

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Suatu perusahaan pasti memiliki tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya. Melihat perkembangan persaingan antar perusahaan yang semakin ketat, mengharuskan perusahaan untuk meningkatkan usahanya agar tetap bertahan. Tuntutan untuk terus berinovasi baik dalam hal teknologi, kualitas produksi, sumber daya manusia maupun strategi yang diterapkan harus dilakukan perusahaan untuk bisa bersaing dengan perusahaan yang lain. Dalam peningkatan usahanya tersebut perusahaan membutuhkan tambahan dana yang tidak sedikit. Semakin besar dana yang digunakan, maka semakin besar kegiatan operasional yang dilakukannya. Begitu pun sebaliknya semakin kecil dana yang digunakan, maka semakin rendah kegiatan operasionalnya.

Penambahan dana untuk kegiatan operasional, mengharuskan perusahaan mencari sumber dana yang menyediakan dana dalam jumlah besar. Salah satu sarana alternatif untuk memenuhi kebutuhan modal perusahaan adalah pasar modal. Pasar modal merupakan sarana bertemunya pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang memiliki dana. Pasar modal bertindak sebagai perantara antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang seperti Obligasi, Saham dan lainnya. Oleh karena itu dengan adanya pasar modal perusahaan-perusahaan akan

lebih mudah memperoleh dana, sehingga akan mendorong perekonomian nasional menjadi lebih maju.

Peran pasar modal yang begitu besar bagi perusahaan menjadikan perusahaan lebih bergantung pada pasar modal dalam pemenuhan dananya, namun di tahun 2013 kinerja pasar modal mengalami penurunan. Perlambatan ekonomi global yang terjadi pada tahun 2013 turut berdampak pada penurunan kinerja pasar modal di kawasan regional maupun global tak terkecuali Bursa Efek Indonesia (BEI). Kinerja pasar modal Indonesia jatuh sekitar 3,7% (<http://finance.detik.com/read/2013/12/23/165943/2449810/6/kinerja-pasar-modal-indonesia-tahun-ini-anjlok>).

Salah satu sektor yang terdapat di pasar modal yang juga mendapatkan imbas akibat perlambatan ekonomi global adalah sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi (IUT). Indeks saham sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi diprediksi hanya tumbuh 6,5% pada tahun ini akibat perlambatan ekonomi global terutama dari saham-saham subsektor transportasi laut dan tertekannya sektor telekomunikasi. Kepala Riset Buana Capital Alfred Nainggolan mengatakan pihaknya pesimistis kinerja sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi (IUT) tahun lalu dapat terulang kembali pada tahun ini. Menurutnya, pertumbuhan subsektor IUT tidak akan merata dikarenakan adanya saham yang memiliki exposure yang kuat terhadap krisis ekonomi global. Meski demikian, peluang saham yang bergerak di sektor transportasi darat, jalan tol, pelabuhan, bandara dan energi masih akan menguat seiring dengan meningkatnya permintaan domestik akibat dari kenaikan upah minimum provinsi

(<http://market.bisnis.com/read/20130115/190/131294/indeks-saham-sektor-infrastruktur-utilitas-and-transportasi-diprediksi-tumbuh-6-5-percent>).

Subsektor Telekomunikasi yang merupakan salah satu subsektor dari Sektor IUT, pada saat ini memiliki saham yang paling tertekan diantara subsektor lainnya. Hal ini mengakibatkan berkurangnya tambahan modal perusahaan. Di sisi lain dalam perkembangannya industri telekomunikasi memiliki potensi yang strategis dalam dunia bisnis. Dalam kurun waktu delapan tahun terakhir pertumbuhan industri telekomunikasi begitu melesat, dan menjadi salah satu penyumbang pertumbuhan ekonomi nasional. Subsektor Telekomunikasi ini mampu memberi kontribusi hingga 1,8 persen terhadap produk domestik bruto (PDB) dan merupakan infrastruktur penggerak seluruh sektor mulai industri telekomunikasi itu sendiri, juga mendorong sektor perdagangan, manufaktur, sektor usaha kecil menengah sebagai penggerak ekonomi rakyat (<http://www.antaraneews.com/berita/128437/industri-telekomunikasi-tetap-jadi-andalan>).

Berdasarkan fenomena di atas, menunjukkan bahwa subsektor Telekomunikasi membutuhkan tambahan modal dalam perkembangan bisnisnya. Penambahan modal tersebut mengharuskan perusahaan subsektor Telekomunikasi mencari dana dari luar atau berhutang, karena melihat saham-saham yang dimiliki subsektor Telekomunikasi sedang mengalami tekanan akibat perlambatan ekonomi global.

Dalam hal ini, manajer perusahaan mempunyai peranan penting dalam menentukan pendanaan yang tepat. Keputusan pendanaan yang tidak tepat

memungkinkan perusahaan akan mengalami resiko terhadap *financial distress* yang mengakibatkan perusahaan kehilangan keuntungan, sehingga resiko kebangkrutan pun akan dialami oleh perusahaan. Menurut Sri Dwi Ari Ambarwati (2010:1), bahwa “struktur modal merupakan kombinasi atau perimbangan antara hutang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk merencanakan mendapatkan modal.” Struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena menyangkut kebijakan penggunaan sumber dana yang paling menguntungkan. Dalam mendanai modal kebutuhan pendanaan perusahaan dapat menggunakan modal sendiri dan modal asing atau utang. Jika menggunakan utang maka perusahaan akan menanggung biaya tetap yaitu bunga.

Struktur modal perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu komposisi antara penggunaan modal yang berasal dari hutang dan modal sendiri. Saat ini, subsektor Telekomunikasi memiliki struktur modal yang paling tinggi dibandingkan subsektor lain yang ada di sektor IUT. Berikut data tingginya struktur modal yang dimiliki subsektor Telekomunikasi dibanding subsektor lainnya.

Tabel 1.1
Debt To Equity Ratio (DER) Sektor IUT

NO	Sub Sektor	DER (2013)
1	Energy	0,75x
2	Non Building Construction	5,71x
3	Telecommunication	17,38x
4	Toll, Road, Airport, Harbor & Allied Prod.	0,93x
5	Transportation	2,4x

Sumber:idx.co.id, diolah

Diantara DER yang dimiliki masing-masing subsektor yang ada di sektor IUT, subsektor Telekomunikasi memiliki DER yang paling tinggi yaitu sebesar 17,38x jika dibandingkan dengan subsektor Energi sebesar 0,75x, subsektor Non Building Construction sebesar 5,71x, Subsektor Toll, Road, Airport, Harbor sebesar 0,93x dan subsektor Transportation sebesar 2,4x. Hal ini menunjukkan bahwa proporsi hutang yang dimiliki subsektor Telekomunikasi lebih tinggi daripada modal sendiri sebagai pendanaan perusahaannya.

Penggunaan struktur modal yang tinggi akan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Lukas Setia Atmaja (2008:271), menyatakan bahwa ketika perusahaan lebih condong menggunakan hutang maka akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena keuntungan hutang tidak sebanding dengan kenaikan biaya *financial distress* dan *agency problem*. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki hutang lebih tinggi memiliki resiko bisnis yang tinggi pula sehingga perusahaan harus proporsional dalam keputusan pendanaannya antara hutang dan modal sendiri.

Dalam perkembangannya, struktur modal yang dimiliki perusahaan subsektor Telekomunikasi selama empat tahun terakhir mengalami peningkatan yang cukup tinggi, berikut merupakan gambaran struktur modal perusahaan subsektor Telekomunikasi dari tahun 2010 sampai 2013.

Tabel 1.2
Debt To Equity Ratio (DER) Subsektor Telekomunikasi

Tahun	DER (x)	Perkembangan
2010	-6,58	-
2011	1,66	125,2%
2012	1,5	-9,6%
2013	17,38	1058,7%

Sumber:idx.co.id, diolah

berdasarkan tabel di atas, dari tahun 2010 struktur modal subsektor Telekomunikasi sebesar -6,58x kondisi DER subsektor Telekomunikasi yang berada pada posisi minus tersebut disebabkan karena modal yang dimiliki perusahaan tidak mampu lagi menutupi hutang atau kewajiban perusahaan dan modal perusahaan yang sudah ada digunakan melebihi kemampuan. Pada tahun 2011 DER mengalami penurunan menjadi 1,66x, kemudian tahun 2012 DER mengalami penurunan kembali meskipun masih di atas satu yaitu sebesar 1,5x dan tahun 2013 DER mengalami peningkatan yang cukup besar menjadi 17,38x. Semakin besar DER menandakan kebijakan struktur modal perusahaan semakin tinggi artinya penggunaan hutang lebih tinggi dari modal sendiri.

Menurut Oppler dan Titman dalam Wiwit Apit Sulistyowati (2008:3) secara eksplisit menyatakan bahwa “keputusan pendanaan berubah sepanjang waktu. Kebijakan struktur modal diterapkan oleh masing-masing perusahaan sesuai dengan kondisi perusahaannya.” Dengan demikian kebijakan struktur modal di masa lalu memiliki peranan dalam kebijakan struktur modal di masa yang akan datang.

Struktur modal memiliki dua teori yang sering digunakan perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam keputusan pendanaannya. Teori yang pertama

adalah *Trade-off Theory* menurut Brealey dan Myers dalam Nugroho (2006:18) “merupakan teori kebijakan struktur modal yang menyatakan bahwa adanya hubungan antara pajak, resiko kebangkrutan dan penggunaan hutang yang disebabkan struktur modal yang diambil perusahaan.” Teori yang kedua adalah *Pecking Order Theory*, menurut Suad Husnan (2002:276), bahwa “teori ini menjelaskan perusahaan akan menggunakan sumber dana yang paling disukai yaitu pertama menggunakan dana internal terlebih dulu kemudian baru diikuti oleh penerbitan hutang baru dan terakhir penerbitan ekuitas baru.”

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan di perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan tidak adanya keseragaman kebijakan struktur modal yang digunakan perusahaan. Seperti penelitian yang dilakukan oleh K. Bagus Wardianto (2010) yang menyatakan bahwa perusahaan-perusahaan yang listing di BEI kebijakan struktur modal *pecking order* lebih diterima dalam proses pengambilan keputusan pendanaan perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan Bram Hadiano (2007) menunjukkan bahwa perusahaan cenderung menggunakan kebijakan struktur modal *trade off* yaitu perusahaan yang memiliki lebih banyak profit akan menggunakan hutang lebih banyak karena untuk mengurangi resiko pajak.

Seorang manajer harus bisa menentukan kebijakan struktur modal yang digunakan dalam keputusan pendanaannya, sehingga perusahaan tidak akan mengalami kerugian dari resiko bisnis yang akan mengakibatkan resiko kebangkrutan. Dalam menentukan kebijakan struktur modal perusahaan, menurut Bringham (2001:39) “terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi seperti,

profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, likuiditas perusahaan, tingkat pajak, resiko bisnis, *tangibility*, leverage operasi, sikap manajemen dan fleksibilitas keuangan.” Pada penelitian ini, penulis hanya mengambil empat faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan struktur modal perusahaan, diantaranya profitabilitas, *tangibility*, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan.

Struktur modal dapat dipengaruhi oleh profitabilitas yang ditunjukkan melalui *Return On Equity* (ROE) perusahaan. Menurut Bringham dan Houston (2001:40), bahwa “perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi akan menggunakan hutang lebih kecil.” Berikut merupakan gambaran ROE yang dimiliki perusahaan subsektor Telekomunikasi dari tahun 2010-2013.

Tabel 1.3
Perkembangan *Return On Equity* (ROE) Subsektor Telekomunikasi tahun 2010-2013

Tahun	ROE	Perkembangan	Keterangan
2010	246,09%	-	-
2011	-6,9%	-106,4%	Turun
2012	2,24%	132,4%	Naik
2013	-32,42%	-1547,3%	Turun

Sumber: idx.yang diolah

Dari tabel di atas menunjukkan ROE yang dimiliki perusahaan subsektor Telekomunikasi selama empat tahun mengalami penurunan dari tahun 2010 ROE subsektor Telekomunikasi sebesar 246,09%, tahun 2011 ROE mengalami penurunan sebesar 106,4% atau menjadi -6,9%, tahun 2012 ROE naik kembali sebesar 132,4% atau menjadi 2,24% dan tahun 2013 kembali turun sebesar 1547,3% atau menjadi -32,42%.

Tangibility yang juga merupakan faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan struktur modal ditunjukkan melalui struktur aktiva perusahaan. Menurut Lukas Setia Atmaja (2008:273), bahwa “perusahaan yang memiliki aktiva tinggi yang dapat digunakan sebagai agunan hutang cenderung menggunakan hutang yang relatif besar.” Berikut merupakan gambaran data struktur aktiva yang dimiliki oleh perusahaan subsektor Telekomunikasi dari tahun 2010 sampai 2013.

Tabel 1.4
Struktur Aktiva Subsektor Telekomunikasi Tahun 2010-2013

Tahun	Struktur Aktiva	Perkembangan	Keterangan
2010	80%	-	-
2011	79%	-12,5%	Turun
2012	78%	-12,7%	Turun
2013	86%	102,6%	Naik

Sumber: www.idx.co.id, data yang diolah

Berdasarkan tabel di atas, struktur aktiva yang dimiliki subsektor Telekomunikasi pada tahun 2010 hingga 2011 mengalami penurunan sebesar 12,5% atau turun dari 80% menjadi 79%, kemudian tahun 2012 kembali turun menjadi 78% dan pada tahun 2013 struktur aktiva mengalami kenaikan yang cukup tinggi sebesar 102,6% atau menjadi 86%.

Pertumbuhan perusahaan yang merupakan faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan struktur modal perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan rasio *Earning Growth*. Bringham dan Ehrhardat dalam Andi Setiawan (2010:93) menyatakan bahwa “pada saat yang sama perusahaan yang berkembang dengan pesat mudah sering dihadapi pada resiko yang tidak pasti dan terkadang

cenderung akan mengurangi keinginan perusahaan menggunakan hutang.” Berikut merupakan gambaran *earning growth* perusahaan subsektor Telekomunikasi selama 2010-2013.

Tabel 1.5
***Earning Growth* Subsektor Telekomunikasi Tahun 2010-2013**

Tahun	<i>Earning Growth</i>	Perkembangan	Keterangan
2010	-34%	-	-
2011	15,8%	146,5%	Naik
2012	-30,5%	-93,0%	Turun
2013	-175,9%	-476,7%	Turun

Sumber: idx.co.id, yang diolah

Dari tabel di atas menunjukkan bahwa terjadi penurunan pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan rasio *earning growth* dari tahun 2010 hingga 2011. *Earning Growth* subsektor Telekomunikasi dari -34% menjadi 15,8%, kemudian tahun 2012 mengalami penurunan sebesar 93,0% atau menjadi -30,5% dan di tahun 2013 kembali turun menjadi -175,9%.

Ukuran perusahaan merupakan ukuran besarnya aset yang dimiliki perusahaan dapat juga mempengaruhi perusahaan dalam keputusan pendanaan. Sesuai pendapat Titman dan Wessel dalam Nugrahani (2012:44) “semakin besar perusahaan maka kecenderungan dana eksternal juga akan semakin besar.” Artinya semakin besar ukuran sebuah perusahaan, semakin tinggi kepercayaan kreditur dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan. Berikut merupakan gambaran data yang menunjukkan ukuran perusahaan yang dilihat dari total aset pada perusahaan subsektor Telekomunikasi dari tahun 2010 sampai 2013.

Tabel 1.6
Total Aset Subsektor Telekomunikasi Tahun 2010-2013

Tahun	Total Aset (Rpjuta)	Perkembangan	Keterangan
2010	39.153.103	-	-
2011	42.181.330	7,7%	Naik
2012	44.898.081	6,4%	Turun
2013	48.098.276	7,1%	Naik

Sumber: www.idx.co.id, diolah kembali

Perkembangan total aset perusahaan dari tahun 2010 samapi 2011 mengalami peningkatan sebesar 7,7% yaitu dari Rp39.153.103.000.000,- menjadi Rp42.181.330.000.000,- kemudian tahun 2012 perkembangan struktur aktiva mengalami penurunan sebesar 6,4% atau menajadi Rp44.898.081.000.000,- dan di tahun 2013 menglami kenaikan sebesar 7,1% atau Rp48.098.276.000.000,-

Berdasarkan uraian di atas, profitabilitas, *tangibility*, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan merupakan faktor-faktor yang dididuga mempengaruhi keputusan kebijakan struktur modal di perusahaan-perusahaan subsektor Telekomunikasi. Oleh karena itu penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas, *Tangibility*, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Subsektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI)”**.

1.2. Identifikasi Masalah dan Rumusan Masalah

Permasalahan yang terjadi pada subsektor Telekomunikasi adalah tingginya struktur modal. Struktur modal merupakan kombinasi antara hutang dan modal internal perusahaan yang dijadikan sebagai sumber pendanaan perusahaan dalam

kegiatan operasionalnya. Struktur modal yang tinggi menandakan bahwa perusahaan lebih banyak berhutang dalam memenuhi kebutuhan pendanaannya. Ketika perusahaan lebih besar menggunakan hutang maka resiko bisnis yang dimiliki perusahaan akan tinggi dan kemungkinan resiko kebangkrutan juga akan semakin meningkat.

Struktur modal memiliki dua kebijakan, yaitu *trade off teori* dan *pecking order teori*. Perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia ada yang menggunakan kebijakan *trade off teori* dan ada juga yang menggunakan *pecking order teori*, begitu juga dengan subsektor Telekomunikasi menggunakan kebijakan struktur modal tersebut. Manajer dalam menentukan kebijakan struktur modal perusahaan harus mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Menurut Bringham (2001:39) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, likuiditas perusahaan, tingkat pajak, resiko bisnis, *Tangibility*, leverage operasi, sikap manajemen dan fleksibilitas keuangan.

Dalam penelitian ini hanya menggunakan empat faktor yang diprediksi mempengaruhi kebijakan struktur modal perusahaan subsektor Telekomunikasi, yaitu profitabilitas, *tangibility*, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan.

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana gambaran profitabilitas pada perusahaan subsektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

2. Bagaimana gambaran *tangibility* pada perusahaan subsektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana gambaran pertumbuhan perusahaan pada perusahaan subsektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Bagaimana gambaran ukuran perusahaan pada perusahaan subsektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Bagaimana gambaran struktur modal pada perusahaan subsektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
6. Bagaimana pengaruh profitabilitas, *tangibility*, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan identifikasi dan rumusan masalah di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hal-hal berikut ini:

1. Gambaran profitabilitas pada perusahaan subsektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Gambaran *tangibility* pada perusahaan subsektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. Gambaran pertumbuhan perusahaan pada perusahaan subsektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
4. Gambaran ukuran perusahaan pada perusahaan subsektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

5. Gambaran struktur modal pada perusahaan subsektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
6. Bagaimana pengaruh profitabilitas, *tangibility*, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4. Kegunaan Penelitian

1.4.1. Kegunaan Teoritis

Secara teoritis, penulis berharap penelitian ini berguna untuk memberikan kontribusi positif terhadap ilmu manajemen keuangan khususnya berkaitan dengan teori struktur modal serta kaitannya dengan profitabilitas, *tangibility*, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan. Serta penulis juga berharap penelitian ini bisa menambah wawasan bagi pembaca khususnya pengetahuan mengenai struktur modal, profitabilitas, *tangibility*, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan.

1.4.2. Kegunaan Praktis

1. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini dapat dijadikan bahan masukan bagi manajemen perusahaan untuk memecahkan masalah terkait masalah mengenai kebijakan struktur modal serta kaitannya dengan profitabilitas, *tangibility*, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya mengenai kebijakan struktur modal, profitabilitas, *tangibility*, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan.