

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Pandemi *Covid-19* pada tahun 2020 yang melanda dunia merupakan salah satu peristiwa global yang membawa dampak besar terhadap perekonomian global dan mempengaruhi keberlangsungan bisnis di seluruh sektor, termasuk dalam hal pengambilan keputusan bisnis, terutama mengenai struktur modal perusahaan. Dalam dunia bisnis yang dinamis, keputusan mengenai struktur modal perusahaan memainkan peran penting, tidak hanya dalam menentukan sumber pendanaan, tetapi juga dalam menentukan arah pertumbuhan serta peningkatan nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal mencerminkan harmoni antara penggunaan utang dan ekuitas, di mana masing-masing opsi membawa konsekuensi berbeda terhadap risiko keuangan dan peluang keuntungan (Salim & Rodoni, 2017).

Utang menawarkan keuntungan berupa pengurangan pajak melalui beban bunga, namun meningkatkan risiko kebangkrutan jika kewajiban keuangan tidak dapat terpenuhi. Di sisi lain, ekuitas mengurangi risiko kebangkrutan tetapi mewajibkan perusahaan untuk membagikan laba kepada pemegang saham, yang dapat berdampak pada likuiditas internal. Dengan demikian, pemilihan antara utang dan ekuitas bukan hanya keputusan pendanaan semata, tetapi juga strategi utama dalam menyeimbangkan kebutuhan untuk tumbuh dengan keinginan menjaga stabilitas keuangan (Finatarians & Cahyani, 2024).

Dampak fluktuasi pasar saham di berbagai negara menunjukkan betapa pentingnya keputusan struktur modal. Dalam satu dekade terakhir, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Indonesia tercatat mengalami empat kali kemerosotan tajam (Binekasri, 2023). Penurunan IHSG tahun 2013, terjadi karena kebijakan suku bunga *The Fed* yang mempengaruhi pasar saham Indonesia. Sedangkan tahun 2015, IHSG tertekan oleh perlambatan ekonomi China. Fluktuasi ini berlanjut hingga tahun 2020 saat pandemi Covid-19, menyebabkan IHSG jatuh 5.09%, meskipun berhasil pulih dengan kenaikan 10.08% pada 2021. Fluktuasi serupa terjadi pada *Straits Times Index* (STI) yang juga mengalami penurunan signifikan sebanyak lima kali dalam 10 tahun terakhir. Penurunan STI pada tahun 2013, STI dipicu oleh kebuntuan anggaran di Amerika Serikat. Pada tahun 2020 hingga 2021, STI turun 7.4% akibat penyebaran *Covid-19* yang meluas (Leong, 2020).

Fenomena penurunan ini baik di Indonesia maupun Singapura, menunjukkan bahwa ketidakstabilan ekonomi global dan fluktuasi pasar saham secara signifikan memengaruhi kebijakan perusahaan dalam menentukan struktur modal yang tepat. Penurunan pasar saham secara berkelanjutan sejak tahun 2013, disertai dengan penurunan nilai perusahaan, memunculkan pertanyaan tentang faktor-faktor yang dapat memengaruhi stabilitas dan kinerja perusahaan. Faktor-faktor tersebut meliputi struktur modal, struktur aset, profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan (Diantimala, Syahnur, Mulyany, & Faisal, 2021). Dalam situasi ketidakpastian terkait penurunan pasar saham, investor semakin selektif dalam menilai perusahaan, menekankan pentingnya analisis mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap pilihan pendanaan yang dipilih. Situasi ini

menekankan pentingnya mengkaji pengaruh skala perusahaan terhadap keterkaitan antara komposisi modal dan valuasi perusahaan. Pemahaman yang mendalam mengenai aspek ini dapat menjadi arahan strategis yang berguna dalam proses pengambilan kebijakan korporasi, khususnya dalam menghadapi tantangan ketidakstabilan ekonomi global dan persaingan usaha yang semakin intensif.

Kajian terkait komposisi struktur modal dan valuasi perusahaan di pasar negara berkembang sangat menarik karena adanya perbedaan dalam pengaruh pasar modal antara negara maju dan berkembang (Yadav, Pahi, & Gangakhedkar, 2019). Di pasar berkembang, seperti Indonesia, struktur modal menjadi tantangan besar karena tingginya ketergantungan pada pembiayaan eksternal dan volatilitas pasar modal domestik. Perusahaan di negara berkembang kerap mengalami kesulitan dalam mengakses utang jangka panjang karena suku bunga yang tinggi dan ketidakstabilan ekonomi. Perusahaan kecil dengan aset terbatas menghadapi kendala dalam mendapatkan pendanaan dari pasar modal atau lembaga keuangan, sehingga lebih banyak bergantung pada sumber pendanaan internal atau utang jangka pendek yang meningkatkan risiko likuiditas (IMF, 2022).

Sebaliknya, di negara maju, seperti Singapura, kematangan sistem keuangan dan akses luas terhadap pembiayaan memberikan perusahaan lebih banyak fleksibilitas dalam memilih antara utang dan ekuitas. Perusahaan di pasar maju dapat memanfaatkan *leverage* lebih tinggi untuk meningkatkan nilai pemegang saham, meskipun risiko kebangkrutan tetap ada terutama dalam kondisi ekonomi yang tidak menentu. Regulasi yang ketat dan transparansi tata kelola juga meningkatkan kepercayaan investor, sehingga perusahaan dapat mengumpulkan

modal dengan biaya yang lebih rendah (Goyal & Packer, 2019). Di samping itu, akses terhadap inovasi keuangan, seperti obligasi hijau, membuka peluang baru bagi perusahaan untuk mendanai proyek dengan risiko yang lebih terukur. Hal ini menunjukkan bahwa pemilihan struktur modal di pasar maju bukan hanya tentang utang versus ekuitas, tetapi juga bagaimana perusahaan memanfaatkan kondisi pasar yang stabil untuk menciptakan nilai jangka panjang.

Perbedaan mendasar antara perusahaan di negara maju dan negara berkembang berpangkal pada struktur ekonomi dan skala operasional. Di negara maju, korporasi berskala besar memiliki akses lebih luas ke pasar modal global, memungkinkan pendanaan ekspansi dilakukan secara lebih efisien dengan memanfaatkan utang berbiaya rendah. Sementara itu, perusahaan di negara berkembang menghadapi risiko keuangan yang lebih tinggi karena keterbatasan akses ke pasar keuangan, regulasi yang kurang mendukung, dan volatilitas makroekonomi yang lebih besar (Duran & Stephen, 2020). Hal ini menunjukkan bahwa keputusan struktur modal tidak semata-mata dipengaruhi oleh faktor internal pada korporasi, melainkan juga dipengaruhi oleh faktor eksternal, seperti lingkungan keuangan dan regulasi di negara tempat korporasi menjalankan operasinya.

Meskipun penelitian sebelumnya telah menunjukkan pentingnya struktur modal dalam mempengaruhi nilai perusahaan di negara berkembang, hasilnya masih beragam dan belum konklusif. Hal ini disebabkan oleh perbedaan dalam model pendekatan dan ukuran variabel yang digunakan. Selain itu, kajian yang secara eksplisit mengeksplorasi peran ukuran perusahaan sebagai variabel

independen, khususnya dalam kaitannya dengan struktur modal, masih terbilang minim (Diantimala, Syahnur, Mulyany, & Faisal, 2021). Padahal, ukuran perusahaan diyakini memainkan peran sentral dalam menentukan kemampuan perusahaan untuk mengakses sumber pendanaan serta mengelola risiko keuangan. Perusahaan besar umumnya memiliki akses lebih mudah terhadap pendanaan eksternal dan memiliki reputasi yang lebih baik di pasar modal, sementara perusahaan kecil cenderung lebih bergantung pada sumber daya internal untuk mendukung pertumbuhan mereka.

Dengan mempertimbangkan perbedaan antara pasar negara maju dan berkembang, serta penelitian terdahulu, peneliti tertarik untuk melakukan analisis komprehensif guna menguji keterkaitan signifikan antara struktur modal, profitabilitas, struktur aset, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan di kedua kategori pasar tersebut. Studi ini juga bertujuan untuk menganalisis perbandingan implikasi setiap faktor tersebut terhadap pertumbuhan di berbagai sektor bisnis pada masing-masing pasar, dengan Indonesia sebagai representasi pasar berkembang dan Singapura sebagai representasi pasar maju, yang akan diuraikan dalam studi berjudul **“Pengaruh *Capital Structure*, *Profitability*, *Asset Structure*, *Liquidity*, *Leverage*, dan *Firm Size* Terhadap *Firm Value* pada Perusahaan Publik di Indonesia dan Singapura”**.

## 1.2 Rumusan Permasalahan

Berlandaskan penguraian dari latar belakang pada penelitian ini, rumusan permasalahan yang diperoleh, antara lain:

- a. Apakah struktur modal, profitabilitas, struktur aset, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan publik di Indonesia?
- b. Apakah struktur modal, profitabilitas, struktur aset, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan publik di Singapura?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Mengacu pada rincian dari rumusan permasalahan, penelitian ini bertujuan untuk mencapai beberapa hal, antara lain:

- a. Untuk mengetahui apakah struktur modal, profitabilitas, struktur aset, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan berimplikasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan publik di Indonesia.
- b. Untuk mengetahui apakah struktur modal, profitabilitas, struktur aset, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan berimplikasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan publik di Singapura.

#### 1.4 Manfaat Penelitian

Berlandaskan dari tujuan penelitian, peneliti memiliki harapan bahwa studi ini dapat bermanfaat bagi sejumlah pihak, termasuk:

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini memberikan panduan praktis bagi perusahaan dalam merancang strategi struktur modal yang efektif. Dengan memahami implikasi profitabilitas, struktur aset, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan dapat dioptimalkan untuk meningkatkan nilai sekaligus memitigasi risiko keuangan, terutama di tengah ketidakpastian ekonomi global.

b. Bagi Investor

Penelitian ini membantu investor memahami keputusan struktur modal di pasar berkembang dan maju. Wawasan ini memungkinkan penilaian yang lebih selektif, identifikasi risiko, dan pengambilan peluang investasi berdasarkan kondisi pasar dan strategi pembiayaan perusahaan.

c. Bagi Mahasiswa

Mahasiswa dapat menjadikan penelitian ini sebagai referensi untuk memahami implikasi struktur modal terhadap nilai perusahaan di berbagai konteks ekonomi. Wawasan tentang dinamika pasar maju dan berkembang dapat memperkaya kajian atau mendorong penelitian lanjutan di bidang keuangan perusahaan.

d. Bagi Peneliti Lainnya

Penelitian ini menjadi pijakan bagi studi lanjutan terkait stabilitas pasar saham dan respons perusahaan terhadap tantangan ekonomi global. Kerangka teoritis dan data empiris yang disajikan dapat membantu peneliti memperdalam kajian tentang strategi keuangan perusahaan dalam dinamika pasar.

e. Bagi Pembaca Umum

Pembaca umum dapat memahami dampak keputusan keuangan terhadap nilai dan stabilitas bisnis melalui penelitian ini. Gambaran komprehensif tentang tantangan dan peluang dalam menghadapi ketidakstabilan ekonomi global yang disajikan relevan untuk memahami dinamika pasar terkini.

