,00. Namun, terjadi penurunan bertahap setiap tahunnya, dengan harga saham mencapai Rp 1.001.019,00 pada tahun 2020, Rp

975.863,00 pada tahun 2021, Rp 868.641,00 pada tahun 2022, dan akhirnya Rp 850.497,00 pada tahun 2023. Penurunan ini mencerminkan tren pelemahan yang signifikan dalam sektor infrastruktur, yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor, seperti perlambatan pertumbuhan ekonomi, ketidakpastian kebijakan, korupsi atau dampak pandemi COVID-19 yang memengaruhi aktivitas pembangunan dan investasi di sektor ini. Data ini mengindikasikan perlunya evaluasi lebih lanjut terhadap kinerja sektor infrastruktur dan langkah-langkah strategis untuk meningkatkan kepercayaan investor.

1.2 Latar Belakang Penelitian

Teori Sinyal (*Signaling Theory*) adalah tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk memberi informasi kepada investor mengenai pandangan mereka terhadap prospek perusahaan. Signalling theory dikembangkan oleh Spence pada tahun 1973 yang menyatakan bahwa perusahaan menggunakan sinyal tertentu untuk mengkomunikasikan informasi perusahaan kepada investor, terutama ketika terdapat asimetri informasi. Asimetri informasi antara pihak manajemen perusahaan dan pihak eksternal menjadi landasan dalam upaya penyampaian informasi terkait laporan keuangan. Manajemen Perusahaan umumnya memiliki informasi yang lebih mendalam mengenai operasional dan prospek kinerja masa depan perusahaan dibandingkan pihak eksternal lainnya sehingga terjadi perbedaan informasi. Untuk mengatasi masalah tersebut dilakukan langkah memberi sinyal kepada pihak eksternal melalui laporan keuangan perusahaan yang terdapat informasi keuangan yang dapat dipercaya sehingga dapat memberikan kepastian atas prospek keberlanjutan perusahaan kedepannya. Manajemen Perusahaan sebagai pengirim sinyal perlu mengelola secara strategis tentang apa yang akan disampaikan mengenai nilai dan tindakan pengelolaan perusahaan, karena nantinya penerima sinyal akan menggunakannya untuk menilai proses keberlanjutan perusahaan (Zulaecha, 2019). Sinyal yang diberikan harus dapat dipercaya karena sinyal yang diterima akan mempengaruhi pandangan para investor terhadap perusahaan. Sinyal yang dianggap positif akan meningkatkan

kepercayaan investor. Dengan tingkat kepercayaan yang tinggi, investor akan memberikan respons positif terhadap perusahaan. Oleh karena itu, sinyal yang digunakan harus memiliki kekuatan informasi yang cukup untuk memengaruhi penilaian pihak investor terhadap perusahaan. Investor memerlukan informasi yang komprehensif, relevan, akurat, dan disampaikan tepat waktu guna mendukung analisis mereka dalam membuat keputusan investasi (Masdiantini dan Warasniasih, 2020). *Signalling theory* menekankan bahwa pengelolaan informasi dan komunikasi yang baik adalah kunci bagi perusahaan untuk membangun reputasi yang kuat, mengurangi ketidakpastian dan meningkatkan nilai perusahaan dimata pemangku kepentingan.

Dalam teori sinyal, nilai perusahaan memiliki peran penting sebagai alat komunikasi untuk memberikan sinyal kepada pihak eksternal seperti investor, kreditur, dan pemangku kepentingan lainnya. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan dikelola dengan baik dan memiliki stabilitas keuangan yang baik. Hal ini membantu perusahaan meningkatkan reputasinya di depan para investor sehingga dapat menarik lebih banyak modal. Selain itu, perusahaan dengan nilai tinggi cenderung lebih menarik bagi mitra bisnis, pelanggan dan calon karyawan, yang pada akhirnya dapat memperkuat daya saing perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan aspek awal yang akan dipertimbangkan oleh investor sebelum memutuskan dalam menginvestasikan dananya di suatu perusahaan. Nilai perusahaan menjadi konsep yang sangat penting karena berfungsi sebagai indikator untuk menilai perusahaan secara keseluruhan. Perusahaan berupaya meningkatkan nilai perusahaan karena mencerminkan kualitas keseluruhan suatu perusahaan (Cristofel, 2021; Oktarina, 2018). Oleh karena itu, perusahaan perlu memastikan untuk memenuhi tanggung jawabnya dalam merencanakan strategi yang tepat dalam memaksimalkan nilai perusahaan agar dapat selaras dengan kepentingan para pemegang saham. Nilai perusahaan digambarkan sebagai nilai yang akan digunakan untuk keputusan investasi berdasarkan dari harga saham atau harga pasar perusahaan. Semakin

tinggi harga saham, maka perusahaan dianggap dapat memberikan keuntungan yang maksimal kepada para pemegang saham.

Pada nilai perusahaan, terdapat istilah *Undervalued* dan *overvalued* yang digunakan untuk menggambarkan apakah nilai pasar suatu perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya berada di bawah atau di atas estimasi nilai sebenarnya atau fundamental perusahaan tersebut. Suatu perusahaan dikatakan *undervalued* jika harga sahamnya lebih rendah daripada estimasi nilai buku. Keadaan ini bisa menjadi peluang bagi investor karena dapat membeli saham dengan harga murah. Namun, nilai saham yang *undervalued* juga bisa menjadi tantangan bagi perusahaan dalam membangun citranya karena bisa dianggap memberi kesan negatif dalam sistem tata kelola perusahaannya. Sebaliknya, perusahaan dianggap *overvalued* jika harga sahamnya melampaui nilai fundamentalnya (nilai buku). Nilai perusahaan yang *overvalued* bisa didasari oleh pergerakan harga sahamnya yang tidak selaras dengan kinerja fundamentalnya, seperti ketika harga saham meroket 5 kali lipat sedangkan secara laporan keuangan perusahaan terus merugi.

Pembangunan infrastruktur adalah salah satu faktor penting dalam mempercepat proses pertumbuhan ekonomi suatu negara. Keberadaan infrastruktur yang merata akan mempengaruhi mobilitas barang dan jasa, serta mendorong aktivitas perdagangan antar daerah. Menurut Mas'udiyah (2024), infrastruktur merupakan pendorong utama bagi pertumbuhan ekonomi Indonesia karena berperan dalam Pembangunan nasional. Pembangunan infrastruktur memberikan dampak positif pada perekonomian suatu negara karena selain terciptanya lapangan kerja baru, dapat mengundang investasi modal asing dan investasi modal swasta. Investasi adalah penanaman sejumlah modal dengan harapan akan memperoleh keuntungan di masa depan. Dengan tersedianya dana melalui penanaman modal, perusahaan dapat meningkatkan sumber daya yang dibutuhkan untuk efisiensi operasional perusahaan secara maksimal.

Nilai perusahaan pada sektor infrastruktur menjadi salah satu perhatian bagi para investor. Terutama berdasarkan fenomena yang terjadi pada kasus korupsi

terkait proyek pembangunan Tol Jakarta-Cikampek II Elevated atau Tol MBZ telah memberikan dampak besar pada nilai saham PT Waskita Karya Tbk dan PT Acset Indonusa Tbk yang merupakan salah satu perusahaan infrastruktur besar di Indonesia. Keterlibatan PT Waskita Karya Tbk. dalam kasus korupsi terkait proyek Tol MBZ telah semakin merusak citra perusahaan, terutama sebagai kontraktor utama dalam proyek tersebut. Citra buruk ini memperparah kondisi keuangan Waskita, yang sebelumnya sudah menghadapi tekanan signifikan akibat gagal membayar bunga dan pokok obligasi sebesar Rp1,36 triliun dari Obligasi Berkelanjutan III Tahap IV Tahun 2019 Seri B. Obligasi ini memiliki bunga tetap sebesar 9,75% per tahun, berjangka waktu lima tahun, dan akan jatuh tempo pada 16 Mei 2024. Gagal bayar ini merupakan bagian dari tantangan keuangan yang lebih luas, termasuk restrukturisasi utang dan penurunan kinerja perusahaan. Dalam rapat umum pemegang obligasi, mayoritas pemegang obligasi diketahui menolak rencana restrukturisasi atau keringanan pembayaran. Selain itu, sebelum jatuh tempo obligasi pada 2024, Waskita telah lima kali gagal membayar bunga, termasuk pada pembayaran bunga obligasi ke-15 hingga ke-19.

Selain itu, PT Acset Indonusa Tbk juga terdampak oleh kasus korupsi proyek Tol MBZ yang menimbulkan sentimen negatif dari publik dan investor. Sejak tahun 2019, perusahaan ini mencatatkan kerugian berkelanjutan yang disebabkan oleh sejumlah proyek infrastruktur yang mengalami keterlambatan, khususnya proyek *Contractor Pre-Financing*. Keterlambatan tersebut menyebabkan tingginya biaya operasional dan meningkatnya utang baru. Pada tahun 2019, liabilitas perusahaan bahkan naik hingga 35%, dipicu oleh peningkatan pinjaman dari pemegang saham serta utang usaha untuk menutupi kebutuhan modal kerja.

Berdasarkan fenomena tersebut, terdapat beberapa faktor yang kemungkinan dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *Environmental, Social and Governance* (ESG) dan *Enterprise Risk Management* (ERM). ESG adalah standar yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan mengenai keberlanjutan. Pengungkapan ESG merupakan tindakan perusahaan dalam

pengungkapan aspek lingkungan, sosial dan tata kelola yang nantinya akan dijadikan pertimbangan oleh para investor sebagai pertimbangan mengenai keberlanjutannya pada suatu perusahaan. Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 mengenai Penerapan Keuangan Berkelanjutan Bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten dan Perusahaan Publik menetapkan bahwa perusahaan publik diwajibkan untuk menyusun laporan keberlanjutan yang mencakup informasi tentang dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan perusahaan, ini mencakup data emisi karbon, konsumsi energi serta pengelolaan limbah.

ESG sendiri terbagi menjadi tiga bagian yaitu lingkungan, sosial dan tata kelola. Pada kriteria lingkungan membahas mengenai bagaimana perusahaan mempertimbangkan dampak operasional bisnisnya terhadap lingkungan, seperti penggunaan energi yang ramah lingkungan atau energi terbarukan. Pada kriteria sosial membahas mengenai bagaimana perusahaan mempertimbangkan hubungan dan reputasi perusahaan terhadap para pemangku kepentingan, serta bagaimana perusahaan membina karyawan dan para pihak terkaitnya, seperti keterlibatan organisasi dalam membangun lingkungan pekerjaan yang baik dan mempertimbangkan masukan dari para pemangku kepentingan terhadap perusahaan. Pada kriteria tata kelola membahas mengenai bagaimana perusahaan memiliki proses pengelolaan yang baik dan pengawasan pada bagian internalnya, seperti penggunaan standar akuntansi yang sesuai serta penetapan hak pemegang saham yang sesuai. Dengan kata lain, ESG digunakan untuk mengukur sejauh mana suatu perusahaan mampu mengelola dampak operasionalnya terhadap lingkungan, sosial dan tata kelola. Penerapan ESG bermanfaat bagi perusahaan dalam membangun citra positif, menarik minat investor berkelanjutan, serta memperkuat tata kelola. Oleh karena itu, perusahaan yang menerapkan kebijakan ESG akan mempengaruhi terjadinya peningkatan nilai perusahaan.

Pengungkapan ESG di perusahaan merupakan salah satu upaya untuk memberikan isyarat atau sinyal kepada investor mengenai perusahaan yang peduli terhadap pengelolaan lingkungan, sosial dan tata kelola. Dengan

mengungkapkan komitmen terhadap praktik lingkungan yang berkelanjutan, tanggung jawab sosial, dan tata kelola yang baik, perusahaan menunjukkan nilai-nilai yang mendukung keberlanjutan dan pertumbuhan jangka panjang, yang pada gilirannya dapat meningkatkan daya tarik investasi dan nilai perusahaan di mata investor.

Sesuai dengan Aydogmus, Gulay, dan Ergun (2022) menyatakan bahwa ESG berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini mengindikasikan bahwa hubungan positif bisa terjadi antara investor dengan perusahaan karena para investor lebih menghargai perusahaan yang melakukan dan mengembangkan kebijakan ESG.

Pernyataan tersebut berbeda dengan penelitian dari penelitian yang dilakukan oleh Fatemi, Glaum, dan Kaiser (2018) yang menyatakan bahwa ESG berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menjelaskan bahwa pengungkapan ESG memang penting bagi nilai perusahaan. Namun, cara bagaimana perusahaan mengkomunikasikan praktik ESG nya pada investor juga akan berpengaruh. Seperti bagaimana konsistensi perusahaan dalam mentransparansi laporannya pada para investor.

Selain ESG, terdapat faktor lain yang kemungkinan dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu *Enterprise Risk Management (ERM)*. *Enterprise Risk Management (ERM)* merupakan upaya perusahaan untuk mengidentifikasi, mengukur dan mengelola risiko secara strategis guna mencapai tujuan perusahaan. ERM meliputi proses identifikasi, penilaian, pengelolaan dan pemantauan risiko yang dapat mempengaruhi tujuan perusahaan, baik risiko operasional, keuangan maupun reputasi. Niehaus (2017) menyatakan bahwa *Enterprise Risk Management* mencakup identifikasi, pengukuran dan pengelolaan semua risiko dalam satu kerangka kerja. ERM merubah pengelolaan risiko dari pendekatan terpisah (ditangani secara terpisah oleh departemen yang berbeda) menjadi pendekatan terpadu (seluruh risiko diidentifikasi, dianalisis dan dikelola dalam satu kerangka kerja). Mengacu pada Falkner dan Hiebl (2017), ERM memiliki sejumlah tahapan terkait, diawali dengan mengidentifikasi risiko untuk mengungkapkan ancaman dan

peluang yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Berikutnya dilakukan penilaian risiko yang melibatkan evaluasi frekuensi kejadian dan konsekuensi dan hasil dari penilaian risiko tersebut akan digunakan sebagai pengambilan keputusan untuk manajemen risiko yang perlu dilakukan dan diterapkan oleh perusahaan. Menurut Farrel dan Gallagher (2019), ERM berguna untuk memaksimalkan strategis perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan pengambilan keputusan dan strategi mengenai pengelolaan risiko yang lebih baik, sehingga meminimalkan risiko ketidakpastian dalam aktivitas perusahaan mengenai harga aset (saham, obligasi atau mata uang). Pengelolaan risiko yang baik dapat meningkatkan profitabilitas dan stabilitas keuangan perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan mengungkapkan cara perusahaan mengidentifikasi, mengelola, dan mengurangi risiko yang dihadapi, perusahaan mengisyaratkan atau memberi sinyal kepada investor bahwa mereka memiliki pendekatan yang terstruktur untuk menghadapi ketidakpastian di pasar. Hal ini pun dapat menunjukkan bahwa perusahaan mampu bertahan dalam kondisi yang penuh tantangan dan memiliki tata kelola yang baik. Dengan demikian, pengungkapan risiko yang transparan dan komprehensif dapat memperkuat citra perusahaan sebagai entitas yang terkelola dengan baik dan bernilai tinggi, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata pasar.

Hal tersebut sesuai dengan penelitian terdahulu mengenai ERM telah dilakukan oleh Chairani dan Siregar (2021) yang menyatakan bahwa ERM berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Kerangka kerja ERM yang baik dan memprioritaskan pengendalian risiko terkait aspek perusahaan akan membantu perusahaan dalam menciptakan strategi pengambilan keputusan yang bertanggung jawab untuk mencapai kinerja keuangan yang lebih baik dan nilai perusahaan yang tinggi.

Pernyataan tersebut berbeda dengan penelitian dari penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Makaryanawati (2023) yang menyatakan bahwa ERM berpengaruh secara negatif. Pada penelitian ini mengindikasikan bahwa pengungkapan ERM telah menjadi kewajiban di perusahaan yang diteliti

sehingga investor tidak menjadikan pengungkapan manajemen risiko sebagai dasar untuk menilai perusahaan.

Selain menggunakan variabel diatas, penelitian ini menerapkan penggunaan variabel kontrol. Variabel kontrol adalah variabel yang dijaga tetap konstan sepanjang penelitian untuk memastikan bahwa hasil yang diperoleh hanya dipengaruhi oleh variabel independen (Qonita, 2024). Tujuan utama dari penggunaan variabel kontrol adalah untuk mengeliminasi pengaruh faktor-faktor lain yang dapat memengaruhi variabel dependen (variabel terikat) dan mengganggu keakuratan hasil penelitian. Dengan memastikan variabel kontrol tetap stabil, penelitian dapat meningkatkan keakuratan hasil penelitian, karena gangguan dari faktor eksternal dapat diminimalkan sehingga menghasilkan kesimpulan yang lebih meyakinkan dan terfokus pada hubungan antara variabel utama yang diteliti.

Variable kontrol pertama yang digunakan ialah profitabilitas. Profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan di masa depan dan merupakan indikator keberhasilan operasional perusahaan (Iswajuni dan Soetodjo, 2018). Profitabilitas yang tinggi akan membentuk perusahaan untuk tumbuh dan berkembang. Peningkatan profitabilitas memiliki dampak positif karena perusahaan dapat memberikan sinyal atau isyarat positif kepada investor sehingga dapat mencapai tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan, sehingga permintaan saham meningkat dan dapat menaikkan harga saham. Sebaliknya, profitabilitas yang rendah dapat memengaruhi persepsi pasar secara negatif, menurunkan minat investasi, dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Dengan demikian, profitabilitas menjadi salah satu faktor penting yang memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan di pasar.

Hal tersebut dibuktikan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nugraha (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh secara positif, yang menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal ini mencerminkan efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba melalui penggunaan asetnya.

Semakin besar nilai tersebut, semakin tinggi tingkat laba yang dicapai oleh perusahaan, dan semakin baik posisi perusahaan dalam hal penggunaan asetnya. Tingginya laba perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dan prospek jangka panjang yang menjanjikan, sehingga dapat menarik minat investor untuk membeli saham.

Pernyataan tersebut berbeda dengan penelitian dari penelitian yang dilakukan oleh Klueters dan Srivastava (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini didasari dengan pendapat bahwa investor sebaiknya tidak terlalu bergantung pada profitabilitas saja namun tetap berfokus pada aspek lainnya seperti tanggung jawab sosial perusahaan dan kebijakan perusahaan.

Selain variabel kontrol tersebut, terdapat variabel lain yang digunakan yaitu ukuran perusahaan (*size*). Ukuran perusahaan menggambarkan besarnya suatu perusahaan yang dapat diukur melalui total aset atau total penjualan bersih. Semakin besar jumlah total aset dan penjualan yang dicapai oleh perusahaan, maka semakin besar pula ukuran perusahaan (Iswajuni dan Soetodjo, 2018). Ukuran perusahaan dikategorikan menjadi tiga bagian, yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah dan perusahaan kecil. Penentuan ukuran perusahaan ini umumnya didasarkan pada total aset yang dimiliki oleh perusahaan, di mana perusahaan dengan aset yang lebih besar akan digolongkan sebagai perusahaan besar. Dengan demikian, ukuran perusahaan menggambarkan kapasitas atau jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan yang bersangkutan, yang mencerminkan skala operasional dan potensi bisnis perusahaan tersebut di pasar.

Ukuran perusahaan dapat memberikan isyarat kepada investor sebagai sinyal bahwa mereka memiliki sumber daya yang cukup untuk bertahan dalam kondisi ekonomi yang sulit, mengelola risiko, dan memanfaatkan peluang pasar. Ukuran perusahaan yang besar juga mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola bisnisnya sehingga memperkuat keyakinan investor terhadap prospek jangka panjang perusahaan. Dengan itu, ukuran perusahaan berperan penting dalam menjaga nilai perusahaan.

Hal tersebut didukung oleh penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Iswajuni, Manasikana dan Soetodjo (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula peningkatan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh kemampuan perusahaan yang lebih besar untuk mengendalikan kondisi pasar dan menghadapi persaingan ekonomi, yang dapat mengurangi ketidakpastian perusahaan, serta memengaruhi tingkat kepercayaan investor.

Pernyataan tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Mishra dan Kapil (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara negatif karena ukuran perusahaan yang kurang optimal akan berdampak pada kemungkinan terjadinya penurunan nilai perusahaan.

Selain kedua variabel kontrol tersebut, digunakan variabel kontrol lainnya yaitu leverage. *Leverage* adalah penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan potensi keuntungan. Menurut Kasmir (2019), rasio leverage adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Dengan kata lain, rasio ini menunjukkan seberapa besar utang yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total aset yang dimilikinya. Pengelolaan leverage yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan karena memungkinkan perusahaan untuk melakukan investasi yang menguntungkan tanpa harus mengeluarkan dana sendiri dalam jumlah besar. Penggunaan leverage dapat dijadikan bentuk pemberian sinyal bagi investor bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik dalam menghasilkan pengembalian yang lebih tinggi daripada biaya utang, sehingga dapat meningkatkan minat investor terhadap saham perusahaan dan mendorong harga saham naik.

Pernyataan tersebut di dukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dalci (2018) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh secara positif. Hal tersebut dipengaruhi oleh keuntungan yang diperoleh perusahaan dari pengurangan kewajiban pajak yang dihasilkan oleh pembayaran bunga utang.

Pernyataan tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Mishra dan Kapil (2018) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh secara negatif. Perusahaan dengan leverage yang tinggi dan kinerja yang kurang baik dapat membuat perusahaan mengalami penurunan nilai perusahaan, karena investor cenderung lebih berhati-hati dengan perusahaan yang memiliki risiko utang yang tinggi.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh antara *Environmental, Social and Governance* (ESG) dan *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan *profitabilitas, size, dan leverage* sebagai variabel kontrol.

1.2 Perumusan Masalah

Sektor infrastruktur berperan penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi. Namun, sejak 2019, perusahaan-perusahaan di sektor ini mengalami penurunan nilai saham yang signifikan. Nilai perusahaan menjadi aspek penting bagi investor karena mencerminkan seberapa besar potensi keuntungan dan tingkat risiko dari investasi yang akan dilakukan. Hal ini mengindikasikan adanya tantangan yang perlu diatasi. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara komprehensif bagaimana faktor *Environmental, Social, and Governance* (ESG) serta penerapan *Enterprise Risk Management* (ERM) secara simultan mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, maka masalah atau pertanyaan yang akan diteliti pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah hasil deskriptif dari nilai perusahaan, *Environmental, Social and Governance* dan *Enterprise Risk Management*, *profitabilitas, size* dan *leverage*?
2. Apakah *Environmental, Social and Governance* dan *Enterprise Risk Management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019-2023 dengan variabel kontrol *profitabilitas, size* dan *leverage*?

3. Apakah *Environmental, Social and Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019-2023 dengan variabel kontrol profitabilitas, size dan leverage?
4. Apakah *Enterprise Risk Management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019-2023 dengan variabel kontrol profitabilitas, size dan leverage?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah tertera, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah hasil deskriptif dari nilai perusahaan, *Environmental, Social and Governance* dan *Enterprise Risk Management* dengan variabel kontrol profitabilitas, size dan leverage.
2. Untuk mengetahui apakah *Environmental, Social and Governance* dan *Enterprise Risk Management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019-2023 dengan variabel kontrol profitabilitas, size dan leverage
3. Untuk mengetahui apakah *Environmental, Social and Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019-2023 dengan variabel kontrol profitabilitas, size dan leverage?
4. Untuk mengetahui apakah *Enterprise Risk Management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019-2023 dengan variabel kontrol profitabilitas, size dan leverage?

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi para peneliti dan penggunaanya secara khusus, serta bagi masyarakat balik dalam ranah teori maupun penerapannya secara praktis.

1.4.1 Aspek Teoritis

Penelitian diharapkan dapat memberikan pemahaman mengenai ESG, ERM dan nilai perusahaan serta memberikan kerangka teoritis yang dapat digunakan untuk melakukan penelitian selanjutnya.

1.4.2 Aspek Praktis

1. Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan penting dalam proses pengambilan Keputusan untuk mengoptimalkan kebijakan perusahaan, khususnya dalam upaya menjaga dan meningkatkan stabilitas nilai perusahaan.

2. Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman mengenai berbagai faktor yang sebaiknya dipertimbangkan oleh investor sebelum memutuskan untuk menanamkan modal dalam suatu perusahaan, sehingga dapat membantu dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih tepat.

1.5 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

1. BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan gambaran umum mengenai objek penelitian yaitu perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019-2023. Terdapat latar belakang penelitian yang berisikan fenomena penelitian terkait nilai perusahaan. Selain itu, terdapat rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian yang terdiri dari aspek teoritis dan aspek praktis serta sistematika penulisan tugas akhir.

2. BAB II TINJAUAN PUSTAKA

BAB II menjelaskan landasan teori mengenai nilai perusahaan, *Environmental, Social and Governance* dan *Enterprise Risk Management*. Selain itu terdapat penelitian terdahulu, kerangka pemikiran penelitian terkait hubungan antar variabel dan hipotesis penelitian.

3. BAB III METODE PENELITIAN

BAB III menjelaskan mengenai jenis penelitian, operasional variabel mengenai variabel dependen, independen dan kontrol, populasi dan sampel, pengumpulan data, Teknik analisis data, serta pengujian hipotesis penelitian.

4. BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

BAB IV menjelaskan hasil penelitian dan pembahasan yang diuraikan secara sistematis sesuai dengan perumusan masalah serta tujuan penelitian yang didasarkan pada objek penelitian yaitu perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019-2023 yang telah dikumpulkan, hasil analisis penelitian deskriptif, serta pengujian dan hasil analisis hipotesis variabel penelitian.

5. BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

BAB V menjelaskan Kesimpulan yang telah didapat berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang menjawab pertanyaan penelitian terkait pengaruh *Environmental, Social and Governance* dan *Enterprise Risk Management* terhadap nilai perusahaan yang kemudian diberikan beberapa rekomendasi atau saran terkait hasil pembahasan baik secara praktis maupun teoritis

HALAMAN SENGAJA DIKOSONGKAN