

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Masing-masing perusahaan pasti mengalami masa-masa pertumbuhan atau penurunan. Terutama di era globalisasi saat ini, perkembangan teknologi dan informasi yang semakin maju akan memotivasi masing-masing perusahaan untuk menjadi yang terbaik dalam dunia industri. Perusahaan-perusahaan yang ingin lebih maju dalam bisnisnya perlu mengembangkan strategi baru. Fokus perusahaan dalam mengembangkan strategi usahanya terletak pada penciptaan laba dan pertumbuhan ekonomi yang kuat.

Perusahaan yang memiliki *life cycle* dapat diartikan sebagai perusahaan yang berkembang melalui beberapa tahapan awal dan diakhiri dengan menurunnya performa dari perusahaan tersebut (Arifin, 2009). Damodaran (2001) dalam teori pendanaan *life cycle* menunjukkan strategi pendanaan yang dipilih dan dihubungkan dengan periode *life cycle* perusahaan. Terdapat empat tahap dari *life cycle* perusahaan, yaitu *introduction*, *growth*, *mature*, dan *decline*. Myers dan Majluf (1984) menemukan bahwa perusahaan pada saat *profitable* menggunakan hutang dalam total yang sedikit, sedangkan untuk perusahaan yang memiliki kekurangan profit biasanya akan mengandalkan pendanaan hutang yang cenderung tinggi. Hal tersebut disebabkan karena pendanaan dari dalam perusahaan yang kurang mencukupi dan hutang merupakan pendanaan eksternal yang sering digunakan perusahaan dalam membiayai investasinya. Damodaran (2001) menyatakan bahwa pendanaan secara internal maupun eksternal dalam setiap periode *life cycle* ditentukan dari kemampuan perusahaan dalam mendapatkan aliran kas dan tingkat resiko yang dimiliki. Pada tahap *introduction*, sumber pendanaan perusahaan berasal dari pendiri perusahaan (sumber dana internal) dan hutang bank. Pada periode *growth*, perusahaan mulai menjadi perusahaan publik dengan memperoleh pendanaan dari luarperusahaan. Pada periode *mature*, kebutuhan pendanaan dari luar perusahaan mulai berkurang dikarenakan pendanaan dari dalam perusahaan

yang telah mencukupi. Pada periode *decline*, kebutuhan terhadap pendanaan eksternal dan internal akan menurun drastis.

Dari fenomena serta tahap-tahap siklus kehidupan tersebut, setiap perusahaan harus mampu menyesuaikan antara struktur pendanaan dengan kondisi perusahaan saat ini agar dapat menjalankan usahanya. Setiap perusahaan memerlukan keputusan pendanaan yang tepat untuk menentukan seberapa besar dana yang digunakan untuk perkembangan suatu perusahaan. Keputusan pendanaan yaitu keputusan mengenai penggunaan hutang dibandingkan ekuitas dalam pembiayaan investasi (Sheikh dan Wang, 2011). Penelitian Riyanto (2011), mengatakan bahwa pemenuhan dana perusahaan dapat bersumber dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan. Kebutuhan pendanaan dari dalam perusahaan, yaitu dana yang diperoleh sendiri di dalam perusahaan, seperti laba ditahan dan penyusutan, sedangkan kebutuhan pendanaan dari luar perusahaan, yaitu dana yang diperoleh dari luar perusahaan dan berasal dari para kreditur atau pihak-pihak yang mau bekerja sama dengan perusahaan tersebut. Kebutuhan dana perusahaan tergantung dari struktur modal perusahaan itu sendiri.

Struktur modal merupakan perbandingan pemenuhan dana perusahaan di masa mendatang yang dinyatakan melalui perbandingan antara hutang jangka panjang perusahaan dengan modal yang dimiliki (Martono dan Harjito, 2010). Struktur modal menunjukkan aktivitas perusahaan dalam melakukan pembiayaan terhadap kegiatan operasionalnya maupun melakukan pembiayaan terhadap aktivanya. Hal ini sesuai dengan tujuan inti suatu manajer yaitu untuk meningkatkan keuntungan *shareholder* perusahaan (Gitman, 2003). Tujuan tersebut dapat tercapai jika perusahaan mempunyai nilai yang mampu memaksimalkan harga sahamnya, yaitu menentukan struktur modal yang sesuai dalam menyetarakan antara pemanfaatan hutang terhadap modal yang dimiliki perusahaan.

Struktur modal juga berpengaruh terhadap setiap pertumbuhan perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk tumbuh penting karena perusahaan dengan tingkat pertumbuhan rendah atau negatif akan memungkinkan terjadinya kegagalan (Phillips dan Khirchhoff, 1989). Secara khusus, Storey (1994) menyarankan

pertumbuhan perusahaan dipengaruhi oleh ketersediaan dan biaya pendanaan. Ketersediaan keuangan untuk investasi adalah sangat penting untuk keberlanjutan dan kelangsungan hidup perusahaan kecil dan perusahaan menengah. Usaha kecil cenderung paling menderita dari informasi dan masalah insentif, sehingga dengan demikian sangat dibatasi dalam kapasitas mereka untuk mendapatkan keuangan eksternal (Berger & Udell, 1998). Patersen dan Carpenter (2002) menunjukkan secara empiris bahwa pertumbuhan perusahaan kecil dibatasi oleh sumber keuangan. Karena itu, banyak perhatian di seputar pertumbuhan perusahaan kecil dan menengah terpengaruh oleh keputusan struktur modal (Gregory, Rutherford, Oswald, dan Gardiner, 2005).

Pendanaan struktur modal dapat diperoleh dari pemilik perusahaan maupun dari hutang. *Leverage* adalah pendanaan yang digunakan perseroan untuk mengoptimalkan modalnya dalam bagian memaksimalkan keuntungan perseroan itu sendiri (Singapurwoko, 2011). *Leverage* ini dapat diperoleh dari industri keuangan atau pembiayaan lainnya. Pada umumnya, perseroan yang sering mengandalkan pendanaan melalui *leverage* dapat mengakibatkan penurunan terhadap laba. Tingkat *leverage* yang mengalami kenaikan dan depresiasi berpengaruh terhadap penilaian pasar (Nor, 2012). *Leverage* yang tinggi akan memberikan pengaruh yang negatif terhadap suatu nilai perusahaan (Ogolmagai, 2013). Masalah pendanaan tersebut akan berakibat pada struktur modal perusahaan. Variabel yang mempengaruhi struktur modal dalam penelitian ini adalah profitabilitas, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan aktiva tetap.

Beberapa penelitian terdahulu telah dilakukan terhadap perbedaan struktur modal berdasarkan siklus hidup perusahaan. Penelitian Setyawan, Topowijono, dan Nuzula (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *asset tangibility* berpengaruh secara bersamaan dan parsial terhadap struktur modal, sedangkan penelitian lain berdasarkan Primantara dan Dewi (2016) menemukan hasil yang berbeda bahwa likuiditas serta ukuran perusahaan berdampak positif

dan relevan terhadap struktur modal, serta profitabilitas berdampak negatif dan tidak relevan terhadap struktur modal. Pendapat yang berbeda juga diungkapkan menurut Fernandes dan Sumiati (2019) bahwa Aktiva tetap (*tangibility assets*) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *leverage* perusahaan. Peneliti juga menambahkan kepemilikan institusional sebagai variabel independen. Astuti (2014) menemukan bahwa *institutional ownership* tidak memiliki pengaruh terhadap *leverage*, tetapi *profitability* dan *firm size* memiliki pengaruh positif terhadap *leverage*.

Penelitian terdahulu tentang teori siklus hidup perusahaan telah menyarankan bahwa perubahan tahap kehidupan mungkin memerlukan perubahan dalam cara pendanaan perusahaan. Penelitian dilakukan oleh La Rocca, La Rocca, dan Cariola (2011) yang menemukan hasil bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *life cycle* perusahaan dengan struktur modal.

Untuk mengetahui perbedaan struktur modal berdasarkan siklus hidup perusahaan, maka dibutuhkan penelitian kembali mengenai faktor-faktor determinan dari struktur modal. Penelitian ini dimaksudkan untuk menguji apakah Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Aktiva Tetap, dan Siklus Hidup Perusahaan yang terdiri dari tahap *introduction*, *growth*, *mature*, dan *decline* berpengaruh terhadap tingkat hutang (*Leverage*) sehingga dapat diperoleh gambaran mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Penelitian ini menggunakan semua perusahaan kecuali perusahaan di industri keuangan sebagai objek penelitian dikarenakan topik dari penelitian ini adalah struktur modal yang meneliti tingkat keuangan dari suatu perusahaan. Peneliti mengambil semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian tahun 2015-2018 dikarenakan peneliti ingin mengetahui tingkat pertumbuhan keuangan atau tingkat struktur modal dalam perusahaan selama 4 tahun tersebut. Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Perbedaan Struktur Modal Berdasarkan Siklus Hidup Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018.”**

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka peneliti merumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan *Leverage* perusahaan pada tahap *Growth* dengan *Leverage* pada tahap *Introduction*?
2. Apakah terdapat perbedaan *Leverage* perusahaan pada tahap *Mature* dengan *Leverage* pada tahap *Introduction*?
3. Apakah terdapat perbedaan antara *Leverage* perusahaan pada tahap *Decline* dengan *Leverage* pada tahap *Introduction*?
4. Apakah Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Leverage*?
5. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap *Leverage*?
6. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap *Leverage*?
7. Apakah Aktiva Tetap berpengaruh negatif terhadap *Leverage*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui perbedaan antara *Leverage* perusahaan pada tahap *Growth* dengan *Leverage* pada tahap *Introduction*.
2. Untuk mengetahui perbedaan antara *Leverage* perusahaan pada tahap *Mature* dengan *Leverage* pada tahap *Introduction*.
3. Untuk mengetahui perbedaan antara *Leverage* perusahaan pada tahap *Decline* dengan *Leverage* pada tahap *Introduction*.
4. Untuk mengetahui Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Leverage*.
5. Untuk mengetahui Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap *Leverage*.
6. Untuk mengetahui Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap *Leverage*.
7. Untuk mengetahui Aktiva Tetap berpengaruh negatif terhadap *Leverage*.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan penjelasan latar belakang tersebut, maka manfaat dari penelitian ini sebagai berikut:

1. **Manfaat Akademik**

Hasil penelitian ini dapat menjadi manfaat akademik dalam bidang manajemen keuangan untuk penelitian selanjutnya agar dapat berguna sebagai pedoman mengenai perbedaan struktur modal berdasarkan siklus hidup perusahaan.

2. **Manfaat Praktis**

Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi kepada perusahaan untuk mengetahui tingkat struktur modal yang dibutuhkan berdasarkan siklus hidup yang dialami oleh suatu perusahaan guna pendanaan investasi yang bermanfaat untuk perkembangan perusahaan.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Skripsi terdiri dari 5 bab, yaitu :

BAB 1 PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang latar belakang dan rumusan permasalahan dalam determinan struktur modal dan siklus hidup perusahaan. Bab ini juga menjabarkan tujuan, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan skripsi.

BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan teori atau tinjauan pustaka dari beberapa referensi dan penelitian-penelitian sebelumnya yang melandasi perbedaan struktur modal berdasarkan siklus hidup perusahaan. Selain itu juga terdapat penjelasan mengenai variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian, pengembangan hipotesis, dan kerangka penelitian.

BAB 3 METODE PENELITIAN

Bab ini berisi desain penelitian, definisi operasional, penjelasan mengenai pengukuran variabel penelitian, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, penetapan populasi dan sampel, metode analisis pengolahan data, serta model penelitian.

BAB 4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan tentang analisis dan pembahasan mengenai gambaran umum objek penelitian yang dilakukan, penjelasan dari hasil analisis statistik deskriptif, penjelasan dari hasil pengujian asumsi klasik, penjelasan hasil analisis model regresi penelitian, serta penjelasan analisis hasil pengujian hipotesis.

BAB 5 SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Bab ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan, keterbatasan dari peneliti, serta saran untuk penelitian berikutnya.