

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Salah satu isu utama penelitian di bidang *financial* adalah “*why firms are different or, to put it in another way, why they obtain different profitability levels*” (Rumelt et al., 1994). Profitabilitas dikatakan sebagai “*the primary goal of all business ventures*”. Hofstrand (2009) mengatakan bahwa tanpa profitabilitas, bisnis tidak akan bertahan dalam jangka panjang. Hal ini sejalan dengan apa yang dikemukakan oleh Syamsuddin (2011:59) yang mengatakan bahwa perhatian pada profitabilitas perusahaan harus ditekankan, karena untuk dapat melangsungkan hidupnya, suatu perusahaan harus berada di dalam keadaan yang menguntungkan atau *profitable*. Hal ini menjadikan pengukuran profitabilitas pada saat ini, masa lalu dan memproyeksikan profitabilitas pada masa depan menjadi sangat penting.

Telah banyak studi empiris dan teoritis mengenai profitabilitas mengingat pentingnya untuk terus mengukur profitabilitas perusahaan. Salah satu pionir penelitian mengenai profitabilitas adalah Schmalensee (1985), “*He used 1775 observations for his analysis, related to profitability, corresponding to the year 1975, of the same number of business units, which belong to 456 corporations and participate in 242 manufacturing industries at a 4- digit level of the Federal Trade Commission (FTC) database.*” (Claver Enrique et al., 2002)

Selain itu penelitian mengenai profitabilitas dilakukan juga oleh Deloof (2003), Carvalho de Mesquita et al., (2004), Nur Azlina (2009), Dong (2010), Azhagaiah et al., (2011), Ashraf, Khalid et al., (2013), Dejan Malinić and Vlade Milićević (2013), Chchet et al., (2014). Dengan banyaknya penelitian empiris dan teoritis yang dilakukan, dapat dipastikan bahwa penelitian mengenai profitabilitas penting bagi perusahaan.

Mendapatkan laba atau *profit* merupakan salah satu tujuan utama dari semua bisnis bahkan dalam industri telekomunikasi. Industri telekomunikasi dikatakan sebagai salah satu industri yang memiliki pertumbuhan paling cepat di dunia dalam hal pendapatan dan laba (Koi-Akrofi, 2013). Industri telekomunikasi sendiri telah menyumbang banyak bagi pertumbuhan ekonomi pada sebuah negara. Berdasarkan sebuah studi yang diliris oleh AlixPartens (2010) bahwa dengan pertumbuhan ekonomi makro yang tidak terbatas, meningkatnya persaingan, berlangsungnya tekanan harga dan kebutuhan akan modal investasi yang terus menerus dalam infrastruktur dan jaringan operator telekomunikasi, menyebabkan industri telekomunikasi berada dalam keadaan yang menantang.

Keadaan tersebut diperkuat oleh Stéphane Téral (2015) yang mengatakan pertumbuhan pendapatan di industri telekomunikasi terus mengalami perlambatan di setiap wilayah geografis, bahkan Eropa telah mengalami pertumbuhan pendapatan yang negatif sejak 2007 yaitu (-1.5%) dengan EBITDA yang mengalami penurunan sangat pesat yaitu (-2.1%) yang berakibat menurunnya profitabilitas, pertumbuhan pendapatan yang negatif terus berlanjut hingga tahun 2011 yaitu (-2.2%) dan (-1.1%) pada tahun 2012. Berbeda dengan apa yang terjadi di beberapa wilayah, US dan beberapa negara lainnya mengalami peningkatan pendapatan sekitar 5.1% sampai 5.8% pada tahun 2012. (*EC services based on EITO 2012*)

Keadaan ini juga berpengaruh terhadap pertumbuhan industri telekomunikasi di Indonesia yang sedang mengalami fase baru, yakni fase perlambatan pertumbuhan serta profitabilitas yang lebih rendah. Seperti yang dikemukakan oleh *Indonesia Finance Today* (IFT) bahwa selama delapan tahun terakhir, rata-rata pertumbuhan industri telekomunikasi terus melambat dari 54% pada tahun 2006 menjadi 8,8% pada tahun 2013.

Melihat perlambatan pertumbuhan di industri Telekomunikasi, dapat dikatakan bahwa tahun 2013 merupakan tahun yang berat bagi para pemain yang berada di industri telekomunikasi, karena selain harus menghadapi melambatnya pertumbuhan

pendapatan, para pemain juga harus menghadapi tekanan biaya operasional sebagaimana yang ditunjukkan dari penurunan margin *Earning Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization* (EBITDA). *Indonesia Finance Today* (IFT) melansir bahwa telah terjadi penurunan margin EBITDA dari 51% pada tahun 2006 menjadi 34% pada tahun 2013. Pada 10 Maret 2014, *Indonesia Finance Today* (IFT) mencatat bahwa tiga emiten utama telekomunikasi, mengalami penurunan margin EBITDA berdasarkan kinerja pada tahun 2013 dibandingkan dengan tahun 2012.

TABEL 1.1
MARGIN EBITDA TIGA EMITEN UTAMA TELEKOMUNIKASI
INDONESIA, PERIODE 2012-2013

Margin EBITDA Operator 2012-2013			
	2013	2012	%
● PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM)	50,4%	51,5%	-1,1%
● PT Indosat Tbk (ISAT)	43,5%	46,2%	-2,7%
● PT XL Axiata Tbk (EXCL)	40,7%	46%	-5,3%

EBITDA Operator 2012-2013			
	2013	2012	%
● PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM)	Rp 41,9 Triliun	Rp 39,76 Triliun	5,1%
● PT Indosat Tbk (ISAT)	Rp 10,3 Triliun	Rp 10,5 Triliun	-1,9%
● PT XL Axiata Tbk (EXCL)	Rp 8,7 Triliun	Rp 9,7 Triliun	-11%

Sumber : Laporan Keuangan Perseroan (www.ift.co.id)

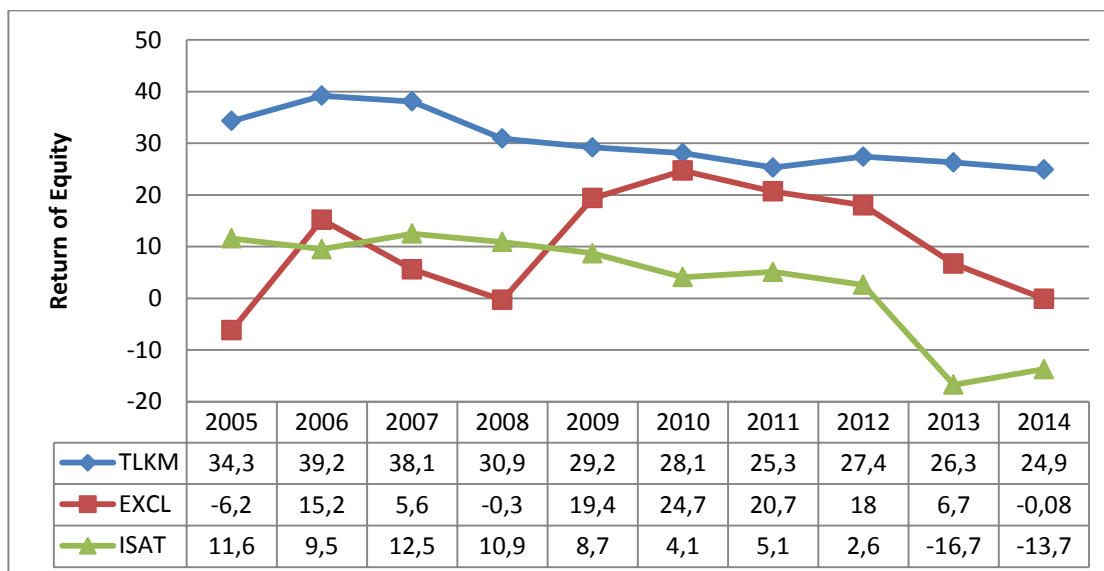
Detikinet juga pada 23 Januari 2015, mengemukakan bahwa Tren yang terlihat dalam pendapatan operator triwulan I-III 2014, dimana laba operator sebelum biaya bunga, pajak, depresiasi, dan amortisasi (EBITDA) terus menurun yang utamanya disebabkan pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS. Pendapatan XL Rp 6,3 triliun (turun 400 basis poin), Indosat Rp 7,6 triliun (turun 190 basis poin), dan Telkomsel Rp 26,8 triliun (23 basis poin). Situasi tahun ini diproyeksikan akan berlanjut dikarenakan potensi penggerus lebih besar daripada potensi pertumbuhan.

Dejan Malinić and Vlade Milićević (2013) mengemukakan bahwa untuk “*For the analysis of telecommunications sector success, it is important to understand the movement of operating income, net financial expenses (revenues), net income and*

earnings before interest, tax, depreciation and amortization (EBITDA).” Hal ini diperkuat oleh Ben McClue yang mengemukakan bahwa “*EBITDA margin can be used to analyze and compare profitability between companies and industries.*” Tetapi meskipun dapat digunakan untuk membandingkan kesehatan *financial* berbagai perusahaan, Ben McClue lebih jauh mengatakan, bahwa menggunakan margin EBITDA sebagai sebuah pengukuran tunggal mengenai kinerja perusahaan adalah sebuah kesalahan besar.

Hal ini diperkuat oleh Dejan Malinić and Vlade Milićević (2013) mengemukakan bahwa faktanya margin EBITDA mengabaikan kebutuhan untuk berinvestasi dan juga modal kerja. Dengan fakta tersebut, dapat dikatakan bahwa margin EBITDA hanya merupakan perkiraan kasar dari arus kas. Jika pertumbuhan yang cepat muncul, pasti akan membutuhkan investasi dan modal kerja yang lebih tinggi, yang mana ini diabaikan oleh margin EBITDA (Stickney, C. Brown, P. Wahlen, J., 2007). Menurut Gibson, C., (2009) terdapat tiga pengukuran yang dapat dipakai untuk melihat profitabilitas perusahaan yaitu, *Return on Operation Asset* (ROOA), yang diperlukan untuk memahami profitabilitas dalam *core business*, *Return on Assets* (ROA), sebagai suatu ukuran yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melayani kewajiban kredit, dan *Return on Equity* (ROE), sebagai ukuran pencapaian kepentingan pemegang saham.

Dalam penelitian ini akan dipakai pengukuran *Return on Equity* (ROE), dimana penurunan profitabilitas akan menekan pencapaian laba bersih industri dan pada akhirnya menurunkan imbal hasil yang dinikmati pemegang saham. *Indonesia Finance Today* (IFT) melansir, bahwa rata-rata laba bersih emiten telekomunikasi hingga September 2013 tercatat Rp 1,3 triliun, turun dibanding Rp 2,6 triliun pada 2006. Penurunan ini berdampak kepada berkurangnya imbal hasil atas ekuitas pemegang saham (ROE) menjadi -41,6% pada 2013. Sebelumnya pada 2006, ROE emiten telekomunikasi mencapai 15,6%. Pertumbuhan yang tidak stabil dari ROE tiga Emiten utama telekomunikasi dapat di lihat dari tabel berikut ini.



Sumber : Hasil Penelitian, Data Diolah (Tahun 2015)

GAMBAR 1.1
RETURN OF EQUITY (ROE), TIGA EMITEN UTAMA TELEKOMUNIKASI
DI INDONESIA, PERIODE 2005-2014 (DINYATAKAN DALAM %)

Dari gambar tersebut dapat terlihat bahwa nilai ROE dari tiga emiten utama telekomunikasi di Indonesia yaitu PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, PT XL Axiata Tbk dan PT Indosat Tbk terus mengalami pertumbuhan yang fluktuatif dengan kecenderungan menurun. Tetap dari tiga emiten utama telekomunikasi di Indonesia terlihat bahwa PT Indosat Tbk mengalami penurunan yang paling drastis hingga memiliki nilai ROE yang negatif. Dimana semakin rendah ROE ini, semakin kecil tingkat keuntungan yang diperoleh pemegang saham perusahaan. ROE digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah ditanamkan oleh pemilik modal sendiri atau pemegang saham dan bila ROE bernilai negatif berarti ekuitas yang ditanam pemegang saham justru berkurang.

Profitabilitas merupakan sesuatu yang penting bagi perusahaan, dapat dilihat dari dampaknya yang besar dari ketidakmampuan perusahaan dalam mendapatkan laba yang maksimal untuk kegiatan operasionalnya. Profitabilitas juga mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka

panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Rendahnya profitabilitas di sektor telekomunikasi ini nantinya secara tidak langsung akan mengakibatkan rendahnya GDP perkapita yang berdampak pada pertumbuhan ekonomi negara.

Lebih jauh Dejan Malinić dan Vlade Milićević (2013) mengemukakan bahwa pembangunan pada sektor telekomunikasi merupakan salah satu penentu utama dalam pembangunan ekonomi nasional. Hal ini berlaku baik untuk negara maju maupun negara berkembang. Pentingnya telekomunikasi ini diperkuat dengan fakta bahwa sektor telekomunikasi secara langsung dan tidak langsung mempengaruhi perkembangan sektor lainnya, baik pertumbuhan di GDP, di ekonomi nasional sampai pembangunan masyarakat secara keseluruhan. Telekomunikasi diakui sebagai sektor strategis dan penting bagi pembangunan berkelanjutan.

Dengan pentingnya pertumbuhan di sektor telekomunikasi, dapat dikatakan bahwa profitabilitas yang tinggi di sektor telekomunikasi akan mempengaruhi atau menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan yang bersangkutan, sehingga menjadi penting bagi perusahaan untuk mendapatkan profitabilitas yang maksimal daripada laba yang maksimal. Menurut Syamsuddin (2011:59) yang mengemukakan bahwa perhatian pada profitabilitas perusahaan harus ditekankan, karena untuk dapat melangsungkan hidupnya, suatu perusahaan harusnya berada di dalam keadaan yang menguntungkan atau *profitable*. Dapat diambil kesimpulan bahwa penting bagi perusahaan yang berada di sektor telekomunikasi untuk senantiasa meningkatkan profitabilitasnya karena sektor telekomunikasi memberikan sumbangan terhadap negara dan sektor lainnya.

Profitabilitas sebuah perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai hal terutama yang berkaitan dengan kegiatan manajemen yang dilaksanakan dalam perusahaan seperti pengelolaan aktiva, pengelolaan modal kerja dan sebagainya. Menurut kutipan dari Brigham dan Houston (2006:89), rasio profitabilitas (*profitability ratio*) menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang

terhadap hasil operasi. Selain itu, margin laba bersih, perputaran total aktiva, pertumbuhan perusahaan serta ukuran perusahaan pun mampu mempengaruhi profitabilitas.

Menurut Riyanto (2010:35) “Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama suatu periode tertentu.” Riyanto (2010:36) juga mengemukakan bahwa faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan dari pihak eksternal yaitu ekonomi negara dan dari pihak internal yaitu jumlah utang dan modal sendiri yang disebut dengan struktur modal. Struktur modal itu sendiri berhubungan dengan penyajian laporan keuangan kepada pihak investor dan kreditor, maka setiap perusahaan harus memiliki struktur modal yang baik. Struktur modal menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya.

Meskipun keadaan nilai ROE PT Indosat Tbk yang mengalami penurunan hingga mencapai nilai negatif, tetapi tren struktur modal pada PT Indosat Tbk cenderung mengalami kenaikan selama 3 tahun terakhir dimana 190% pada tahun 2012, meningkat sebanyak 99% menjadi 289% pada tahun 2014. Keadaan empiris tersebut mendukung teori yang dipaparkan oleh Brigham dan Weston (1994:150) dimana perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian investasi (profitabilitas) tinggi cenderung memiliki hutang dalam jumlah yang kecil karena penggunaan modal sendiri yang lebih besar, dan juga sebaliknya. Teori yang sama dikemukakan oleh Aditya (2006:22) bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi dan penggunaan internal financing yang lebih besar dapat menurunkan penggunaan hutang, begitupun sebaliknya.

Velnampy dan Niresh (2013) mengemukakan bahwa keputusan struktur modal adalah sesuatu yang penting karena profitabilitas perusahaan secara langsung dipengaruhi oleh keputusan tersebut. Suksesnya pemilihan dan penggunaan modal merupakan salah satu elemen kunci dari strategi keuangan perusahaan. Oleh karena

itu, perawatan yang tepat dan perhatian harus diberikan saat menentukan keputusan struktur modal. Sehubungan dengan hal itu Riyanto (2010:282) mengemukakan bahwa stuktur modal penting bagi perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan berpengaruh langsung terhadap tingkat profitabilitas perusahaan. Hal ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Carvalho de Mesquita dan Jose Edson Lara (2004), Babatunde (2011), Ibrahim El-Sayed (2009) dan Puwanenthiren Pratheepkanth (2011) mengemukakan bahwa struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Selain struktur modal, factor yang diasumsikan mempengaruhi profitabilitas adalah modal kerja. Hal ini didukung oleh pendapat Syamsuddin (2011:59), bahwa terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas suatu perusahaan antara lain volume penjualan, modal kerja, total aktiva, modal sendiri dan faktor lainnya. Subramanyan (2010:149) mengemukakan "*working capital is concerned with short-term finance of the business concern which is a closely realted trade between profitability and liquidity.*" Diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Deloof (2003), Shin dan Soenen (1998) yang menemukan bahwa pengelolaan modal kerja secara signifikan mempengaruhi profitabilitas dan peningkatan profitabilitas dilakukan dengan mengurangi hari pengumpulan piutang dan pengurangan persediaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa modal kerja akan mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan.

Jika dilihat perkembangan perputaran modal kerja pada PT Indosat Tbk selama 3 tahun terakhir, PT Indosat Tbk mengalami tren dengan kecenderungan menurun dimana perputaran pada tahun 2012 sebanyak 8.28 kali menurun menjadi 1.92 kali pada tahun 2014. Keadaan empirik ini didukung oleh teori Husnan (2006:98) yang mengatakan bahwan perusahaan yang memiliki tingkat modal kerja yang tinggi, maka profitabilitasnya pun akan tinggi. Teori lain yang mendukung keadaan ini disampaikan oleh Susan Irawati (2006:89) bahwa tingkat profitabilitas perusahaan dipengaruhi oleh investasi modal kerja, dimana semakin efisien penggunaan modal

kerja akan menyebabkan investasi pada modal kerja tidak berlebihan yang pada akhirnya profitabilitas pun akan meningkat.

Penurunan modal kerja ini menandakan kinerja manajemen keuangan dalam mengelola sumber daya perusahaan kurang begitu baik. Keadaan ini mengindikasikan bahwa tingginya tingkat persaingan pada perusahaan industri jasa sektor telekomunikasi dan manajemen perusahaan kurang mengoptimalkan penggunaan modal kerja yang dimiliki perusahaan. Penurunan modal kerja membuat tingkat profitabilitas menurun karena dalam keadaan tersebut, kegiatan bisnis menjadi menurun dan tingkat pendapatan menurun. Akhirnya, hal ini diduga merupakan penyebab tidak optimalnya pencapaian profitabilitas perusahaan.

Melihat dari fenomena diatas, yang menunjukkan tingkat profitabilitas PT Indosat Tbk dari tahun 2005-2014 di yang terus mengalami penurunan, maka yang menjadi masalah dalam penelitian ini adalah menurunnya tingkat profitabilitas di PT indosat Tbk.

1.2 Identifikasi Masalah

Sejalan dengan latar belakang penelitian mengenai penurunan profitabilitas, maka dapat diidentifikasi pemecahan masalahnya yaitu struktur modal modal kerja. Riyanto (2010:36) yang mengemukakan bahwa faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan dari pihak eksternal yaitu ekonomi negara dan dari pihak internal yaitu jumlah utang dan modal sendiri yang disebut dengan struktur modal. Sedangkan menurut Syamsuddin (2011:59), faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas suatu perusahaan antara lain volume penjualan, modal kerja, total aktiva, modal sendiri dan faktor lainnya.

Sejalan dengan hal itu, Riyanto (2010:282) mengemukakan bahwa struktur modal penting, karena baik buruknya struktur modal akan berpengaruh langsung terhadap tingkat profitabilitas perusahaan. Dan pengelolaan modal kerja yang penting karena sebagian besar kegiatan operasional dibiayai oleh modal kerja. Modal kerja yang cukup memungkinkan perusahaan untuk beroperasi dengan baik, karena

kelebihan dan kekurangan modal kerja akan berdampak buruk bagi perusahaan. Oleh karena itu tema sentral yang berada dalam penelitian ini adalah

Permasalahan yang dikaji dalam penelitian ini adalah penurunan profitabilitas di PT Indosat Tbk dilihat dari penurunan margin EBITDA dan *Return of Equity* pada periode 2005-2014. Pemecahan masalah dalam penelitian ini yaitu dengan Struktur Modal dan Modal Kerja, sehingga akan membuat perusahaan berada di keadaan yang menguntungkan atau *profitable*.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan Fenomena yang telah diuraikan mengenai Struktur Modal, Modal Kerja dan Profitabilitas, maka dapat diambil beberapa rumusan masalah, diantaranya:

1. Bagaimana gambaran mengenai Struktur Modal pada PT Indosat Tbk Periode 2005-2014.
2. Bagaimana gambaran mengenai Modal Kerja pada PT Indosat Tbk Periode 2005-2014.
3. Bagaimana gambaran mengenai Profitabilitas pada PT Indosat Tbk Periode 2005-2014
4. Bagaimana pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas pada PT Indosat Tbk Periode 2005-2014.
5. Bagaimana pengaruh Modal Kerja terhadap Profitabilitas pada PT Indosat Tbk Periode 2005-2014.

1.4 Tujuan Penelitian

Untuk memperoleh temuan mengenai :

1. Gambaran mengenai Struktur Modal pada PT Indosat Tbk Periode 2005-2014.
2. Gambaran mengenai Modal Kerja pada PT Indosat Tbk Periode 2005-2014.
3. Gambaran mengenai Profitabilitas pada PT Indosat Tbk Periode 2005-2014.
4. Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas pada PT Indosat Tbk Periode 2005-2014.

5. Pengaruh Modal Kerja terhadap Profitabilitas pada PT Indosat Tbk Periode 2005-2014.

1.5 Manfaat Penelitian

Kegunaan yang diharapkan dari penelitian ini adalah :

1. Kegunaan Akademik

Hasil penelitian dapat memberikan tambahan pengetahuan mengenai struktur modal, modal kerja dan profitabilitas, pengaruh antara struktur modal dan modal kerja terhadap profitabilitas, dan bagaimana cara meningkatkan laba yang dimulai dari keputusan pendanaan perusahaan.

2. Kegunaan Praktis

Dari penelitian ini diharapkan menjadi bahan masukan atau pertimbangan bagi perusahaan atas hasil dari penelitian yang dilakukan. Selain itu, hasil dari penelitian ini dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi dengan melihat profitabilitas perusahaan yang akan mencerminkan kinerja perusahaan itu sendiri dan sebagai sumbangan pikiran kepada perusahaan dalam mengambil kebijakan yang berkaitan dengan struktur modal, modal kerja dan profitabilitas.