

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Perkembangan ekonomi yang semakin pesat mengakibatkan dunia usaha menghadapi permasalahan yang semakin kompleks dan dinamis, khususnya dalam hal manajemen keuangan. Berbagai cara telah dilakukan oleh masing-masing perusahaan, baik dalam bidang pemasaran, promosi dan keuangan. Keberhasilan suatu perusahaan tidak hanya didukung oleh banyaknya fasilitas yang diberikan tetapi harus diperlukan faktor penunjang yang lain, yaitu terutama faktor yang dapat meningkatkan nilai bagi pelanggan dan bagi perusahaan itu sendiri. Hal tersebut dilakukan guna memperoleh laba yang diharapkan, tentunya dengan menerapkan suatu strategi perusahaan yang baik dalam pengelolaan faktor-faktor sumber daya yang tersedia dengan produktif dan efisien.

Untuk mencapai hal tersebut diperlukan manajemen perusahaan yang terampil, dibawah kepemimpinan yang kompeten. Para pemimpin perusahaan harus selalu mengikuti perkembangan dunia usaha yang terjadi, maka mereka dituntut untuk dapat menyusun kebijakan dan membuat keputusan-keputusan yang tepat dalam berbagai bidang kegiatan perusahaan, baik untuk kepentingan perusahaan dalam jangka pendek maupun jangka panjang, sehingga tujuan yang telah ditetapkan dapat tercapai. Keberhasilan pencapaian tujuan ini dapat tercermin dari kinerja keuangan yang baik, yang merupakan hasil dari pelaksanaan manajemen yang baik.

Untuk mengetahui kinerja keuangan yang sehat pada suatu perusahaan, salah satunya dapat dilihat dari kemampuannya dalam menghasilkan laba, yakni profitabilitas perusahaan. Profitabilitas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu menjalankan usahanya dengan baik sehingga diperoleh pendapatan yang besar dan berpengaruh pada perolehan laba perusahaan.

Profitabilitas menempati posisi penting dalam suatu perusahaan, karena selain dapat menunjang keberlangsungan operasi perusahaan, profitabilitas juga memiliki peranan yang sangat besar bagi para *stakeholders*, yaitu masyarakat, pemerintah, pegawai, kreditur, dan pihak-pihak lain yang berhubungan dengan perusahaan tersebut. Dengan profitabilitas yang baik, kesejahteraan para masyarakat, pemerintah dan pegawai akan terjamin, karena kebutuhan-kebutuhan mereka terpenuhi dari perolehan laba perusahaan yang secara tidak langsung juga dapat dinikmati oleh mereka. Dan untuk kreditur, dapat dijadikan sebagai alat penilaian mengenai kelayakan dalam pemberian pinjaman kepada perusahaan.

PT Telekomunikasi Indonesia (PT Telkom) merupakan perusahaan yang berada dibawah pembinaan kementerian BUMN dan merupakan perusahaan yang telah *go public* yang usahanya bergerak di bidang pelayanan jasa telekomunikasi, telah menunjukkan kinerja keuangan yang baik. Padahal saat ini, banyak sekali masalah yang dihadapi oleh BUMN, seperti yang dinyatakan oleh Bappenas dalam situsnya bahwa masalah tersebut diantaranya adalah penetapan kebijakan yang belum optimal, belum ditetapkannya GCG secara penuh, kurangnya perangkat hukum dalam pembinaan dan pengelolaan BUMN, dan lain-lain. Dalam

kondisi yang demikian, PT Telkom sebagai salah satu BUMN telah mampu mengatasi masalah-masalah tersebut. Hal ini tercermin dari profitabilitas PT Telkom yang terus membaik yang dapat dilihat dari perolehan laba bersih yang cenderung meningkat. Data tersebut diperoleh dari situs PT Telkom, yang menerangkan bahwa laba bersih yang diperoleh PT Telkom sembilan tahun terakhir, yaitu dari tahun 1998 sampai dengan tahun 2007 mengalami kenaikan.

Berdasarkan informasi sementara yang diperoleh dari situs PT Telkom, diketahui bahwa peningkatan laba bersih PT Telkom diakibatkan oleh pendapatan usaha yang terus meningkat. Peningkatan pendapatan usaha ini diperoleh dari hasil pelayanan jasa PT Telkom, antara lain pendapatan dari Telkomsel, pendapatan dari layanan telepon tidak bergerak dan pendapatan dari layanan data internet. Selain itu, pendapatan lainnya juga naik karena adanya kerjasama operasional (KSO), jasa jaringan, dan pola bagi hasil.

Selain itu, dari situs ntt-online juga menyebutkan bahwa laba yang berhasil dibukukan oleh PT Telkom juga didukung oleh neraca yang terus membaik. Dari sisi aktiva, PT Telkom mencatat kenaikan 9.61 persen dari Rp. 58.35 triliun pada kuartal I tahun 2005 menjadi Rp. 63.95 triliun kuartal I tahun 2006. Demikian halnya pada sisi pasiva perusahaan, dimana modal sendiri (ekuitas) dan kewajiban PT Telkom mengalami kenaikan. Ekuitas naik 34.36 persen menjadi Rp. 26.75 triliun dari Rp. 19.91 triliun pada tahun 2005 dan kewajiban naik dari Rp. 32,57 triliun menjadi Rp. 38,88 triliun pada tahun 2006.

Dengan peningkatan di sisi aktiva dan pasiva perusahaan, mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki modal yang cukup besar untuk

menunjang kegiatan perusahaan. Namun di sisi lain, dengan pemilikan modal yang besar akan menimbulkan biaya yang besar pula, yaitu yang disebut dengan biaya modal (*cost of capital*).

Mengenai biaya modal, Suad Husnan (2002: 299) menjelaskan bahwa biaya tersebut bisa bersifat eksplisit (artinya nampak, dan dibayar oleh perusahaan), tetapi bisa juga bersifat implisit (tidak nampak, bersifat *opportunistic*, atau disyaratkan oleh pemodal). Biaya modal yang bersifat eksplisit, salah satunya dapat dilihat dari pembayaran beban bunga oleh perusahaan. Apabila dilihat dari laporan laba-rugi PT Telkom, beban bunga yang dibayarkan cenderung menurun. Namun hal ini belum dapat mewakili atas seluruh biaya modal yang harus dikeluarkan oleh perusahaan, mengingat modal yang dimiliki perusahaan itu tidak hanya berasal dari pinjaman saja, tetapi juga berasal dari saham yang dimiliki (modal sendiri). Seperti yang dijelaskan dalam artikel yang ditulis oleh Agus W. (2006:1) mengenai biaya modal, yaitu biaya riil yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh dana baik yang berasal dari hutang, saham preferen, saham biasa, maupun laba ditahan untuk mendanai suatu investasi atau operasi perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat dikatakan bahwa biaya modal tidak hanya berasal dari hutang saja tetapi juga dari saham dan laba ditahan. Oleh karena itu perlu dilakukan penelitian lebih mendalam mengenai biaya modal ini dan pengaruhnya terhadap perolehan keuntungan perusahaan.

Dari penjelasan di atas, sudah jelas bahwa sejumlah modal yang memadai dipandang perlu, namun harus diingat bahwa semakin besar modal yang

dimiliki, maka jumlah biaya modal yang harus dikeluarkan pun akan meningkat. Hal ini sejalan dengan yang dijelaskan oleh Brigham dan Houston (2006: 486), bahwa biaya modal akan meningkat ketika perusahaan meningkatkan modalnya. Berdasarkan penjelasan tersebut, biaya modal harus benar-benar dipertimbangkan ketika akan menarik sejumlah modal, karena perusahaan akan menanggung sejumlah biaya berdasarkan modal yang dimilikinya.

Selain itu, mengapa biaya modal harus benar-benar dipertimbangkan adalah karena biaya modal ini nantinya akan berpengaruh pada perolehan laba bersih perusahaan. Seperti yang diterapkan dalam konsep nilai tambah ekonomi, dimana laba operasi setelah pajak akan dikurangi oleh biaya tahunan setelah pajak dari modal yang digunakan oleh perusahaan (J.C Van Horne, 2002: 214). Dengan kata lain, posisi biaya modal ini akan menjadi pengurang dari laba operasi perusahaan yang akhirnya akan berdampak pada profitabilitas perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, perusahaan harus mengambil keputusan pendanaan yang tepat dalam menghimpun struktur modalnya, sehingga diperoleh biaya modal yang paling minimum dengan tetap menghasilkan pendapatan yang maksimal. Dalam hal ini, perusahaan harus mampu memperoleh hasil yang lebih besar daripada pengorbanan yang telah dikeluarkannya tersebut. Hal ini juga dijelaskan dalam penelitian yang telah dilakukan oleh Rima Astriyani (2004: 68) bahwa, biaya modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan dan memiliki hubungan yang negatif diantara kedua variabel, yaitu semakin besar nilai biaya modal maka profitabilitas akan semakin turun, dan sebaliknya. Dengan demikian, apabila manajemen perusahaan mengambil keputusan pendanaan yang

tepat dengan memperhitungkan biaya modal yang akan dikeluarkan dan juga dapat memaksimalkan pendapatan bagi perusahaan, maka profitabilitas perusahaan akan optimal.

Berdasarkan penjelasan tersebut, kenaikan laba bersih PT Telkom mengindikasikan bahwa profitabilitas perusahaan dalam keadaan yang baik, karena didukung oleh ketersediaan modal yang memadai. Namun apabila mempertimbangkan biaya modal yang harus dikeluarkan untuk sejumlah modal yang dimiliki tersebut, apakah perolehan laba ini telah optimal atau belum, maka perusahaan harus mengambil keputusan pendanaan yang tepat agar biaya modal yang dikeluarkan dapat minimal. Hal tersebut dikarenakan biaya modal akan mengurangi laba operasional yang diperoleh oleh perusahaan. Dalam hal ini profitabilitas perusahaan harus terus dipantau perkembangannya, karena akan dijadikan penilaian kinerja keuangan oleh para pemegang saham dan kreditor yang menyangkut kredibilitas perusahaan.

Berdasarkan fenomena dan masalah yang dikemukakan tersebut, berikut ini akan disajikan tabel yang menggambarkan profitabilitas dan biaya modal PT Telkom.

Tabel 1.1
Profitabilitas PT Telkom

Tahun	Pendapatan (Rp. 000.000)	Beban (Rp. 000.000)	Laba Sebelum Pajak (Rp. 000.000)	Beban Pajak (Rp. 000.000)	Hak Minoritas (Rp. 000.000)	Laba Bersih (Rp. 000.000)	Total Aktiva (Rp. 000.000)	ROA (%)	Naik/ Turun (%)
1998	7.589.676	6.163.808	1.425.868	258.258	15.205	1.152.405	26.040.180	4,43	-
1999	9.385.720	5.811.012	3.574.708	1.008.880	162.115	2.403.713	28.573.595	8,41	3,98
2000	12.111.996	7.322.796	4.789.200	1.466.267	312.930	3.010.003	32.018.940	9,40	0,99
2001	16.130.789	9.443.500	6.687.289	2.070.654	474.605	4.142.030	32.470.280	13,09	3,69
2002	23.421.505	11.672.603	11.748.902	2.898.971	810.222	8.039.709	44.307.096	18,15	5,06
2003	27.115.923	15.664.128	11.451.795	3.861.090	1.503.478	6.087.227	50.283.249	12,11	-6,04
2004	33.947.766	21.859.184	12.088.582	4.267.111	1.956.301	5.865.170	56.269.092	10,89	-1,22
2005	41.807.184	25.565.760	16.241.424	5.183.887	3.063.971	7.993.566	62.171.044	12,86	1,97
2006	51.694.372	29.700.767	21.993.605	7.039.927	3.948.101	11.005.577	75.135.745	14,65	1,79
2007	59.440.011	33.844.358	25.595.653	7.927.823	4.810.812	12.857.018	82.058.760	15,67	1,02

Sumber: Laporan Keuangan PT Telkom, diolah kembali

Tabel 1.2
Biaya Modal PT Telkom

Tahun	Proporsi Modal Sendiri	Biaya Modal Sendiri	Proporsi Hutang Jk. Panjang	Biaya Hutang Jk. Panjang	Total Biaya Modal	Naik/Turun
1998	50,94	5,74	49,06	28,83	17,07	-
1999	54,90	7,79	45,10	26,15	16,07	-1.00
2000	55,85	14,57	44,15	25,74	19,50	3.43
2001	44,06	14,79	55,94	23,44	19,63	0.13
2002	45,66	12,08	54,34	25,02	19,11	-0.52
2003	48,90	5,30	51,10	22,18	13,92	-5.19
2004	51,10	6,80	48,90	14,71	10,67	-3.25
2005	55,00	6,61	45,00	16,56	11,09	0.42
2006	60,56	5,47	39,44	18,05	10,43	-0.66
2007	64,80	6,35	35,20	20,69	11,39	0.96

Sumber: Laporan Keuangan PT Telkom, diolah kembali

Sejalan dengan penelitian sebelumnya yang membahas pengaruh biaya modal terhadap profitabilitas di salah satu perusahaan manufaktur, maka dalam kesempatan ini akan dilakukan penelitian serupa namun dengan objek penelitian yang berbeda, yaitu pada perusahaan jasa telekomunikasi. Dengan demikian diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sebagai suatu referensi dalam menentukan apakah teori mengenai pengaruh biaya modal terhadap profitabilitas ini dapat berlaku di semua industri atau tidak.

Berdasarkan penjelasan yang telah dikemukakan di atas, maka akan dilakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Biaya Modal (*Cost of Capital*) Terhadap Profitabilitas PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang penelitian di atas, dapat dirumuskan beberapa permasalahan sebagai berikut:

1. Bagaimana perkembangan biaya modal pada PT Telkom
2. Bagaimana perkembangan profitabilitas pada PT Telkom
3. Seberapa besar pengaruh biaya modal terhadap profitabilitas pada PT Telkom

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Adapun maksud dari penelitian ini adalah untuk memperoleh informasi yang berkaitan dengan pengaruh biaya modal terhadap profitabilitas selama sepuluh tahun, yaitu dari tahun 1998 sampai dengan tahun 2007.

1.3.2 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian yang ingin dicapai adalah:

1. Mengetahui dan mengkaji perkembangan biaya modal pada PT Telkom.
2. Mengetahui dan mengkaji perkembangan profitabilitas pada PT Telkom.
3. Mengetahui dan mengkaji pengaruh biaya modal terhadap profitabilitas pada PT Telkom.

1.4 Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan dilakukannya penelitian ini yang dikelompokkan menjadi dua, yaitu:

1. Kegunaan Praktis

Terdapat beberapa kegunaan secara praktis, yaitu diantaranya:

- 1) Penelitian ini dilakukan guna mengetahui dan mengkaji keberlakuan suatu teori mengenai biaya modal dan pengaruhnya pada profitabilitas perusahaan dalam penerapannya di lapangan.
- 2) Bagi perusahaan, hasil penelitian ini dapat memberikan masukan atau informasi yang bermanfaat dan memberikan gambaran tentang pengaruh biaya modal terhadap profitabilitas perusahaan, serta dalam pengambilan keputusan pendanaan di masa yang akan datang.
- 3) Bagi pihak lain, penelitian ini dapat bermanfaat untuk pengetahuan dan dapat dijadikan sebagai suatu referensi untuk penelitian selanjutnya.

2. Kegunaan Teoritis

Secara teoritis dapat memberikan kontribusi dan keyakinan mengenai teori dan konsep dalam studi akuntansi.

1.5 Kerangka Pemikiran, Asumsi, dan Hipotesis

1.5.1 Kerangka Pemikiran

Penerapan teori keuangan dalam lingkup perusahaan sering disebut dengan keuangan perusahaan atau manajemen keuangan (Suad Husnan, 2002: 3).

Inti dari manajemen keuangan adalah pengambilan keputusan keuangan yang tepat agar tujuan keuangan yang telah ditetapkan dapat tercapai. Tujuan keuangan ini biasanya berhubungan dengan profitabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Aspek profitabilitas biasanya selalu menjadi perhatian utama para pelaku bisnis karena menyangkut keberlangsungan usaha suatu perusahaan. Selain itu, profitabilitas juga memiliki arti yang sangat penting bagi para *stakeholders*, yaitu masyarakat, pemerintah, pegawai, kreditur, dan pihak-pihak lain yang berhubungan dengan perusahaan tersebut. Bagi masyarakat, pemerintah dan pegawai, meningkatnya profitabilitas suatu perusahaan secara tidak langsung telah memajukan kesejahteraan mereka. Dan untuk kreditur, profitabilitas yang baik dapat dijadikan sebagai suatu jaminan terpenuhinya hutang melalui pinjaman yang diberikan. Dan dalam hal ini, bagi pihak yang lebih berkepentingan dengan peningkatan profitabilitas, yaitu para pemilik modal (*stockholders*), akan menambah kemakmurannya atas penyertaan modal yang mereka tanamkan pada perusahaan tersebut.

Untuk dapat mengetahui profitabilitas suatu perusahaan, digunakan rasio-rasio keuangan yang berkaitan dengan laba perusahaan. Terdapat beberapa pengukuran terhadap profitabilitas perusahaan dimana masing-masing pengukuran dihubungkan dengan volume penjualan (*profit margin*), total aktiva (*return on assets*), dan modal sendiri (*return on equity*) (Brigham dan Houston, 2006: 107-109). Secara keseluruhan, ketiga pengukuran ini memungkinkan untuk mengevaluasi tingkat laba dalam hubungannya dengan volume penjualan, total

aktiva, dan investasi tertentu dari pemilik perusahaan. Dari penjelasan tersebut, dapat dikatakan bahwa profitabilitas perusahaan dipengaruhi oleh faktor penjualan atau pendapatan usaha, efektivitas dan efisiensi atas penggunaan aktiva perusahaan, dan pemilihan investasi atas sejumlah modal yang dimiliki pada aktiva riil maupun finansial.

Dalam hal ini, perhatian ditekankan pada profitabilitas perusahaan, karena tujuan dari beroperasinya suatu perusahaan adalah untuk mendapatkan keuntungan guna menunjang keberlangsungan usaha suatu perusahaan. Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari para kreditur dan para pemilik perusahaan, karena yang akan dilihat dan dinilai oleh mereka adalah kemampuan perusahaan dalam mencetak profit sehingga akan memberikan penghasilan bagi mereka. Dan dalam kaitannya dengan biaya modal, maka akan dipilih ukuran profitabilitas yang akan digunakan, yaitu dengan *Return on Assets* (ROA), karena menurut J.C van Horne (2002: 361), ROA merupakan rasio yang paling umum digunakan dalam analisis profitabilitas. Selain itu, dengan ukuran ini maka akan diketahui seberapa besar keuntungan yang diperoleh perusahaan dari investasinya pada sejumlah aktiva yang dimiliki, yang berasal dari sumber pembiayaan yang telah dipilih oleh perusahaan (Munawir, 2007: 89). Berdasarkan penjelasan tersebut, agar dapat mengetahui perkembangan profitabilitas atas aktiva yang digunakan sebagai bentuk dari hasil pembiayaan perusahaan maka akan digunakan rasio ROA.

Laba merupakan indikator dari profitabilitas perusahaan, maka dari itu faktor-faktor pembentuk laba ini harus dioptimalkan. Oleh karena laba diperoleh

dari penjualan atau pendapatan atas operasi perusahaan, maka diperlukan modal yang dapat mendukung operasional perusahaan. Modal dapat diperoleh dari pemilik perusahaan maupun dari hutang. Pada prinsipnya, pemenuhan kebutuhan modal perusahaan dapat dibedakan antara pendanaan dari luar perusahaan dan pendanaan dari dalam perusahaan (Suad Husnan, 2002: 253). Pendanaan dari luar perusahaan adalah bentuk pendanaan dengan pemenuhan kebutuhan modal berasal dari sumbangan-sumbangan modal yang berada di luar perusahaan, yaitu dari pemilik atau calon pemilik, peserta, pengambil bagian dari modal saham, yang kemudian akan menjadi modal sendiri dalam perusahaan, yang disebut juga dengan pendanaan sendiri. Pendanaan dari dalam perusahaan dapat dijalankan dengan memenuhi kebutuhan modal yang berasal dari kreditur, yang bagi perusahaan merupakan hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang yang disertai dengan kewajiban-kewajiban tertentu.

Pada hakekatnya, seluruh aktivitas perusahaan akan dibiayai oleh seluruh sisi pasiva yang ada pada neraca perusahaan. Pada sisi pasiva tersebut terdapat unsur-unsur berupa hutang dan modal. Keputusan untuk memilih sumber perusahaan merupakan keputusan yang paling penting dari perusahaan, maka perlu dicari suatu kombinasi yang paling optimal dari sumber pembiayaan tersebut. Dengan kata lain, perusahaan harus memperhitungkan berapa proporsi pembiayaan dari hutang (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dan dari modal sendiri yang akan memberikan keuntungan yang paling maksimal.

Pilihan pertimbangan antara jumlah hutang dan modal sendiri yang disebut sebagai struktur keuangan sangat penting, karena dalam suatu

perbandingan tertentu, kedua unsur tersebut dapat meminimalkan biaya modal, yang berarti dapat memaksimalkan nilai pasar perusahaan. Struktur keuangan memiliki pengertian, suatu kombinasi dari semua unsur yang terdapat pada sisi kanan pada neraca perusahaan (Brigham dan Houston, 2006: 468). Dalam hal ini terlihat bahwa struktur keuangan memiliki unsur-unsur seperti hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan modal. Mengenai hutang jangka pendek, Zaki Baridwan (1999: 23) menjelaskan bahwa, hutang jangka pendek adalah hutang-hutang yang pelunasannya akan menggunakan sumber-sumber yang digolongkan dalam aktiva lancar atau dengan menimbulkan suatu hutang baru.

Dari pengertian tersebut, sulit bagi perusahaan untuk membiayai kegiatan perusahaan yang bersifat permanen dengan kewajiban jangka pendek, karena dibiayai dari aktiva lancar yang dikonsumsi selama siklus usaha perusahaan yang normal atau dalam waktu satu tahun. Untuk itu, apabila perusahaan ingin membiayai kegiatan permanennya maka harus dibiayai dari dana yang bersifat permanen atau jangka panjang. Oleh sebab itu, struktur modal berbeda dengan struktur keuangan, karena struktur modal tidak memasukkan unsur hutang jangka pendek. Mengenai struktur modal, Suad Husnan menjelaskan bahwa:

Struktur modal sering didefinisikan sebagai perbandingan antara sumber jangka panjang yang bersifat pinjaman dan modal sendiri. Apabila dimasukkan pengertian seluruh hutang (jangka panjang maupun jangka pendek), perbandingan tersebut disebut sebagai struktur finansial (2002: 275).

Berdasarkan hal tersebut, dapat dikatakan bahwa struktur modal adalah komposisi dari sumber-sumber pembiayaan yang digunakan perusahaan. Dalam bentuk persamaan, maka hubungan antara struktur finansial dan struktur modal

adalah struktur finansial dikurangi hutang jangka pendek sama dengan struktur modal. Dengan demikian dapat disimpulkan, bahwa struktur modal adalah perimbangan dari seluruh sumber pembiayaan jangka panjang yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan.

Dilihat dari segi biaya modal, seperti yang diungkapkan oleh Suad Husnan (2002: 331) bahwa, secara teoritis perusahaan mestinya menggunakan hutang yang akan meminimumkan biaya modal perusahaan. Dari pernyataan tersebut, dapat dijelaskan bahwa ketika perusahaan memutuskan untuk memilih hutang sebagai pembiayaan perusahaan, maka perusahaan tersebut harus memperhitungkan biaya yang diakibatkan oleh pemilikan sejumlah hutang tersebut, yaitu berupa biaya bunga yang merupakan salah satu komponen dari biaya modal perusahaan. Oleh sebab itu, perusahaan harus selalu berusaha mencari kombinasi struktur modal yang paling optimal guna meminimumkan biaya modal yang harus dikeluarkan tetapi juga harus dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Tetapi pada kenyataannya sangat sulit sekali mengkombinasikan struktur modal yang optimal. Seperti yang diungkapkan oleh Dermawan Sjahrial (2007: 237) bahwa:

Sangat sulit sekali mengkombinasikan struktur modal yang optimal karena berbagai faktor yang mempengaruhinya, namun paling tidak ada suatu pendekatan yang membantu menentukan struktur modal yang paling baik dalam suatu ukuran tertentu.

Oleh karena itu, perlu diusahakan adanya keseimbangan antara jumlah hutang jangka panjang dan jumlah modal sendiri yang digunakan untuk mendapatkan struktur modal yang mendekati optimal.

Salah satu faktor yang perlu dipertimbangkan dalam pemilihan struktur modal yang optimal adalah biaya modal yang perlu dikeluarkan atas pemilikan modal tersebut. Konsep pemikiran mengenai biaya modal merupakan konsep yang sangat penting dalam pembelanjaan perusahaan, karena dengan konsep ini dapat ditentukan biaya riil yang timbul dari penggunaan modal untuk setiap aktivitas perusahaan dan besarnya biaya rata-rata dari seluruh penggunaan modal yang digunakan dalam perusahaan. Seperti yang dijelaskan dalam artikel yang ditulis oleh Agus W. (2006: 1), bahwa “biaya modal adalah biaya riil yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh dana baik yang berasal dari hutang, saham preferen, saham biasa, maupun laba ditahan untuk mendanai suatu investasi atau operasi perusahaan”. Berdasarkan pengertian tersebut, dapat disimpulkan bahwa untuk pemenuhan kebutuhan sumber pembelanjaan, perusahaan dapat memilih kombinasi pendanaan yang memberikan biaya modal yang relatif kecil.

Untuk menghitung biaya modal yang berasal dari berbagai sumber permodalan tersebut, digunakan perhitungan dengan biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted average cost of capital/WACC*), J.C Van Horne (2002: 211) menjelaskan, “*WACC is a blended required return of the various capital costs making up capital structure*” WACC merupakan keuntungan yang disyaratkan dari berbagai modal sebagai akibat dari struktur modal yang dimiliki, yang merupakan penjumlahan dari hasil kali masing-masing proporsi modal dengan biaya komponen modal masing-masing. Biaya modal yang minimum merupakan kondisi ideal bagi setiap perusahaan, karena hal ini berdampak pada keuntungan

(*profit*) yang diterima oleh perusahaan. Seluruh hasil pendapatan perusahaan akan dikurangi dengan biaya modalnya, sehingga semakin kecil biaya modal maka semakin besar *profit* yang dihasilkan perusahaan.

Dan untuk menjelaskan kaitan atau hubungan antara biaya modal dengan profitabilitas, dijelaskan oleh Eko Widodo bahwa:

Struktur modal berasosiasi dengan profitabilitas, dimana dana yang berasal dari struktur modal tersebut memiliki biaya modal. Maka dari itu, perusahaan akan memilih sumber dana yang paling rendah biayanya diantara berbagai alternatif sumber dana yang tersedia (2001: 315-334).

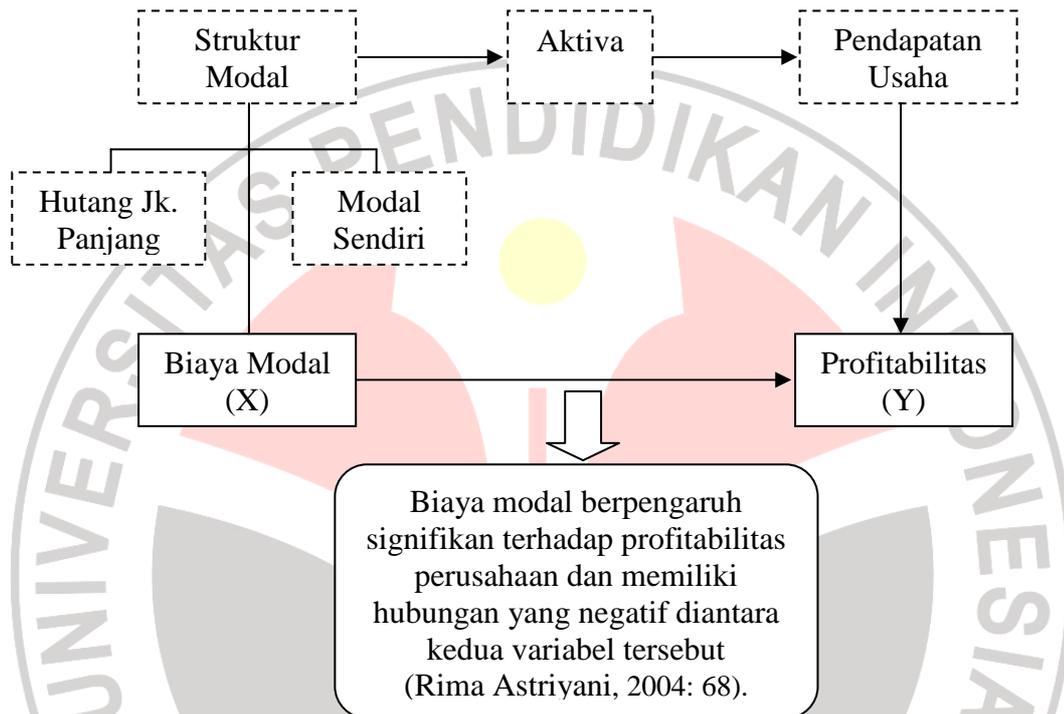
Dari penjelasan di atas dapat dikatakan bahwa biaya modal berpengaruh pada tingkat profitabilitas perusahaan, karena biaya modal ini akan mengurangi jumlah pendapatan operasional perusahaan yang merupakan salah satu unsur pembentuk laba bersih dan merupakan indikator dalam pengukuran profitabilitas perusahaan. Hal tersebut semakin diperkuat lagi dalam penelitian yang telah dilakukan oleh Rima Astriyani, menyimpulkan bahwa:

Biaya modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan dan memiliki hubungan yang negatif diantara kedua variabel tersebut, yaitu semakin besar nilai biaya modal maka profitabilitas akan semakin turun, dan demikian sebaliknya (2004: 68).

Dari penjelasan tersebut, dapat dikatakan bahwa biaya modal yang timbul akibat dari pembentukan struktur modal akan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Hal ini dikarenakan biaya modal tersebut akan mengurangi pendapatan operasional perusahaan, dimana ketika biaya modal ini besar maka profitabilitas akan menurun, dan demikian sebaliknya. Namun untuk mengetahui seberapa besar pengaruh biaya modal ini terhadap profitabilitas

perusahaan, harus dilakukan penelitian lebih lanjut yang akan dilakukan melalui penelitian ini.

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan di atas, maka dapat dibuat suatu paradigma penelitian sebagai berikut:



Gambar 1.1
Paradigma Penelitian

Keterangan: : Objek Penelitian
 : Objek Pendukung

1.5.2 Asumsi

Untuk mempermudah analisis penelitian ini, maka digunakan beberapa asumsi sebagai syarat berlakunya suatu teori sebagai berikut:

1. Hutang yang digunakan merupakan hutang jangka panjang. Asumsi ini digunakan mengingat struktur permodalan digunakan untuk membiayai

kegiatan yang bersifat permanen atau jangka panjang, agar hutang dan modal sendiri dapat dibandingkan (*comparable*).

2. Tingkat suku bunga atas hutang jangka panjang merupakan tingkat suku bunga tetap, agar terhindar dari perhitungan yang bias akibat adanya risiko suku bunga yang berfluktuasi. Sehingga dalam hal ini, risiko suku bunga dianggap konstan.

1.5.3 Hipotesis

Hipotesis menurut Sudjana (2005: 219) adalah “asumsi atau dugaan mengenai sesuatu hal yang dibuat untuk menjelaskan hal itu yang sering dituntut untuk melakukan pengecekannya”. Sejalan dengan hal tersebut, Iqbal Hasan (2006: 31) juga berpendapat mengenai hipotesis yaitu “pernyataan atau dugaan yang bersifat sementara terhadap suatu masalah penelitian yang kebenarannya masih lemah sehingga harus diuji secara empiris”. Berdasarkan hal tersebut, dapat dikatakan bahwa hipotesis merupakan dugaan sementara atas masalah penelitian, sehingga harus diuji kebenarannya. Dengan demikian, hipotesis yang dapat dinyatakan dalam penelitian ini adalah “Biaya modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan”.

1.6 Lokasi dan Waktu Penelitian

Adapun lokasi dalam pelaksanaan penelitian ini, yaitu di PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk. Dengan waktu penelitian yang dilaksanakan mulai dari bulan Februari 2008 sampai dengan selesai.