

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Dalam era keterbukaan pasar global saat ini, ketidakpastian lingkungan bisnis mendorong perusahaan untuk menghadapi tantangan yang lebih besar. Kondisi tersebut menuntut perusahaan harus menyusun strategi yang matang demi mempertahankan kinerja dan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah pandangan investor tentang kesuksesan manajer terkait mengatur aset perusahaan yang didelegasikan, yang selalu dikaitkan dengan harga saham (Indrarini, 2019).

Fluktuasi harga saham sangat dipengaruhi oleh dinamika ekonomi makro yang tidak dapat dikendalikan perusahaan secara langsung. Pada tahun 2019, Indonesia menghadapi tekanan ekonomi signifikan akibat gejolak global dan pandemi COVID-19. Situasi ini memperparah kondisi sektor-sektor yang sangat bergantung pada pembiayaan eksternal, termasuk sektor infrastruktur. Ketergantungan pada utang dan pembiayaan proyek jangka panjang membuat banyak perusahaan sangat rentan terhadap tekanan ekonomi makro. Hal ini terlihat dari penurunan tajam harga saham emiten BUMN Karya selama pandemi. Menurut berita [Bisnis.com \(2020\)](#), proyek-proyek infrastruktur tertunda, kontrak baru sulit didapat, dan kinerja keuangan merosot drastis. Bahkan, berita [CNBC Indonesia \(2024\)](#) menunjukkan saham sektor infrastruktur menjadi yang paling anjlok. Hal ini terlihat pada penurunan harga saham seperti PT Adhi Karya Tbk dengan kode

emiten ADHI (-80,35%), PT Wijaya Karya Tbk dengan kode emiten WIKA (-69,22%), dan PT Waskita Karya Tbk dengan kode emiten WSKT (-59,39%).

Penurunan tersebut dipicu oleh sentimen negatif kondisi global, seperti penguatan indeks dolar AS dan kebijakan suku bunga tinggi oleh The Fed yang mendorong aliran dana keluar dari pasar negara berkembang sehingga menghambat realisasi investasi asing ke Indonesia. Selain itu, kebijakan manajemen utang yang kurang optimal turut memperburuk kondisi (<https://market.bisnis.com/>). Contoh yang paling menonjol adalah PT Waskita Karya Tbk yang menghadapi lonjakan utang sebesar Rp93,47 triliun pada tahun 2019 akibat akuisisi agresif jalan tol swasta. Situasi ini diperparah oleh penurunan pendapatan selama pandemi COVID-19, menyebabkan laba bersih merosot menjadi Rp938,14 miliar dari Rp3,96 triliun. Dampaknya terlihat pada penurunan harga saham perusahaan hingga 58% dalam setahun terakhir (www.databoks.katadata.co.id). Permasalahan ini menunjukkan terjadinya penurunan harga saham perusahaan infrastruktur selama beberapa tahun terakhir yang menjadi indikator bahwa nilai perusahaan di sektor tersebut terpengaruh secara signifikan. Dari permasalahan tersebut, dapat dilihat bahwa terdapat beberapa faktor yang dapat menjadi pertimbangan dalam pengaruhnya terhadap nilai perusahaan yaitu struktur modal dan keputusan investasi.

Struktur modal adalah struktur yang terdiri dari kombinasi utang dan ekuitas yang berfungsi untuk mendanai aset perusahaan dalam struktur pembiayaan berkelanjutan (Brigham & Houston, 2015). Dalam sektor infrastruktur, struktur modal menjadi faktor krusial karena sektor ini dikenal sebagai industri yang padat modal (*capital intensive*) sehingga perusahaan dalam sektor ini sering

mengandalkan pembiayaan, baik dalam bentuk utang maupun ekuitas (<https://kpbu.kemenkeu.go.id/>). Mengingat isu adanya lonjakan utang yang terjadi pada PT Waskita Karya akibat akuisisi jalan tol swasta mencerminkan strategi perusahaan untuk memperluas aset melalui pembiayaan eksternal (utang). Struktur modal yang didominasi oleh utang besar tanpa kemampuan untuk membayar kembali secara efektif, serta penurunan harga saham yang tajam, berkontribusi pada penurunan nilai perusahaan.

Di sisi lain, keputusan investasi merupakan proses penentuan oleh investor dalam memilih aset sebagai tempat penanaman dana, dengan tujuan memperoleh keuntungan yang optimal dan risiko yang minimal (Rahman & Gan, 2020). Prospek keuntungan jangka panjang dan kestabilan kinerja perusahaan menjadi pertimbangan utama investor dalam menentukan penempatan dana. Semakin tinggi keuntungan dari hasil investasi, maka semakin tinggi harga saham yang mana hal tersebut meningkatkan nilai perusahaan.

Beberapa penelitian sebelumnya sudah dilakukan mengenai pengaruh struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan hasil yang inkonsisten. Hasil penelitian Syamsudin *et al.* (2020) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan namun hasil penelitian Wijayaningsih & Yulianto (2021) menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hasil penelitian Syamsudin *et al.* (2020) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan hasil penelitian Yuswandani *et al.* (2024) menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian-penelitian terdahulu, beberapa menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Oleh karena itu, peneliti akan menguji kembali menggunakan beberapa variabel independen yang terdapat pada penelitian terdahulu, yaitu struktur modal dan keputusan investasi. Penelitian ini menggunakan objek penelitian pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2024 dengan pertimbangan adanya penurunan indeks harga saham pada sektor tersebut yang mengindikasikan potensi penurunan nilai perusahaan.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu:

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan juga penelitian-penelitian sebelumnya, maka penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali dan memberikan bukti empiris pengaruh struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan di mana menunjukkan beberapa hasil yang inkonsisten. Oleh karena itu, peneliti ingin membuktikan kembali dengan menggunakan variabel tersebut pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2024.

1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian maka manfaat dalam penelitian ini adalah:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan pemahaman dan wawasan tentang nilai perusahaan, serta menyediakan bukti empiris mengenai struktur modal dan keputusan investasi. Selain itu, penelitian ini diharapkan juga dapat menjadi referensi bagi peneliti di bidang akuntansi keuangan untuk penelitian lebih lanjut yang berkaitan dengan nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktik

Penelitian ini diharapkan mampu membantu investor dalam menentukan keputusan investasi pada perusahaan infrastruktur dan meningkatkan kinerja serta efektivitas manajemen perusahaan infrastruktur atas penciptaan nilai perusahaan melalui struktur modal dan keputusan investasi.

1.5. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan ini disusun untuk memberikan gambaran yang jelas mengenai alur pembahasan dan isi penelitian secara keseluruhan. Sistematika penulisan ini terbagi menjadi beberapa bab, yaitu:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Bab ini berisikan tentang teori-teori yang mendukung penelitian, yaitu: teori *trade-off*, teori sinyal, nilai perusahaan, struktur modal, keputusan investasi, profitabilitas, ringkasan penelitian terdahulu, dan pengembangan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi penjelasan mengenai jenis penelitian, objek penelitian, populasi dan sampel penelitian, operasionalisasi variabel, jenis data dan teknik pengumpulan data, model penelitian, serta analisa data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi uraian penjelasan analisa data dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan, keterbatasan penelitian, serta saran.