

**ANALISIS DISKRIMINAN DENGAN
MENGUNAKAN MODEL ZMIJEWSKI
(*X-SCORE*) DAN ZAVGREN (*LOGIT*) UNTUK
MENGINDIKASI GEJALA KESULITAN KEUANGAN
(*FINANCIAL DISTRESS*)**

**STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

SKRIPSI

Diajukan untuk Menempuh Ujian Sarjana
pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya

**VIVI REDYA NINGRUM
NIM. 0410323133**



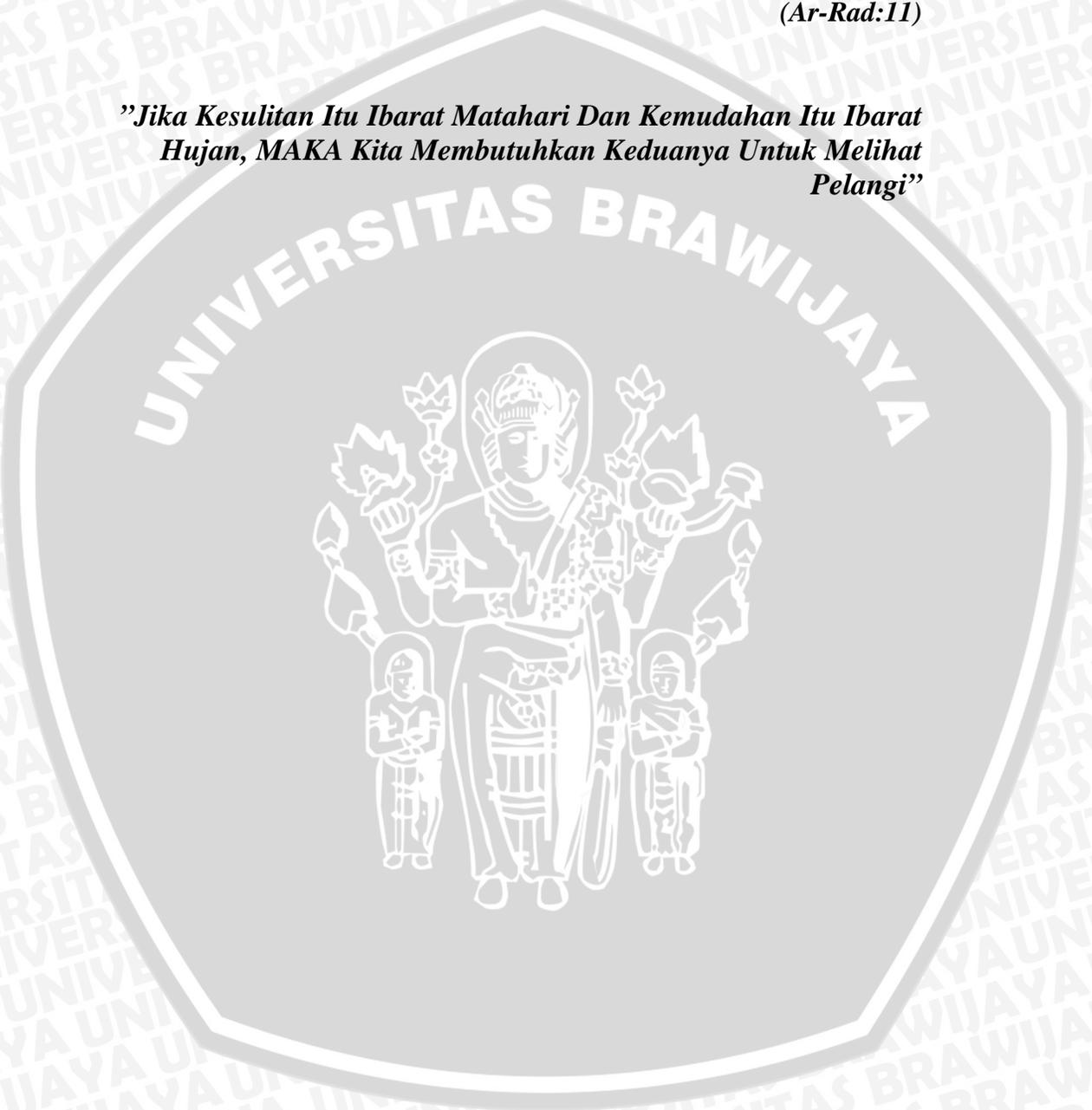
**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
MALANG
2008**

MOTTO

***“Sesungguhnya Allah Tidak Akan Merubah Keadaan Suatu Kaum
Sebelum Mereka Mengubah Keadaan Diri Mereka Sendiri”***

(Ar-Rad:11)

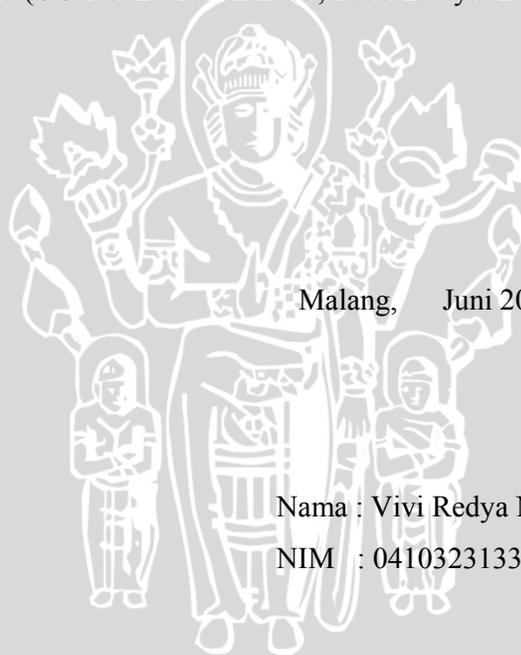
***”Jika Kesulitan Itu Ibarat Matahari Dan Kemudahan Itu Ibarat
Hujan, MAKA Kita Membutuhkan Keduanya Untuk Melihat
Pelangi”***



PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta diproses dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan Pasal 70)



Malang, Juni 2008

Nama : Vivi Redya Ningrum

NIM : 0410323133-32

RINGKASAN

Vivi Redya Ningrum, 2008, **Analisis Diskriminan dengan Menggunakan Model Zmijewski (*X-Score*) dan Zavgren (*Logit*) untuk Mengindikasi Gejala Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*)** Studi kasus pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), Pembimbing: Drs. Nengah Sudjana, M.Si dan Drs. Chalim Chalil Jusuf, M.Si. 138 Halaman + xvi

Kesulitan keuangan terjadi sebelum kebangkrutan. Model sistem peringatan untuk mengantisipasi adanya kesulitan keuangan perlu untuk dikembangkan, karena model ini dapat digunakan sebagai informasi awal bagi para pihak yang berkepentingan untuk mengidentifikasi adanya kondisi kesulitan keuangan yang dapat mengarah pada kebangkrutan. Penelitian-penelitian yang berkaitan dengan kondisi kesulitan keuangan perusahaan pada umumnya menggunakan rasio keuangan perusahaan.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui kemungkinan adanya indikasi-indikasi kesulitan keuangan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan keterkaitan hasil analisis dengan teori keputusan keuangan yang mencakup tiga hal yakni keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden. Penelitian ini menggunakan analisis diskriminan dengan menggunakan Model Zmijewski (*X-Score*) dan Model Zavgren (*Logit*) untuk menilai kinerja keuangan perusahaan.

Metode penelitian yang digunakan adalah deskriptif analitis. Adapun batasan dari penelitian ini salah satunya adalah pada kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI tanpa dikaitkan dengan faktor-faktor yang lain misalnya pemasaran ataupun promosi. Selain itu yang dimaksud gejala Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*) dalam penelitian ini adalah gejala atau indikasi-indikasi awal adanya kebangkrutan dalam perusahaan.

Hasil dari analisis menggunakan Model Zmijewski (*X-Score*) dan Model Zavgren (*Logit*) diketahui bahwa seluruh perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI dikategorikan dalam kondisi rawan kebangkrutan, namun setiap perusahaan memiliki kondisi keuangan yang berbeda-beda. Setiap penggunaan model prediksi kebangkrutan juga memberikan implikasi yang berbeda pula untuk menghasilkan suatu informasi awal khususnya mengenai keputusan keuangan yang berkaitan dengan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden (*dividen policy*). Setiap keputusan keuangan yang diambil oleh pihak manajemen akan mempengaruhi keputusan-keputusan keuangan lainnya yang akan berdampak pada nilai suatu perusahaan. Oleh karena itu diharapkan dari hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai informasi awal oleh semua pihak yang berkepentingan untuk pembuatan keputusan keuangan.

Kata Kunci: Perusahaan Telekomunikasi, Laporan Keuangan, Kesulitan Keuangan, Model Prediksi Kebangkrutan Zmijewski (*X-Score*), Zavgren (*Logit*), Rasio Keuangan, Keputusan Keuangan, Nilai Perusahaan.

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahNya, sehingga penulis pada akhirnya dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“Analisis Diskriminan dengan Menggunakan Model Zmijewski (*X-Score*) dan Zavgren (*Logit*) untuk Mengindikasi Gejala Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*)”** Studi kasus pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penyelesaian laporan penelitian ini merupakan puncak perjuangan panjang penulis dalam menyelesaikan pendidikan Strata I. Sungguh suatu kenikmatan yang tak ternilai yang diberikan Allah SWT bagi penulis ketika semua kerja keras dan perjuangan yang telah dilakukan membuahkan hasil. Skripsi ini merupakan tugas akhir yang penulis ajukan untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ilmu Administrasi Bisnis pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada yang terhormat:

1. Bapak Prof. DR. Suhadak, M.Ec. selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
2. Bapak DR. Kusdi Rahardjo, D.E.A selaku Ketua Jurusan Administrasi Bisnis dan Bapak Drs. Rustam Hidayat, M.Si selaku Sekretaris Jurusan.
3. Bapak Drs. Nengah Sudjana, M.Si selaku ketua komisi pembimbing yang senantiasa memberi pengarahan dan dukungan dalam menyelesaikan laporan penelitian ini.
4. Bapak Drs. Chalim Chalil Yusuf, M.Si selaku dosen pembimbing yang telah banyak memberikan masukan yang sangat berarti bagi penulis dalam menyusun laporan penelitian ini.
5. Bapak dan ibu dosen Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya khususnya Jurusan Administrasi Bisnis yang telah memberikan ilmunya, serta membantu dalam kelancaran proses belajar.

6. Kedua orang tua tercinta, kakak serta seluruh anggota keluarga penulis yang selalu mendoakan dan senantiasa memberikan dukungan untuk keberhasilan penulis.
7. Sahabat dan teman-teman seperjuangan atas segala dukungan dan bantuan yang telah diberikan.
8. Seluruh rekan-rekan jurusan Administrasi Bisnis angkatan 2004 terima kasih atas bantuan dan kebersamaan yang telah diberikan selama di FIA. Serta rekan-rekan yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, terima kasih atas segala bentuk dukungannya dan bantuan yang telah diberikan kepada penulis.

Demi kesempurnaan skripsi ini, penulis mengharapkan adanya saran dan kritik yang sifatnya membangun untuk perbaikan di masa yang akan datang. Dan semoga karya ini dapat bermanfaat bagi semua civitas akademika khususnya rekan-rekan di Fakultas Ilmu Administrasi yang tercinta ini.

Malang, Juli 2008

penulis

DAFTAR ISI

	Hal
MOTTO	
LEMBAR PERSEMBAHAN	
TANDA PENGESAHAN	
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	
RINGKASAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR BAGAN	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan masalah	4
C. Tujuan Penelitian	4
D. Manfaat Penelitian	4
E. Sistematika Penulisan	5
BAB II LANDASAN TEORI	
A. Penelitian Terdahulu	7
B. Laporan Keuangan	9
1. Arti Laporan Keuangan	9
2. Tujuan Laporan Keuangan	10
3. Pemakai Laporan Keuangan	11
4. Sifat Laporan Keuangan	14
5. Unsur-Unsur Laporan Keuangan	14
6. Keterbatasan Laporan Keuangan	15
C. Analisis Laporan Keuangan	16
1. Pengertian Analisis Laporan Keuangan	16
2. Teknik Analisis Laporan Keuangan	17
3. Tujuan Analisis Laporan Keuangan	17
4. Rasio Keuangan	18
a. Rasio Likuiditas	18
b. Rasio Leverage atau Solvabilitas	19
c. Rasio Profitabilitas atau Rentabilitas	20
D. Konsep Kelangsungan Usaha	21
E. Konsep Pembuatan Keputusan dalam Manajemen Keuangan	21
F. Kesulitan Keuangan dan Kebangkrutan	22
1. Pengertian Kesulitan Keuangan	22
2. Pengertian Kebangkrutan	23

3. Jenis Kebangkrutan	23
4. Penyebab Kebangkrutan Perusahaan	24
5. Prediksi Kebangkrutan	27
6. Indikator Kebangkrutan	28
7. Tahap-Tahap Kesulitan Keuangan dan Kebangkrutan	29
8. Tindakan Penyelamatan Perusahaan dalam Menangani Kesulitan Keuangan	30
G. Model Prediksi Kebangkrutan.....	32
1. Analisis Model Zmijewski (<i>X-Score</i>).....	33
2. Analisis Model Zavgren (<i>Logit</i>).....	34

BAB III METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian	37
B. Fokus Penelitian	37
C. Lokasi Penelitian.....	38
D. Sumber Data.....	38
E. Teknik Pengumpulan Data.....	38
F. Populasi dan Sampel	39
G. Identifikasi Variabel dan Definisi Operasional Variabel	40
1. Identifikasi Variabel Model Zmijewski (<i>X-Score</i>).....	40
2. Definisi Operasional Variabel Model Zmijewski (<i>X-Score</i>).....	40
3. Identifikasi Variabel Model Zavgren (<i>Logit</i>).....	41
4. Definisi Operasional Variabel Model Zavgren (<i>Logit</i>).....	41
H. Teknik Analisis Multivariate	43
I. Alat Uji Statistik	43
1. Alat Uji Statistik serta Penentuan Titik Pisah (<i>Cut Off</i>) untuk Model Zmijewski (<i>X-Score</i>).....	43
2. Alat Uji Statistik serta Penentuan Titik Pisah (<i>Cut Off</i>) untuk Model Zavgren (<i>Logit</i>).....	44
J. Pengolahan dan Analisis Data	45

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Perusahaan	48
1. PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	48
2. PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk'	50
3. PT. Infoasia Teknologi Global Tbk	51
4. PT. Excelcomindo Pratama Tbk	52
5. PT. Bakrie Telecom Tbk.....	54
B. Deskripsi Kondisi Keuangan Perusahaan	54
1. PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	54
2. PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk.....	57
3. PT. Infoasia Teknologi Global Tbk	60
4. PT. Excelcomindo Pratama Tbk	63
5. PT. Bakrie Telecom Tbk.....	64
C. Aplikasi Model Zmijewski (<i>X-Score</i>) pada Perusahaan Telekomunikasi	64
1. Analisis Kinerja Keuangan Masing-Masing Perusahaan.....	65

a.	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	65
b.	PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk.....	67
c.	PT. Infoasia Teknologi Global Tbk	70
d.	PT. Excelcomindo Pratama Tbk	71
e.	PT. Bakrie Telecom Tbk	74
D.	Aplikasi Model Zavgren (<i>Logit</i>) pada Perusahaan Telekomunikasi	75
1.	Analisis Kinerja Keuangan Masing-Masing Perusahaan.....	76
a.	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	76
b.	PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk.....	79
c.	PT. Infoasia Teknologi Global Tbk	81
d.	PT. Excelcomindo Pratama Tbk	84
e.	PT. Bakrie Telecom Tbk	85
E.	Analisis Perbandingan Hasil Aplikasi Model Zmijewski (<i>X-Score</i>) dan Model Zavgren (<i>Logit</i>).....	87
F.	Interpretasi Hasil Penelitian	89
1.	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	90
2.	PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk.....	91
3.	PT. Infoasia Teknologi Global Tbk	92
4.	PT. Excelcomindo Pratama Tbk	94
5.	PT. Bakrie Telecom Tbk	95

BAB V PENUTUP

A.	Kesimpulan	97
B.	Saran.....	99

**DAFTAR PUSTAKA
LAMPIRAN**



DAFTAR TABEL

No	Judul	Hal
1	Hasil Penelitian Dun & Bradstreet Inc.	26
2	Daftar Anak Perusahaan PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	48
3	Daftar Anak Perusahaan PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	49
4	Daftar Anak Perusahaan PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk	50
5	Daftar Anak Perusahaan PT. Infoasia Teknologi Global Tbk	51
6	Daftar Anak Perusahaan PT. Excelcomindo Pratama Tbk	52
7	Analisis Model Zmijewski	53
8	Perhitungan Model Zmijewski PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	54
9	Perhitungan Model Zmijewski PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk	56
10	Perhitungan Model Zmijewski PT. Infoasia Teknologi Global Tbk	58
11	Perhitungan Model Zmijewski PT. Excelcomindo Pratama Tbk	60
12	Perhitungan Model Zmijewski PT. Bakrie Telecom Tbk	62
13	Analisis Model Zavgren	64
14	Perhitungan Model Zavgren PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	65
15	Perhitungan Model Zavgren PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk	67
16	Perhitungan Model Zavgren PT. Infoasia Teknologi Global Tbk	69
17	Perhitungan Model Zavgren PT. Excelcomindo Pratama Tbk	72
18	Perhitungan Model Zavgren PT. Bakrie Telecom Tbk	74
19	Perbandingan Kondisi Perusahaan Berdasarkan Model Zmijewski (<i>X-Score</i>) dan Zavgren (<i>Logit</i>)	75

DAFTAR GAMBAR/BAGAN

No	Judul	Hal
1	Kerangka Pikir Penelitian	46
2	Total Aktiva Dan Total Kewajiban PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	54
3	Pendapatan Usaha PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	55
4	Laba Bersih PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	56
5	Total Aktiva Dan Total Kewajiban PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk	57
6	Pendapatan Usaha PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk	58
7	Laba Bersih PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk	59
8	Total Aktiva Dan Total Kewajiban PT. Infoasia Teknologi Global Tbk	60
9	Pendapatan Usaha PT. Infoasia Teknologi Global Tbk	61
10	Laba Bersih PT. Infoasia Teknologi Global Tbk	62
11	Kondisi Keuangan PT. Excelcomindo Pratama Tbk	63
12	Kondisi Keuangan PT. Bakrie Telecom Tbk	64

DAFTAR LAMPIRAN

No	Judul	Hal
1	Surat Keterangan Penelitian	93
2	Curriculum Vitae	94
3	Neraca Konsolidasi PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk Dan Anak Perusahaan Tahun 2001-2002	95
4	Laporan Laba Rugi Konsolidasi PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk Dan Anak Perusahaan Tahun 2001-2002	97
5	Neraca Konsolidasi PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk Dan Anak Perusahaan Tahun 2003-2004	99
6	Laporan Laba Rugi Konsolidasi PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk Dan Anak Perusahaan Tahun 2003-2004	101
7	Neraca Konsolidasi PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk Dan Anak Perusahaan Tahun 2005-2006	102
8	Laporan Laba Rugi Konsolidasi PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk Dan Anak Perusahaan Tahun 2005-2006	104
9	Neraca Konsolidasi PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk Dan Anak Perusahaan Tahun 2001-2002	105
10	Laporan Laba Rugi Konsolidasi PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk Dan Anak Perusahaan Tahun 2001-2002	107
11	Neraca Konsolidasi PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk Dan Anak Perusahaan Tahun 2003-2004	108
12	Laporan Laba Rugi Konsolidasi PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk Dan Anak Perusahaan Tahun 2003-2004	110
13	Neraca Konsolidasi PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk Dan Anak Perusahaan Tahun 2005-2006	111
14	Laporan Laba Rugi Konsolidasi PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk Dan Anak Perusahaan Tahun 2005-2006	113
15	Neraca Konsolidasi PT. Infoasia Teknologi Global Tbk Dan Anak Perusahaan Tahun 2001-2002	114
16	Laporan Laba Rugi Konsolidasi PT. Infoasia Teknologi Global Tbk Dan Anak Perusahaan Tahun 2001-2002	116
17	Neraca Konsolidasi PT. Infoasia Teknologi Global Tbk Dan Anak Perusahaan Tahun 2003-2004	117
18	Laporan Laba Rugi Konsolidasi PT. Infoasia Teknologi Global Tbk Tahun 2003-2004	119
19	Neraca Konsolidasi PT. Infoasia Teknologi Global Tbk Dan Anak Perusahaan Tahun 2005-2006	120
20	Laporan Laba Rugi Konsolidasi PT. Infoasia Teknologi Global Tbk Dan Anak Perusahaan Tahun 2005-2006	122
21	Neraca Konsolidasi PT. Excelcomindo Pratama Tbk Dan Anak Perusahaan Tahun 2005-2006	123
22	Laporan Laba Rugi Konsolidasi PT. Excelcomindo Pratama Tbk Dan Anak Perusahaan Tahun 2005-2006	124

No	Judul	Hal
23	Neraca PT. Bakrie Telecom Tahun 2006	125
24	Laporan Laba Rugi PT. Bakrie Telecom Tbk Tahun 2006	127



BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Kesulitan keuangan (*Financial distress*) terjadi sebelum kebangkrutan. Model sistem peringatan untuk mengantisipasi adanya kesulitan keuangan (*Financial distress*) perlu untuk dikembangkan, karena model ini dapat digunakan sebagai sarana untuk mengidentifikasi bahkan memperbaiki kondisi sebelum sampai pada kondisi krisis atau kebangkrutan. Platt dan Platt (2002:12-15) mendefinisikan kesulitan keuangan (*Financial distress*) sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi.

Penelitian-penelitian yang berkaitan dengan kondisi *financial distress* perusahaan pada umumnya menggunakan rasio keuangan perusahaan. Banyak sekali literatur yang menggambarkan model prediksi kebangkrutan perusahaan, tetapi hanya sedikit penelitian yang berusaha untuk memprediksi kesulitan keuangan (*Financial distress*) suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan sangat sulit mendefinisikan secara obyektif permulaan adanya kesulitan keuangan (*Financial distress*). Untuk mengetahui adanya gejala kebangkrutan diperlukan suatu model untuk memprediksi kesulitan keuangan (*Financial distress*) sehingga dapat dihindari adanya resiko kerugian dalam nilai investasi.

Dampak paling buruk akibat kesulitan keuangan (*Financial distress*) adalah kebangkrutan yang merupakan suatu kondisi dimana hal ini sangat dihindari oleh para pelaku bisnis. Bagi pengelola perusahaan, kebangkrutan sangat identik dengan kegagalan. Sementara bagi investor hal ini berarti kehilangan dana yang telah mereka investasikan dalam usaha tersebut. Bagi tenaga kerja, kebangkrutan akan berdampak buruk yang pada akhirnya mereka akan kehilangan pekerjaan. Bahkan lebih dari itu kebangkrutan suatu usaha bisa berdampak negatif pada jaringan bisnis yang saling terkait. Oleh karena itu kiranya akan sangat membantu apabila kebangkrutan dapat dideteksi secara dini. Para investor pun bisa melihat resiko sebuah usaha dengan menganalisis potensi kebangkrutan sebuah usaha. Jika kesulitan keuangan dapat diketahui lebih awal, investor dapat memperoleh bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

Karena itu, memperkirakan kebangkrutan semakin menjadi perhatian baik dari kalangan akademisi maupun praktisi.

Salah satu bisnis yang sangat prospektif saat ini adalah industri di bidang telekomunikasi. Telekomunikasi merupakan wahana yang menghubungkan manusia satu dengan manusia lainnya melalui berbagai media telekomunikasi salah satunya dengan layanan telekomunikasi bergerak (*Mobile Telecommunication*) yang bersifat lebih *portable* dan *pocketsize*. Pertumbuhan industri telekomunikasi yang kian pesat menyebabkan persaingan di bidang komunikasi semakin ketat. Agar bisa bertahan, industri telekomunikasi harus membentuk aliansi dan mengembangkan model bisnis baru. Selain itu, kerjasama dengan pemain lokal diharapkan dapat menjadi solusi untuk terus bertahan. Bisnis Monitor Internasional, memprediksi pertumbuhan industri telekomunikasi di kawasan Asia Pasifik mencapai 20-25 persen pada tahun 2010. Di Indonesia, pertumbuhan industri telekomunikasi terlihat dari jumlah operator telepon tetap dan seluler (GSM dan CDMA) yang terus bertambah. Awalnya hanya ada dua penyedia jasa telekomunikasi. Namun, kini Indonesia memiliki tujuh operator telepon seluler dan tetap. Dua operator baru diantaranya diperkirakan akan mulai beroperasi tahun depan. Hal ini akan menciptakan persaingan yang lebih besar untuk mendapatkan pelanggan (www.republika.co.id).

Pada dasarnya telekomunikasi merupakan industri yang berorientasi pada layanan. Persaingan yang tumbuh di pasar, pada dasarnya akan menekan setiap operator layanan komunikasi untuk fokus pada pengelolaan dan upaya mempertahankan pelanggan. Kini banyak operator telekomunikasi yang tengah melakukan transformasi menjadi bisnis “berorientasi layanan”, Dengan cara memperluas variasi produk dan layanan yang bernilai tambah. Banyaknya perusahaan yang berkecimpung di bisnis telekomunikasi saat ini juga menyebabkan persaingan menjadi semakin ketat. Berbagai tantangan yang muncul salah satunya dari segi makro menuntut para pelaku bisnis untuk lebih inovatif dan kreatif dalam mengelola usahanya sehingga dapat menarik minat konsumen serta merebut pasar. Kondisi perekonomian yang cenderung tidak stabil mengharuskan para pelaku bisnis untuk dapat menyesuaikan diri, lebih

inovatif dan jeli dalam menjalankan usaha sehingga kinerja keuangannya bisa tetap terjaga. Perusahaan-perusahaan di bisnis ini juga harus pandai mengambil langkah-langkah strategis yang menguntungkan dan menghindarkan perusahaan dari kerugian sehingga tetap bertahan dalam kondisi apapun. Mengingat tingkat persaingan makin tinggi, perusahaan yang tidak mampu mengelola bisnisnya akan semakin tersingkir oleh perusahaan lain. Akibatnya, kemungkinan terjadi kebangkrutan akan semakin besar.

Perusahaan telekomunikasi yang menjadi studi kasus pada penelitian ini adalah PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mulai Tahun 2001-2006, PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mulai Tahun 2001-2006, PT. Infoasia Teknologi Global Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mulai Tahun 2001-2006, PT. Excelcomindo Pratama Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mulai Tahun 2005-2006, dan PT. Bakrie Telecom Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2006.

Dalam penelitian ini peneliti hanya memakai dua model saja yaitu Model Zmijewski (*X-Score*) dan Model Zavgren (*Logit*) dengan pertimbangan kedua model ini cocok diaplikasikan untuk memprediksi gejala kesulitan keuangan (*Financial distress*), disamping itu peneliti ingin mempopulerkan bahwa ada banyak model prediksi kebangkrutan yang bisa dimanfaatkan oleh para peneliti selain dari model-model prediksi kebangkrutan yang terdahulu. Hal lain yang menjadi latar belakang adalah keterbatasan peneliti untuk mencari atau menemukan sendiri model yang lebih sesuai untuk digunakan di masa sekarang.

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk menentukan rasio-rasio yang memberikan kontribusi dalam memprediksi kebangkrutan. Model-model prediksi kebangkrutan telah diperkenalkan ke publik antara lain model yang telah dikembangkan oleh Beaver (1966), Altman (1968;1973;1982;1993;2000), Ohlson (1980), Zmijewski (1984), Zavgren (1985), Blocher dan Loebbecke (1993), dan masih banyak lagi. Dari beberapa model tersebut, peneliti merasa tertarik untuk melakukan penelitian dengan menggunakan Model Zmijewski (*X-Score*) dan Zavgren (*Logit*). Penelitian ini disusun dengan motivasi untuk mengetahui bagaimanakah kinerja perusahaan yang diteliti serta probabilitasnya

atas kebangkrutan di masa mendatang, sehingga peneliti tertarik untuk mengajukan penelitian dengan judul “**Analisis Diskriminan dengan Menggunakan Model Zmijewski (*X-Score*) dan Zavgren (*Logit*) untuk Mengindikasi Gejala Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*)**” Studi kasus pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang di atas maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan perumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat indikasi-indikasi kesulitan keuangan (*financial distress*) pada kelompok perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) setelah dianalisis dengan dua model yaitu Model Zmijewski (*X-Score*) dan Model Zavgren (*Logit*)?
2. Bagaimana kesesuaian antara hasil analisis dengan konsep pembuatan keputusan dalam manajemen keuangan?

C. Tujuan Penelitian

Pada dasarnya tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah:

1. Mengetahui indikasi-indikasi kesulitan keuangan (*financial distress*) pada kelompok perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) apabila dianalisis dengan dua model yaitu Model Zmijewski (*X-Score*) dan Model Zavgren (*Logit*).
2. Mengetahui kesesuaian antara hasil analisis dengan konsep pembuatan keputusan dalam manajemen keuangan?

D. Manfaat Penelitian

Penelitian mengenai indikasi *financial distress* perusahaan yang bergerak di bidang industri telekomunikasi diharapkan dapat membawa manfaat diantaranya:

1. Bagi perusahaan, memberikan pertimbangan dalam penilaian kinerja keuangan perusahaan dan probabilitas perusahaan mengalami kebangkrutan. Apabila perusahaan mengalami kebangkrutan maka perusahaan akan menanggung biaya langsung (fee akuntan dan

pengacara) dan biaya tidak langsung (kerugian penjualan). Sehingga dengan adanya indikasi kesulitan keuangan (*financial distress*) diharapkan perusahaan dapat menghindari kebangkrutan dan otomatis juga dapat menghindari biaya langsung dan tidak langsung dari kebangkrutan.

2. Bagi pemberi pinjaman, Penelitian berkaitan dengan indikasi kesulitan keuangan (*financial distress*) mempunyai relevansi terhadap institusi pemberi pinjaman, baik dalam memutuskan apakah akan memberikan suatu pinjaman dan menentukan kebijakan untuk mengawasi pinjaman yang telah diberikan.
3. Bagi Investor, Indikasi kesulitan keuangan (*financial distress*) dapat membantu investor ketika akan menilai kemungkinan adanya masalah suatu perusahaan dalam melakukan pembayaran kembali pokok dan bunga.
4. Pemerintah, memberikan pertimbangan untuk menetapkan kebijakan-kebijakan yang menyangkut hubungan pemerintah dengan industri telekomunikasi. Indikasi kesulitan keuangan (*financial distress*) juga penting bagi pemerintah dalam antitrust regulation.
5. Bagi auditor, Indikasi kesulitan keuangan (*financial distress*) dapat menjadi alat yang berguna bagi auditor dalam membuat penilaian *going concern* suatu perusahaan.
6. Bagi peneliti, untuk mengetahui sejauh mana teori yang selama ini diperoleh dari bangku kuliah dapat diterapkan secara praktek nyata, khususnya mengenai kesulitan keuangan (*financial distress*) dan kebangkrutan.

E. Sistematika Penelitian

Skripsi ini disusun berdasarkan sistematika penelitian sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan tentang latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penelitian.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi tentang penelitian terdahulu dan berbagai tinjauan pustaka terkait dengan pokok permasalahan yang dibahas dan menjelaskan tentang pengertian-pengertian yang berkaitan dengan penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan tentang jenis penelitian, sifat penelitian, sumber data, teknik pengumpulan data, identifikasi variabel dan definisi variabel model yang digunakan dalam penelitian, teknik analisis, alat uji statistik, pengolahan dan analisis data.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan hasil yang dicapai dalam penelitian, terdiri dari penyajian data, analisis dan interpretasi data yang didapat dan pembahasan terhadap masalah yang dihadapi.

BAB V : PENUTUP

Bab ini berisi tentang kesimpulan berdasarkan apa yang telah diuraikan pada bab-bab sebelumnya dan dikemukakan saran berhubungan dengan masalah yang dihadapi.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

Perkembangan model prediksi kebangkrutan perusahaan telah menjadi studi yang sangat penting bagi para akademisi dan komunitas bisnis. Beberapa peneliti telah mampu mengembangkan model prediksi kebangkrutan yang dapat diaplikasikan oleh perusahaan. Prediksi atas kebangkrutan akan sangat membantu pihak-pihak dalam komunitas bisnis untuk mengambil langkah tepat akan bisnis yang dijelankannya.

Beaver (1966) adalah peneliti pertama yang melakukan studi kebangkrutan. Sampel yang digunakan terdiri dari 79 perusahaan sehat dan 79 perusahaan bangkrut. Beaver menggunakan tujuh rasio keuangan pada lima tahun sebelum terjadi kebangkrutan. Untuk penelitian ini, Beaver menggunakan analisis univariat yaitu menghubungkan tiap-tiap rasio untuk menentukan rasio mana yang paling dapat digunakan sebagai prediksi kebangkrutan. Rasio-rasio keuangan tersebut terdiri dari *cash flow to total debt*, *net income to total assets*, *total debt to total assets*, *working capital to total assets*, *current ratio*, *no credit interval* dan *total assets*. Beaver menemukan bahwa rasio *cash flow to total debt* merupakan prediktor yang paling baik untuk menentukan tingkat kebangkrutan perusahaan.

Satu yang sangat terkenal yaitu penelitian oleh Altman pada tahun 1968. Penelitian Altman menggunakan analisis diskriminan dengan sampel 66 perusahaan manufaktur dimana 33 perusahaan tersebut bangkrut dan 33 sisanya adalah perusahaan yang tidak bangkrut. Dari penelitiannya, Altman menemukan 5 rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mendeteksi kebangkrutan perusahaan 2 tahun sebelum perusahaan tersebut resmi dinyatakan bangkrut. Kelima rasio itu adalah modal kerja/total aktiva, laba ditahan/total aktiva, EBIT/total aktiva, nilai pasar modal/nilai buku total hutang, dan penjualan/total aktiva. Selain itu, Altman juga menemukan bahwa rasio-rasio tertentu terutama rasio likuiditas dan leverage, memberikan sumbangan terbesar dalam rangka mendeteksi dan memprediksikan kebangkrutan perusahaan.

Model prediksi kebangkrutan oleh Altman memiliki tingkat keakuratan 95%. Namun, model ini memiliki kelemahan yaitu mengasumsikan bahwa semua variabel yang terdapat pada data sampel memiliki distribusi normal. Apabila semua variabel tidak terdistribusi normal, berarti metode ini menggunakan sejumlah prediktor yang tidak tepat. Tentu saja hal ini dapat membuat model Z-Score kurang valid untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan.

Menurut Zmijewski (1984), Analisis probit dipilih Zmijewski untuk penelitian ini. Analisis ini bisa diukur dari rasio tingkat frekuensi populasi terhadap frekuensi sampel dari suatu grup industri. Penelitian dilakukan terhadap 40 perusahaan bangkrut dan 800 perusahaan tidak bangkrut. Variabel-variabel yang terdapat dalam model Zmijewski yaitu laba bersih/total aktiva, total hutang/total aktiva, dan aktiva lancar/kewajiban lancar. Model ini memiliki tingkat akurasi 98%.

Zavgren (1983) juga menemukan model prediksi kebangkrutan dengan menggunakan analisis logit. Zavgren melakukan kajian pada 45 perusahaan yang bangkrut dan 45 perusahaan tidak bangkrut berdasarkan skala industri dan aset tertentu. Model ini mempunyai tingkat akurasi sebesar 82,2% untuk memprediksi kebangkrutan. Zavgren menemukan tujuh rasio keuangan yang berkontribusi terhadap kebangkrutan perusahaan. Ketujuh rasio tersebut adalah *inventories/sales*, *receivables/inventory*, *cash/total assets*, *quick assets/current liabilities*, *income from continuing operations/(total assets-current liabilities)*, *long-term debt/(total assets-current liabilities)*, dan *sales/(net working capital + fixed assets)*.

Kajian mengenai masalah kebangkrutan perusahaan juga dilakukan oleh peneliti di Indonesia. Salah satunya adalah penelitian oleh David Aulia (2003) yang menggunakan model Zavgren (*Logit*), Ohlson, dan Zmijewski untuk menilai kondisi keuangan pada perusahaan logam yang terdaftar di BEJ (1998-2001). David mencatat, analisis Zavgren menunjukkan bahwa semakin besar skor akhir yang diperoleh perusahaan, maka perusahaan dalam kondisi yang semakin baik. Sebaliknya, apabila skor akhir perusahaan semakin rendah, maka perusahaan dapat dikatakan memiliki kinerja keuangan buruk dan mengarah

pada kesulitan keuangan. Sedangkan model Ohlson dan Zmijewski menunjukkan bahwa semakin rendah skor perusahaan (ke arah negatif), artinya perusahaan dalam kondisi yang semakin bagus. Namun, apabila skor perusahaan semakin besar (ke arah positif) maka perusahaan dinyatakan dalam kondisi kesulitan keuangan. David juga menemukan bahwa terdapat perbedaan hasil penelitian antara model Zavgren dengan kedua model Ohlson dan Zmijewski. Perbedaan ini disebabkan oleh karakteristik dari masing-masing model dimana rasio-rasio keuangan yang digunakan sebagai variabel tidaklah sama.

Selain itu peneliti juga ingin memaparkan sejumlah fakta tentang perkembangan industri telekomunikasi sehingga peneliti tertarik untuk mendalaminya. Salah satu fakta tertulis dalam Siaran Pers No. 76/DJPT.1/KOMINFO/6/2007 Mengenai kondisi industri telekomunikasi saat ini yang belum sepenuhnya proporsional dalam perkembangannya. Hal ini terlihat dari belum adanya perhatian yang komprehensif baik dari pemerintah maupun kalangan industri telekomunikasi dalam negeri di bidang riset dan pengembangan (R&D) yang dikhawatirkan pada akhirnya bisnis ini akan didominasi pihak asing. Sehingga pemerintah perlu menyediakan stimulus untuk mendorong investor dalam negeri agar mau menanamkan modalnya pada bisnis ini.

Pemerintah akan memberlakukan regulasi tentang standarisasi kualitas layanan telekomunikasi seluler pada Agustus 2008. Sementara, regulasi standar kualitas untuk seluruh layanan telekomunikasi termasuk internet akan diterbitkan pada pertengahan 2008. Parameter standar layanan itu adalah kinerja perhitungan tagihan, lamanya penyelesaian keluhan pelanggan, jumlah gangguan, jumlah panggilan yang terputus, keberhasilan panggilan, dan lamanya waktu menjawab panggilan pelanggan ke pusat layanan operator (www.tempointeraktif.com).

B. Laporan Keuangan

1. Arti Laporan Keuangan

Baridwan (1992:7) mengatakan bahwa laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan dan ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Helfert (1997:333) berpandangan, laporan keuangan adalah laporan periodik utama

yang disusun menurut prinsip-prinsip akuntansi umum yang menyajikan kondisi keuangan perusahaan (neraca), hasil operasi (laporan rugi laba), perubahan arus dana (laporan arus kas) dan perubahan ekuitas pemilik (laporan perubahan ekuitas).

Sedangkan Weston dan Copeland (1995:24) menyatakan bahwa laporan keuangan melaporkan prestasi historis dari suatu perusahaan dan memberikan dasar, bersama dengan analisis bisnis dan ekonomi, untuk membuat proyeksi dan peramalan masa depan. Kieso, et. al. (2002:3) mengartikan laporan keuangan sebagai sarana utama untuk mengkomunikasikan informasi keuangan utama kepada pihak-pihak di luar perusahaan. Laporan ini menampilkan sejarah perusahaan yang dikuantifikasikan dalam nilai moneter.

Dari beberapa pengertian tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa laporan keuangan pada dasarnya memberikan informasi kepada pihak-pihak terkait mengenai prestasi dan kinerja keuangan perusahaan dalam periode tertentu dimana laporan ini disusun berdasarkan prinsip-prinsip akuntansi yang berlaku secara umum serta dapat digunakan untuk membuat proyeksi atau peramalan tentang perusahaan di masa depan. Laporan keuangan umumnya terdiri dari neraca, laporan rugi laba serta laporan tambahan lainnya seperti laporan perubahan modal kerja, laporan sumber dan penggunaan dana, laporan arus kas, dan lain-lain.

2. Tujuan Laporan Keuangan

Dalam Standar Akuntansi Keuangan (2004:4) disebutkan bahwa laporan keuangan disusun dengan tujuan menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Laporan keuangan tidak menyediakan semua informasi yang mungkin dibutuhkan pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi karena secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dari kejadian masa lalu dan tidak diwajibkan untuk menyediakan informasi nonkeuangan. Laporan keuangan juga menunjukkan segala sesuatu yang

berkaitan dengan operasional perusahaan dan hal ini telah dilakukan manajemen (*stewardship*).

Halim (1997:5) menyebutkan tujuan umum laporan keuangan, yaitu:

- a. Memberikan informasi keuangan yang dapat dipercaya mengenai aktiva, kewajiban, dan modal suatu perusahaan.
- b. Memberikan informasi yang dapat dipercaya mengenai perubahan dalam aktiva netto (aktiva dikurangi kewajiban) suatu perusahaan yang timbul dari kegiatan usaha dalam rangka memperoleh laba.
- c. Memberikan informasi keuangan yang membantu para pemakai laporan keuangan dalam menaksir potensi perusahaan dalam menghasilkan laba.
- d. Memberikan informasi penting lainnya, mengenai perubahan dalam aktiva dan kewajiban suatu perusahaan, seperti informasi mengenai aktivitas pembiayaan dan investasi.

Jadi, dapat disimpulkan bahwa pada umumnya laporan keuangan berusaha untuk memberikan informasi yang selengkap-lengkapny tentang kinerja keuangan perusahaan yang relevan untuk kebutuhan setiap pemakai laporan keuangan sehingga dapat digunakan untuk membantu pihak-pihak tersebut dalam kaitannya dengan pengambilan keputusan ekonomi.

3. Pemakai Laporan Keuangan

Harahap (2004:120-124) menyebutkan pihak-pihak yang memiliki kepentingan untuk memakai laporan keuangan adalah sebagai berikut:

- a. Pemegang saham

Pemegang saham melalui laporan keuangan bisa mengetahui kondisi keuangan perusahaan, asset, utang, modal, hasil, biaya, dan laba. Ia juga dapat melihat prestasi dan perkembangan perusahaan serta perbandingannya dengan perusahaan lain. Laporan keuangan juga memberi informasi tentang jumlah dividen yang akan diterima, jumlah pendapatan per saham, jumlah laba yang ditahan. Dari informasi ini pemegang saham dapat mengambil keputusan apakah ia akan mempertahankan sahamnya, menjual atau menambahnya.

- b. Investor

Investor dalam hal tertentu juga sama seperti pemegang saham. Bagi investor potensial ia akan melihat kemungkinan potensi keuntungan yang akan diperoleh dari suatu perusahaan.

c. Analisis Pasar Modal

Laporan keuangan akan memberi informasi bagi analisis pasar modal mengenai nilai perusahaan, kekuatan, dan posisi keuangan perusahaan. Apakah layak perusahaan ini disarankan untuk dibeli sahamnya, dijual atau dipertahankan. Informasi ini akan disampaikan kepada investor baik individual maupun lembaga.

d. Manajer

Untuk memperoleh keputusan yang tepat, manajer harus mengetahui selengkap-lengkapny kondisi keuangan perusahaan baik posisi semua pos neraca (aset, utang, modal), laba rugi, likuiditas, rentabilitas, solvabilitas, *break even*, laba kotor dan sebagainya. Karena laporan keuangan disusun dengan norma akuntansi keuangan yang bersifat umum (*general purpose*) dan hanya memberi sedikit informasi maka manajer mengharap informasi yang didesain dari akuntansi manajemen.

e. Karyawan

Karyawan perlu mengetahui hasil usaha perusahaan supaya bisa menilai apakah penghasilan yang diterimanya adil atau tidak. Demikian juga tentang cadangan dana pensiun, asuransi kesehatan atau jaminan sosial tenaga kerja (*jamsostek*) dan lain-lain.

f. Instansi Pajak

Semua kewajiban pajak perusahaan akan nampak dalam laporan keuangan, sehingga instansi pajak dapat menggunakan laporan keuangan sebagai dasar menentukan kebenaran perhitungan pajak, pembayaran pajak, pemotongan pajak, restitusi dan juga untuk dasar penindakan.

g. Pemberi Dana (Kreditur)

Kreditur seperti bank, *investment fund*, atau perusahaan leasing juga ingin mengetahui informasi tentang situasi dan kondisi perusahaan baik yang sudah diberi pinjaman maupun yang akan diberi pinjaman. Bagi yang sudah diberi pinjaman, laporan keuangan dapat menyajikan informasi tentang penggunaan dana pinjaman, kondisi keuangan seperti likuiditas, solvabilitas dan rentabilitas perusahaan. Bagi perusahaan calon

debitur, laporan keuangan dapat menjadi sumber penilaian kelayakan perusahaan untuk menerima kredit.

h. *Supplier*

Laporan keuangan bisa menjadi sumber informasi untuk mengetahui apakah perusahaan layak diberi fasilitas kredit, seberapa lama akan diberikan dan sejauh mana potensi risiko yang dimiliki perusahaan.

i. Pemerintah

Dengan mengetahui laporan keuangan tiap perusahaan, maka pemerintah dapat mengetahui Apakah perusahaan telah mengikuti peraturan yang telah ditetapkan. Dan informasi ini dapat dibaca dari laporan keuangan.

j. Pelanggan atau Konsumen

Konsumen juga berhak mengetahui laporan keuangan karena telah disebutkan bahwa konsumen berhak mendapat layanan memuaskan dengan harga yang relevan, dalam kondisi ini konsumen terlindungi dari kemungkinan praktik yang merugikan baik dari segi kualitas, kuantitas, harga dan lain sebagainya.

k. Lembaga Swadaya Masyarakat (LSM)

LSM tertentu bisa saja memerlukan laporan keuangan misalnya LSM yang bergerak melindungi konsumen, lingkungan dan serikat pekerja. LSM memerlukan laporan keuangan ini untuk menilai sejauh mana perusahaan merugikan pihak tertentu yang dilindunginya.

l. Peneliti/Akademisi

Peneliti maupun akademisi memerlukan laporan keuangan sebagai data primer dalam melakukan penelitian terhadap topik tertentu. Laporan keuangan menjadi bahan dasar yang diolah untuk mengambil kesimpulan dari suatu hipotesis atau penelitian.

Jadi, dapat diketahui bahwa pada dasarnya pemakai laporan keuangan atau pengguna laporan keuangan adalah pihak-pihak yang berasal dari internal dan eksternal perusahaan. Masing-masing pihak mempunyai kepentingan yang berbeda-beda terhadap laporan keuangan tersebut. Namun, laporan keuangan disusun secara *general purpose* sehingga tidak bisa memenuhi kepentingan masing-masing pihak secara khusus dan detail. Oleh

karenanya, diperlukan analisis terhadap laporan keuangan sehingga informasi yang diperoleh akan lebih luas dan tentunya akan lebih relevan dengan keinginan pemakainya.

4. Sifat Laporan Keuangan

Terdapat empat karakteristik kualitatif pokok yang disebutkan dalam SAK (2004:7), yaitu:

- a. Dapat dipahami
Informasi dalam laporan keuangan sebaiknya mudah untuk dipahami pemakai. Pemakai diasumsikan memiliki pengetahuan yang memadai tentang aktivitas ekonomi dan bisnis, akuntansi, serta kemauan untuk mempelajari informasi dengan ketekunan yang wajar.
- b. Relevan
Informasi memiliki kualitas relevan bila dapat mempengaruhi keputusan ekonomi pemakai dengan membantu mereka mengevaluasi peristiwa masa lalu, masa kini dan masa depan, menegaskan, atau mengoreksi hasil evaluasi mereka di masa lalu.
- c. Keandalan
Informasi memiliki kualitas andal jika bebas dari pengertian yang menyesatkan, kesalahan material, dan dapat diandalkan pemakainya sebagai penyajian yang tulus dari yang seharusnya disajikan.
- d. Dapat dibandingkan
Pemakai harus dapat membandingkan laporan keuangan perusahaan antar periode untuk mengidentifikasi *trend* posisi dan kinerja keuangan. Pemakai juga harus dapat memperbandingkan laporan keuangan antar perusahaan untuk mengevaluasi posisi keuangan, kinerja, serta posisi keuangan secara relatif.

5. Unsur-unsur Laporan Keuangan

Dalam SAK (2004:12) disebutkan bahwa unsur laporan keuangan dibagi dalam 2 kelompok besar yaitu:

- a. Unsur yang berkaitan langsung dengan pengukuran posisi keuangan
 - 1) Aktiva
Yaitu sumber daya yang dikuasai perusahaan sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan dari mana manfaat ekonomi di masa depan diharapkan akan diperoleh perusahaan.
 - 2) Kewajiban
Yaitu hutang perusahaan masa kini yang timbul dari peristiwa masa lalu, penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya perusahaan yang mengandung manfaat ekonomi.
 - 3) Ekuitas
Yaitu hak residual atas aktiva perusahaan setelah dikurangi dengan semua kewajiban.
- b. Unsur yang langsung berkaitan dengan pengukuran kinerja atau penghasilan bersih.

1) Penghasilan (*income*)

Yaitu kenaikan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanam modal.

2) Beban (*expenses*)

Yaitu penurunan manfaat ekonomi selama satu periode akuntansi dalam bentuk arus kas keluar atau berkurangnya aktiva atau terjadinya kewajiban yang menyebabkan penurunan ekuitas yang tidak menyangkut pembagian kepada penanam modal.

6. Keterbatasan Laporan keuangan

Meskipun dapat membantu pemakainya untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan, laporan keuangan juga memiliki beberapa keterbatasan seperti yang diungkapkan oleh Harahap (2004:201-202) berikut ini:

- a. Laporan keuangan dapat bersifat historis, yaitu laporan atas kejadian yang telah lampau. Oleh karena itu, laporan keuangan tidak dapat dianggap sebagai laporan mengenai keadaan saat ini, sehingga akuntansi tidak menjadi satu-satunya sumber informasi dalam proses pengambilan keputusan.
- b. Laporan keuangan menggambarkan nilai harga pokok atau nilai pertukaran pada saat terjadinya transaksi, bukan harga yang berlaku saat ini.
- c. Laporan keuangan bersifat umum dan bukan dimaksudkan untuk memenuhi kebutuhan pihak tertentu. Informasi disajikan untuk dapat digunakan semua pihak. Sehingga terpaksa selalu memperhatikan semua pihak pemakai yang sebenarnya mempunyai perbedaan kepentingan.
- d. Proses penyusunan laporan keuangan tidak luput dari penggunaan taksiran terhadap berbagai pertimbangan dalam memilih alternatif yang tepat dari banyak pilihan yang ada. Alternatif-alternatif tersebut pada dasarnya sama-sama dibenarkan tetapi menimbulkan perbedaan angka laba maupun aset.
- e. Akuntansi tidak mencakup informasi yang tidak material. Demikian pula, penerapan prinsip akuntansi terhadap suatu fakta atau pos tertentu mungkin tidak dilaksanakan jika hal ini tidak menimbulkan pengaruh

yang material terhadap kelayakan laporan keuangan. Batasan terhadap istilah dan jumlahnya agak kabur.

- f. Laporan keuangan bersifat konservatif dalam menghadapi ketidakpastian. Bila terdapat beberapa kemungkinan kesimpulan yang tidak pasti mengenai penilaian suatu pos, maka lazimnya dipilih alternatif yang menghasilkan laba bersih atau nilai aktiva paling kecil. Dalam keadaan lain disebutkan, jika ada indikasi rugi maka harus dicatat. Namun, apabila ada indikasi laba tidak boleh dicatat.
- g. Laporan keuangan disusun dengan menggunakan istilah-istilah teknis, dan pemakai laporan keuangan diasumsikan memahami bahasa teknis akuntansi dan sifat dari informasi yang dilaporkan.
- h. Akuntansi didominasi informasi kuantitatif dengan hanya sedikit penambahan informasi secara kualitatif.
- i. Perubahan dalam daya beli uang jelas ada akan tetapi hal ini tidak tergambar dalam laporan keuangan.

C. Analisis Laporan Keuangan

1. Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Pengertian analisis laporan keuangan menurut Prastowo (1995:30) adalah suatu proses yang penuh pertimbangan dalam rangka membangun, mengevaluasi keuangan dan hasil operasi perusahaan pada masa sekarang dan masa lalu, dengan tujuan utama untuk menentukan estimasi dan prediksi yang paling mungkin mengenai kondisi dan kinerja perusahaan pada masa mendatang.

Harahap (2004:190) mengatakan, analisis laporan keuangan adalah Menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain antara data kuantitatif maupun data non kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat.

Sedangkan menurut Bernstein (2001:4), analisis laporan keuangan mencakup penerapan metode dan teknik analitis atas laporan keuangan dan data lainnya dimana dari laporan tersebut dapat dilihat mengenai ukuran-ukuran dan hubungan tertentu yang sangat berguna dalam proses pengambilan keputusan bisnis.

Jadi kesimpulannya, analisis laporan keuangan merupakan analisis yang mempelajari tentang hubungan antar variabel dalam laporan keuangan baik data kuantitatif maupun data kualitatif kaitannya dengan hasil

operasional perusahaan yang bisa memberikan makna tertentu dan sangat berguna bagi pemakainya dalam proses pengambilan keputusan.

2. Teknik Analisis Laporan Keuangan

Munawir (2002:36) menyebutkan ada beberapa teknis analisis laporan keuangan, diantaranya:

- a. Analisis Perbandingan Laporan Keuangan
Merupakan metode dan teknik analisis yang membandingkan laporan keuangan untuk dua periode atau lebih, dengan menunjukkan:
 - 1) Data absolut atau jumlah-jumlah dalam rupiah
 - 2) Kenaikan atau penurunan dalam jumlah rupiah
 - 3) Kenaikan atau penurunan dalam presentase
 - 4) Perbandingan yang dinyatakan dengan rasio
 - 5) Presentase dari total
- b. Trend
Tendensi posisi dan kemajuan keuangan perusahaan yang dinyatakan dalam presentase. Trend merupakan metode atau teknik analisis untuk mengetahui tendensi daripada keadaan keuangannya, apakah menunjukkan tendensi tetap, naik atau turun.
- c. Analisis Sumber dan Penggunaan Modal Kerja
Suatu analisis untuk mengetahui sumber-sumber serta penggunaan modal kerja atau untuk mengetahui sebab-sebab berubahnya modal kerja dalam periode tertentu.
- d. Analisis Sumber dan Penggunaan Kas
Suatu analisis untuk mengetahui sebab-sebab berubahnya jumlah uang kas atau untuk mengetahui sumber-sumber serta penggunaan uang selama periode tertentu.
- e. Analisis *Break Event*
Suatu analisis untuk menentukan tingkat penjualan yang harus dicapai oleh suatu perusahaan agar perusahaan tersebut tidak menderita kerugian, tetapi juga belum memperoleh keuntungan.

3. Tujuan Analisis Laporan Keuangan

Menurut Bernstein dalam Harahap (2004:197), tujuan analisis laporan keuangan yaitu sebagai berikut:

- a. *Screening*
Analisis dilakukan dengan melihat secara analitis laporan keuangan dengan tujuan untuk memilih kemungkinan investasi atau merger.
- b. *Forecasting*
Analisis dilakukan untuk meramalkan kondisi keuangan perusahaan di masa yang akan mendatang.

c. *Diagnosis*

Analisis dimaksudkan untuk melihat kemungkinan adanya masalah-masalah yang terjadi baik dalam manajemen, operasi, keuangan atau masalah lain.

d. *Evaluation*

Analisis dilakukan untuk menilai prestasi manajemen, operasional, efisiensi dan lain-lain.

4. Rasio Keuangan

Menurut Syamsuddin dalam bukunya yang berjudul Manajemen Keuangan Perusahaan (2004:37-63) menyebutkan bahwa analisa laporan keuangan perusahaan pada dasarnya merupakan perhitungan rasio-rasio untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan pada periode tertentu. Penggunaan rasio-rasio ini merupakan hal yang umum dilakukan di mana hasilnya akan memberikan pengukuran relatif dari kinerja keuangan perusahaan. Data pokok yang digunakan sebagai input dalam perhitungan rasio ini adalah laporan rugi-laba dan neraca perusahaan. Rasio keuangan dapat dibagi menjadi tiga kelompok, yaitu rasio likuiditas, rasio utang, dan rasio profitabilitas.

a. **Rasio Likuiditas**

Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Pengukuran tingkat likuiditas perusahaan secara keseluruhan dimaksudkan bahwa aktiva lancar dan utang lancar dipandang masing-masing sebagai satu kelompok. Ada tiga cara dalam pengukuran tingkat likuiditas, diantaranya:

1). *Net Working Capital*

Merupakan selisih antara aktiva lancar dengan utang lancar. Jumlah *net working capital* ini akan lebih berguna untuk kepentingan pengawasan intern di dalam suatu perusahaan daripada digunakan sebagai pembandingan dengan perusahaan lain.

2). *Current Ratio*

Current ratio ini dapat ditentukan dengan jalan membandingkan antara aktiva lancar dengan utang lancar. Tidak ada ketentuan mutlak tentang berapa tingkat *current ratio* yang dianggap baik karena biasanya tingkat rasio ini juga sangat bergantung pada jenis usaha dari masing-masing perusahaan. Tetapi sebagai pedoman umum, tingkat *current ratio* 2,00 sudah dapat dianggap baik (*cosidered acceptable*).

3) *Quick Ratio*

Rasio ini hampir sama dengan *current ratio* hanya saja jumlah persediaan sebagai salah satu komponen dari aktiva lancar harus dikeluarkan. Karena persediaan merupakan komponen dari aktiva lancar yang paling tidak likuid atau sulit diuangkan dengan segera tanpa menurunkan nilainya sementara itu rasio ini menghendaki perbandingan antara aktiva yang lebih lancar (kas, efek, piutang) dengan utang lancar.

b. **Rasio Leverage atau Solvabilitas**

Tujuan pengukuran tingkat utang pada perusahaan adalah untuk menunjukkan besarnya modal pinjaman yang digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan. Modal pinjaman ini bisa berupa utang jangka pendek maupun utang jangka panjang. Ada tiga cara dalam pengukuran tingkat utang, diantaranya:

1) *The Debt Ratio*

Rasio ini mengukur besarnya aktiva perusahaan yang dibiayai oleh pihak lain (kreditur). Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan di dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

2) *The Debt-Equity Ratio*

Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang ditanamkan oleh para pemilik perusahaan. Hal ini biasanya digunakan untuk mengukur *financial leverage* dari suatu perusahaan.

3) *Debt to Total Capitalization Ratio*

Rasio ini mengukur besarnya modal jangka panjang perusahaan (*total capitalization*) yang dibiayai oleh kreditur jangka panjang. Karena banyaknya persamaan antara *debt-equity ratio* dengan *debt to total capitalization ratio*, maka penggunaan salah satu dari rasio ini dianggap sudah mencukupi.

c. **Rasio Profitabilitas atau Rentabilitas**

Ada beberapa pengukuran terhadap profitabilitas perusahaan, yang kesemuanya dihubungkan dengan volume penjualan, total aktiva dan modal sendiri. Agar dapat terus melangsungkan hidupnya, suatu perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*). Tanpa adanya keuntungan maka akan sulit bagi pihak manajemen untuk menarik modal pihak luar/investor. Ada tiga cara dalam pengukuran tingkat profitabilitas, diantaranya:

1) *Gross Profit Margin*

Merupakan presentase dari laba kotor dibandingkan dengan volume penjualan. Semakin besar rasio ini maka semakin baik keadaan operasional perusahaan, karena hal itu menunjukkan bahwa harga pokok penjualan (CGS) relatif lebih rendah dibandingkan dengan tingkat penjualan.

2) *Operating Profit Margin*

Rasio menggambarkan keuntungan murni yang diterima atas setiap rupiah dari penjualan yang dilakukan. *Operating profit* disebut murni dalam pengertian bahwa jumlah tersebut benar-benar diperoleh dari hasil operasional perusahaan dengan mengabaikan kewajiban-kewajiban finansial berupa bunga dan pajak kepada pemerintah.

3) *Net Profit Margin*

Merupakan rasio antara laba bersih yaitu penjualan setelah dikurangi dengan seluruh biaya termasuk pajak kemudian dibandingkan dengan penjualan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan operasional perusahaan juga sudah berjalan dengan baik.

4) *Return On Investment (ROI)*

Sering juga disebut dengan “*return on total assets*” adalah merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara menyeluruh didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin baik keadaan suatu perusahaan.

D. Konsep Kelangsungan Usaha

Dalam SAK (2004:6) dikatakan bahwa laporan keuangan biasanya disusun berdasar asumsi kelangsungan usaha dan perusahaan akan melanjutkan usahanya di masa depan. Karena itu, perusahaan diasumsikan tidak bermaksud atau berkeinginan melikuidasi atau mengurangi secara material skala usahanya. Jika maksud atau keinginan tersebut timbul, laporan keuangan mungkin harus disusun dengan dasar yang berbeda dan dasar yang digunakan harus diungkapkan.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dalam menyusun laporan keuangan, suatu perusahaan menggunakan asumsi dapat terus melangsungkan usahanya dan tidak akan dibubarkan dalam waktu yang tidak terbatas. Oleh karena itu, diharapkan perusahaan dapat mengambil keputusan atau tindakan-tindakan preventif untuk mencegah terjadinya kebangkrutan.

E. Konsep Pembuatan Keputusan dalam Manajemen Keuangan

Menurut Horne (1997:484-486) Lingkup dari manajemen keuangan adalah segala aktivitas yang berhubungan dengan perolehan, pendanaan, dan pengelolaan aktiva dengan beberapa tujuan menyeluruh. Dengan kata lain, dari keseluruhan aktivitas yang dilakukan oleh pihak manajemen tersebut kesemuanya bertujuan untuk mengoptimalkan nilai dari perusahaan melalui kinerja keuangan. Semakin tinggi nilai suatu perusahaan maka akan menggambarkan semakin sejahtera pemiliknya. Dalam upaya tersebut mencakup tiga aspek yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden.

Menurut Hasnawati (2005) nilai perusahaan disini dapat tercermin dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden yang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Jumanti (2004:66-67) menyatakan salah satu bidang investasi yang cukup menarik namun tergolong

berisiko tinggi adalah investasi saham (investasi di pasar modal). Umumnya semakin tinggi risiko, semakin besar hasil yang diperoleh dan semakin kecil risiko semakin kecil pula hasil yang akan diperoleh. Menurut teori Gordon dalam Brigham dan Gapenski (1996:438) yang sering disebut dengan “*bird in the hand theory*” memandang bahwa deviden tinggi adalah yang terbaik, karena investor lebih suka apabila ada kepastian tentang *return* investasinya.

Faktor lain yang mempengaruhi pembuatan keputusan keuangan adalah struktur kepemilikan. Menurut Crutceley (1999) semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan dan mengurangi *agency cost*, sehingga perusahaan akan menggunakan deviden yang rendah. Dengan adanya kontrol yang ketat, menyebabkan manajer menggunakan utang pada tingkat rendah untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*) dan resiko kebangkrutan.

F. Kesulitan Keuangan Dan Kebangkrutan

1. Pengertian Kesulitan Keuangan

Harianto dan Sudomo (1995:336) mengatakan kesulitan keuangan adalah keuangan atau likuiditas yang mungkin mengawali kebangkrutan. Perusahaan mengalami kesulitan keuangan jika menghadapi keadaan insolvensi (ketidakmampuan membayar).

Ross, et. al. (2005:830) juga memberi definisi tentang kesulitan keuangan yang dialami perusahaan seperti berikut :

Financial distress is a situation where a firm's operating cash flows are not sufficient to satisfy current obligation (such as trade credits or interest expenses) and the firm is forced to take corrective action. Financial distress may lead a firm to default on a contract, and it may involve financial restructuring between the firm, its creditors and its equity investors. Usually the firm is forced to take action that it would not have taken if it had sufficient cash flow.

Kesulitan keuangan merupakan situasi dimana arus kas operasi perusahaan tidak mampu menutup kewajiban lancar (seperti kredit pembelian atau beban bunga) dan perusahaan harus mengambil tindakan korektif. Kesulitan keuangan bisa berpotensi pada kebangkrutan dan mungkin melibatkan restrukturisasi finansial antara perusahaan, kreditor dan ekuitas

milik investor. Pada umumnya, perusahaan tidak perlu mengambil tindakan korektif apabila memiliki arus kas yang cukup.

Jadi dapat dikatakan, kesulitan keuangan merupakan indikasi awal terjadinya kebangkrutan perusahaan. Kesulitan keuangan dapat terjadi ketika perusahaan mengalami keadaan insolvensi atau situasi dimana arus kas operasional tidak mampu menutup kewajiban lancar. Dengan teridentifikasinya tanda-tanda awal kebangkrutan, perusahaan diharapkan mampu melakukan tindakan korektif untuk menghindari terjadinya kegagalan usaha (kebangkrutan).

2. Pengertian Kebangkrutan

Menurut Harianto dan Sudomo (1995:336), kebangkrutan adalah kesulitan likuiditas yang sangat parah sehingga perusahaan tidak mampu menjalankan operasionalnya dengan baik. Dikatakan juga, kegagalan usaha (kebangkrutan) suatu perusahaan dapat diartikan secara ekonomi dan finansial (Schall dan Halley, 1988:783) seperti pernyataan berikut:

Perusahaan dikatakan mengalami kegagalan ekonomi bila tidak memperoleh laba dalam operasinya, walaupun perusahaan tidak punya masalah manajemen dan terlepas dari masalah hutang. Sedangkan kegagalan finansial dapat terjadi bila perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya pada investor saat jatuh tempo, tetapi kegagalan finansial ini dapat terjadi baik perusahaan sedang mengalami kegagalan ekonomi ataupun tidak.

Dalam Harnanto (1991:485) juga dikatakan bahwa kebangkrutan merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami kekurangan atau ketidakcukupan dana untuk menjalankan atau melanjutkan usahanya. Kadang-kadang bangkrut juga diartikan sebagai keadaan atau situasi dimana perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban-kewajiban kepada kreditur.

3. Jenis Kebangkrutan

Brigham (1985:996) mengatakan, kebangkrutan dapat diartikan dalam beberapa cara tergantung masalah yang dihadapi oleh perusahaan:

a. Kegagalan ekonomi (*economic failure*)

Kegagalan ekonomi mengindikasikan bahwa pendapatan perusahaan tidak mampu menutupi biaya totalnya, termasuk biaya modal. Perusahaan yang mengalami kegagalan ekonomi dapat terus beroperasi selama pemilik perusahaan bersedia mendapatkan tingkat pengembalian yang lebih rendah.

b. Kegagalan usaha (*Business failure*)

Istilah *Business failure* digunakan untuk mengelompokkan kegiatan bisnis yang telah menghentikan operasinya kemudian berakibat kerugian bagi para kreditur. Namun, tidak semua perusahaan yang menutup usahanya dianggap gagal.

c. Insolvensi teknis (*Technical insolvency*)

Perusahaan dianggap mengalami insolvensi teknis jika tidak mampu membayar kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo. Insolvensi teknis mengindikasikan tingkat likuiditas yang sangat rendah dan mungkin hanya bersifat sementara. Perusahaan juga dimungkinkan untuk meningkatkan jumlah kas dan membayar kewajibannya sehingga masih dapat tetap bertahan.

d. Insolvensi dalam Pengertian Kebangkrutan (*Insolvency in bankruptcy*)

Hal ini terjadi ketika kewajiban total perusahaan melebihi nilai total aktivasnya. Kondisi ini jauh lebih serius dari insolvensi teknis dan cenderung mengarah pada likuidasi.

e. Kebangkrutan secara Resmi (*Legal bankruptcy*)

Meskipun istilah bangkrut diperuntukkan bagi perusahaan yang mengalami kegagalan usaha, perusahaan tidak akan secara resmi dinyatakan bangkrut kecuali:

- 1) Perusahaan mengalami kebangkrutan berdasarkan kriteria yang telah dibuat oleh *Federal Bankruptcy Act* (Undang-undang kebangkrutan).
- 2) Telah dinyatakan bangkrut oleh pengadilan.

4. Penyebab Kebangkrutan Perusahaan

Harnanto (1991:487) mengelompokkan faktor-faktor yang mendorong kebangkrutan menjadi tiga bagian:

a. Karakteristik sistem ekonomi, sistem perekonomian masyarakat atau negara yang menyebabkan adanya kebangkrutan. Terdapat beberapa alasan atas adanya fenomena tersebut antara lain:

- 1) Sistem perekonomian bebas memberikan keleluasaan bagi setiap individu untuk menekuni dunia bisnis sehingga memungkinkan masuknya orang-orang tidak berpengalaman dan kurang terlatih dalam bisnis tertentu. Akibatnya, bisnis yang mereka tekuni akan rentan terhadap kebangkrutan
- 2) Dalam perekonomian yang cenderung bebas, ketatnya persaingan adalah suatu hal yang bersifat suatu keharusan. Untuk memenangkan persaingan di dunia bisnis maka diperlukan kemampuan bersaing dan adaptasi yang cukup tinggi.

b. Faktor intern perusahaan, meliputi:

- 1) Kredit yang diberikan kepada para pelanggan terlalu besar
Dalam upaya meningkatkan volume penjualan dan menghindarkan terjadinya kapasitas menganggur (*idle capacity*), perusahaan melakukan penjualan kredit baik melalui saluran distribusinya maupun secara langsung kepada para konsumen dengan persyaratan kredit lunak. Akan tetapi, jika nilai pemberian tersebut terlalu besar maka dalam jangka pendek akan mengganggu likuiditas karena adanya *over investment* pada piutang dan dalam jangka panjang dapat menimbulkan tidak tercapainya tujuan perusahaan.
- 2) Ketidakmampuan manajemen kompeten
Lemahnya kualifikasi manajemen personalia dan kurangnya kemampuan, pengalaman, keterampilan, sifat cepat tanggap dan inisiatif dapat menyebabkan tidak tercapainya tujuan perusahaan sehingga mempercepat proses menuju ke arah kebangkrutan.
- 3) Kekurangan modal kerja
Hasil penjualan yang tidak memadai dan tidak menutup harga pokok penjualan serta biaya operasional lainnya yang berkelanjutan akan menyebabkan kekurangan modal kerja. Kondisi seperti ini dapat memicu terjadinya kebangkrutan.

4) Penyalahgunaan wewenang dan timbulnya kecurangan-kecurangan
Rendahnya kualitas personal dari pelaku di perusahaan dan kurangnya pengawasan yang baik memudahkan terjadinya penyalahgunaan wewenang dan timbulnya kecurangan-kecurangan. Hal ini akan menimbulkan suasana kerja yang tidak sehat dan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.

c. Faktor ekstern perusahaan meliputi faktor-faktor yang tidak bisa dikendalikan perusahaan, seperti:

1) Kecelakaan atau bencana alam yang menimpa perusahaan
Adanya kecelakaan atau bencana alam dapat merugikan perusahaan baik dari segi materiil ataupun non materiil sehingga mempengaruhi jalannya aktivitas perusahaan.

2) Situasi politik yang tidak stabil
Adanya ketidakpastian serta kondisi politik dan pemerintahan yang tidak stabil dapat menyebabkan hambatan terhadap aktivitas perusahaan sehingga kelangsungan usahanya dapat terpengaruh.

3) Kebijakan pemerintah
Salah satu hal penting lainnya adalah pengaruh adanya kebijakan pemerintah yang mutlak harus dipenuhi. Di sisi lain apabila perusahaan belum siap dalam melaksanakan kebijakan tersebut maka dapat mempengaruhi aktivitas perusahaan tergantung dampaknya bagi perusahaan itu.

Buku *Financial Management Theory and Practice* oleh Brigham dan Ehrhardt (2005:814) memaparkan penelitian yang dilakukan oleh Dun & Bradstreet mengenai penyebab kegagalan perusahaan. Hasil penelitian tersebut ditunjukkan oleh tabel berikut.

Tabel 1
Hasil Penelitian Dun & Bradstreet Inc.

<i>Cause of Failure</i>	<i>Percentage of Total</i>
<i>Economic factors</i>	37,1%
<i>Financial factors</i>	47,3%
<i>Neglect, disaster and fraud</i>	14%
<i>Other factors</i>	1,6%
<i>Total</i>	100%

Sumber: Brigham dan Ehrhardt, *Financial Management Theory and Practice*, 2005: 814, dikutip dari Dun & Bradstreet Inc. Business Failure Record.

Penyebab kebangkrutan yang termasuk *economic factors* misalnya, kelemahan industri atau lokasi usaha yang kurang mendukung. Sedangkan yang termasuk *financial factors* misalnya terlalu banyak hutang atau adanya modal yang tidak mencukupi. Seberapa berpengaruh faktor-faktor tersebut dalam mendorong terjadinya kebangkrutan, berbeda-beda setiap saat tergantung pada hal-hal seperti kondisi ekonomi negara atau tingkat bunga rata-rata. Sebagian besar kegagalan usaha terjadi karena kombinasi dari beberapa faktor-faktor penyebab kebangkrutan tersebut. Tanda-tanda yang sangat potensial menyebabkan terjadinya kesulitan keuangan umumnya dapat diketahui dengan analisis rasio jauh sebelum perusahaan akhirnya bangkrut. Peneliti banyak menggunakan analisis rasio untuk memprediksi kemungkinan bahwa perusahaan akan bangkrut.

5. Prediksi Kebangkrutan

Menurut Sadarachmat (1995:35) terdapat dua analisis untuk memprediksi kegagalan bisnis, yaitu:

a. Analisis Eksternal

Mendeteksi kebangkrutan berdasarkan data yang bersumber dari luar perusahaan seperti laporan perdagangan, statistik maupun indikator ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah maupun swasta.

b. Analisis internal

Dilakukan melalui analisis strategi perusahaan yang memfokuskan pada persaingan yang dihadapi perusahaan dan struktur biaya relatif terhadap

pesaing. Pada umumnya analisis internal adalah menganalisis laporan keuangan dengan:

1) Analisis trend

Yaitu dengan mempelajari trend beberapa periode kegiatan-kegiatan usaha perusahaan dengan harapan dapat menduga adanya kemajuan atau kemunduran atas kondisi dan prestasi keuangannya.

2) Analisis rasio keuangan

Yaitu dengan menghitung beberapa rasio berdasar laporan keuangan yang akan menggambarkan kondisi keuangan perusahaan, sehingga manajemen sudah dapat menangkap tanda-tanda kesulitan keuangan dan memperkirakan apakah mengarah pada kebangkrutan. Rasio yang digunakan antara lain adalah rasio likuiditas, leverage dan profitabilitas.

Memprediksi kebangkrutan dapat dilakukan melalui analisis internal dan eksternal untuk mendukung keyakinan serta menentukan letak kelemahan perusahaan yang sangat mendasar terhadap kegagalan perusahaan. Di samping itu juga bertujuan agar manajemen dapat secepat mungkin mengambil tindakan antisipasi.

6. Indikator Kebangkrutan

Menurut Sadarachmat dalam Bustam (2003:32), indikator-indikator yang digunakan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu:

a. Dapat diamati oleh pihak ekstern, misalnya:

- 1) Penurunan jumlah deviden yang dibagikan kepada pemegang saham selama beberapa periode berturut-turut.
- 2) Penurunan laba secara terus menerus bahkan perusahaan mengalami kerugian.
- 3) Ditutup atau dijualnya satu atau lebih unit usaha.
- 4) Pemecatan pegawai secara besar-besaran.
- 5) Pengunduran diri eksekutif puncak.

b. Beberapa indikator yang dapat diperhatikan oleh pihak intern perusahaan, antara lain:

- 1) Turunnya volume penjualan, karena ketidakmampuan manajemen dalam menetapkan kebijakan dan strategi akibat kurang pengalaman atau kurang tanggap dalam menanggulangi kemunduran perusahaan, serta kurang cepat dalam memanfaatkan peluang-peluang yang ada dalam situasi bisnis yang semakin kompetitif sehingga pangsa pasar menurun.
- 2) Turunnya kemampuan perusahaan dalam mencetak keuntungan, karena kesalahan penetapan strategi pemasaran.
- 3) Ketergantungan terhadap hutang. Hutang yang besar menyebabkan tingginya biaya modal.

7. Tahap-Tahap Kesulitan Keuangan dan Kebangkrutan

Menurut Newton (1975:36) kesulitan-kesulitan keuangan yang merupakan petunjuk awal terjadinya kebangkrutan dapat dianalisis dan diidentifikasi melalui 4 tahap yang berbeda, yaitu:

a. Periode inkubasi

Dalam periode ini mungkin muncul satu atau beberapa kondisi operasi dan finansial perusahaan yang tidak menguntungkan dan tidak segera terdeteksi oleh pihak manajemen maupun ekstern. Kondisi tersebut dapat berupa:

- 1) penurunan volume penjualan karena perubahan selera atau kalah dalam kompetisi
- 2) kenaikan biaya operasi
- 3) Inefisiensi dalam produksi, misalnya akibat kalah dalam teknologi
- 4) Ketidakmampuan manajemen melakukan ekspansi
- 5) Tidak efektifnya penagihan piutang
- 6) Tidak adanya dukungan fasilitas pendanaan

b. Kesulitan likuiditas atau *cash shortage*

Pada tahap ini, untuk pertama kalinya perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendek yang telah jatuh tempo, meskipun aktiva fisiknya melebihi kewajibannya dan perusahaan masih mampu menghasilkan keuntungan yang cukup bagus atau dapat dikatakan bahwa aktiva perusahaan tidak likuid.

c. Insolvensi finansial

Pada tahap ini perusahaan tidak mampu memperoleh dana dari sumber-sumber reguler untuk memenuhi kewajibannya yang telah jatuh tempo dan bahkan sudah menunggak.

d. Insolvensi total

Gejala yang paling menonjol dari insolvensi total adalah jumlah hutang yang lebih besar dari aktiva perusahaan. Pada titik ini, perusahaan tidak lagi mampu menghindarkan diri dari pengakuan kebangkrutan dan usaha yang dilakukan oleh pihak manajemen untuk memperoleh dana tambahan guna penyelamatan perusahaan tidak berhasil.

8. Tindakan Penyelamatan Perusahaan dalam Menangani Kesulitan Keuangan

Menurut Horne (1988:267-270), secara menyeluruh tindakan penyelamatan bagi perusahaan yang berada dalam menangani kesulitan keuangan adalah sebagai berikut:

a. Penyelesaian sukarela

1) Perpanjangan

Perpanjangan tidak lebih daripada penundaan jatuh tempo kewajiban oleh para kreditor. Di dalam situasi perpanjangan, para kreditor yang ada sering tidak mau memberikan kredit lagi atas penjualan dan menuntut supaya pembelian yang sekarang dibayar tunai. Jelas, tak seorang kreditor pun akan mau memperpanjang kewajiban kecuali kalau para kreditor lain juga berbuat demikian. Karena itu, komite para kreditor biasanya dibentuk oleh para kreditor utama untuk berunding dengan perusahaan serta merumuskan rencana yang sama-sama memuaskan bagi semua pihak yang berkepentingan.

2) Komposisi

Komposisi menyangkut penyelesaian klaim para kreditor. Para kreditor harus mau menerima penyelesaian sebagian seluruh klaim mereka. Meskipun jumlahnya agak lebih kecil, namun mereka masih menerima sesuatu, karena tidak satu perusahaan pun sebenarnya rela dipaksa pihak lain untuk mengajukan kebangkrutan. Para kreditor

yang menolak harus dibayar penuh, kalau tidak mereka dapat memaksa perusahaan itu bangkrut.

3) Likuidasi dengan persetujuan suka rela

Dalam keadaan tertentu, para kreditor mungkin merasa bahwa perusahaan seharusnya tidak dilindungi karena kesulitan keuangan yang lebih hebat tampaknya tidak bisa dihindari lagi. Jika likuidasi adalah satu-satunya pemecahan yang realistis, maka likuidasi ini bisa dicapai entah melalui penyelesaian pribadi atau melalui tuntutan kebangkrutan. Karena penyelesaian suka rela harus disetujui oleh semua kreditor, maka penyelesaian ini biasanya terbatas bagi perusahaan yang jumlah kreditornya sedikit dan surat-surat berharganya tidak dimiliki secara umum.

b. Penyelesaian melalui proses pengadilan

Dalam hal ini, prosedur hukum dimulai dengan pengajuan petisi oleh debitor atau para kreditor ke pengadilan kebangkrutan. Apabila debitor yang mengajukan, maka hal ini disebut pengaduan suka rela. Sedangkan jika inisiatif berasal dari para kreditor, maka hal ini disebut pengaduan terpaksa (*involuntary*). Dalam pengaduan sukarela, pengajuan petisi memberi perlindungan langsung bagi debitor terhadap para kreditor. Penundaan akan menahan keinginan para kreditor untuk menuntut klaim mereka atau melakukan tindakan sampai pengadilan memutuskan manfaat petisi itu. Pengadilan dapat menerima petisi tersebut dan memerintahkan keringanan atau menolaknya sama sekali.

c. Likuidasi dalam kebangkrutan

Jika tidak ada lagi harapan bahwa operasi perusahaan akan berhasil, maka likuidasi merupakan alternatif satu-satunya yang mungkin dilakukan. Atas petisi kebangkrutan, debitor memperoleh keringanan sementara dari para kreditor sampai suatu keputusan dicapai pengadilan kebangkrutan. Setelah mengeluarkan perintah pembebasan, pengadilan kerap kali menunjuk perwakilan interim (sementara) untuk mengambil alih operasi perusahaan itu dan untuk mengatur pertemuan para kreditor. Pada pertemuan itu, klaim dibuktikan dan kemudian para kreditor boleh memilih seorang perwakilan

baru untuk menggantikan perwakilan sementara. Kalau tidak diadakan pemilihan perwakilan baru, maka perwakilan sementara yang lama memegang jabatannya sebagai perwakilan tetap, yang melanjutkan fungsinya sampai kasus tersebut terselesaikan.

d. Reorganisasi

Reorganisasi merupakan suatu opsi untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan, serta seringkali melibatkan adanya kegiatan penerbitan surat-surat berharga yang baru untuk mengganti surat-surat berharga yang lama. Mungkin lebih menguntungkan bagin semua pihak yang berkepentingan jika perusahaan direorganisasi daripada dilikuidasi. Secara konseptual suatu perusahaan harus direorganisasi jika nilai ekonomisnya sebagai suatu kesatuan operasi lebih besar daripada nilai likuidasinya. Perusahaan harus dilikuidasi jika kebalikannya yang berlaku, yaitu kalau perusahaan lebih baik mati daripada hidup. Reorganisasi merupakan upaya untuk mempertahankan perusahaan itu hidup dengan mengubah struktur modalnya. Rehabilitasinya menyangkut pengurangan beban tetap dengan mengganti surat-surat berharga yang pendapatannya tetap dengan ekuitas dan surat berharga yang pendapatannya terbatas.

G. Model Prediksi Kebangkrutan

Penelitian tentang model prediksi kebangkrutan yang telah dilakukan oleh para peneliti ternyata menggunakan beberapa pendekatan yang berbeda. Pendekatan-pendekatan tersebut antara lain analisis univariat, analisis multivariat, analisis logit dan analisis probit.

Menurut Mamduh (2000:264) analisis univariat merupakan suatu model untuk memprediksi kegagalan perusahaan dengan satu variabel. Diasumsikan bahwa satu variabel tersebut dapat digunakan sebagai prediktor kebangkrutan. Analisis pendekatan tunggal digunakan dengan asumsi bahwa distribusi variabel keuangan untuk perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan berbeda dengan distribusi variabel keuangan untuk perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan. Perbedaan distribusi variabel keuangan tersebut bisa dipakai untuk memprediksi kesulitan keuangan. Salah satu

kelemahan model ini adalah kemungkinan terjadinya konflik antara variabel yang dijadikan prediksi.

Kelemahan analisis univariat mendorong dikembangkannya model multivariat. Analisis multivariat menggunakan beberapa variabel secara simultan. Umumnya disebut *Multiple Discriminant Analysis* (MDA) yang mencoba menentukan variabel-variabel manakah yang dapat dipakai untuk membedakan perusahaan gagal dengan yang tidak gagal, berapa bobot yang digunakan untuk masing-masing variabel serta bagaimana bentuk persamaannya. Variabel bebas dalam model ini adalah rasio-rasio keuangan yang diperkirakan mempengaruhi kebangkrutan. Sedangkan variabel terikatnya adalah prediksi kebangkrutan (bangkrut dengan nilai 0 dan tidak bangkrut dengan nilai 1). Teknik statistik yang sering digunakan adalah analisis diskriminan untuk mengklasifikasikan observasi ke dalam dua kelompok : bangkrut dan tidak bangkrut.

Sedangkan menurut Bonney dalam Bustam (2003:35), model logit digunakan pada situasi yang cenderung menggambarkan ketergantungan dalam bentuk peluang bersyarat. Model logit diinterpretasikan sebagai sebuah tipe analisis regresi yang digunakan jika dependen variabel merupakan variabel dummy yaitu variabel yang mengkategorikan data menjadi dua grup seperti misalnya kelompok bangkrut dengan nilai 0 dan kelompok tidak bangkrut dengan nilai 1. Analisis logit sebenarnya menghasilkan probabilitas (dalam presentase) kebangkrutan. Penghitungan probabilitas memungkinkan pengukuran atas tingkat efektifitas manajemen.

Analisis logit ini digunakan oleh Zavgren. Penggunaan model logit oleh Zavgren disebabkan karena menurutnya metode diskriminan multivariat mempunyai beberapa kelemahan antara lain:

1. Terdapat kebutuhan pasti terhadap pengujian statistik dalam penelitian model prediksi sehingga menimbulkan adanya pembatasan ruang lingkup penelitian.
2. Hasil perhitungan dengan menggunakan model diskriminan multivariat adalah suatu skor yang mempunyai interpretasi intuisi yang dangkal, karena berdasarkan pada aturan peringkat.

3. Prosedur perbandingan yang digunakan tidak memenuhi aspek rasional, maksudnya prosedurnya masih menggunakan keinginan dari peneliti.

Dari berbagai penelitian disimpulkan bahwa analisis diskriminan dan analisis logit banyak digunakan karena 2 alasan, yaitu (Ooghe dalam Bustam, 2003:38):

- a. Merupakan teknik pertama yang digunakan untuk memprediksi kesulitan keuangan dan kemudian dikembangkan menjadi teknik-teknik berikutnya.
- b. Analisis ini lebih mudah digunakan dalam memprediksi kesulitan keuangan dibandingkan teknik yang lain.

1. Analisis Model Zmijewski

Zmijewski mengembangkan model prediksi kebangkrutan pada tahun 1984. Model tersebut menggunakan rasio keuangan yang mengukur kinerja keuangan, leverage dan likuiditas perusahaan. Rasio-rasio tersebut tidak diseleksi dalam dasar teoritikal tetapi didasarkan pada kinerja mereka dalam studi sebelumnya. Zmijewski menggunakan analisis probit diukur dari rasio tingkat frekuensi populasi terhadap frekuensi sampel dari suatu grup industri. Zmijewski melakukan penelitian terhadap 40 perusahaan bangkrut dan 800 perusahaan tidak bangkrut. Dengan proporsi ini, penelitian Zmijewski dianggap lebih valid.

Persamaan model Zmijewski adalah sebagai berikut:

$$X = -4,3 - 4,5 X_1 + 5,7 X_2 - 0,004 X_3$$

Sumber: Grice, J. Stephen, 2002, *Reestimations of The Zmijewski and Ohlson Bankruptcy Prediction Models*, Troy State University, Troy.

Keterangan:

X_1 = laba bersih / total aktiva

X_2 = total hutang / total aktiva

X_3 = aktiva lancar / kewajiban lancar

X = *overall index*

Kelebihan model Zmijewski terletak pada adanya uji verifikasi atas sampel prediksi dan sampel validasi yang memiliki keakuratan tinggi. Kedua

model tersebut dikembangkan dengan menggunakan data dari perusahaan yang bangkrut dan tidak bangkrut, tetapi masih belum jelas apakah kedua model tersebut khusus digunakan untuk mengidentifikasi perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan.

2. Analisis Model Zavgren

Zavgren pada tahun 1983 mengembangkan model prediksi kebangkrutan dengan menggunakan analisis logit sehingga model ini dianggap lebih valid. Zavgren menggunakan model ini pada 45 perusahaan yang bangkrut dan 45 perusahaan tidak bangkrut berdasarkan skala industri dan aset tertentu. Model ini mempunyai tingkat akurasi sebesar 82,2% sebagai prediktor kebangkrutan.

Analisis logit sering digunakan dalam penelitian karena mempunyai karakteristik yang baik, misalnya tidak perlu beradaptasi dengan sampel yang tidak proporsional untuk konstanta tertentu. Zavgren menemukan tujuh rasio keuangan yang berkontribusi terhadap kebangkrutan perusahaan.

Model Zavgren dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = 0,23883 - 0,108 (Y_1) - 1,583 (Y_2) - 10,78 (Y_3) + 3,074 (Y_4) + 0,486 (Y_5) - 4,35 (Y_6) + 0,11 (Y_7)$$

Sumber: Zavgren, C, 1983, *The Prediction of Corporate Failure: The State of the Art*, Journal of Accounting Literature

Keterangan:

- Y_1 = Persediaan / Pendapatan Usaha
- Y_2 = Piutang / Persediaan
- Y_3 = Kas + Efek / Total Aktiva
- Y_4 = (Kas + Efek + Piutang) / Hutang Lancar
- Y_5 = Laba Bersih / (Total Aktiva – Hutang Lancar)
- Y_6 = Hutang Jangka Panjang / (Total Aktiva – Hutang Lancar)
- Y_7 = Pendapatan Usaha / (Modal Kerja Bersih + Aktiva Tetap)

Aplikasi dari model logit Zavgren membutuhkan 4 langkah. Pertama, serangkaian tujuh rasio keuangan dihitung. Kedua, setiap rasio dikalikan dengan koefisien khusus. Ketiga, nilai atau hasil perkalian dijumlahkan secara

bersama (y). Keempat, probabilitas kebangkrutan perusahaan dikalkulasikan dengan fungsi probabilitas logit.

Fungsi probabilitas model logit adalah:

$$P_i = \frac{1}{1 + e^y}$$

Sumber: Zavgren, C, 1983, *The Prediction of Corporate Failure: The State of the Art*, Journal of Accounting Literature

Dimana pangkat y adalah fungsi multivariat yang terdiri dari konstanta dan koefisien dari sekumpulan variabel-variabel (yaitu rasio-rasio keuangan). Sedangkan e adalah bilangan alam yang bernilai 2.71828. Dalam model logit, nilainya dinyatakan dalam bentuk probabilitas kebangkrutan, jadi tidak dalam bentuk angka. Variabel y dengan nilai negatif akan meningkatkan probabilitas kebangkrutan karena akan menurunkan nilai e^y sampai dengan nol. Kesimpulannya, kebangkrutan kemungkinan besar akan terjadi jika nilai probabilitas mendekati 1/1 atau 100%. Sebaliknya, variabel y yang positif akan menurunkan probabilitas kebangkrutan mendekati 0 dan kemungkinan bangkrut semakin kecil. Dengan demikian, probabilitas kondisional atau nilai logit berada di antara 0 dan 1.



BAB III METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Penelitian merupakan suatu proses penyelidikan terhadap suatu fenomena yang terjadi untuk mendapatkan fakta-fakta yang valid dan objektif dalam menyikapi suatu masalah, yang kemudian dianalisis melalui fakta yang telah didapat kemudian didukung oleh teori-teori yang relevan sehingga didapatkan suatu kesimpulan dari masalah tersebut.

Berdasarkan dari latar belakang dan rumusan masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, maka dalam penelitian ini digunakan metode penelitian deskriptif analitis. Nazir (2003:54) mengatakan bahwa penelitian deskriptif analitis bertujuan untuk membuat deskripsi, gambaran atau lukisan secara sistematis, faktual dan akurat mengenai fenomena yang muncul di masa sekarang, serta sifat-sifat dan hubungan antar fenomena yang diselidiki. Selain itu Tujuan penelitian deskriptif juga untuk menjawab pertanyaan yang berkaitan dengan *current status* dari subyek yang diteliti. Sedangkan penelitian analitis ditujukan untuk mengadakan interpretasi lebih dalam tentang hubungan-hubungan dari fakta-fakta tersebut. Hal ini sesuai dengan tujuan penelitian ini yaitu mengetahui gambaran kinerja perusahaan dan bagaimana probabilitas kebangkrutannya di masa mendatang setelah melalui tahap analisis.

B. Batasan Penelitian

Untuk menghindari melebarnya masalah maka dalam penelitian ini diberikan fokus penelitian, yaitu:

1. Yang dimaksud gejala Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*) dalam penelitian ini adalah gejala atau indikasi-indikasi adanya kebangkrutan dalam perusahaan.
2. Penelitian ini difokuskan pada kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI. Jadi meskipun untuk menilai kinerja suatu perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor, akan tetapi

dalam penelitian ini hanya dibahas tentang kinerja keuangan tanpa dikaitkan dengan faktor-faktor yang lain.

3. Kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi ini dianalisis berdasarkan acuan bahwa kinerja keuangan sangat terkait dengan efisiensi dan cara perusahaan untuk mengelola laba perusahaan pada periode tertentu. Jadi data yang dipakai adalah laporan keuangan (*Annual Report*) konsolidasian pada periode tertentu saja.
4. Informasi dari laporan keuangan (*Annual Report*) konsolidasian yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari neraca, laporan rugi/laba, dan catatan-catatan laporan keuangan sebagai penunjang.
5. Pengakuan laba yang dipakai adalah laba pada tahun berjalan saja. Sehingga analisis yang dilakukan tidak dipengaruhi oleh akumulasi laba pada tahun-tahun sebelumnya.

C. Lokasi Penelitian

Lokasi yang digunakan untuk tempat penelitian adalah Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya yang bertempat di Jalan MT. Haryono No. 163 Malang.

D. Sumber Data

Data untuk penelitian ini berupa data sekunder. Menurut Indriantoro & Supomo (2002:146) data sekunder (*secondary data*) yaitu sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media atau tanpa perantara diperoleh dan dicatat oleh pihak lain. Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan dan yang tidak dipublikasikan. Dalam penelitian ini data sekunder yang dimaksud adalah berupa laporan keuangan, prospektus yang dipublikasikan perusahaan serta keterangan-keterangan lain dari majalah, internet, koran dan media publikasi lainnya.

E. Teknik Pengumpulan Data

Menurut Indriantoro & Supomo (2002:11) Pengumpulan data merupakan bagian dari proses pengujian data yang berkaitan dengan sumber dan cara untuk memperoleh data penelitian. Teknik pengumpulan data yang digunakan

dalam penelitian ini adalah studi pustaka yaitu studi pada literatur-literatur baik berupa buku, jurnal, media massa, internet dan lain-lain. Studi ini dilakukan untuk memperoleh dasar teori yang berkaitan dengan penelitian.

F. Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan telekomunikasi di Indonesia. Penarikan sampel dilakukan dengan metode pertimbangan (*Judgmental sampling*) yaitu peneliti mengambil sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan pertimbangan tertentu. Pertimbangan-pertimbangan tersebut antara lain:

1. Perusahaan yang dimaksud adalah perusahaan telekomunikasi yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sampai dengan tahun 2006.
2. Perusahaan tersebut menyampaikan laporan keuangan yang telah diaudit dengan pendapat wajar tanpa pengecualian, dengan tahun buku berakhir pada tanggal 31 Desember.
3. Perusahaan tidak dalam proses delisting.

Berdasarkan kriteria diatas maka dari 10 perusahaan telekomunikasi yang ada, terdapat 5 perusahaan yang memiliki kriteria sampel. Hal ini disebabkan karena PT. Mobile-8 Telecom, PT. Hutchison Indonesia, PT. Smart Telecom, PT. Natrindo Telepon Seluler, dan PT. Sampoerna Telekom Indonesia sampai dengan tahun 2006 tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan 5 perusahaan yang masuk dalam kriteria sampel adalah:

1. PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk
2. PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk
3. PT. Infoasia Teknologi Global Tbk
4. PT. Excelcomindo Pratama Tbk
5. PT. Bakrie Telecom Tbk

G. Identifikasi Variabel Dan Definisi Operasional Variabel

1. Identifikasi Variabel Model Zmijewski (*X-Score*)

Persamaan model Zmijewski (*X-Score*) adalah sebagai berikut:

$$X = -4,3 - 4,5 X_1 + 5,7 X_2 - 0,004 X_3$$

Keterangan:

X_1 = laba bersih / total aktiva

X_2 = total hutang / total aktiva

X_3 = aktiva lancar / kewajiban lancar

X = *overall index*

2. Definisi Operasional Variabel Model Zmijewski (*X-Score*)

a. X_1

Rasio ini merupakan *Return on Investment* yang menunjukkan besarnya laba bersih yang mampu diperoleh perusahaan bila diukur dari nilai aktiva. Seberapa jauh kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dengan menggunakan sejumlah aktiva yang dimilikinya. Semakin besar akan semakin berdampak baik pada kinerja keuangan perusahaan.

b. X_2

Perbandingan antara total hutang dengan total aktiva (*debt ratio*) menunjukkan berapa besar jumlah aktiva yang didanai oleh hutang. Semakin besar presentase pendanaan yang berasal dari modal sendiri menunjukkan semakin besarnya *margin of safety* bagi pemberi pinjaman.

c. X_3

Current ratio menunjukkan sejauh mana aktiva lancar mampu menutup kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan utang lancar berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

3. Identifikasi Variabel Model Zavgren (*Logit*)

Model Zavgren (*Logit*) dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = 0,23883 - 0,108 (Y_1) - 1,583 (Y_2) - 10,78 (Y_3) + 3,074 (Y_4) \\ + 0,486 (Y_5) - 4,35 (Y_6) + 0,11 (Y_7)$$

Keterangan:

Y_1 = Persediaan / Pendapatan Usaha

Y_2 = Piutang / Persediaan

Y_3 = Kas + Efek / Total Aktiva

Y_4 = (Kas + Efek + Piutang) / Hutang Lancar

Y_5 = Laba Bersih / (Total Aktiva – Hutang Lancar)

Y_6 = Hutang Jangka Panjang / (Total Aktiva – Hutang Lancar)

Y_7 = Pendapatan Usaha / (Modal Kerja Bersih + Aktiva Tetap)

4. Definisi Operasional Variabel Model Zavgren (*Logit*)

a. Y_1

Adalah rasio tingkat perputaran persediaan (*inventory turnover*). Apabila rasio Y_1 naik maka rasio perputaran persediaan akan menurun. Artinya, kegiatan penjualan berjalan lambat karena persediaan yang belum terjual tersedia dalam jumlah besar. Hal ini dapat mengganggu tingkat profitabilitas dan likuiditas perusahaan. Sehingga, probabilitas kesulitan keuangan akan meningkat.

b. Y_2

Adalah rasio perputaran piutang (*receivables turnover*). Makin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa penjualan kredit juga meningkat. Meskipun perputaran persediaan berjalan makin cepat, tetap saja kondisi ini akan mempengaruhi tingkat likuiditas jangka pendek perusahaan karena pendapatan yang diterima sebagian besar berupa piutang. Akibatnya, probabilitas kesulitan keuangan juga akan meningkat.

c. Y_3

Adalah rasio yang menunjukkan posisi kas untuk membayar kewajiban jangka pendek (*cash position*). Perusahaan dengan

proporsi Y_3 tinggi mempunyai kapasitas untuk membayar hutang jangka pendek sehingga akan menurunkan probabilitas kesulitan keuangan.

d. Y_4

Adalah rasio yang menunjukkan likuiditas jangka pendek (*short-term liquidity*). Makin besar rasio Y_4 mengindikasikan tingginya kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar yang paling likuid. Hal ini menunjukkan perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang baik.

e. Y_5

Rasio ROI (*return on Investment*) ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan. Tingkat pengembalian investasi yang terjadi dalam waktu singkat akan menurunkan probabilitas kesulitan keuangan.

f. Y_6

Rasio tingkat hutang (*debt ratio*) ini menunjukkan bahwa proporsi hutang jangka panjang naik dalam struktur hutang. Artinya, semakin banyak aktiva perusahaan yang didanai oleh hutang jangka panjang. Rasio ini juga menunjukkan kemampuan perusahaan menutup hutang jangka panjang dengan aktiva yang dimiliki. Makin besar rasio ini maka akan semakin beresiko sehingga dapat meningkatkan probabilitas kesulitan keuangan.

g. Y_7

Rasio ini yang menunjukkan tingkat perputaran modal kerja bersih yang mencerminkan tingkat penjualan pada satu periode tertentu (*capital turnover*). Semakin besar akan semakin baik. Tingkat perputaran modal kerja yang kecil menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu menggunakan modal kerja secara efisien.

H. Teknik Analisis Multivariate

Teknik ini terdiri atas metode statistik deskriptif yang digunakan untuk menganalisis data yang memiliki lebih dari dua variabel. Metode statistik deskriptif yang dimaksud dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis dependensi (*Analysis of Dependence*) yaitu digunakan untuk menjelaskan dan memprediksi satu atau lebih variabel dependen berdasarkan beberapa variabel independen. Agar lebih spesifik lagi metode statistik untuk analisis dependensi (*Analysis of Dependence*) yang peneliti gunakan dalam penelitian ini adalah analisis diskriminan (*Discriminant Analysis*) yakni metode statistik untuk memprediksi pengaruh beberapa variabel independen (diukur dengan skala rasio) terhadap satu variabel dependen (kebangkrutan perusahaan) dengan menggunakan kategori tertentu.

I. Alat Uji Statistik

1. Alat Uji Statistik serta Penentuan Titik Pisah (*Cut off*) untuk Model Zmijewski (*X-Score*)

Untuk menggolongkan kinerja perusahaan ke dalam kriteria baik, rawan atau buruk diperlukan analisis estimasi interval batas atas dan bawah dimana hasilnya diharapkan akan lebih obyektif karena memberikan dugaan nilai parameter dalam bentuk interval. Untuk itu digunakan alat uji statistik sebagai berikut:

- a. Standar Deviasi (untuk $n \leq 30$)

$$SD = \sqrt{\frac{\sum (X_i - \bar{X})^2}{n-1}} \quad \bar{X} = \frac{\sum X_i (\text{score})}{n}$$

Sumber: Anto Dajan, 2000: 115 dan 179, *Pengantar Metode Statistik*, Jilid 2

Keterangan:

X_i = data ke – i

\bar{X} = rata-rata industri

N = jumlah sampel

b. Rentang interval ($\alpha = 0,05$)

$$\bar{X} - t_{\alpha/2} \frac{sd}{\sqrt{n}} < \mu < \bar{X} + t_{\alpha/2} \frac{sd}{\sqrt{n}}$$

Sumber: Ir. M. Hifni, 1990:164, *Metode Statistiska*, Fakultas Teknik, Universitas Brawijaya

Klasifikasi rentang interval untuk model Zmijewski:

$$X < \bar{X} - t_{\alpha/2} \frac{sd}{\sqrt{n}} = \text{perusahaan dalam kondisi sehat}$$

$$\bar{X} - t_{\alpha/2} \frac{sd}{\sqrt{n}} > X > \bar{X} + t_{\alpha/2} \frac{sd}{\sqrt{n}} = \text{perusahaan dalam kondisi rawan}$$

$$X > \bar{X} + t_{\alpha/2} \frac{sd}{\sqrt{n}} = \text{perusahaan dalam kondisi buruk}$$

Klasifikasi batas atas dan batas bawah untuk model Zmijewski diinterpretasikan sebagai berikut:

- 1) Batas bawah rentang interval menentukan skor maksimal bagi suatu perusahaan untuk dinyatakan dalam kondisi yang sehat
- 2) Batas atas rentang interval menentukan skor minimal bagi suatu perusahaan untuk dinyatakan dalam kondisi yang buruk
- 3) Apabila skor berada di antara kedua batas interval maka perusahaan dikategorikan dalam kondisi rawan kebangkrutan

2. Alat Uji Statistik serta Penentuan Titik Pisah (*Cut off*) untuk Model Model Zavgren (*Logit*)

Untuk menggolongkan kinerja perusahaan ke dalam kriteria baik, rawan atau buruk diperlukan analisis estimasi interval batas atas dan bawah. Untuk itu digunakan alat uji statistik sebagai berikut:

a. Standar Deviasi (untuk $n \leq 30$)

$$SD = \sqrt{\frac{\sum (X_i - \bar{X})^2}{n-1}} \quad \bar{X} = \frac{\sum X_i (\text{score})}{n}$$

Sumber: Anto Dajan, 2000: 115 dan 179, *Pengantar Metode Statistik*, Jilid 2

Keterangan:

X_i = data ke - i

\bar{X} = rata-rata industri

N = jumlah sampel

b. Rentang interval ($\alpha = 0,05$)

$$\bar{X} - t_{\alpha/2} \frac{sd}{\sqrt{n}} < \mu < \bar{X} + t_{\alpha/2} \frac{sd}{\sqrt{n}}$$

Sumber: Ir. M. Hifni, 1990:164, *Metode Statistika*, Fakultas Teknik, Universitas Brawijaya

Klasifikasi rentang interval untuk model Zavgren:

$$Y < \bar{X} - t_{\alpha/2} \frac{sd}{\sqrt{n}} = \text{perusahaan dalam kondisi buruk}$$

$$\bar{X} - t_{\alpha/2} \frac{sd}{\sqrt{n}} > Y > \bar{X} + t_{\alpha/2} \frac{sd}{\sqrt{n}} = \text{perusahaan dalam kondisi rawan}$$

$$Y > \bar{X} + t_{\alpha/2} \frac{sd}{\sqrt{n}} = \text{perusahaan dalam kondisi sehat}$$

Sumber: David Aulia, 2003: 54, *Analisis Penggunaan Model Zavgren(Logit)*, Zmijewski,

dan Ohlson untuk Menilai Kondisi Keuangan Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Logam yang Listing di BEJ periode 1998-2001), Skripsi, Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Brawijaya

Klasifikasi batas atas dan batas bawah pada model Zavgren diinterpretasikan sebagai berikut:

- 1) Batas bawah rentang interval menentukan skor maksimal bagi suatu perusahaan untuk dinyatakan dalam kondisi yang buruk
- 2) Batas atas rentang interval menentukan skor minimal bagi suatu perusahaan untuk dinyatakan dalam kondisi yang sehat
- 3) Apabila skor berada di antara kedua batas interval maka perusahaan dikategorikan dalam kondisi rawan kebangkrutan

J. Pengolahan dan Analisis Data

Data yang telah diperoleh melalui prosedur pengumpulan data selanjutnya dianalisis dengan menggunakan cara analisis kualitatif yaitu suatu

metode untuk menafsirkan data-data yang telah diperoleh dari perhitungan skor dengan menggunakan model Zmijewski (*X-Score*) dan Zavgren (*Logit*) guna mencapai suatu kesimpulan akhir.

Sedangkan tahap-tahap analisis data dilakukan sesuai dengan tujuan penelitian yaitu:

- a. Melakukan perhitungan atas rasio keuangan sesuai dengan variabel dalam tiap-tiap model yang digunakan.
- b. Menghitung masing-masing skor perusahaan sesuai persamaan model.
- c. Mengkategorikan kondisi perusahaan sesuai dengan indeks atau titik cut off yang telah ditentukan.
- d. Melakukan interpretasi dan klasifikasi variabel Zmijewski (*X-Score*) dan Zavgren (*Logit*) pada masing-masing perusahaan sesuai dengan hasil perhitungan rentang interval industri.
- e. Melakukan perbandingan hasil analisis dari masing-masing model.
- f. Mengambil kesimpulan mengenai kinerja keuangan perusahaan dan prediksi terhadap kesulitan keuangan dari hasil analisis dan interpretasi data yang ada.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Perusahaan

1. PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk

Perusahaan Perseroan (Persero) PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk pada mulanya merupakan bagian dari “*Post en Telegraafdienst*”, yang didirikan pada tahun 1884 berdasarkan Keputusan Gubernur Jenderal Hindia Belanda No. 7 tanggal 27 Maret 1884 dan diumumkan dalam Berita Negara Hindia Belanda No. 52 tanggal 3 April 1884. pada tahun 1991, berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 25 Tahun 1991, status perusahaan diubah menjadi Perseroan Terbatas Milik Negara. Perusahaan didirikan berdasarkan akta Notaris Imas Fatimah, S.H., No. 128 tanggal 24 September 1991. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C2-6870.HT.01.01.Th.91 tanggal 19 November 1991 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 210 tanggal 17 Januari 1992.

Kegiatan usaha utama perusahaan adalah menyelenggarakan jasa telekomunikasi dalam negeri, yang meliputi telepon, teleks, telegram, satelit, sikrit langganan, surat elektronik, jasa komunikasi bergerak dan selular. Dalam rangka mempercepat pembangunan sarana telekomunikasi dan menjadikan perusahaan sebagai operator bertaraf internasional, dan untuk meningkatkan teknologi, pengetahuan dan keahlian para karyawannya, perusahaan telah melakukan kerja sama untuk pengembangan, pengelolaan dan pengoperasian sarana telekomunikasi melalui pola Kerja Sama Operasi (KSO). Berdasarkan Undang-Undang No. 36 Yang berlaku efektif pada bulan september 2000, kegiatan penyelenggaraan jasa komunikasi meliputi: penyelenggaraan jaringan telekomunikasi, penyelenggaraan jasa komunikasi dan penyelenggaraan telekomunikasi khusus.

Pada tanggal 3 April 2001 perusahaan menandatangani perjanjian jual beli bersyarat dengan Indosat atas beberapa transaksi untuk menyatukan

kepemilikan silang pada beberapa anak perusahaan. Perjanjian tersebut meliputi:

1. Akuisisi oleh perusahaan atas 35% dari saham-saham biasa Telkomsel.
2. Akuisisi oleh Indosat atas 22,5% dari saham-saham biasa PT Satelit Palapa Indonesia.
3. Akuisisi oleh Indosat atas 37,65% dari saham-saham PT Aplikasi Lintasarta ("Lintasarta").

Kantor pusat perusahaan ini berkedudukan di Jalan Japati No. 1 Bandung, Jawa Barat. PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk memiliki lebih dari 50% kepemilikan langsung pada anak perusahaan yang dikonsolidasikan. Daftar anak perusahaan PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 2
Daftar Anak Perusahaan
PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk

Nama Perusahaan	Domisili	Jenis Usaha	Tahun Operasi
PT. Infomedia Nusantara	Jakarta	Jasa Informasi telekomunikasi	1984
PT. Indonusa Telemedia	Jakarta	Multimedia	1997
PT. Telekomunikasi Selular	Jakarta	Telekomunikasi	1995
PT. Dayamitra Telekomunikasi	Balikpapan	Telekomunikasi	1995
PT. Graha Sarana Duta	Jakarta	Real Estate, Pembangunan dan Jasa	1982
PT. Pramindo Ikat Nusantara	Medan	Jasa Pembangunan Telekomunikasi	1995
PT. Aria West International	Jakarta	Telekomunikasi	1995
PT. Multimedia Nusantara	Jakarta	Multimedia	1998
PT. Napsindo Primatel Internasional	Jakarta	Telekomunikasi	1999

Sumber: Laporan Keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk

Disamping kepemilikan langsung pada anak perusahaan yang dikonsolidasikan, PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk juga memiliki anak perusahaan yang dikonsolidasikan secara tidak langsung. Berikut daftar anak perusahaan yang dimiliki secara tidak langsung oleh PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk.

Tabel 3
Daftar Anak Perusahaan
PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk

Nama Perusahaan	Anak Perusahaan Penginvestasi	Domisili	Jenis Usaha	Tahun Operasi
Telekomunikasi Selular Finance Limited	PT. Telekomunikasi Selular	Mauritus	Keuangan	2002
Telkomsel Finance B.V	PT. Telekomunikasi Selular	Belanda	Keuangan	2005
Aria west International Finace B.V	PT. Aria West International	Belanda	Keuangan	1996
PT. Balebat Dedikasi Prima	PT. Infomedia Nusantara	Indonesia	Percetakan Data dan Komunikasi	2000
PT. Finnet Indonesia	PT. Multimedia Nusantara	Indonesia	Perbankan	2006

Sumber: Laporan Keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk

2. PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk

Perusahaan Perseroan (Persero) PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk didirikan dalam rangka Undang-undang Penanaman Modal Asing No. 1 Tahun 1967 berdasarkan akta notaris Mohamad Said Tadjoedin S.H. No. 55 tanggal 10 November 1967. Akta Pendirian ini diumumkan di Berita Negara Republik Indonesia No. 26 tanggal 29 Maret 1968.

PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk memulai kegiatan operasinya pada tahun 1969. Sesuai dengan anggaran dasar, perusahaan ini bertujuan untuk menyelenggarakan jaringan dan/atau jasa komunikasi serta informatika. Saat ini kegiatan utama perusahaan adalah menyelenggarakan jasa telekomunikasi suitsing internasional, termasuk jasa telepon internasional, teleks, telegram, sambungan komunikasi data paket, jasa faksimili penyimpanan dan pengiriman dan jasa imnarsat untuk komunikasi bergerak.

PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk berkedudukan di Jalan Medan Merdeka barat No. 21, Jakarta dan memiliki sentral gerbang internasional yang terletak di Jakarta, Medan, Batam dan Surabaya. Selain itu perusahaan juga mempunyai penyertaan modal baik secara langsung maupun tidak langsung di beberapa anak perusahaan. Daftar anak

perusahaan PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4
Daftar Anak Perusahaan
PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk

Nama Perusahaan	Domisili	Jenis Usaha	Tahun Operasi
Indosat Finance Company B.V	Amsterdam	Keuangan	2003
Indosat International Finance Company B.V	Amsterdam	Keuangan	2005
Satelindo International Finance B.V.	Amsterdam	Keuangan	1996
PT. Satelindo Multi Media	Jakarta	Multimedia	1999
PT. Aplikanusa Lintasarta	Jakarta	Komunikasi Data	1989
PT. Indosat Mega Media	Jakarta	Multimedia	2001
Indosat Singapore Pte.Ltd	Singapura	Telekomunikasi	2005
PT. Sisindosat Lintasbuana*	Jakarta	Teknologi Informasi	1990
PT. Asitelindo Data Buana*	Jakarta	Multimedia	1997
PT. Artajasa Pembayaran Elektronis	Jakarta	Telekomunikasi	2000

Sumber: Laporan Keuangan PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk

* Dijual pada bulan Januari 2005

3. PT. Infoasia Teknologi Global Tbk

PT. Infoasia Teknologi Global Tbk dahulu bernama PT. Sejahtera Mandiri Indonesia didirikan berdasarkan akta Notaris Tegoeh Hartanto, S.H. No. 165 tanggal 22 Februari 1995. Anggaran Dasar Perusahaan telah diubah agar sesuai dengan Undang-Undang No. 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas dengan akta Notaris Silvia Veronica, S.H. No. 29 tanggal 4 Juli 1996. Akta pendirian dan perubahannya tersebut telah mendapat pengesahan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C2-9055.H.T.01.01.Th.96 tanggal 20 September 1996 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 57 tanggal 18 Juli 1997, Tambahan No. 2876.

Ruang lingkup kegiatan perusahaan meliputi bidang perdagangan, jasa dan jaringan komunikasi serta teknologi informasi telekomunikasi. Perusahaan ini mulai beroperasi komersial sejak tahun 1996. Kegiatan utama perusahaan ini adalah melakukan perdagangan *hardware/software*

komputer. Dalam rangka untuk meningkatkan usahanya pada tahun 2000, perusahaan telah menerima hak bisnis portal, *e-commerce* dan *application service provider* dari PT. Infoasia inti. Untuk memperkuat struktur permodalan pada tahun 2001 perusahaan mulai melakukan penawaran umum saham kepada masyarakat luas.

Selain itu PT. Infoasia Teknologi Global Tbk juga mengembangkan strategi agar mampu bersaing dipasar internasional. Salah satunya dengan jalan mengoperasikan unit usaha di luar Indonesia, hal ini dilakukan untuk mengurangi risiko kondisi ekonomi dan politik di satu negara saja. Berikut ini daftar anak perusahaan PT. Infoasia Teknologi Global Tbk:

Tabel 5
Daftar Anak Perusahaan
PT. Infoasia Teknologi Global Tbk

Nama Perusahaan	Domisili	Jenis Usaha	Tahun Operasi
PT. Global Teknindo Infotama (GTI)	Jakarta	Perdagangan Komputer	1996
PT. Sejahtera Globalindo (SG)	Jakarta	Jasa Internet	1996
Global Communication Inc. (GC)	Labuan, Malaysia	Telekomunikasi, Lalu-Lintas Data dan Suara	1999
Distribution Technology Inc. (DT)	Labuan, Malaysia	Perdagangan Komputer	2001
Gemilang Putri Nusantara	Bali	Jasa Televisi Berbayar	2001

Sumber: Laporan Keuangan PT. Infoasia Teknologi Global Tbk

4. PT. Excelcomindo Pratama Tbk

PT. Excelcomindo Pratama Tbk (Perseroan) didirikan dengan nama PT. Grahametropolitan Lestari dan berkedudukan hukum di Jakarta. Perseroan ini berdiri berdasarkan Akta Pendirian Perseroan Terbatas No. 55 tanggal 6 Oktober 1989, sebagaimana diubah dengan Akta Perubahan No. 79 tanggal 17 Januari 1991. Keduanya berdasarkan akta Notaris Rachmad Santoso, S.H. Akta-akta tersebut telah memperoleh persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia Berdasarkan Surat Keputusan No. C2-515.HT.01.01.TH.91 pada tanggal 19 Februari 1991 dan diumumkan pada Berita Negara Republik Indonesia No. 90, tambahan No. 4070 tanggal 8 November 1991.

PT. Excelcomindo Pratama Tbk memulai operasi komersialnya di tahun 1996. Kantor pusat Perseroan terletak di GrahaXL Jalan Mega Kuningan Lot. E4-7 No. 1 Kawasan Mega Kuningan, Jakarta. Perseroan ini telah mendapatkan ijin penyelenggaraan jaringan bergerak seluler berdasarkan Keputusan Menteri Perhubungan No. 158 Tahun 2003 tanggal 7 Mei 2003, ijin ini meliputi:

- a. Menyelenggarakan jaringan bergerak seluler sistem GSM.
- b. Menyelenggarakan jasa telekomunikasi dasar.
- c. Menyelenggarakan jasa internet.
- d. Menyelenggarakan jaringan tetap tertutup dengan sistem transmisi kabel (*fiber optic*), teknologi radio gelombang mikro, menggunakan jaringan akses *wireless*, *wireline* dan teknologi lainnya.
- e. Menyelenggarakan jasa Internet Teleponi untuk Keperluan Publik (ITKP) yang mencakup ITKP *single stage* dan *double stage*.
- f. Menyelenggarakan jasa Interkoneksi Internet (NAP).
- g. Menyelenggarakan uji coba teknologi 3G. Dan kemudian pada tanggal 14 Februari 2006 perusahaan ini telah memenangkan lelang ijin penyelenggaraan 3G.

Perseroan juga mempunyai investasi langsung pada beberapa anak perusahaan. Daftar anak perusahaan PT. Excelcomindo Pratama Tbk dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 6
Daftar Anak Perusahaan
PT. Excelcomindo Pratama Tbk

Nama Perusahaan	Domisili	Jenis Usaha	Tahun Operasi
Excel Phonoan 818 B.V.	Belanda	Perusahaan Keuangan	1997
GSM One (L) Limited	Malaysia	Perusahaan Keuangan	1996
GSM Two (L) Limited	Malaysia	Perusahaan Keuangan	1997
Excelcomindo Finance Company B.V.	Belanda	Perusahaan Keuangan	2003

Sumber: Laporan Keuangan PT. Excelcomindo Pratama Tbk

5. PT. Bakrie Telecom Tbk

PT. Bakrie Telecom Tbk dahulu bernama PT. Radio Telepon Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 13 Agustus 1993 berdasarkan akta Notaris Muhani Salim, S.H. No. 94 dalam rangka Undang-Undang Penanaman Modal Dalam Negeri No. 6 Tahun 1968, yang kemudian disempurnakan dengan Undang-Undang No. 12 Tahun 1970.

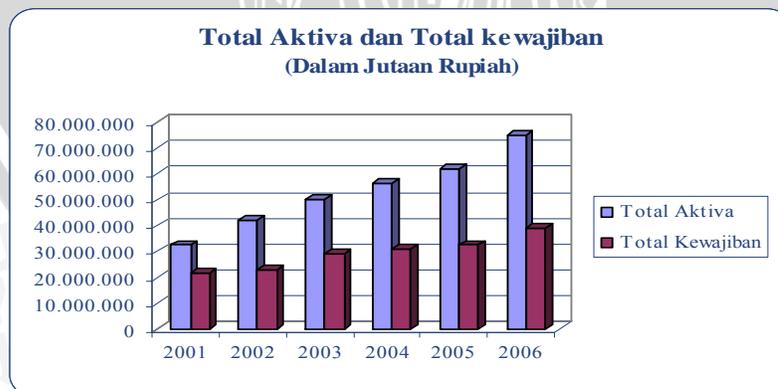
Ruang lingkup kegiatan perusahaan meliputi penyediaan jaringan dan penyelenggaraan jasa telekomunikasi dengan daerah operasi mencakup Jakarta, Bandung dan beberapa wilayah di Jawa Barat dan Banten. Perusahaan Berdomisili di Jakarta dengan kantor pusat berlokasi di Wisma Bakrie, Lantai 2 Jalan H.R. Rasuna Said Kav. B-1, Jakarta Selatan dan memulai operasi komersialnya pada tanggal 1 November 1995. Pada tanggal 12 Desember 2006, perusahaan menerima ijin untuk penyelenggaraan Jaringan Tetap Lokal dan penyelenggaraan Jasa Teleponi Dasar dengan cakupan nasional.

B. Deskripsi Kondisi Keuangan Perusahaan

Berikut ini disajikan data keuangan dari masing-masing perusahaan telekomunikasi setiap tahunnya adalah sebagai berikut:

1. PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk

Gambar 2
Total Aktiva dan Total Kewajiban
Tahun 2001-2006
PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk



Sumber: Data Diolah dari Laporan Keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk

Total aktiva yang dimiliki PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk pada tahun 2001 sebesar Rp32.470.280 dan total kewajiban yang harus dibayarkan sebesar Rp21.911.371 sedangkan pada tahun 2002 perusahaan memutuskan untuk melakukan penambahan pada aktiva lancar untuk mendukung operasional perusahaan sebesar Rp145.761 dan perusahaan juga harus menanggung hutang titipan sebesar Rp1.132.319 karena pada saat itu perusahaan telah menerima setoran uang muka dari pelanggan dan pemasok layanan yang disediakan oleh perusahaan. Pada tahun 2003 total aktiva perusahaan meningkat sebesar Rp50.283.249 dan total kewajibannya sebesar Rp29.262.217. Peningkatan kewajiban ini dikarenakan pada tahun itu perusahaan harus menanggung beban imbalan pasca kerja dan penghargaan selama masa kerja kepada karyawan yang telah pensiun. Tahun 2005 dan 2006 perusahaan mulai banyak menambah proporsi pada aktiva tetap untuk mendukung operasional perusahaan. Total kewajiban masing-masing sebesar Rp32.573.450 dan Rp38.879.969. Pada tahun 2006 proporsi hutang jangka panjangnya lebih kecil dibanding hutang jangka pendek, hal ini dikarenakan perusahaan harus menanggung beban usaha yang cukup besar dan hutang jangka panjang yang telah jatuh tempo dalam satu tahun sehingga menyebabkan proporsinya lebih besar dibanding hutang jangka panjang yang memiliki konsekuensi beban tetap yang relatif besar.

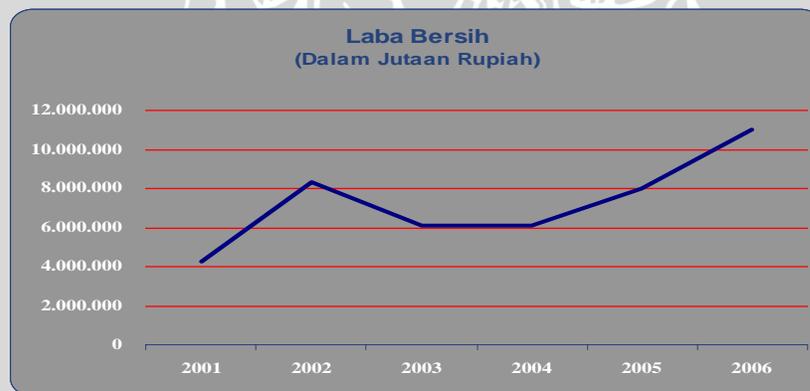
Gambar 3
Pendapatan Usaha
Tahun 2001-2006
PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk



Sumber: Data Diolah dari Laporan Keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk

Pendapatan usaha pada perusahaan ini dari tahun ke tahun mengalami peningkatan yang cukup bagus sehingga sangat mempengaruhi besarnya laba bersih yang mampu dihasilkan oleh perusahaan. Tahun 2001 jumlah pendapatan usaha yang berasal dari layanan telepon, kerjasama operasi, interkoneksi, data dan internet, jaringan, pola bagi hasil, dan jasa telekomunikasi lainnya mencapai angka Rp16.130.789 sedangkan pada tahun 2002 mengalami peningkatan sekitar 24,62% sebesar Rp21.399.737. Tahun 2003 pendapatan yang berasal dari jaringan menurun menjadi Rp517.865. Pada tahun 2004 pendapatan perusahaan sebesar Rp33.947.766 dan tahun 2005 meningkat menjadi Rp41.807.184. Penggunaan jasa layanan data dan internet paling besar dihasilkan perusahaan di tahun 2006 yang mencapai Rp9.065.187 sehingga total pendapatan perusahaan meningkat menjadi Rp51.294.008.

Gambar 4
Laba Bersih
Tahun 2001-2006
PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk



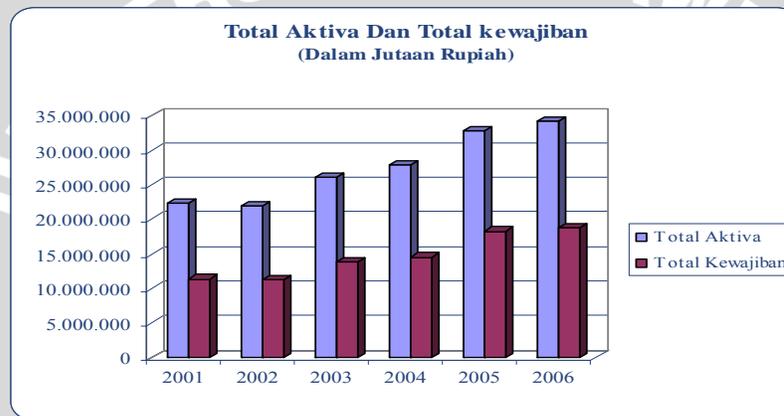
Sumber: Data Diolah dari Laporan Keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk

Laba bersih yang mampu dihasilkan perusahaan pada tahun 2001 sebesar Rp4.250.110 dan pada tahun 2002 mengalami peningkatan yang cukup drastis menjadi Rp8.345.274. Angka ini berasal dari penghasilan lain-lain yang nilainya mencapai Rp2.940.890 sedangkan pada tahun sebelumnya perusahaan lebih banyak menanggung beban lain-lain, diantaranya beban bunga dan beban yang berasal dari selisih kurs yang terjadi saat itu. Pada tahun 2003 dan 2004 perusahaan cenderung mengalami penurunan laba bersih masing-masing untuk tahun 2003 total laba bersih yang diperoleh sebesar Rp6.087.227

sedangkan pada tahun 2004 sebesar Rp6.129.209. Kondisi ini mulai berubah pada tahun 2005 dan 2006 karena pada saat itu perusahaan mendapat tambahan pendapatan yang berasal dari layanan telepon dan layanan data serta internet sehingga membuat perusahaan mampu untuk menghasilkan laba sebesar Rp11.005.577.

2. PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk

Gambar 5
Total Aktiva dan Total Kewajiban
Tahun 2001-2006
PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk



Sumber: Data Diolah dari Laporan Keuangan PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk

Total aktiva yang dimiliki oleh PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk setiap tahun mengalami peningkatan. Pada tahun 2001 total aktiva yang perusahaan sebesar Rp22.348.700 dan tahun 2002 meningkat menjadi Rp22.002.465. Sedangkan total kewajiban yang harus dibayar oleh perusahaan tahun 2001 sebesar Rp11.370.034 dan tahun 2002 sebesar Rp11.261.621. Penurunan angka ini disebabkan oleh menurunnya hutang pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Pada tahun 2003 jumlah aktiva mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya menjadi Rp26.059.192 dan di tahun 2004 jumlahnya mencapai Rp27.872.467. Seiring perkembangan teknologi yang ada perusahaan juga memutuskan untuk membuat kebijakan meningkatkan proporsi aktiva tetap untuk mendukung operasional perusahaan. Pada tahun 2005 jumlah total aktiva menjadi Rp32.787.133 dan di tahun 2006 meningkat lagi sebesar Rp34.228.658. Aktiva tetap yang dimiliki perusahaan tersebut

berasal dari hutang jangka panjang sehingga mempengaruhi jumlah total kewajiban yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Pada tahun 2005 total kewajiban perusahaan sejumlah Rp18.296.116 dan tahun 2006 sebesar Rp18.826.293.

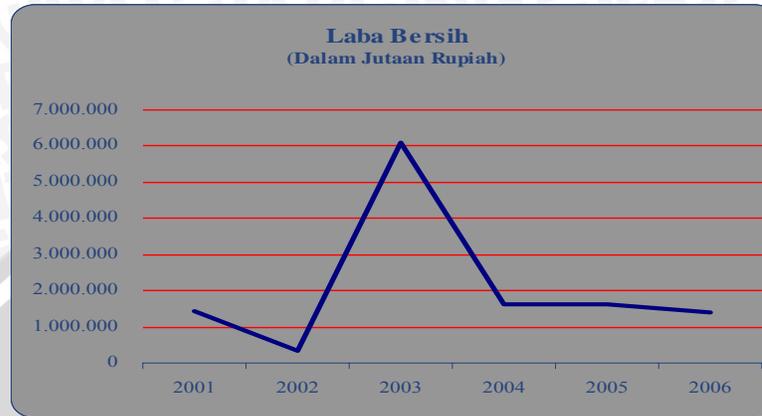
Gambar 6
Pendapatan Usaha
Tahun 2001-2006
PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk



Sumber: Data Diolah dari Laporan Keuangan PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk

Pendapatan usaha perusahaan pada tahun 2001 sebesar Rp5.138.136 dan tahun 2002 sebesar Rp6.766.982. Kenaikan sekitar 24% ini berasal dari banyaknya pelanggan yang telah menggunakan layanan seluler dan telepon internasional, serta layanan MIDI. Pada tahun 2003 pendapatan perusahaan meningkat cukup besar yakni Rp8.235.267 dan di tahun 2004 sebesar Rp10.549.070. Keadaan ini mulai berubah ketika peningkatan pendapatan usaha di tahun 2005 dan 2006 tidak lebih dari 6%. Meskipun perusahaan saat itu telah memutuskan untuk menambah aktiva tetap sebagai pendukung kegiatan operasional, namun hal ini belum bisa dimanfaatkan oleh pihak manajemen untuk meningkatkan penjualan. Terbukti perusahaan hanya mampu menghasilkan pendapatan usaha sebesar Rp11.589.791 di tahun 2005 dan Rp12.239.407 di tahun 2006.

Gambar 7
Laba Bersih
Tahun 2001-2006
PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk



Sumber: Data Diolah dari Laporan Keuangan PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk

Laba bersih pada perusahaan PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk setiap tahunnya mengalami fluktuasi. Dari tahun 2001 laba bersih yang mampu dihasilkan perusahaan sebesar Rp1.452.795 dan pada tahun 2002 mengalami penurunan yang cukup signifikan menjadi Rp336.252. Hal ini dikarenakan besarnya beban usaha dan beban lain-lain yang harus ditanggung oleh perusahaan. Namun pada tahun 2003 perusahaan mampu menghasilkan laba bersih sebesar Rp6.081.971. Meningkatnya laba disini berasal dari pos luar biasa yaitu laba yang belum direalisasi atas selisih restrukturisasi entitas sepenghandali sebesar Rp4.499.947. setelah itu pada tahun 2004 perusahaan kembali dihadapkan dengan keadaan yang terus mengalami kemunduran. Terlihat dari laba bersih yang mampu dihasilkan oleh perusahaan pada tahun 2004 turun menjadi Rp1.633.208 dan di tahun 2005 sebesar Rp1.623.481. Kondisi ini diperburuk di tahun 2006 perusahaan hanya mampu menghasilkan laba bersih sebesar Rp1.410.093 meskipun pada tiga tahun terakhir perusahaan secara umum mengalami peningkatan dalam penjualan, namun hal ini juga diikuti dengan meningkatnya beban usaha sehingga perusahaan belum dapat meningkatkan laba bersihnya.

3. PT. Infoasia Teknologi Global Tbk

Gambar 8
Total Aktiva dan total Kewajiban
Tahun 2001-2006
PT. Infoasia Teknologi Global Tbk



Sumber: Data Diolah dari Laporan Keuangan PT. Infoasia Teknologi Global Tbk

Jumlah total aktiva yang dimiliki PT. Infoasia Teknologi Global Tbk pada tahun 2001 sebesar Rp126.817.828.844. Tahun 2002 terjadi penurunan total aktiva dikarenakan tidak adanya investasi dalam bentuk surat-surat berharga sehingga jumlah total aktiva menjadi Rp117.493.121.862. Tahun 2003 perusahaan terlihat sudah mulai ada peningkatan sekitar 14% menjadi Rp136.750.456.931 dan pada tahun 2004 total aktiva sebesar Rp333.139.305.886. Sedangkan peningkatan tertinggi terjadi di tahun 2005 karena perusahaan saat itu mempunyai deposito jangka panjang yang telah jatuh tempo sehingga dapat menambah jumlah kas dan setara kas yang dimiliki oleh perusahaan. Jumlah total aktiva perusahaan pada tahun 2005 sebesar Rp378.924.608.015, namun di tahun 2006 perusahaan kembali mengalami penurunan jumlah total aktiva menjadi sebesar Rp345.935.194.082 yang disebabkan karena menurunnya jumlah kas dan setara kas yang semula di tahun 2005 sebesar Rp32.127.733.731 menjadi Rp14.171.161.673 di tahun 2006.

Gambar 9
Pendapatan Usaha
Tahun 2001-2006
PT. Infoasia Teknologi Global Tbk



Sumber: Data Diolah dari Laporan Keuangan PT. Infoasia Teknologi Global Tbk

Pada PT. Infoasia Teknologi Global Tbk selama kurun waktu lima tahun mulai 2001-2005 perusahaan meterus mengalami peningkatan pendapatan. Di tahun 2001 jumlah pendapatannya sebesar Rp99.279.083.750 dan meningkat pada tahun 2002 sekitar 14% menjadi Rp115.671.228.127. Sedangkan pada tahun 2003 terjadi peningkatan hampir 28% sehingga jumlah pendapatannya menjadi Rp159.785.797.650 dan di tahun 2004 perusahaan juga mengalami peningkatan yang cukup signifikan sekitar 48,66% menjadi Rp311.257.573.997. Peningkatan terbesar terjadi di tahun 2005 karena banyaknya konsumen yang tertarik mengguankan layanan jasa telekomunikasi khususnya di bidang lalu lintas data dan suara sehingga menunjang pendapatan yang diperoleh perusahaan menjadi Rp405.589.443.162. Namun hal ini tidak bertahan lama karena kurangnya komitmen perusahaan untuk terus meningkatkan layanan di bidang tersebut sehingga menyebabkan pada tahun 2006 perusahaan mengalami penurunan jumlah pendapatan menjadi Rp366.938.728.001 meskipun pada saat itu perusahaan telah memutuskan untuk menambah variasi layanan dengan jasa televisi berbayar.

Gambar 10
Laba Bersih
Tahun 2001-2006
PT. Infoasia Teknologi Global Tbk



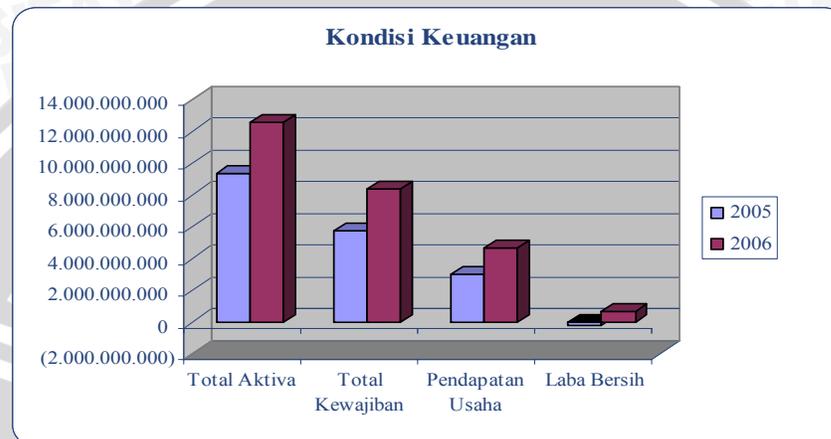
Sumber: Data Diolah dari Laporan Keuangan PT. Infoasia Teknologi Global Tbk

Laba bersih pada PT. Infoasia Teknologi Global Tbk ini pada empat tahun pertama telah menunjukkan peningkatan yang bagus. Dimulai dari tahun 2001 perusahaan mampu menghasilkan laba bersih sebesar Rp2.373.957.534, tahun 2002 laba bersih perusahaan meningkat menjadi Rp4.544.037.516. Pada tahun 2002 perusahaan ditunjang dengan penghasilan yang berasal dari laba hasil realisasi kepemilikan efek dan keuntungan dari penjualan hak bisnis kepada pihak yang memiliki hubungan istimewa. Pada tahun 2003 perusahaan mampu menghasilkan laba bersih sebesar Rp16.015.356.800 dan di tahun 2004 terjadi peningkatan yang cukup besar yakni sekitar 60% menjadi Rp40.008.472.657. Disamping karena meningkatnya jumlah penjualan, peningkatan ini juga disebabkan karena perusahaan memperoleh pendapatan yang berasal dari reksadana sebesar Rp281.921.855. Selanjutnya pada tahun 2005 perusahaan mengalami penurunan, salah satu sebabnya adalah banyak investor yang memutuskan untuk tidak berinvestasi lagi di perusahaan ini sehingga perusahaan hanya mampu memperoleh laba bersih sebesar Rp34.866.229.003 dan pada tahun 2006 kondisi ini diperburuk dengan terus menurunnya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Terlihat di tahun 2006 laba bersih perusahaan hanya Rp17.179.832.507 sehingga pihak

manajemen perlu menganalisa faktor internal perusahaan yang menyebabkan hal tersebut terjadi.

4. PT. Excelcomindo Pratama Tbk

Gambar11
Kondisi keuangan
Tahun 2005-2006
PT. Excelcomindo Pratama Tbk

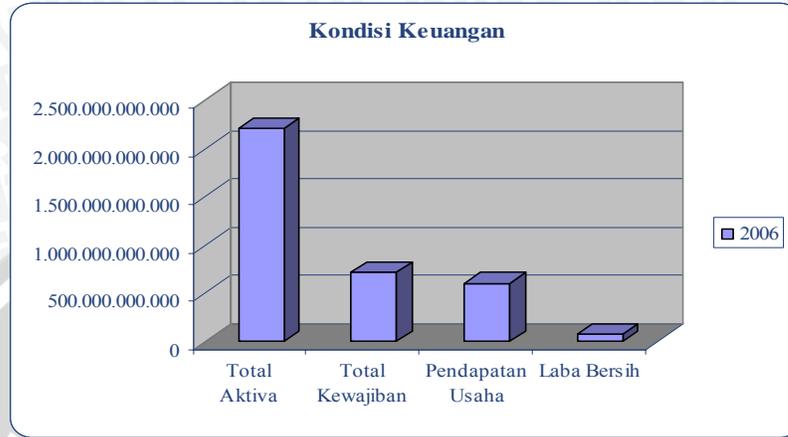


Sumber: Data Diolah dari Laporan Keuangan PT. Excelcomindo Pratama Tbk

Kondisi keuangan pada perusahaan PT. Excelcomindo Pratama Tbk secara umum telah mengalami peningkatan. Terlihat dari gambar diatas total aktiva perusahaan sebesar Rp9.353.949.839 di tahun 2005 mengalami peningkatan di tahun 2006 menjadi Rp12.636.575.460. Meskipun sebagian besar modal berasal dari pinjaman, khususnya hutang jangka panjang namun perusahaan tetap mampu menunjukkan eksistensinya dengan ditandai meningkatnya pendapatan usaha dan juga laba bersih. Pendapatan usaha yang diperoleh perusahaan di tahun 2005 sebesar Rp3.059.127.187 dan mengalami peningkatan di tahun 2006 menjadi Rp4.681.674.520. Setelah pada tahun 2005 perusahaan harus menanggung kerugian sebesar Rp224.092.093 namun pada tahun 2006 perusahaan mulai mangalami peningkatan dalam menghasilkan laba bersih. Peningkatan laba bersih di tahun 2006 ini berasal dari penghasilan selisih kurs bersih sebesar Rp344.793.611 sehingga mengakibatkan meningkatnya laba bersih menjadi Rp651.883.453.

5. PT. Bakrie Telecom Tbk

Gambar 12
Kondisi keuangan
Tahun 2006
PT. Bakrie Telecom Tbk



Sumber: Data Diolah dari Laporan Keuangan PT. Bakrie Telecom Tbk

Kondisi keuangan pada PT. Bakrie Telecom Tbk di tahun 2006 bisa dikatakan bagus karena dengan jumlah total aktiva yang sebesar Rp2.217.139.015.846 ini perusahaan mampu menutup kewajiban yang menjadi beban perusahaan. Total kewajiban pada tahun 2006 sebesar Rp721.716.666.460. Selain itu dengan latar belakang perusahaan yang masih dibidang baru terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), perusahaan ini mampu menghasilkan pendapatan usaha sebesar Rp607.920.648.512 dan setelah dikurangkan dengan beban usaha perusahaan masih mampu menghasilkan laba bersih sebesar Rp72.680.006.270. Angka yang sangat bagus sebagai acuan untuk terus meningkatkan kinerja keuangan di tahun-tahun berikutnya.

C. Aplikasi Model Zmijewski (*X-Score*) Pada Perusahaan Telekomunikasi

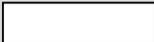
Pada tabel berikut disajikan analisis dengan menggunakan Model Zmijewski (*X-Score*). Sehingga dari tabel tersebut dapat diketahui kondisi keuangan perusahaan, apakah dalam kondisi sehat, rawan kebangkrutan atau sedang dalam kondisi yang buruk.

Tabel 7
Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI
Analisis Model Zmijewski
Periode 2001-2006

Perusahaan	2001	2002	2003	2004	2005	2006
TLKM	- 1.04548	- 2.09649	- 1.53096	- 1.64608	- 1.89521	- 2.01235
ISAT	- 1.69735	- 1.45869	- 2.32468	- 1.59989	- 1.34756	- 1.35367
IATG	- 3.54084	- 3.71990	- 3.99936	- 4.61000	- 2.33783	- 2.55416
EXCL	-	-	-	-	- 0.70623	- 0.76527
BTEL	-	-	-	-	-	- 2.59909
Jumlah	- 6.28367	- 7.27508	- 7.85500	- 7.85597	- 6.28683	- 9.28454
Rata-rata Industri	- 2.09456	- 2.42503	- 2.61833	- 1.61866	- 1.57171	- 1.85691
t tabel	4.303	4.303	4.303	4.303	3.182	2.776
Standar Deviasi	2.09455	2.42502	2.61833	2.75083	3.04461	3.71381
Batas Bawah Interval	- 7.29813	- 8.44957	- 9.12313	- 8.45264	- 6.41567	- 7.69461
Batas Atas Interval	3.10901	3.59951	3.88647	5.21532	3.27225	1.52648

Sumber: Data diolah dari *Annual Report* Perusahaan Telekomunikasi Periode 2001-2006

Keterangan:

-  = Perusahaan dalam kondisi sehat
-  = Perusahaan dalam kondisi rawan kebangkrutan
-  = Perusahaan dalam kondisi buruk

1. Analisis Kinerja Keuangan Masing-Masing Perusahaan

a. PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk

Tabel berikut menunjukkan hasil perhitungan dengan menggunakan model Zmijewski (*X-Score*) pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk.

Tabel 8
PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk
Perhitungan Model Zmijewski
Tahun 2001-2006

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
X ₁	0.13089	0.19718	0.12106	0.10893	0.12857	0.14648
X ₂	0.67481	0.54296	0.58195	0.55215	0.52393	0.51746
X ₃	0.72539	1.01157	0.82413	0.78821	0.76255	0.67788
X	- 1.04548	- 2.09649	- 1.53096	- 1.64608	- 1.89521	- 2.01235

Sumber: Data diolah dari *Annual Report* PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk Periode 2001-2006

Menurut model Zmijewski, kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi rawan bangkrut. Meskipun tingkat profitabilitas perusahaan yang tercermin dari X_1 telah menunjukkan performa yang bagus jika dibandingkan dengan rasio rata-rata industri untuk nilai X_1 . Total aktiva dari tahun 2001-2006 selalu menunjukkan kenaikan berkisar 10%-17% per tahun yang cenderung didominasi oleh kenaikan aktiva tetap sehingga hal ini juga akan mengakibatkan meningkatnya profitabilitas perusahaan. Pencapaian terbesar perusahaan untuk memperoleh laba bersih terjadi pada tahun 2002 karena pada saat itu PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk mendapat tambahan pendapatan dari hasil penjualan investasi jangka panjang pada salah satu anak perusahaan ("Telkomsel") yaitu sebesar Rp3.196.380 juta. Artinya, pada tahun 2002 setiap Rp1,00 aktiva yang digunakan perusahaan telah mampu menghasilkan laba bersih sebesar Rp0,19718. Dan hal ini berdampak baik pada kinerja keuangan perusahaan. Sehingga nampak jelas terlihat kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan keseluruhan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

Untuk pengukuran tingkat utang perusahaan dapat terlihat pada rasio X_2 dimana proporsi utang pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk telah menunjukkan keadaan yang relatif baik meskipun jika dibandingkan dengan rata-rata industri, PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk dalam mendanai aktiva perusahaan lebih banyak menggunakan modal yang berasal dari pinjaman. Suatu hal yang harus selalu diperhatikan oleh pihak manajemen perusahaan bahwa pembayaran bunga dan pokok pinjaman kepada para kreditur atas modal yang dipinjam perusahaan haruslah didahulukan sebelum pembagian laba pada para pemegang saham. Oleh karena itu para pemegang saham haruslah menaruh perhatian lebih terhadap jumlah pinjaman yang dimiliki perusahaan. Karena semakin besar pinjaman maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tidak membayar bunga serta pinjaman pokoknya. Pencapaian paling optimal perusahaan dalam meminimalisasi utang dicapai pada tahun 2006 sebesar 51,74%. Artinya bahwa 51,74% dari total aktiva perusahaan

dibiayai oleh modal pinjaman. Semakin kecil rasio X_2 maka semakin kecil pula leverage perusahaan. Selain itu perusahaan juga diimbangi dengan kemampuan yang bagus dalam perolehan laba bersih di setiap tahunnya.

Indikasi tingkat likuiditas (X_3) untuk PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk secara keseluruhan masih belum menunjukkan kinerja yang bagus. Pada tahun 2006 tingkat likuiditas (X_3) perusahaan hanya mampu mencapai 0,67788 atau sekitar 67,78%. Angka ini masih jauh dari nilai rata-rata industri perusahaan manufaktur yang dipakai untuk menentukan tingkat likuiditas sehingga bisa dianggap baik (*considered acceptable*) yaitu sebesar 2,00. Meskipun pada tahun 2006 salah satu anak perusahaan ("Telkomsel") telah mengakui klaim atas restitusi pajak sebesar Rp337.855 juta atas penyesuaian perhitungan pajak penghasilan untuk tahun 2004 dan 2005 serta Rp21.727 juta untuk tahun 2002, tetapi jumlah ini masih belum cukup untuk menutup seluruh kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan. Pada tahun yang sama perusahaan juga harus membayar kewajiban jangka pendek kepada beberapa bank dengan jumlah nominal yang cukup besar. Selain itu perusahaan juga dibebani dengan kewajiban jangka panjang yang jatuh tempo, salah satunya adalah untuk pembayaran angsuran pinjaman penerusan (*Two-Step Loans*) yang berasal dari bank luar negeri dan konsorsium kontraktor. Pinjaman ini digunakan perusahaan untuk membiayai pengembangan infrastruktur dan sarana penunjang jasa telekomunikasi lainnya.

b. PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk

Tabel berikut ini menunjukkan hasil perhitungan dengan menggunakan model Zmijewski (*X-Score*) pada PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk.

Tabel 9
PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk
Perhitungan Model Zmijewski
Tahun 2001-2006

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
X ₁	0.06505	0.01528	0.06025	0.05870	0.04951	0.04120
X ₂	0.50876	0.51183	0.53233	0.52107	0.55803	0.55001
X ₃	1.13909	1.61515	2.17742	1.46302	1.38583	0.83276
X	- 1.69735	- 1.45869	- 2.32468	- 1.59989	- 1.34756	- 1.35367

Sumber: Data diolah dari *Annual Report* PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk
 Periode 2001-2006

Menurut model Zmijewski (*X-Score*) pada periode 2001-2006 PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk dikategorikan dalam kondisi rawan untuk mengalami kebangkrutan. Hal ini terlihat dari hasil perhitungan X₁ yang merupakan indikator untuk mengetahui tingkat profitabilitas. Meskipun total aktiva pada PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk setiap tahun terus meningkat seiring dengan perkembangan teknologi di bidang telekomunikasi. Namun hal ini masih belum dimanfaatkan secara maksimal oleh pihak manajemen perusahaan untuk menghasilkan laba bersih. Dimana hal ini terlihat hasil perhitungan X₁ yang selalu menunjukkan nilai yang relatif kecil karena adanya perbandingan yang tidak berimbang dari total aktiva yang dimiliki perusahaan dengan laba bersih yang mampu dihasilkan tiap tahunnya. Terlihat pada tabel diatas bahwa perolehan terbesar perusahaan hanya sekitar 6,5% di tahun 2001 dan tidak ada perkembangan yang berarti hingga tahun 2006. Kondisi demikian akan mempersulit perusahaan untuk meminta tambahan pinjaman karena risiko bagi pemberi pinjaman akan semakin besar. Dan apabila kondisi ini tidak segera diatasi dengan mengambil tindakan yang lebih efektif, dimungkinkan perusahaan akan mengalami kebangkrutan yang pada akhirnya akan merugikan banyak pihak.

Di samping itu pada perhitungan *debt ratio* (X₂) juga nampak proporsi utang yang semakin meningkat dari tahun ke tahun hingga mencapai 55,8% pada tahun 2005. Jadi, sumber pendanaan perusahaan sebagian besar memang berasal dari utang khususnya hutang yang berasal dari utang jangka panjang (*long term debt*). Pada tahun 2005 perusahaan

saja dana perusahaan yang berasal dari utang obligasi sebesar Rp10.161.905 juta. Utang obligasi ini muncul akibat adanya penerbitan obligasi Indosat sejak tahun 2001 yang nilainya cukup besar dengan tingkat bunga yang tetap dan mengambang. Selain itu PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk melalui salah satu anak perusahaannya yaitu Indosat Finance Company B.V yang berkedudukan di Amsterdam juga telah menerbitkan obligasi yang dijaminan (*Guaranteed Notes*) jatuh tempo pada tahun 2010 yang diterbitkan pada bulan Oktober 2003 dan obligasi yang dijaminan (*Guaranteed Notes*) jatuh tempo pada tahun 2012 yang diterbitkan pada 22 Juni 2005.

Meskipun dalam kenyataannya PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk dikategorikan masuk pada kondisi rawan bangkrut. Namun perusahaan masih mempunyai tingkat likuiditas (X_3) yang bagus dimana aktiva lancar yang dimiliki perusahaan mampu menutup kewajiban lancarnya pada pihak lain. Bahkan pada tahun 2003 perusahaan mampu menghasilkan nilai X_3 sebesar 2,17742 atau sekitar 217%. Hal ini dikarenakan pada tahun 2003 perusahaan banyak mendapatkan tambahan dana yang berasal dari bank-bank yang mempunyai hubungan istimewa, selain itu perusahaan juga mendapat tambahan dana dari bank-bank yang menjadi pihak ketiga, serta bank-bank asing yang telah bekerja sama dengan PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk pada saat itu. Tetapi yang patut diwaspadai disini adalah jumlah aktiva lancar yang sangat besar. Aktiva lancar yang berlebihan justru menunjukkan kinerja perusahaan yang tidak efektif dan efisien karena tidak dapat menggunakan atau menginvestasikannya secara ekonomis dan tepat sasaran.

Ironisnya kondisi ini mulai berubah seiring dengan perubahan kondisi ekonomi di Indonesia. Pada tahun 2006 tambahan dana mulai berkurang dari pihak-pihak yang memiliki hubungan istimewa maupun dari pihak-pihak ketiga. Sehingga hal ini menyebabkan menurunnya jumlah aktiva lancar yang dimiliki khususnya yang berasal dari kas perusahaan. Dampak lain dari perubahan ekonomi yang akan mempengaruhi kinerja

perusahaan adalah ketidakstabilan nilai mata uang dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia yang cenderung berada di posisi negatif (defisit).

c. PT. Infoasia Teknologi Global Tbk

Tabel berikut menunjukkan hasil perhitungan dengan menggunakan model Zmijewski (*X-Score*) pada PT. Infoasia Teknologi Global Tbk.

Tabel 10
PT. Infoasia Teknologi Global Tbk
Perhitungan Model Zmijewski
Tahun 2001-2006

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
X ₁	0.01871	0.03867	0.11711	0.12009	0.09201	0.04966
X ₂	0.14824	0.13457	0.14731	0.44868	0.42005	0.35050
X ₃	3.40601	3.23361	3.00952	6.34089	4.51845	7.13552
X	- 3.54084	- 3.71990	- 3.99936	- 4.61000	- 2.33783	- 2.55416

Sumber: Data diolah dari *Annual Report* PT. Infoasia Teknologi Global Tbk Periode 2001-2006

Menurut model Zmijewski, kinerja keuangan pada PT. Infoasia Teknologi Global Tbk cenderung dalam kondisi rawan kebangkrutan. Dilihat dari tingkat profitabilitas (X_1) selama periode 2001-2006 kondisi perusahaan selalu mengalami fluktuasi. Nilai tertinggi dicapai perusahaan pada tahun 2004 yaitu 0,12009 atau sekitar 12%. Namun keadaan perusahaan mulai memburuk pada tahun 2005-2006 dengan tingkat profitabilitas yang terus menurun. Dari hasil memanfaatkan seluruh aktiva yang dimiliki, perusahaan hanya mampu memperoleh laba bersih sekitar 5%-9% untuk setiap Rp1,00 aktiva. Pada tahun 2006 tingkat penjualan perusahaan mengalami penurunan sekitar 10,5% untuk jasa lalu lintas data dan suara, perdagangan komputer, jasa layanan televisi berbayar serta untuk layanan internet sehingga hal ini sangat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan jika pihak manajemen tidak segera mengambil tindakan antisipasi untuk mengatasi hal tersebut.

Sementara itu, dilihat dari rasio X_2 (*debt ratio*) selama tiga tahun terakhir sudah mulai menunjukkan perubahan kearah yang lebih baik jika dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Hal ini ditandai dengan adanya penurunan total hutang yang berasal dari pemasok dari luar negeri

yakni *Asia Telecommunication Ltd* (ATL) atas perjanjian kerjasama untuk penyaluran jasa telekomunikasi lintas data dan suara agar dapat diakses ke seluruh penjuru dunia. Pada tahun 2006 total hutang berkurang sekitar 23,5% dibanding tahun 2005. Namun secara keseluruhan kinerja keuangan perusahaan ini belum bisa dikatakan baik karena jika dilihat dari grafik pertumbuhan (*growth*) dan grafik aktivitas perdagangan (*trading activities*) dari tahun ke tahun terus mengalami penurunan, selain itu jumlah pendapatan yang dihasilkan juga mengalami penurunan setelah pada tahun 2005 mencapai nilai yang cukup bagus.

Satu hal yang positif dari perusahaan ini adalah jumlah aktiva lancar yang besar sehingga jika dilihat tingkat *current ratio* (X_3) telah menunjukkan angka yang bagus dimana dari keseluruhan aktiva lancar yang dimiliki, perusahaan telah mampu menutup kewajiban-kewajiban lancar yang menjadi beban perusahaan. Oleh karena itu terlihat tingkat likuiditas yang bagus meskipun jika dilihat dari faktor lain masih belum banyak mendukung. Dari tabel diatas untuk perolehan nilai X_3 paling tinggi dicapai pada tahun 2006 sekitar 7,13552 atau 713%. Tetapi yang patut diwaspadai oleh pihak manajemen disini adalah besarnya jumlah aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Aktiva lancar yang berlebihan justru akan menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan berjalan kurang tidak efektif karena perusahaan dianggap belum mampu untuk menggunakan atau menginvestasikannya modal kerjanya secara ekonomis dan tepat sasaran.

d. PT. Excelcomindo Pratama Tbk

Tabel berikut menunjukkan hasil perhitungan dengan menggunakan model Zmijewski (*X-Score*) pada PT. Excelcomindo Pratama Tbk.

Tabel 11
PT. Excelcomindo Pratama Tbk
Perhitungan Model Zmijewski
Tahun 2005-2006

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
X ₁	-	-	-	-	- 0.0296	0.05159
X ₂	-	-	-	-	0.61200	0.66121
X ₃	-	-	-	-	0.61186	0.50522
X	-	-	-	-	- 0.70623	- 0.76527

Sumber: Data diolah dari *Annual Report* PT. Excelcomindo Pratama Tbk Periode 2005-2006

Berbeda dari dua analisis yang sudah dibahas diatas, pada PT. Excelcomindo Pratama Tbk analisis hanya dilakukan mulai tahun 2005-2006 karena perusahaan baru terdaftar (*listing*) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005. Berdasarkan analisis model Zmijewski (*X-Score*), PT. Excelcomindo Pratama Tbk dikategorikan dalam kondisi rawan kebangkrutan pada periode 2005-2006. Hal ini dipicu karena perusahaan masih belum bisa memaksimalkan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba operasional. Terlihat pada tahun 2005 perusahaan masih banyak menanggung kerugian dan belum bisa menghasilkan keuntungan.

Hal mendasar yang bisa disoroti adalah besarnya pendapatan yang bisa dihasilkan oleh perusahaan. Pada tahun 2005 pendapatan terbesar perusahaan hanya berasal dari pendapatan telekomunikasi GSM baik dari pelanggan prabayar maupun pelanggan pascabayar tanpa didukung dengan pendapatan yang berasal dari jasa telekomunikasi seperti biaya jelajah internasional (*international roaming*) sehingga hal ini menunjukkan bahwa perusahaan masih belum berkembang secara baik didunia internasional karena belum tersediannya layanan yang memadai pada saat itu. Namun kondisi ini berubah setelah PT. Excelcomindo Pratama Tbk berhasil menjadi salah satu pemenang seleksi untuk penyelenggaraan layanan "3G" atau sering disebut generasi ketiga teknologi komunikasi bergerak. Pada tahun 2006 perusahaan ini mulai mampu menghasilkan keuntungan dengan menunjukkan tingkat *Return on Investment* (X₁) sebesar 0,05159 atau sekitar 5,2%. Di sini yang perlu diperhatikan oleh

pihak manajemen adalah besarnya tingkat profitabilitas yang dapat dicapai perusahaan. Karena untuk dapat melangsungkan hidupnya, suatu perusahaan haruslah dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*). Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari para investor.

Faktor lain yang membuat perusahaan ini tetap tergolong dalam kondisi rawan bangkrut adalah besarnya proporsi hutang yang digunakan sebagai sumber pendanaan perusahaan yang besarnya mencapai 66% pada tahun 2006. Ini berarti bahwa 66% dari total aktiva perusahaan dibiayai oleh modal pinjaman, dan sebagian besar berasal dari penerbitan obligasi. Pada tahun 2003 perusahaan menerbitkan obligasi dengan nama Obligasi Excelcom I yang terbagi dalam 2 seri yaitu Obligasi seri A dan Obligasi seri B. Selain itu pada tahun 2004 salah satu anak perusahaan yang berkedudukan di Amsterdam ("Excelcomindo Finance Company B.V") juga menerbitkan obligasi yang telah dicatatkan di Singapore Exchange Securities Trading, Ltd. Sehingga dari hasil penerbitan obligasi tersebut perusahaan harus menanggung beban bunga sesuai dengan kesepakatan dan obligasi ini akan jatuh tempo pada 27 Januari 2009.

Meskipun pihak manajemen sudah berupaya untuk memperbaiki dengan kondisi dengan terus beroperasi, namun perusahaan hanya bisa mengandalkan hutang terutama hutang lancar khususnya yang berasal dari pihak-pihak ketiga dan pihak-pihak yang mempunyai hubungan istimewa. Akibatnya, tingkat likuiditas (X_3) perusahaan juga buruk. Terlihat pada tahun 2006 perusahaan hanya mampu menghasilkan X_3 sebesar 0,50522 atau 50,52%. Salah satu penyebabnya adalah jumlah kas dan setara kas (deposito berjangka) yang dimiliki terlalu kecil sehingga belum cukup untuk menutup semua hutang lancar yang dimiliki perusahaan. Hal mendasar lainnya yang menyebabkan tingkat likuiditas perusahaan buruk adalah pendapatan utama perusahaan yang selama ini dalam mata uang Rupiah (IDR) sedangkan kewajiban utama perusahaan dalam mata uang Dolar Amerika (USD), sehingga perusahaan rentan terhadap pergerakan kurs mata uang asing yang beberapa tahun terakhir ini terus berfluktuasi.

e. **PT. Bakrie Telecom Tbk**

Tabel berikut menunjukkan hasil perhitungan dengan menggunakan model Zmijewski (*X-Score*) pada PT. Bakrie Telecom Tbk.

Tabel 12
PT. Bakrie Telecom Tbk
Perhitungan Model Zmijewski
Tahun 2006

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
X ₁	-	-	-	-	-	0.03278
X ₂	-	-	-	-	-	0.32552
X ₃	-	-	-	-	-	1.76088
X	-	-	-	-	-	- 2.59909

Sumber: Data diolah dari *Annual Report* PT. Bakrie Telecom Tbk Periode 2006

Pada penelitian ini analisis kinerja keuangan PT. Bakrie Telecom Tbk hanya dilakukan pada 2006 saja. Meskipun telah beroperasi secara komersial sejak tanggal 1 November 1995, namun perusahaan ini baru terdaftar (*listing*) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006. Berdasarkan hasil perhitungan model Zmijewski (*X-Score*), PT. Bakrie Telecom Tbk pada tahun 2006 dikategorikan masuk dalam kondisi rawan kebangkrutan. Dari tabel di atas terlihat bahwa pada tahun pertamanya terdaftar di BEI, PT. Bakrie Telecom Tbk hanya mampu memperoleh nilai X₁ sebesar 0,03278 atau sekitar 3,3%. Angka yang tergolong rendah apabila dibandingkan dengan perusahaan telekomunikasi lainnya. Namun angka ini bisa juga menjadi permulaan yang bagus, karena setelah perusahaan melakukan penawaran umum saham perdananya mulai nampak perubahan yang menuju pada perbaikan. Perusahaan juga terus berupaya untuk meningkatkan jumlah basis pelanggan agar dapat menghasilkan pendapatan untuk menutupi beban usaha dan peningkatan fasilitas serta layanan jaringan telekomunikasi agar perusahaan mampu terus bersaing dan dapat menghasilkan keuntungan yang besar. Pada tahun 2006 saja pendapatan perusahaan mengalami peningkatan sekitar 250% dari tahun 2005 setelah dikurangi dengan beban interkoneksi dan potongan harga.

Indikasi semakin baiknya kinerja keuangan perusahaan juga ditandai dengan besarnya proporsi modal sendiri yang digunakan untuk mendanai

aktivitas perusahaan, dari perhitungan *debt ratio* (X_2) hanya sekitar 32,5% dana perusahaan yang berasal dari pinjaman. Modal ini berasal dari penerbitan saham melalui penawaran umum dan hasil dari penerbitan waran. Dari saham PT. Bakrie Telecom Tbk ini sekitar 50,25% dimiliki oleh PT. Bakrie & Brothers Tbk, 29,22% dimiliki oleh masyarakat umum dan sisanya dimiliki oleh para investor asing.

Sementara itu, *Current Ratio* (X_3) perusahaan juga berada pada posisi yang cukup bagus, dimana aktiva lancarnya dapat melunasi seluruh hutang lancar yang jatuh tempo. *Current Ratio* ini merupakan indikator yang sesungguhnya untuk mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan. Karena dalam perhitungan tersebut juga mempertimbangkan hubungan relatif antara aktiva lancar dengan utang lancar untuk setiap perusahaan. Namun, yang patut diwaspadai disini adalah jumlah aktiva lancar yang relatif besar. Aktiva lancar yang berlebihan justru menunjukkan kinerja perusahaan yang tidak efektif dan efisien karena tidak dapat menggunakan atau menginvestasikannya secara ekonomis dan tepat sasaran. Sebenarnya perusahaan dapat memanfaatkan aktiva lancar ini agar perusahaan dapat beroperasi lebih produktif lagi.

D. Aplikasi Model Zavgren (*Logit*) Pada Perusahaan Telekomunikasi

Pada tabel berikut disajikan analisis dengan menggunakan model Zavgren (*Logit*) untuk mengetahui adanya gejala kesulitan keuangan (*financial distress*). Sehingga dari tabel tersebut dapat diketahui kondisi keuangan perusahaan, apakah dalam kondisi sehat, rawan kebangkrutan atau sedang dalam kondisi yang buruk.

Tabel 13
Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI
Analisis Model Zavgren
Periode 2001-2006

Perusahaan	2001	2002	2003	2004	2005	2006
TLKM	- 22.51562	- 39.21593	- 31.35825	- 28.47927	- 27.02716	- 29.07116
ISAT	- 32.39733	- 28.17049	- 15.58747	- 17.94874	- 9.06967	- 17.20004
IATG	- 5.97310	- 30.39233	- 298.57188	N/A	N/A	- 62.66151
EXCL	-	-	-	-	- 7.19760	- 11.03532
BTEL	-	-	-	-	-	- 7.70237
Jumlah	- 60.88605	- 97.77875	- 345.51760	N/A	N/A	- 127.67040
Rata-rata Industri	- 20.29535	- 32.59292	- 115.17253	N/A	N/A	- 25.53408

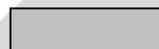
t tabel	4.303	4.303	4.303	4.303	3.182	2.776
Standar Deviasi	28.70196	46.09334	162.87856	N/A	N/A	45.67675
Batas Bawah Interval	- 91.60072	- 147.10436	-519.81796	N/A	N/A	- 88.93341
Batas Atas Interval	51.01002	81.91852	289.47290	N/A	N/A	37.86525

Sumber: Data diolah dari *Annual Report* Perusahaan Telekomunikasi Periode 2001-2006

Keterangan:



= Perusahaan dalam kondisi sehat



= Perusahaan dalam kondisi rawan kebangkrutan



= Perusahaan dalam kondisi buruk

1. Analisis Kinerja Keuangan Masing-Masing Perusahaan

a. PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk

Tabel berikut menunjukkan hasil perhitungan dengan menggunakan model Zavgren (*Logit*) pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Perusahaan ini memiliki struktur kepemilikan yang beda dibanding perusahaan telekomunikasi yang lain karena sebagian besar saham PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk dimiliki oleh pemerintah Negara Republik Indonesia

Tabel 14
PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk
Perhitungan Model Zavgren
Tahun 2001-2006

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Y₁	0.01185	0.00653	0.00568	0.00598	0.00527	0.00416
Y₂	13.47223	24.94739	19.19994	16.61803	16.93463	18.11761
Y₃	0.12298	0.16001	0.10131	0.08666	0.08680	0.11180
Y₄	0.65930	0.94489	0.72295	0.70659	0.67548	0.59727
Y₅	0.18978	0.26520	0.15575	0.13745	0.16428	0.20157
Y₆	0.52851	0.38530	0.46214	0.43488	0.40851	0.33597
Y₇	0.72029	0.68006	0.69381	0.76130	0.89604	0.93945
Y	- 22.51562	- 39.21593	- 31.35825	- 28.47927	- 27.02716	- 29.07116
Pi	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Sumber: Data diolah dari *Annual Report* PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk Periode 2001-2006

Dari hasil analisis model Zavgren yang nampak pada tabel di atas terlihat bahwa PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk dari tahun 2001-2006 secara keseluruhan menunjukkan kondisi yang sama yaitu selalu dikategorikan dalam kondisi rawan kebangkrutan. Pada tahun 2001, skor perusahaan adalah $-22,51562$ tepatnya berada di dalam rentang interval. Sedangkan tingkat probabilitas kebangkrutannya menunjukkan angka 100%, ini berarti bahwa secara umum kinerja keuangan perusahaan pada tahun itu bisa dikatakan dalam kondisi yang tidak bagus. Meskipun jika dilihat dari rasio Y_1 perusahaan telah menunjukkan kenaikan setiap tahunnya, namun hal ini masih belum bisa membuat perubahan yang signifikan pada perusahaan. Pada tahun 2006, terlihat upaya positif yang dilakukan manajer keuangan perusahaan sudah mulai berhasil secara baik dalam hubungannya dengan mempertahankan tingkat persediaan pada level yang serendah mungkin agar jumlah modal yang tertanam dalam persediaan tersebut tidak terlalu besar. Tentunya manajer keuangan harus senantiasa bekerja sama dengan para manajer yang terkait dengan persediaan seperti, manajer pemasaran dan produksi untuk menentukan berapa jumlah dari jenis persediaan yang diperlukan agar proses operasional perusahaan dapat berjalan dengan lancar dan secara bersamaan juga dapat menekan biaya operasional yang dikeluarkan.

Rasio Y_2 pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk juga makin tinggi dari tahun ke tahun. Meskipun tingkat penjualannya selalu mengalami kenaikan namun tingginya rasio ini menunjukkan bahwa penjualan perusahaan banyak dilakukan secara kredit, dan hal ini sangat mempengaruhi tingkat likuiditas perusahaan karena pendapatan yang diterima sebagian besar berupa piutang baik pada pihak ketiga maupun pihak yang mempunyai hubungan istimewa. Piutang ini timbul sehubungan dengan jasa yang diberikan perusahaan kepada para pelanggan ritel maupun non ritel. Dari rasio Y_3 dapat diketahui perkembangan perusahaan yang nampak dari proporsi kas dan setara kas sebagai aktiva yang paling likuid. Dari kondisi kas yang kurang baik pada tahun 2004-2005 perusahaan telah berupaya untuk memulihkan kembali

keadaan di tahun 2006 dengan jalan menjalin kerja sama lebih baik lagi dengan pihak-pihak istimewa maupun pihak ketiga dalam hal ini seluruh badan usaha milik negara khususnya lembaga keuangan dan lembaga asuransi karena perusahaan merasa lebih aman dan tidak berisiko tinggi jika dananya disimpan pada lembaga keuangan milik negara dan seluruh assetnya juga telah diasuransikan pada lembaga penjamin milik pemerintah.

Untuk rasio Y_4 pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk secara umum juga telah menunjukkan proforma yang cukup bagus. Pada tahun 2002 perusahaan bisa mencapai rasio Y_4 sebesar 94,49% sehingga hal ini mengindikasikan bahwa saat itu perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang bagus. Namun pada tahun 2006 keadaan ini berubah dimana rasio Y_4 turun menjadi 59,73%. Hal ini disebabkan karena perusahaan harus menanggung kewajiban jangka pendek yang cukup besar khususnya kepada pihak ketiga perusahaan akibat pembelian sejumlah peralatan, barang dan jasa. Tingginya tingkat penjualan yang ditunjukkan oleh rasio Y_1 ternyata juga mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Hal ini terlihat dari rasio ROI, dimana setiap Rp1,00 aktiva yang digunakan perusahaan telah mampu menghasilkan laba bersih berkisar Rp0,13745–Rp0,26520. Dan hal ini berdampak baik pada kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan tingkat leverage perusahaan yang ditunjukkan oleh rasio Y_6 belum menunjukkan kondisi yang bagus meskipun secara umum setiap tahunnya telah mengalami penurunan porsi hutang jangka panjang yang digunakan untuk pembiayaan operasional perusahaan. Pada tahun 2006 rasio Y_6 sebesar 33,6% telah menunjukkan bahwa proporsi hutang jangka panjang turun dalam struktur hutang perusahaan. Untuk rasio Y_7 jika dibandingkan dengan perusahaan telekomunikasi lainnya, PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk secara umum sudah menunjukkan nilai yang bagus dari tahun ke tahun meskipun belum optimal. Dari keseluruhan modal kerja yang dimiliki perusahaan telah berusaha untuk terus meningkatkan volume penjualan.

b. PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk

Tabel berikut menunjukkan hasil perhitungan dengan menggunakan model Zavgren (*Logit*) pada PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk.

Tabel 15
PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk
Perhitungan Model Zavgren
Tahun 2001-2006

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Y₁	0.01318	0.01068	0.01458	0.01090	0.01760	0.00906
Y₂	20.39142	18.40786	10.95924	11.68996	5.76143	11.55632
Y₃	0.20773	0.12870	0.17305	0.14388	0.14387	0.08201
Y₄	1.07327	1.28108	1.70015	1.18839	1.08487	0.60108
Y₅	0.08695	0.01787	0.26872	0.06985	0.05935	0.05141
Y₆	0.34295	0.42929	0.46153	0.42903	0.47027	0.43839
Y₇	0.31407	0.35956	0.36387	0.44612	0.42367	0.44628
Y	- 32.39733	- 28.17049	- 15.58747	- 17.94874	- 9.06967	- 17.20004
Pi	100%	100%	99.99%	99.99%	99.98%	99.99%

Sumber: Data diolah dari *Annual Report* PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk Periode 2001-2006

Setelah dilakukan analisis dengan menggunakan model Zavgren (*Logit*) diketahui bahwa selama periode 2001-2006 PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk berada pada kondisi rawan kebangkrutan dengan tingkat probabilitas kebangkrutan berkisar 99,99% hingga 100% dan hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan tengah mengalami kesulitan keuangan yang dimungkinkan akan mengarah pada indikasi gejala kebangkrutan. Dari tabel diatas dapat dilihat rasio Y_1 pada tahun 2001-2005 perusahaan selalu berada pada kondisi yang kurang bagus karena nilainya relatif tinggi. Hal ini disebabkan banyaknya jumlah persediaan yang belum terjual dan tingkat penjualan perusahaan yang belum menunjukkan peningkatan yang signifikan sehingga hal ini dapat mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan.

Disisi lain rasio Y_2 yang mengindikasikan pendapatan yang diterima perusahaan dalam bentuk tunai juga berada pada kondisi yang kurang bagus. Terlihat besarnya rasio ini masih mendominasi selama 6 tahun berturut-turut. Hanya pada tahun 2005 terlihat angka yang relatif kecil pada rasio Y_2 sekitar 5,76 yang berarti bahwa penjualan yang dilakukan

secara kredit semakin berkurang. Tidak jauh berbeda dari kondisi ini tingkat rasio Y_3 pada PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk juga belum menunjukkan perubahan kearah yang lebih baik. Dari proporsi kas yang dimiliki perusahaan masih belum mampu untuk menutup keseluruhan kewajiban jangka pendeknya. Pada tahun 2006 jumlah kas yang ada mengalami penurunan sekitar 60% dari tahun 2005. Hal ini disebabkan pada tahun 2006 jumlah deposito berjangka yang jatuh tempo pada pihak yang memiliki hubungan istimewa mengalami penurunan yang cukup besar, sehingga hal ini mempengaruhi aktivitas perusahaan khususnya dalam pemenuhan kewajiban jangka pendeknya yang terlihat dari rasio Y_4 .

Pada PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk terlihat total aktiva yang setiap tahunnya terus meningkat. Namun hal ini masih belum dimanfaatkan oleh pihak perusahaan untuk menghasilkan laba yang optimal. Dimana hal ini terlihat hasil perhitungan rasio Y_5 yang selalu menunjukkan nilai yang relatif kecil karena adanya perbandingan yang tidak berimbang dari total aktiva yang dimiliki perusahaan dengan laba bersih yang mampu dihasilkan tiap tahunnya. Kondisi leverage yang ditunjukkan oleh rasio Y_6 mengindikasikan bahwa perusahaan menggunakan modal yang berasal dari hutang jangka panjang berkisar 34%-47% untuk pembiayaan. Pencapaian yang cukup bagus telah dicapai perusahaan dalam hal ini karena lebih dari 50% modal perusahaan berasal dari modal sendiri dan hutang jangka pendek yang memiliki resiko yang relatif kecil. Dari modal kerja yang dimiliki perusahaan juga telah mampu menghasilkan rasio Y_7 yang cukup bagus. Meskipun masih bersifat fluktuatif namun sudah ada perubahan kearah yang lebih bagus karena nampak bahwa perusahaan mulai mampu untuk menghasilkan penjualan bersih yang terus meningkat setiap tahunnya.

c. PT. Infoasia Teknologi Global Tbk

Tabel berikut menunjukkan hasil perhitungan dengan menggunakan model Zavgren (*Logit*) pada PT. Infoasia Teknologi Global Tbk.

Tabel 16
PT. Infoasia Teknologi Global Tbk
Perhitungan Model Zavgren
Tahun 2001-2006

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Y₁	0.00294	0.01075	0.00097	0	0	0.00381
Y₂	8.52177	24.59460	193.45877	~	~	51.68268
Y₃	0.25193	0.13204	0.17304	0.40665	0.25222	0.04096
Y₄	3.23082	3.13191	2.98116	6.32121	4.12561	6.70124
Y₅	0.02174	0.04421	0.13489	0.13089	0.10138	0.00516
Y₆	0.01102	0.01061	0.01786	0.39913	0.35811	0.32559
Y₇	0.90902	1.12551	1.34584	1.01829	1.17932	1.10140
Y	- 5.97310	- 30.39233	- 298.57188	N/A	N/A	- 62.66151
Pi	99.74%	100%	100%	N/A	N/A	100%

Sumber: Data diolah dari *Annual Report* PT. Infoasia Teknologi Global Tbk Periode 2001-2006

Tidak berbeda dengan hasil dari analisis menggunakan model sebelumnya, menurut model Zavgren (*Logit*) PT. Infoasia Teknologi Global Tbk pada periode 2001-2006 rata-rata dalam kondisi rawan kebangkrutan dengan tingkat probabilitas antara 99,74%-100%. Pengecualian untuk tahun 2004 dan 2005 nilai Y dan tingkat probabilitas tidak dapat dihitung karena ada salah satu komponen yang tidak tercatat nilainya dalam laporan keuangan yaitu persediaan (*inventory*). Dari hasil konfirmasi yang telah dilakukan, pihak manajemen perusahaan menyatakan bahwa pada tahun 2004 dan 2005 tidak adanya persediaan dikarenakan adanya kebijakan yang dibuat oleh pihak manajemen untuk melakukan pembelian secara langsung pada saat itu. Perlu diketahui juga bahwa kegiatan utama PT. Infoasia Teknologi Global ini adalah melakukan perdagangan *hardware/software* komputer yang tidak mensyaratkan adanya persediaan tiap tahun sebagai cadangan penjualan apabila ada order yang melebihi kapasitas perusahaan. Namun disisi lain apabila dilihat dari kondisi kinerja keuangan saat itu dan dari hasil perhitungan dengan mengabaikan hasil akhir atau skor Y, perusahaan tetap dapat dikategorikan dalam kondisi rawan kebangkrutan. Fakta yang mendukung adalah tingkat rasio Y₅ yang semakin turun dan tingginya nilai pada rasio Y₆ yang menandakan bahwa perusahaan pada saat itu lebih

banyak mengandalkan hutang jangka panjang sebagai sumber pendanaan perusahaan dan hal ini dapat meningkatkan probabilitas terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*).

Untuk rasio Y_1 yang mengindikasikan tingkat perputaran persediaan perusahaan ini pada tahun 2004-2005 menghasilkan nilai 0 karena perusahaan tidak memiliki persediaan untuk dijual, sehingga hal ini juga mengakibatkan rasio Y_2 menghasilkan nilai tak terhingga. Padahal jika disesuaikan dengan teori manajemen keuangan yang ada, telah disebutkan bahwa persediaan merupakan bentuk investasi yang paling besar dalam aktiva lancar yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Dalam rangka untuk meminimalkan kebutuhan *operating cash* maka perputaran persediaan (*inventory turnover*) harus ditingkatkan agar dapat menghasilkan tingkat profitabilitas dan likuiditas yang tinggi. Selain itu yang terjadi di perusahaan ini pada tahun 2006 adalah meningkatnya jumlah piutang yang menunjukkan bahwa selama periode itu masih banyak penjualan yang dilakukan secara kredit, dan jika hal ini tidak segera diambil tindakan maka tingkat likuiditas jangka pendek perusahaan akan terus menurun.

Sementara itu setelah pada tahun 2001-2005 perusahaan memiliki nilai yang cukup bagus untuk rasio Y_3 , namun pada tahun 2006 kembali perusahaan dihadapkan dengan kondisi yang kurang baik karena jumlah kas yang mengalami penurunan hingga 56% jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Besarnya tingkat piutang juga mengakibatkan naiknya rasio Y_4 yang mencapai nilai 6,70124 di tahun 2006 walaupun jika dilihat dari jumlah kas yang dimiliki perusahaan saat itu mengalami penurunan menjadi 0,04096. Sehingga dengan demikian dapat dikatakan bahwa perusahaan harus mempunyai jumlah kas yang memungkinkan untuk mampu membayar semua kewajiban jangka pendeknya yang sudah tertentu waktu pembayarannya serta juga harus dapat memberikan "*margin of safety*" yang cukup baik untuk pengeluaran kas yang mungkin terjadi atau pengeluaran-pengeluaran untuk keadaan yang tidak terduga atau darurat. Untuk tingkat profitabilitas yang ditunjukkan oleh rasio ROI sudah termasuk dalam kondisi yang bagus pada tahun 2001-2005 tapi hal

ini berbalik menjadi kondisi yang buruk ketika pada tahun 2006 perusahaan mengalami penurunan laba bersih sekitar 51,5%. Penyebab utama terjadinya hal ini adalah karena pada saat itu tingkat penjualan menurun sedangkan beban usaha semakin bertambah, sehingga hal ini memperburuk kondisi keuangan pada perusahaan.

PT. Infoasia Teknologi Global Tbk memiliki proporsi Y_6 yang cukup besar dalam pendanaan. Hutang jangka panjang perusahaan ini mengalami lonjakan cukup besar mulai tahun 2004 yang perusahaan pada saat itu menerbitkan obligasi Infoasia Teknologi Global I dengan nilai nominal Rp125.000.000.000 dengan tingkat bunga tetap dan obligasi tersebut diterbitkan tanpa warkat, berjangka waktu 3 sampai 5 tahun. Karena itulah perusahaan jadi harus menanggung beban bunga obligasi yang harus dibayarkan setiap tiga bulan. Untuk rasio Y_7 perusahaan berada pada nilai yang cukup bagus dengan kisaran 90%-134%. Ini berarti bahwa secara perlahan perusahaan mulai meningkatkan penjualan dengan memanfaatkan asset yang dimiliki agar mampu menghasilkan laba yang optimal.

d. PT. Excelcomindo Pratama Tbk

Tabel berikut menunjukkan hasil perhitungan dengan menggunakan model Zavgren (*Logit*) pada PT. Excelcomindo Pratama Tbk.

Tabel 17
PT. Excelcomindo Pratama Tbk
Perhitungan Model Zavgren
Tahun 2004-2006

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Y_1	-	-	-	-	0.01397	0.00756
Y_2	-	-	-	-	3.61733	5.88159
Y_3	-	-	-	-	0.09413	0.04650
Y_4	-	-	-	-	0.45158	0.33951
Y_5	-	-	-	-	- 0.03173	0.06332
Y_6	-	-	-	-	0.48606	0.58412
Y_7	-	-	-	-	0.43320	0.45479
Y	-	-	-	-	- 7.19760	- 11.03532
P_i	-	-	-	-	99.92%	99.99%

Sumber: Data diolah dari *Annual Report* PT. Excelcomindo Pratama Tbk
Periode 2004-2006

Untuk analisis model Zavgren (*Logit*) pada PT. Excelcomindo Pratama Tbk hanya dilakukan mulai tahun 2005-2006 karena perusahaan baru terdaftar (*listing*) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005. Dari hasil analisis diketahui bahwa selama dua tahun berturut-turut perusahaan selalu dikategorikan dalam keadaan rawan kebangkrutan dengan tingkat probabilitas kebangkrutan sekitar 99%. Meskipun demikian jika ditelusuri lebih lanjut dengan menggunakan rasio-rasio seperti nampak pada tabel, maka akan diketahui perkembangan atau mungkin penurunan yang terjadi selama dua tahun.

Misalnya, dari rasio Y_1 untuk perusahaan ini telah mengalami kemajuan. Hal ini Terlihat dari menurunnya tingkat persediaan yang tersedia sehingga hal ini menunjukkan kegiatan penjualan semakin meningkat. Selain itu dari hasil inovasi yang telah dilakukan oleh perusahaan telah menimbulkan dampak yang baik. Dibuktikan dengan meningkatnya jumlah pendapatan usaha yang berasal dari jasa telekomunikasi GSM. Dan hal ini juga mempengaruhi besarnya rasio Y_7 yang mengindikasikan penjualan bersih perusahaan yang juga mengalami kenaikan sekitar 3% pada tahun 2006. Namun dari jumlah penjualan itu sebagian besar dilakukan secara kredit sehingga dapat mempengaruhi tingkat likuiditas jangka pendek perusahaan yang ditunjukkan oleh rasio Y_2 .

Pada dasarnya ditahun 2006 perusahaan mulai banyak mendapatkan simpati dari masyarakat khususnya bagi pengguna jasa telakomunikasi. Bukti lain yang memperkuat statement ini adalah besarnya rasio Y_5 yang telah dicapai perusahaan pada tahun 2006 yang semula pada tahun 2005 perusahaan masih mengalami belum mampu menghasilkan laba bersih yang positif, namun pada tahun berikutnya perusahaan berhasil menghasilkan laba bersih sekitar 6,3%. Dari sisi struktur pendanaan, penggunaan hutang jangka panjang yang ditunjukkan oleh rasio Y_6 dari tahun 2005 terus mengalami kenaikan hingga mencapai angka 58,41% pada tahun 2006. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak mengandalkan hutang jangka panjang, sehingga menimbulkan dampak

kurang bagus bagi perusahaan karena dapat meningkatkan probabilitas kesulitan keuangan yang dapat mengarah pada kebangkrutan. Selain itu rasio Y_4 juga mengalami penurunan yang disebabkan oleh naiknya hutang lancar dan juga menurunnya kas yang dimiliki perusahaan ditahun 2006.

e. PT. Bakrie Telecom Tbk

Tabel berikut menunjukkan hasil perhitungan dengan menggunakan model Zavgren (*Logit*) pada PT. Bakrie Telecom Tbk.

Tabel 18
PT. Bakrie Telecom Tbk
Perhitungan Model Zavgren
Tahun 2005-2006

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Y_1	-	-	-	-	-	0.02035
Y_2	-	-	-	-	-	5.71951
Y_3	-	-	-	-	-	0.10799
Y_4	-	-	-	-	-	1.03564
Y_5	-	-	-	-	-	0.03790
Y_6	-	-	-	-	-	0.22017
Y_7	-	-	-	-	-	0.31702
Y	-	-	-	-	-	- 7.70237
Pi	-	-	-	-	-	99.92%

Sumber: Data diolah dari *Annual Report* PT. Bakrie Telecom Tbk
Periode 2005-2006

Dari hasil analisis yang telah dilakukan dengan menggunakan model Zavgren (*Logit*) pada PT. Bakrie Telecom Tbk dapat diketahui bahwa pada tahun 2006 perusahaan berada pada ketegori rawan kebangkrutan dengan tingkat probabilitas kebangkrutan sebesar 99,92%. Dari rasio Y_1 didapatkan nilai 0,02035 yang menunjukkan bahwa tingkat penjualan pada saat itu mengalami peningkatan jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya ketika perusahaan masih belum terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Rasio Y_1 yang kecil menunjukkan jumlah persediaan yang rendah sedangkan penjualan semakin naik. Namun, rasio Y_2 yang cukup besar mengindikasikan bahwa tingginya penjualan sebagian besar

berasal dari penjualan kredit. Piutang yang terlalu besar akan mempengaruhi penerimaan kas serta likuiditas jangka pendek perusahaan.

Selanjutnya kemampuan perusahaan dalam menutup hutang lancarnya cukup meyakinkan dengan melihat nilai rasio Y_4 sebesar 1,03564. Artinya, dengan menggunakan aktiva terlikuid yaitu kas, efek, dan piutang perusahaan mampu menutup kewajiban lancar yang dimiliki. Sedangkan kondisi leverage yang ditunjukkan oleh rasio Y_6 mengindikasikan bahwa perusahaan hanya menggunakan sedikit hutang jangka panjang untuk pembiayaan dengan proporsi sekitar 22%.

Tingginya tingkat penjualan yang ditunjukkan oleh rasio Y_1 ternyata juga mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk mencetak laba yang tinggi pula. Hal ini terlihat dari rasio Y_5 sebesar 0,0379 yang berarti setiap Rp1,00 aktiva yang digunakan oleh perusahaan dapat menghasilkan laba bersih sebesar Rp0,0379. Kenaikan yang cukup signifikan jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya ketika perusahaan masih mengalami kerugian. Untuk rasio Y_7 pada dasarnya tidak jauh berbeda kondisinya dengan perusahaan telekomunikasi lainnya, perusahaan ini memiliki tingkat perputaran modal kerja yang relatif kecil sehingga pihak manajemen harus terus melakukan upaya untuk memperluas segmentasi pasar khususnya dibidang jasa telekomunikasi.

E. Analisis Perbandingan Hasil Aplikasi Model Zmijewski (*X-Score*) Dan Model Zavgren (*Logit*) Pada Perusahaan Telekomunikasi

Tabel berikut ini menyajikan hasil serta paparan mengenai hasil perbandingan dari analisis yang telah dilakukan sebelumnya, sehingga dapat diketahui perbandingan kinerja keuangan masing-masing perusahaan pada periode 2001-2006 setelah dianalisis dengan menggunakan model prediksi kebangkrutan Zmijewski (*X-Score*) dan Zavgren (*Logit*).

Tabel 19
Perbandingan Kondisi Perusahaan Berdasarkan
Model Zmijewski (*X-Score*) dan Zavgren (*Logit*)
Periode 2001-2006

No	Nama Perusahaan	2001	2002	2003	2004	2005	2006
1	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk						
	Analisis Zmijewski (<i>X-Score</i>)	Rawan	Rawan	Rawan	Rawan	Rawan	Rawan
	Analisis Zavgren (<i>Logit</i>)	Rawan	Rawan	Rawan	Rawan	Rawan	Rawan
2	PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk						
	Analisis Zmijewski (<i>X-Score</i>)	Rawan	Rawan	Rawan	Rawan	Rawan	Rawan
	Analisis Zavgren (<i>Logit</i>)	Rawan	Rawan	Rawan	Rawan	Rawan	Rawan
3	PT. Infoasia Teknologi Global Tbk						
	Analisis Zmijewski (<i>X-Score</i>)	Rawan	Rawan	Rawan	Rawan	Rawan	Rawan
	Analisis Zavgren (<i>Logit</i>)	Rawan	Rawan	Rawan	Rawan	Rawan	Rawan
4	PT. Excelcomindo Pratama Tbk						
	Analisis Zmijewski (<i>X-Score</i>)	-	-	-	-	Rawan	Rawan
	Analisis Zavgren (<i>Logit</i>)	-	-	-	-	Rawan	Rawan
5	PT. Bakrie Telecom Tbk						
	Analisis Zmijewski (<i>X-Score</i>)	-	-	-	-	-	Rawan
	Analisis Zavgren (<i>Logit</i>)	-	-	-	-	-	Rawan

Sumber: Data diolah dari tabel 7 dan 13

Berdasarkan hasil analisis dengan menggunakan kedua model prediksi kebangkrutan Zmijewski (*X-Score*) dan Zavgren (*Logit*) dapat menghasilkan suatu penilaian kinerja keuangan yang kesemuanya menunjukkan hasil akhir yang sama. Meskipun demikian, hasil yang didapat tersebut berasal dari kondisi kinerja keuangan yang berbeda-beda pada setiap perusahaan yang diteliti. Hal ini tidak lepas dari unsur-unsur yang membentuk model prediksi kebangkrutan tersebut.

Pada model Zmijewski (*X-Score*) terdapat tiga rasio yang menjadi pertimbangan utama untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Jika nilai *overall index* (X) semakin positif maka Zmijewski menganggap bahwa hal tersebut mengindikasikan kinerja keuangan yang semakin buruk. Sementara itu, kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih juga sangat mempengaruhi hasil analisis. Semakin besar laba bersih yang dihasilkan maka akan membentuk skor negatif yang berarti perusahaan dalam kondisi yang baik. Namun, selama periode penelitian yang dilakukan pada lima perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) diantaranya PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk, PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk, PT.

Infoasia Teknologi Global Tbk, PT. Excelcomindo Pratama Tbk, dan PT. Bakrie Telecom Tbk menghasilkan hasil analisis yang sama yaitu semua perusahaan dalam kondisi rawan kebangkrutan. Hasil yang bisa dikategorikan wajar karena begitu ketatnya persaingan yang terjadi di dunia bisnis ini sehingga mengakibatkan banyak perusahaan yang lebih suka untuk menggunakan tingkat hutang yang tinggi untuk membiayai operasionalnya agar perusahaan bisa terus berjalan dan dapat menghasilkan margin laba yang lebih besar.

Dari hasil penerapan model Zmijewski (*X-Score*) penulis juga menemukan kelemahan pada model yang mungkin dapat mempengaruhi hasil analisis yaitu kesederhanaan dari model itu sendiri dalam menggunakan rasio untuk mengukur kinerja keuangan, sehingga hasilnya juga lebih mencerminkan keadaan yang general. Misalnya, pada perhitungan *debt ratio* (X_2) yang menunjukkan perbandingan antara total hutang dengan total aktiva, padahal dapat diketahui dari informasi yang berasal dari laporan keuangan bahwa komposisi hutang yang dimiliki terdiri dari hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang. Zmijewski tidak mempertimbangkan pengaruh hutang jangka panjang terhadap kinerja keuangan perusahaan. Lukman (1985:54) juga menyebutkan bahwa hutang jangka panjang lebih berpengaruh bagi kinerja keuangan perusahaan karena untuk hutang jangka pendek dianggap sebagai "*spontaneous*" yaitu timbulnya hutang jangka pendek tersebut merupakan suatu hal yang wajar dalam operasi perusahaan dan adanya hutang jangka pendek ini tidak akan menyebabkan perusahaan membayar kewajiban finansial yang sifatnya tetap dalam jangka waktu lama.

Berbeda dengan model Zavgren (*Logit*) yang menggunakan tujuh rasio untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Zavgren menganggap bahwa dengan tujuh rasio akan menghasilkan hasil yang lebih terperinci. Semua data yang dibutuhkan untuk perhitungan telah tercantum pada laporan keuangan sehingga akan lebih memudahkan untuk menginterpretasikannya. Koefisien dari masing-masing unsur mengindikasikan seberapa besar pengaruh dari rasio tersebut terhadap tingkat probabilitas kegagalan suatu perusahaan. Dengan mengaplikasikan model Zavgren (*Logit*) ini para peneliti akan mendapatkan gambaran kondisi keuangan perusahaan diantaranya seberapa besar tingkat perputaran persediaan (*inventory turnover*), perputaran piutang (*receivables*

turnover), posisi kas untuk membayar kewajiban jangka pendek (*cash position*), likuiditas jangka pendek (*short-term liquidity*), ROI (*return on Investment*), tingkat hutang yang dimiliki perusahaan khususnya hutang jangka panjang (*financial leverage*), serta tingkat perputaran modal kerja bersih yang mencerminkan tingkat penjualan pada satu periode tertentu (*capital turnover*).

F. Interpretasi Hasil Penelitian

Berdasarkan dari hasil analisis yang telah dilakukan penulis, maka dapat diketahui bahwa melalui aplikasi dari model prediksi kebangkrutan Zmijewski (*X-Score*) dan Zavgren (*Logit*) dapat menghasilkan suatu penilaian kinerja keuangan yang meskipun sama hasil akhirnya, namun setiap perusahaan memiliki kondisi keuangan yang berbeda-beda. Sementara itu, dari hasil olah data yang berasal dari laporan keuangan perusahaan secara umum dapat diketahui bahwa pada periode 2001-2006 industri telekomunikasi di Indonesia yang dipegang oleh 3 operator layanan seluler yakni PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk, PT. Infoasia Teknologi Global Tbk, dan PT. Excelcomindo Pratama Tbk serta 2 operator layanan telepon tetap yakni PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk dan PT. Bakrie Telecom Tbk ini telah menunjukkan perkembangan dari tahun ke tahun sebagai usaha untuk mengoptimalkan nilai perusahaan, walaupun secara kinerja keuangan masih belum berjalan secara optimal. Optimalisasi nilai perusahaan disini tidak hanya berkuat pada nilai ekuitas saja, tetapi juga semua yang berkaitan dengan klaim keuangan seperti hutang, dan juga penerbitan saham serta obligasi.

Setiap penggunaan model prediksi kebangkrutan dapat memberikan implikasi yang berbeda pula untuk menghasilkan suatu informasi awal khususnya mengenai keputusan keuangan yang berkaitan dengan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden (*dividen policy*). Pada dasarnya nilai suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Pengeluaran investasi yang tepat dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Selain itu peningkatan deviden dilakukan untuk memperkuat posisi perusahaan dalam mencari tambahan modal baik yang berasal dari pasar modal ataupun dari institusi perbankan. Setiap keputusan

keuangan yang diambil oleh pihak manajemen akan mempengaruhi keputusan-keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan.

Keputusan keuangan yang diambil oleh pihak manajemen keuangan memiliki pengaruh positif terhadap nilai dari suatu perusahaan. Berikut ini dipaparkan tentang implikasi hasil penggunaan model prediksi kebangkrutan Zmijewski (*X-Score*) dan Zavgren (*Logit*) terhadap keputusan keuangan yang terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaa, dan kebijakan deviden.

1. PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk

Berdasarkan dari hasil analisis dengan menggunakan model prediksi kebangkrutan Zmijewski (*X-Score*) dan Zavgren (*Logit*) PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk pada periode 2001-2006 selalu dikategorikan dalam kondisi rawan kebangkrutan atau sedang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang ditandai dengan adanya indikasi kesulitan likuiditas atau *cash shortage*. Pada tahap ini dimana perusahaan mulai tidak mampu untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang telah jatuh tempo. Meskipun aktiva fisik yang dimiliki jauh melebihi kewajibannya kepada pihak lain dan perusahaan masih mampu untuk menghasilkan keuntungan yang cukup bagus, namun aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dapat dikatakan tidak likuid sehingga akan mempengaruhi tingkat likuiditas perusahaan dalam jangka panjangnya.

Disamping itu perlu diketahui bahwa perusahaan ini memiliki empat *shareholders* yang menanamkan modalnya. Salah satunya adalah pemerintah Negara Republik Indonesia yang memiliki presentase tertinggi yakni 51,19%. Oleh sebab itu secara tidak langsung perusahaan juga mendapat kontrol dari pemerintah. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan, sehingga perusahaan akan menggunakan deviden yang rendah. Dengan adanya kontrol yang ketat menyebabkan manajer keuangan cenderung akan menggunakan hutang pada tingkat yang relatif rendah untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*) yang dapat mengarah pada kebangkrutan.

Dari teori "*bird in the hand theory*" memandang bahwa yang diinginkan oleh para investor adalah deviden tinggi, karena investor lebih suka apabila ada

kepastian tentang *return* investasinya. Sedangkan apabila pihak manajemen perusahaan memiliki presentase kepemilikan yang lebih besar maka akan menyebabkan deviden yang dibayarkan kepada pemegang saham menjadi relatif rendah. Penetapan deviden rendah disebabkan karena manajer memiliki harapan investasi dimasa yang akan datang dapat dibiayai dari sumber internal perusahaan.

2. PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk

Berdasarkan dari hasil analisis dengan menggunakan model prediksi kebangkrutan Zmijewski (*X-Score*) dan Zavgren (*Logit*) PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk pada periode 2001-2006 selalu dikategorikan dalam kondisi rawan kebangkrutan atau sedang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang ditandai dengan dijualnya beberapa unit usaha yaitu PT. Sisindosat Lintasbuana yang bergerak dibidang teknologi informasi dan PT. Asitelindo Data Buana yang bergerak dibidang jasa audio-text dan penyediaan perangkat lunak serta perangkat keras untuk jasa telekomunikasi, keduanya berdomisili di Jakarta. Dijualnya dua perusahaan ini merupakan satu indikasi bahwa perusahaan mulai mengalami kesulitan keuangan, sehingga apabila pihak manajemen tidak segera mengambil tindakan antisipasi dikhawatirkan perusahaan ini akan mengalami kebangkrutan.

Selain itu satu permasalahan yang tengah dihadapi perusahaan ini hingga saat ini adalah indikasi adanya persaingan usaha yang tidak sehat berupa *price fixing* akibat dari kepemilikan silang antara perusahaan ini dengan salah satu anak perusahaan PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk yang merupakan operator seluler terbesar di Indonesia (“Telkomsel”). Namun hal ini tidak menjadikan perusahaan terganggu dalam aktivitasnya karena fokus dari manajemen adalah menjalankan operasional perusahaan dalam upaya untuk meningkatkan kinerja agar menjadi lebih baik lagi. Dampak lebih lanjut dari kasus tersebut khususnya mengenai kinerja keuangan perusahaan tidak bisa dipaparkan dalam penelitian ini karena dampak riil dari kasus itu baru dirasakan pada tahun 2007 dan hal itu tidak disinggung dalam penelitian ini.

Sementara itu, untuk aktivitas yang telah dijalankan oleh perusahaan memiliki kendala yang sering juga dialami oleh perusahaan lainnya yaitu

kemampuan untuk memperoleh laba yang belum optimal serta proporsi hutang yang relatif besar sehingga dapat menimbulkan resiko yang dapat merugikan perusahaan. Untuk mengantisipasi hal tersebut maka yang bisa dilakukan oleh pihak manajemen salah satunya adalah memberikan perasaan aman bagi para investor agar bersedia menyalurkan dananya. Perasaan aman ini bisa diwujudkan dengan pemberian informasi yang jelas, wajar dan tepat waktu sebagai dasar dalam pengambilan keputusan bagi para investor. Parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian utama dari para investor dan kreditur adalah ukuran kinerja yang mampu menggambarkan kondisi ekonomi perusahaan serta prospek pertumbuhan yang lebih baik dimasa depan.

3. PT. Infoasia Teknologi Global Tbk

Berdasarkan dari hasil analisis dengan menggunakan model prediksi kebangkrutan Zmijewski (*X-Score*) dan Zavgren (*Logit*) PT. Infoasia Teknologi Global Tbk pada periode 2001-2006 selalu dikategorikan dalam kondisi rawan kebangkrutan atau sedang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang ditandai dengan tidak dibaginya deviden kepada para pemegang saham. Sesuai dengan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) No. 27 para pemegang saham melalui notaris menyetujui bahwa pada tahun 2001, 2004, dan 2006 tidak dibagikan deviden. Akibatnya ada beberapa investor yang mulai kehilangan kepercayaan pada perusahaan ini diantaranya Hongkong and Shanghai Banking Corporation yang memutuskan untuk tidak menanamkan modalnya lagi ke perusahaan. Selain itu Bank Mega yang dulunya merupakan investor tetap dari perusahaan ini juga mulai menarik modalnya dengan mempertimbangkan resiko ketidakpastian yang mungkin akan merugikan pihak bank.

Pada dasarnya mempertahankan investor merupakan tugas yang sulit bagi perusahaan, karena pihak manajemen harus terus berusaha untuk menunjukkan kinerja keuangan yang bagus agar prospek pertumbuhan perusahaan menjadi baik dan dalam jangka panjang dapat mengoptimalkan nilai dari perusahaan tersebut. Nilai perusahaan disini dapat tercermin dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden yang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi sangat penting dalam suatu perusahaan karena investasi merupakan indikator eksistensi suatu perusahaan. Para pemegang saham akan menganggap perusahaan tidak memiliki prospek positif jika tidak ada investasi baru. Di sisi lain, perusahaan harus membagikan dividen disebabkan dividen juga dapat digunakan oleh manajer sebagai isyarat tunggal tentang prospek perusahaan di masa depan. Adanya penurunan jumlah dividen yang dibayarkan (*dividen cut*) dianggap pemegang saham sebagai gejala penurunan tingkat kesehatan perusahaan. Akhirnya, manajer perlu membuat keputusan tentang pendanaan baik pendanaan internal maupun pendanaan eksternal untuk menjaga tingkat dividen yang konstan atau tingkat investasi tertentu agar tidak memunculkan kesan negatif terhadap prospek perusahaan. Jadi, kombinasi yang serasi terhadap ketiga bentuk keputusan dividen, investasi dan pendanaan eksternal dalam suatu perusahaan akan sangat mempengaruhi eksistensi perusahaan dan diharapkan dapat meningkatkan kekayaan perusahaan sehingga dapat berpengaruh positif terhadap *return* saham yang diterima oleh para pemegang saham.

4. PT. Excelcomindo Pratama Tbk

Berdasarkan dari hasil analisis dengan menggunakan model prediksi kebangkrutan Zmijewski (*X-Score*) dan Zavgren (*Logit*) PT. Excelcomindo Pratama Tbk pada periode 2005-2006 selalu dikategorikan dalam kondisi rawan kebangkrutan atau sedang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Hal ini ditandai dengan besarnya proporsi hutang yang digunakan sebagai sumber pendanaan perusahaan yang besarnya mencapai 66% pada tahun 2006. Ini berarti bahwa sekitar 66% dari total aktiva perusahaan dibiayai oleh modal pinjaman, dan sebagian besar juga berasal dari hasil penerbitan obligasi. Namun jika perusahaan memutuskan untuk menerbitkan obligasi yang perlu diperhatikan disini adalah pasti akan ada resiko ketidakpastian yang dihadapi oleh para investor, sehingga harus segera diantisipasi oleh pihak manajemen. Biasanya menghadapi situasi ini investor yang rasional selalu jeli untuk mempertimbangkan resiko dan *expected return* setiap sekuritas yang secara teoritis berbanding lurus. Semakin besar *expected return* maka tingkat resiko yang melekat juga semakin besar. Gambaran resiko dan *expected return* dari

suatu saham dapat dinilai berdasarkan informasi yang diterima oleh para investor baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif.

Dalam teori investasi umumnya semakin tinggi risiko, maka semakin besar hasil yang diperoleh dan semakin kecil risiko semakin kecil pula hasil yang akan diperoleh. Salah satu bidang investasi yang tergolong berisiko tinggi adalah investasi saham (investasi di pasar modal). Saham perusahaan milik pemerintah, sebagai komoditi investasi tergolong berisiko tinggi, karena sifat komoditinya yang sangat peka terhadap perubahan yang terjadi, baik perubahan di luar negeri maupun di dalam negeri, perubahan di bidang politik, ekonomi, dan moneter. Perubahan tersebut dapat berdampak positif yang berarti naiknya kurs saham atau berdampak negatif yang berarti turunnya kurs saham. Untuk itulah dalam melakukan investasi dalam bentuk saham, investor harus melakukan analisis terhadap faktor yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan emiten, sehingga dapat meminimalisasi kerugian yang dapat timbul dari adanya fluktuasi pertumbuhan dan perkembangan emiten yang bersangkutan. Dalam melakukan analisis dan memilih saham, ada dua aspek atau pendekatan yang sering digunakan, yaitu aspek fundamental dan aspek teknikal.

Aspek fundamental merupakan faktor yang diidentifikasi dapat mempengaruhi harga saham yang dapat mencerminkan kondisi perusahaan emiten. Analisis fundamental dilakukan oleh investor menggunakan data keuangan perusahaan untuk menghitung nilai intrinsik saham, oleh karena itu laporan keuangan merupakan informasi yang sangat penting, karena laporan keuangan menggambarkan aspek fundamental perusahaan yang bersifat kuantitatif. Pemilihan investasi tergantung dari berbagai faktor. Salah satu faktor yang mempengaruhi adalah harga kondisi keuangan yang digambarkan dalam rasio keuangan. Dengan melakukan analisis fundamental investor dapat memproyeksikan dan menilai suatu perusahaan yang dapat memberikan keuntungan bagi investor.

5. PT. Bakrie Telecom Tbk

Berdasarkan dari hasil analisis dengan menggunakan model prediksi kebangkrutan Zmijewski (*X-Score*) dan Zavgren (*Logit*) PT. Bakrie Telecom Tbk untuk periode tahun 2006 selalu dikategorikan dalam kondisi rawan

kebangkrutan atau sedang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang ditandai dengan banyaknya piutang yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam upaya untuk meningkatkan volume penjualan dan menghindarkan terjadinya kapasitas menganggur (*idle capacity*), perusahaan melakukan penjualan kredit baik melalui saluran distribusinya. Akan tetapi, jika nilai pemberian tersebut terlalu besar maka dalam jangka pendek akan mengganggu likuiditas karena adanya *over investment* pada piutang dan dalam jangka panjang dapat menimbulkan tidak tercapainya tujuan perusahaan.

Sementara itu, pada kenyataannya juga banyak perubahan dan perkembangan yang terjadi pada perusahaan ini. Salah satu indikasinya adalah adanya program penjualan secara terpadu atau *bundling*. Ini merupakan satu upaya yang ditempuh perusahaan agar dapat menarik simpati dari masyarakat sehingga akan meningkatkan volume penjualan. Selain itu kontrol perusahaan hanya berasal dari pihak internal saja tanpa adanya intervensi dan kontrol yang ketat dari pihak eksternal karena saham perusahaan keseluruhannya dimiliki oleh induk dari perusahaan itu sendiri. Dari 100% presentase kepemilikan, sekitar 50,25% dipegang oleh PT. Bakrie & Brothers Tbk, sekitar 29,22% dimiliki oleh masyarakat umum dan sisanya dimiliki oleh para investor asing.

Menurut beberapa peneliti struktur kepemilikan sangat berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan, karena kontrol yang mereka miliki. Struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan dan keputusan investasi, namun tidak terhadap kebijakan deviden. Perusahaan yang sebagian besar sahamnya dimiliki oleh pihak manajemen akan senantiasa mempertahankan efektivitas kontrol terhadap perusahaan. Proporsi kepemilikan saham yang dikontrol oleh manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan karena pihak manajemen yang akan merasakan manfaat langsung dari keputusan yang diambil serta mengganggu kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah.

Salah satu bentuk kontrol yang dilakukan oleh pihak manajemen adalah dengan cara penggunaan hutang yang secara otomatis akan mengurangi kebutuhan ekuitas eksternal. Namun yang perlu diwaspadai disini adalah

penggunaan hutang yang berlebihan akan meningkatkan *bankruptcy cost* pada perusahaan. Selain itu dampak kepemilikan manajemen yang tinggi akan menyebabkan deviden yang dibayarkan kepada para pemegang saham rendah. Penetapan deviden rendah disini dikarenakan manajer memiliki harapan akan adanya investasi dimasa yang akan datang yang berasal dari sumber internal perusahaan. Sebaliknya jika para pemegang saham lebih menyukai deviden yang tinggi, sehingga hal ini akan menimbulkan perbedaan kepentingan. Oleh karena itu pihak manajemen harus lebih jeli untuk mencari langkah penyelesaian terbaik agar tujuan perusahaan dapat dicapai tanpa harus mengorbankan kepentingan salah satu pihak.



BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan yang telah dilakukan peneliti pada bab-bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan menjadi beberapa poin dari hasil penelitian terkait analisis yang telah dilakukan dengan menggunakan model prediksi kebangkrutan Zmijewski (*X-Score*) dan Zavgren (*Logit*) yaitu:

1. Berdasarkan hasil analisis dengan menggunakan model prediksi kebangkrutan Zmijewski (*X-Score*) dan Zavgren (*Logit*) dapat diketahui bahwa kinerja keuangan perusahaan-perusahaan yang bergerak dibidang telekomunikasi semuanya dalam kondisi rawan kebangkrutan atau sedang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Diantaranya ditandai dengan adanya indikasi kesulitan likuiditas atau *cash shortage*, dijualnya beberapa unit usaha seperti PT. Sisindosat Lintasbuana dan PT. Asitelindo Data Buana yang merupakan anak perusahaan dari PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk. Selain itu tidak dibaginya deviden kepada para pemegang saham juga menjadi pertanda bahwa kinerja perusahaan sudah mulai tidak stabil.
2. Dengan menerapkan model Zavgren (*Logit*) untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dalam industri telekomunikasi, didapatkan kesimpulan bahwa semakin besar skor akhir yang diperoleh perusahaan, maka kinerja keuangannya akan dinyatakan semakin sehat. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki skor akhir yang semakin rendah maka kinerja perusahaan akan semakin buruk atau sedang mengalami kesulitan keuangan yang dapat mengarah pada kebangkrutan.
3. Faktor yang mempengaruhi hasil skor akhir pada model Zavgren adalah besarnya koefisien rasio-rasio yang membentuk model tersebut. Rasio dengan koefisien negatif ditemukan pada rasio Y_1 , Y_2 , Y_3 , dan Y_6 . Artinya, apabila rasio-rasio tersebut memiliki kecenderungan nilai tinggi maka akan semakin memperkecil skor akhir model Zavgren. Sehingga, akan memicu perusahaan untuk mengalami kesulitan keuangan. Sedangkan koefisien yang positif ditemukan pada rasio Y_4 , Y_5 , dan Y_7 . Semakin besar nilai rasio

tersebut, maka akan semakin menghindarkan perusahaan dari kesulitan keuangan.

4. Berdasarkan model analisis Zmijewski dapat diketahui bahwa semakin rendah skor yang diperoleh, maka perusahaan akan dikategorikan dalam kondisi sehat. Sebaliknya, semakin besar skor akhir perusahaan maka kinerja keuangan perusahaan akan dinilai semakin buruk. Hasil skor akhir pada model Zmijewski yang memiliki kecenderungan ke arah positif atau negatif juga dipengaruhi oleh besarnya koefisien rasio-rasio yang membentuk kedua model tersebut. Rasio dengan koefisien positif ditemukan pada rasio leverage atau solvabilitas. Artinya, apabila proporsi hutang yang digunakan perusahaan semakin besar maka akan mendorong terciptanya skor positif. Sehingga, perusahaan akan dikategorikan dalam kondisi yang makin buruk. Sedangkan koefisien yang negatif ditemukan pada rasio profitabilitas dan likuiditas. Semakin besar nilai rasio tersebut, maka akan semakin memperkecil skor dan menghindarkan perusahaan dari kesulitan keuangan.
5. Keputusan keuangan yang diambil oleh pihak manajemen keuangan memiliki pengaruh positif terhadap nilai dari suatu perusahaan. Sehingga bisa disimpulkan bahwa secara parsial keputusan investasi melalui keputusan pendanaan dan kebijakan deviden mempengaruhi nilai perusahaan.
6. Setiap penggunaan model prediksi kebangkrutan dapat memberikan implikasi yang berbeda pula untuk menghasilkan suatu informasi awal khususnya mengenai keputusan keuangan yang berkaitan dengan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden (*dividen policy*). Pada dasarnya nilai suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Pengeluaran investasi yang tepat dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Selain itu peningkatan deviden dilakukan untuk memperkuat posisi perusahaan dalam mencari tambahan modal baik yang berasal dari pasar modal ataupun dari institusi perbankan. Setiap keputusan keuangan yang diambil oleh pihak

manajemen akan mempengaruhi keputusan-keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, peneliti mencoba untuk memberikan saran yang dapat dijadikan pertimbangan bagi pihak-pihak yang memiliki kapasitas dalam pengambilan keputusan keuangan serta pihak-pihak yang berkepentingan lainnya atas kinerja keuangan perusahaan-perusahaan yang bergerak dibidang industri telekomunikasi.

1. Dengan banyaknya pesaing baru yang berkecimpung di dunia bisnis telekomunikasi khususnya di Indonesia karena menjadi pangsa pasar yang menguntungkan, sebaiknya pelaku bisnis di industri telekomunikasi lebih inovatif dan kreatif dalam mengelola usahanya sehingga dapat menarik simpati dari konsumen serta merebut pangsa pasar yang ada. Selain itu, pelayanan terbaik harus mampu diberikan kepada konsumen karena industri ini adalah industri yang berorientasi layanan. Pelayanan yang baik akan menghasilkan volume penjualan yang meningkat sehingga perusahaan dapat mencetak keuntungan yang optimal.
2. Berdasarkan salah satu tujuan perusahaan yakni untuk mengoptimalkan nilai dari perusahaan melalui kinerja keuangan, maka hendaknya pihak manajemen dapat secara tepat dalam mengaplikasikan setiap keputusan yang telah dibuat terutama yang terkait dengan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden serta harus senantiasa berusaha untuk menunjukkan kinerja keuangan yang bagus agar prospek pertumbuhan perusahaan menjadi baik dan dalam jangka panjang dapat mengoptimalkan nilai dari perusahaan.
3. Investasi yang merupakan indikator eksistensi suatu perusahaan harus selalu dipertahankan. Oleh karena itu langkah yang bisa dilakukan pihak manajemen salah satunya dengan memberikan perasaan aman bagi para investor agar bersedia menyalurkan dananya. Perasaan aman ini bisa diwujudkan dengan pemberian informasi yang jelas, wajar dan tepat waktu sebagai dasar dalam pengambilan keputusan bagi para investor. Parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian utama dari para investor dan

ke kreditur adalah ukuran kinerja yang mampu menggambarkan kondisi ekonomi perusahaan serta prospek pertumbuhan yang lebih baik dimasa depan.

4. Analisis diskriminan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu model Zmijewski (*X-Score*) dan Zavgren (*Logit*) hanyalah sebagian dari sekian banyak metode untuk memprediksi adanya indikasi kesulitan keuangan (*financial distress*) yang dapat mengarah pada kebangkrutan perusahaan di masa depan. Oleh karenanya, analisis lain yang lebih baru sangat dianjurkan untuk digunakan oleh para peneliti agar memperoleh hasil prediksi yang lebih akurat dan sesuai dengan kondisi sebenarnya.



DAFTAR PUSTAKA

- Baridwan Zaki, 1992, *Intermediate Accounting*, Edisi Ketujuh, Yogyakarta: BPFE.
- Bernstein, A. Leopold dan John J. Wild. 2001. *Financial Statement Analysis*, Seventh Edition, The McGraw-Hill Companies Inc.
- Bustam Khoiruddin, 2003, *Penerapan Analisis Altman (Z-Score) dan Analisis Zavgren (Model Logit) sebagai Alat untuk Menentukan Kebijakan Investasi Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Ritel/Perdagangan Eceran yang Terdaftar di BEJ Periode 1998-2001)*, Skripsi, Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Brawijaya.
- Brigham, Eugene F., 1985, *Financial Management Theory and Practice*, 4th Edition, Florida: The Dryden Press.
- Brigham, Eugene F. dan Michael C. Ehrhardt, 2005, *Financial Management Theory and Practice*, South-Western.
- Brigham, Eugene F. and Louis C. Gapenski, 1996, *Intermediate Financial Management*, Florida: The Dryden Press.
- Crutchley, Claire E Marlin R.H. Jensen, John S Jahera, Jr, Jennie E. Raymond, 1999, *Agency Problems and The Simultaneity of Financial Decision Making The Role of Institutional Ownership*, International Review of Financial Analysis, Page 177 of 179 pages.
- Dajan Anto, 2000, *Pengantar Metode Statistik*, Jilid 1 dan 2, Jakarta: LP3ES.
- David Aulia, 2003, *Analisis Penggunaan Model Zavgren(Logit), Zmijewski, dan Ohlson untuk Menilai Kondisi Keuangan Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Logam yang Listing di BEJ periode 1998-2001)*, Skripsi, Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Brawijaya
- Dwi Prastowo, 1995, *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi*, Edisi Pertama, AMP YKPN, Yogyakarta.
- Financial Statement Analysis Tanggal akses 15 Agustus 2007 *Indicators and Souces of Financial Distress*, Page 40 of 54 pages.
- Grice, J. Stephen, 2002, Tanggal akses 16 Maret 2007 *Reestimations Of The Zmijewski And Ohlson Bankruptcy Prediction Models*, Troy: Troy State University.
- Halim Abdul, 1997, *Akuntansi Keuangan Menengah: Ringkasan Teori, Soal Jawab dan Latihan Mandiri*, Yogyakarta: BPFE.

- Harahap, Sofyan Safri, 2004, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Harianto dan Sudomo, 1995, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Harnanto, 1991, *Analisa Laporan Keuangan*, Yogyakarta: AMD YKPN.
- Hasnawati Sri, 2005, *Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta*, Usahawan: No. 09/Th XXXIX, September 2005.
- Helfert, A. Erich, 1997, *Teknik Analisis Keuangan: Petunjuk Praktis untuk Mengelola dan Mengukur Kinerja Perusahaan*, Edisi Kedelapan, Jakarta: Erlangga.
- Ikatan Akuntan Indonesia, 2004, *Standar Akuntansi Keuangan*, Jakarta: Salemba Empat.
- Indriantoro, N. dan Supomo, B. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis: Untuk Akuntansi & Manajemen*. Edisi 1. Yogyakarta: BPFE.
- James C. Van Horne, 1997. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Alih bahasa oleh Heru Sutojo, Jakarta: Salemba Empat.
- Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia (JAAI) Vol. 7 No. 2, Desember 2003
ISSN: 1410 - 2420
- Kieso, Donald E. dan Jerry J. Weygant, 1995, *Akuntansi Intermediate*, Alih Bahasa oleh Emil Salim, Buku Satu, Jakarta: Salemba Empat.
- M. Hanafi Mamduh dan Abdul Halim, 2000, *Analisis Laporan Keuangan*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Nazir, M. 2003. *Metode Penelitian*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Newton, Grant. W., 1975, *Bankruptcy and Insolvency Accounting Practice and Procedure*, New York, USA: The Ronald Press Co.
- Platt, H., dan M. B. Platt, 2002. *Predicting Financial Distress*. Journal of financial Service Professionals, page 12 of 15 pages.
- Ross, A. Stephen et. al., 2005, *Corporate Finance*, 7th Edition, McGraw-Hill.
- S. Munawir, 2002, *Analisa Laporan Keuangan*, Yogyakarta: Liberty.

Schall, Lawrence dan Halley, 1988, *Introduction to Financial Management*. 6th Edition, New York: McGraw Hill International.

Syamsuddin, Lukman, 2004, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

Van Horne, James C., 1988, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Jilid 2, Jakarta: Erlangga.

Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland, 1995, *Manajemen Keuangan*. Alih Bahasa oleh A. Jaka Wasana dan Kibrandoko, Edisi Kesembilan, Jilid 1 dan 2, Jakarta: Binarupa Aksara.

www.republika.co.id, Tanggal akses Selasa 18 September 2007 “*Operator Telekomunikasi Harus Bentuk Aliansi*”.

www.tempointeraktif.com, Tanggal akses Selasa 26 Juni 2007 “*Regulasi Standar Layanan Seluler Berlaku Agustus*”

www.tempointeraktif.com, Tanggal akses Kamis 02 Agustus 2007 “*Perputaran Pelanggan Seluler Indonesia Tertinggi di Dunia*”

www.tempointeraktif.com, Tanggal akses Jumat 09 Maret 2007 “*Telkomsel Targetkan 1,2 Juta Pelanggan M-Banking Baru*”

Zavgren, Christine V., 1983, *The Prediction of Corporate Failure: The State of the Art*, Journal of Accounting Literature.

Zavgren, Christine V., 1989, *How A Bankruptcy Model Could Be Incorporated As An Analytical Procedure*, The CPA Journal.

CURRICULUM VITAE

Nama : Vivi Redya Ningrum
Nomor Induk Mahasiswa : 0410323133-32
Tempat & Tanggal Lahir : Bojonegoro, 28 Juli 1986
Alamat Rumah : Ds. Plesungan RT. XI RW. 02 Kec. Kapas
Kab. Bojonegoro 62181 Telp. (0353) 880868
Alamat Malang : Jl. MT. Haryono XIII/450 Malang
Nomor Telepon : 085645469044
Email : vivi_redya@yahoo.com

Latar Belakang Pendidikan :

- a. SDN 1 Kapas (1992-1998).
- b. SLTPN 1 Balen (1998-2001).
- c. SMUN 2 Bojonegoro (2001-2004).
- d. Universitas Brawijaya Malang, Fakultas Ilmu Administrasi Program Studi Administrasi Bisnis (2004-2008).

Pengalaman Organisasi :

- a. Sekretaris Umum Unit Kegiatan Mahasiswa Tim Penanggulangan Penyalahgunaan Napza Dan HIV/AIDS (TEGAZS) Universitas Brawijaya Malang Periode 2006-2007.
- b. Ketua Umum Unit Kegiatan Mahasiswa Tim Penanggulangan Penyalahgunaan Napza Dan HIV/AIDS (TEGAZS) Universitas Brawijaya Malang Periode 2007-2008.
- c. Anggota Unit Jaminan Mutu (UJM) Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang Tahun 2007-Sekarang.

Lampiran 3

PT. TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
NERACA KONSOLIDASI
PERIODE 31 DESEMBER 2001 DAN 2002
(Angka dalam tabel dinyatakan dalam jutaan Rupiah)

	<u>2001</u>	<u>2002</u>
	<u>(Rp)</u>	<u>(Rp)</u>
<u>AKTIVA</u>		
Aktiva Lancar		
Kas Dan Setara Kas	3.644.213	5.699.070
Investasi Sementara	348.915	1.073.000
Piutang Usaha	2.649.504	3.484.701
Persediaan	191.092	139.682
Biaya Dibayar Dimuka	335.720	353.656
Pajak Dibayar Dimuka	-	84.674
Dana Pelunasan	139.075	-
Aktiva Lancar Lainnya	-	145.761
Jumlah Aktiva Lancar	<u>7.308.519</u>	<u>10.980.544</u>
Aktiva Tidak Lancar		
Penyertaan Jangka Panjang - Bersih	191.382	183.147
Aktiva Tetap	22.288.766	27.645.780
Aktiva Tetap - Pola Bagi Hasil	452.733	379.637
Uang Muka Dan Aktiva Tidak Lancar Lainnya	694.879	528.568
Aktiva Tidak Berwujud	1.356.144	2.052.126
Rekening Escrow	171.080	297.928
Aktiva Tetap Tidak Digunakan Dalam Usaha	6.777	6.889
Uang Muka Penyertaan Saham	-	247.548
Jumlah Aktiva Tidak Lancar	<u>25.161.761</u>	<u>31.341.623</u>
TOTAL AKTIVA	<u>32.470.280</u>	<u>42.322.167</u>

Sumber: Laporan Keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk Tahun 2001-2002

PT. TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
NERACA KONSOLIDASI (Lanjutan)
PERIODE 31 DESEMBER 2001 DAN 2002
(Angka dalam tabel dinyatakan dalam jutaan Rupiah)

	2001	2002
	(Rp)	(Rp)
<u>KEWAJIBAN DAN EKUITAS</u>		
Kewajiban Lancar		
Hutang Usaha	1.777.653	3.389.226
Hutang Lain - Lain	49.392	58.708
Hutang Transaksi Kepemilikan Silang	2.406.309	-
Hutang Pajak	1.875.023	1.212.575
Hutang Deviden	1.411	1.494
Biaya Yang Masih Harus Dibayar	1.437.575	2.510.402
Pendapatan Diterima Dimuka	271.928	498.801
Uang Muka Pelanggan Dan Pemasok	213.432	-
Uang Titipan	-	1.132.319
Hutang Bank Jangka Pendek	500.000	39.205
Hutang Jangka Panjang Jatuh Tempo		
Dalam Satu tahun	1.542.600	2.012.251
Jumlah Kewajiban Lancar	10.075.323	10.854.981
Kewajiban Tidak Lancar		
Kewajiban Pajak Tangguhan - bersih	1.767.759	1.521.209
Pendapatan Pola Bagi Hasil Ditangguhkan	225.714	165.978
Pendapatan Kompensasi Kerjasama		
Operasi Ditangguhkan	111.834	66.117
Hutang Jangka Panjang Setelah Dikurangi		
Bagian Yang Jatuh Tempo Dalam Satu Tahun	9.730.741	10.371.136
Jumlah Kewajiban Tidak Lancar	11.836.048	12.124.440
Total Kewajiban	21.911.371	22.979.421
Hak Minoritas Atas Aktiva Bersih		
Anak Perusahaan	1.235.334	3.443.563
EKUITAS		
Modal Saham	5.040.000	5.040.000
Tambahan Modal Disetor	1.073.333	1.073.333
Selisih Nilai Transaksi Restrukturisasi		
Entitas Sepengendali	(7.402.343)	(7.032.455)
Selisih Nilai Perubahan Ekuitas		
Perusahaan Asosiasi	342.425	342.425
Rugi Belum Direalisasi Dari Pemilikan Efek	(207)	-
Selisih kurs	179.672	164.966
Saldo Laba	10.090.695	16.310.914
Jumlah Ekuitas	9.323.575	15.899.183
JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	32.470.280	42.322.167

Sumber: Laporan Keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk Tahun 2001-2002

Lampiran 4

PT. TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI PERIODE 31 DESEMBER 2001 DAN 2002

(Angka dalam tabel dinyatakan dalam jutaan Rupiah)

	<u>2001</u>	<u>2002</u>
	<u>(Rp)</u>	<u>(Rp)</u>
PENDAPATAN USAHA		
Telepon	11.467.754	14.554.179
Kerjasama Operasi	2.219.586	1.637.809
Interkoneksi	1.422.170	3.025.906
Data Dan Internet	-	1.571.470
Jaringan	-	326.412
Pola Bagi Hasil	-	280.158
Jasa Telekomunikasi Lainnya	1.021.279	3.803
Jumlah Pendapatan Usaha	<u>16.130.789</u>	<u>21.399.737</u>
BEBAN USAHA		
Penyusutan	2.828.603	3.504.201
Operasi, Pemeliharaan Dan Jasa Telekomunikasi	2.149.921	2.432.176
Karyawan	2.028.812	4.124.064
Umum Dan Administrasi	1.287.747	1.557.789
Pemasaran	220.006	379.823
Jumlah Beban Usaha	<u>8.515.089</u>	<u>11.998.053</u>
LABA USAHA	<u>7.615.700</u>	<u>9.401.684</u>
PENGHASILAN (BEBAN) LAIN - LAIN		
Laba Penyertaan Pada Anak Perusahaan	-	3.196.380
Penghasilan Bunga	571.587	485.356
Beban Bunga	(1.329.642)	(1.534.568)
Keuntungan (Kerugian) Selisih Kurs - Bersih	(378.720)	516.699
Bagian Laba (Rugi) Bersih Perusahaan Asosiasi	(85.686)	62.167
Lain - Lain (Bersih)	294.050	214.856
PENGHASILAN (BEBAN) LAIN - LAIN BERSIH	<u>(928.411)</u>	<u>2.940.890</u>
LABA SEBELUM PAJAK	<u>6.687.289</u>	<u>12.342.574</u>
BEBAN PAJAK	<u>(2.070.654)</u>	<u>2.745.857</u>
LABA SEBELUM HAK MINORITAS ATAS LABA BERSIH ANAK PERUSAHAAN DAN BAGIAN RUGI ANAK PERUSAHAAN SEBELUM AKUISISI	<u>4.646.635</u>	<u>9.596.717</u>

BAGIAN LABA (RUGI) ANAK PERUSAHAAN SEBELUM AKUISISI	108.080	(142.817)
HAK MINORITAS ATAS LABA BERSIH ANAK PERUSAHAAN	(474.605)	(1.108.626)
LABA BERSIH	4.250.110	8.345.274
LABA PER SAHAM DASAR		
Laba Bersih Per Saham	421,64	827,90
Laba Bersih Per ADS	8.432,76	16.558,08

Sumber: Laporan Keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk Tahun 2001-2002

UNIVERSITAS BRAWIJAYA



Lampiran 5

PT. TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
NERACA KONSOLIDASI
PERIODE 31 DESEMBER 2003 DAN 2004
(Angka dalam tabel dinyatakan dalam jutaan Rupiah)

	<u>2003</u>	<u>2004</u>
	<u>(Rp)</u>	<u>(Rp)</u>
<u>AKTIVA</u>		
Aktiva Lancar		
Kas Dan Setara Kas	5.094.472	4.856.123
Investasi Sementara	4.006	19.949
Piutang Usaha	3.003.049	3.374.872
Persediaan	154.003	203.085
Biaya Dibayar Dimuka	429.695	628.069
Pajak Dibayar Dimuka	212.282	77.228
Aktiva Lancar Lainnya	45.083	44.608
Jumlah Aktiva Lancar	<u>8.942.590</u>	<u>9.203.934</u>
Aktiva Tidak Lancar		
Penyertaan Jangka Panjang - Bersih	64.648	82.613
Aktiva Tetap	34.775.140	39.572.099
Aktiva Tetap - Pola Bagi Hasil	305.041	499.127
Beban Pensiun Dibayar Dimuka	288.222	91.262
Uang Muka Dan Aktiva Tidak Lancar Lainnya	175.954	1.372.351
Goodwill Dan Aktiva Tidak Berwujud Lainnya	5.144.050	5.411.425
Uang Muka Penyertaan Saham	65.458	-
Rekening Escrow	522.146	36.281
Jumlah Aktiva Tidak Lancar	<u>41.340.659</u>	<u>47.065.158</u>
TOTAL AKTIVA	<u>50.283.249</u>	<u>56.269.092</u>

Sumber: Laporan Keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk Tahun 2003-2004

**PT. TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
NERACA KONSOLIDASI (Lanjutan)
PERIODE 31 DESEMBER 2003 DAN 2004**
(Angka dalam tabel dinyatakan dalam jutaan Rupiah)

	2003	2004
	(Rp)	(Rp)
<u>KEWAJIBAN DAN EKUITAS</u>		
Kewajiban Lancar		
Hutang Usaha	657.478	643.094
Hutang Lain - Lain	3.109.854	3.611.456
Hutang Pajak	187.938	5.073
Hutang Deviden	1.513.038	1.592.479
Biaya Yang Masih Harus Dibayar	3.779	62.689
Pendapatan Diterima Dimuka	1.185.210	1.051.366
Uang Muka Pelanggan Dan Pemasok	763.211	1.030.000
Hutang Bank Jangka Pendek	268.148	278.430
Hutang Jangka Panjang Jatuh Tempo	37.642	1.101.633
Dalam Satu tahun	3.443.516	2.300.822
Jumlah Kewajiban Lancar	11.169.814	11.677.042
Kewajiban Tidak Lancar		
Kewajiban Pajak Tangguhan - bersih	3.546.770	3.352.171
Pendapatan Pola Bagi Hasil Ditangguhkan	111.732	360.332
Pendapatan Kompensasi Kerjasama		
Operasi Ditangguhkan	31.584	20.453
Kewajiban Penghargaan Masa Kerja	491.037	572.303
Kewajiban Imbalan Pasca Kerja	2.063.524	1.841.146
Kewajiban Pensiun Dan Imbalan Lainnya	13.239	32.007
Hutang Jangka Panjang Setelah Dikurangi		
Bagian Yang Jatuh Tempo Dalam Satu Tahun	11.834.517	13.213.864
Jumlah Kewajiban Tidak Lancar	18.092.403	19.392.276
Total Kewajiban	29.262.217	31.069.318
Hak Minoritas Atas Aktiva Bersih		
Anak Perusahaan	3.708.155	4.938.432
EKUITAS		
Modal Saham	5.040.000	5.040.000
Tambahan Modal Disetor	1.073.333	1.073.333
Selisih Nilai Transaksi Restrukturisasi		
Entitas Sepengendali	(7.288.271)	(7.288.271)
Selisih Nilai Perubahan Ekuitas		
Perusahaan Asosiasi	385.595	385.595
Laba Belum Direalisasi Dari Pemilikan Efek	-	884
Selisih Kurs	224.232	229.595
Saldo Laba	17.877.988	20.820.206
Jumlah Ekuitas	17.312.877	20.261.342
JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	50.283.249	56.269.092

Sumber: Laporan Keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk Tahun 2003-2004

Lampiran 6

**PT. TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI
PERIODE 31 DESEMBER 2003 DAN 2004**

(Angka dalam tabel dinyatakan dalam jutaan Rupiah)

	2003	2004
	(Rp)	(Rp)
PENDAPATAN USAHA		
Telepon	17.355.695	21.066.319
Kerjasama Operasi	1.486.307	656.614
Interkoneksi	4.162.148	6.187.981
Data Dan Internet	3.108.562	4.808.742
Jaringan	517.865	654.309
Pola Bagi Hasil	258.464	280.576
Jasa Telekomunikasi Lainnya	226.882	293.225
Jumlah Pendapatan Usaha	27.115.923	33.947.766
BEBAN USAHA		
Penyusutan	4.779.520	6.438.557
Operasi, Pemeliharaan Dan Jasa Telekomunikasi	3.338.693	4.529.587
Karyawan	4.440.096	5.570.778
Umum Dan Administrasi	2.078.777	2.599.847
Pemasaran	502.898	881.930
Jumlah Beban Usaha	15.139.984	20.020.699
LABA USAHA	11.975.939	13.927.067
PENGHASILAN (BEBAN) LAIN - LAIN		
Penghasilan Bunga	366.024	317.941
Beban Bunga	(1.383.446)	(1.270.136)
Keuntungan (Kerugian) Selisih Kurs - Bersih	126.121	(1.220.760)
Bagian Laba (Rugi) Bersih Perusahaan Asosiasi	2.819	3.420
Lain - Lain (Bersih)	364.338	331.050
PENGHASILAN (BEBAN) LAIN - LAIN BERSIH	(524.144)	(1.838.485)
LABA SEBELUM PAJAK	11.451.795	12.088.582
BEBAN PAJAK	3.861.090	4.003.072
LABA SEBELUM HAK MINORITAS ATAS LABA BERSIH ANAK PERUSAHAAN	7.590.705	8.085.510
HAK MINORITAS ATAS LABA BERSIH ANAK PERUSAHAAN - BERSIH	(1.503.478)	(1.956.301)
LABA BERSIH	6.087.227	6.129.209
LABA PER SAHAM DASAR		
Laba Bersih Per Saham	301,95	304,03
Laba Bersih Per ADS	12.077,83	12.161,13

Sumber: Laporan Keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk Tahun 2003-2004

Lampiran 7

PT. TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
NERACA KONSOLIDASI
PERIODE 31 DESEMBER 2005 DAN 2006
 (Angka dalam tabel dinyatakan dalam jutaan Rupiah)

	<u>2005</u>	<u>2006</u>
	<u>(Rp)</u>	<u>(Rp)</u>
AKTIVA		
Aktiva Lancar		
Kas Dan Setara Kas	5.374.684	8.315.836
Investasi Sementara	22.064	84.492
Piutang Usaha	3.731.156	3.865.012
Persediaan	220.327	213.329
Biaya Dibayar Dimuka	777.869	1.073.329
Piutang Restitusi Pajak	-	359.582
Pajak Dibayar Dimuka	18.913	2.390
Aktiva Lancar Lainnya	159.537	6.822
Jumlah Aktiva Lancar	10.304.550	13.920.792
Aktiva Tidak Lancar		
Penyertaan Jangka Panjang - Bersih	101.400	89.197
Aktiva Tetap	45.643.243	54.267.060
Aktiva Tetap - Pola Bagi Hasil	549.405	965.632
Beban Pensiun Dibayar Dimuka	640	103
Uang Muka Dan Aktiva Tidak Lancar Lainnya	946.037	1.454.283
Goodwill Dan Aktiva Tidak Berwujud Lainnya	4.493.272	4.436.605
Rekening Escrow	132.497	2.073
Jumlah Aktiva Tidak Lancar	51.866.494	61.214.953
TOTAL AKTIVA	6.087.227	6.129.209

Sumber: Laporan Keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk Tahun 2005-2006

PT. TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
NERACA KONSOLIDASI (Lanjutan)
PERIODE 31 DESEMBER 2005 DAN 2006
(Angka dalam tabel dinyatakan dalam jutaan Rupiah)

	2005	2006
	(Rp)	(Rp)
<u>KEWAJIBAN DAN EKUITAS</u>		
Kewajiban Lancar		
Hutang Usaha	5.295.674	6.917.953
Hutang Lain – Lain	6.677	9.219
Hutang Pajak	2.469.765	2.569.002
Hutang Deviden	3.276	1.380
Biaya Yang Masih Harus Dibayar	1.521.247	3.475.698
Pendapatan Diterima Dimuka	1.592.718	2.037.772
Uang Muka Pelanggan Dan Pemasok	223.086	161.262
Hutang Bank Jangka Pendek	173.800	687.990
Hutang Jangka Panjang Jatuh Tempo		
Dalam Satu tahun	2.226.925	4.675.409
Jumlah Kewajiban Lancar	13.513.168	20.535.685
Kewajiban Tidak Lancar		
Kewajiban Pajak Tangguhan – bersih	2.391.810	2.665.397
Pendapatan Pola Bagi Hasil Ditangguhkan	425.484	817.174
Pendapatan Kompensasi Kerjasama		
Operasi Ditangguhkan	7.311	-
Kewajiban Penghargaan Masa Kerja	524.524	596.325
Kewajiban Imbalan Kesehatan Pasca Kerja	3.048.021	2.945.728
Kewajiban Pensiun Dan Imbalan Lainnya	1.330.664	1.070.622
Hutang Jangka Panjang Setelah Dikurangi		
Bagian Yang Jatuh Tempo Dalam Satu Tahun	11.332.468	10.249.038
Jumlah Kewajiban Tidak Lancar	19.060.282	18.344.284
Total Kewajiban	32.573.450	38.879.969
Hak Minoritas Atas Aktiva Bersih		
	6.305.193	8.187.087
EKUITAS		
Modal Saham	5.040.000	5.040.000
Tambahan Modal Disetor	1.073.333	1.073.333
Modal Saham Yang Diperoleh Kembali	-	(952.211)
Selisih Nilai Transaksi Restrukturisasi		
Entitas Sepengendali	90.000	180.000
Selisih Nilai Perubahan Ekuitas		
Perusahaan Asosiasi	385.595	385.595
Laba (Rugi) Belum Direalisasi Dari Pemilikan Efek	(748)	8.865
Selisih Kurs	233.253	227.669
Saldo Laba	16.470.968	22.105.438
Jumlah Ekuitas	23.292.401	28.068.689
JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	62.171.044	75.135.745

Sumber: Laporan Keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk Tahun 2005-2006

Lampiran 8

PT. TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI
PERIODE 31 DESEMBER 2005 DAN 2006
 (Angka dalam tabel dinyatakan dalam jutaan Rupiah)

	2005	2006
	(Rp)	(Rp)
PENDAPATAN USAHA		
Telepon	25.352.210	31.601.680
Interkoneksi	7.742.084	8.681.461
Kerjasama Operasi	588.647	489.414
Data Dan Internet	6.934.324	9.065.187
Jaringan	586.636	718.738
Pola Bagi Hasil	302.282	415.477
Jasa Telekomunikasi Lainnya	301.001	322.051
Jumlah Pendapatan Usaha	41.807.184	51.294.008
BEBAN USAHA		
Karyawan	6.563.047	8.513.765
Penyusutan	7.570.739	9.178.343
Penurunan Nilai Aktiva	616.768	-
Kerugian Dari Komitmen Pembelian	79.359	-
Operasi, Pemeliharaan Dan Jasa Telekomunikasi Umum Dan Administrasi	5.916.341	7.495.728
Pemasaran	1.126.229	1.241.504
Jumlah Beban Usaha	24.636.434	29.700.767
LABA USAHA	17.170.750	21.593.241
PENGHASILAN (BEBAN) LAIN - LAIN		
Penghasilan Bunga	344.686	654.984
Beban Bunga	(1.177.268)	(1.286.354)
Keuntungan (Kerugian) Selisih Kurs - Bersih	(516.807)	836.328
Bagian Laba (Rugi) Bersih Perusahaan Asosiasi	10.879	(6.619)
Lain - Lain (Bersih)	409.184	202.025
PENGHASILAN (BEBAN) LAIN - LAIN BERSIH	(929.326)	400.364
LABA SEBELUM PAJAK	16.241.424	21.993.605
BEBAN PAJAK	(5.183.887)	(7.039.927)
LABA SEBELUM HAK MINORITAS ATAS LABA BERSIH ANAK PERUSAHAAN	11.057.537	14.953.678
HAK MINORITAS ATAS LABA BERSIH ANAK PERUSAHAAN - BERSIH	(3.063.971)	(3.948.101)
LABA BERSIH	7.993.566	11.005.577
LABA PER SAHAM DASAR		
Laba Bersih Per Saham	547,15	396,51
Laba Bersih Per ADS	21.886,00	15.860,25

Sumber: Laporan Keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk Tahun 2005-2006

Lampiran 9

**PT. INDONESIAN SATELLITE CORPORATION Tbk
DAN ANAK PERUSAHAAN
NERACA KONSOLIDASI
PERIODE 31 DESEMBER 2001 DAN 2002**
(Angka dalam tabel dinyatakan dalam jutaan Rupiah)

	<u>2001</u>	<u>2002</u>
	<u>(Rp)</u>	<u>(Rp)</u>
<u>AKTIVA</u>		
Aktiva Lancar		
Kas Dan Setara Kas	4.637.796	2.831.760
Investasi Jangka Pendek	-	67.625
Piutang Usaha Dan Piutang Lain - Lain	3.819.811	1.330.428
Instrumen Derivatif	41.918	-
Persediaan	69.158	72.275
Uang Muka	11.687	61.915
Pajak Dan Biaya Dibayar Dimuka	189.622	620.043
Aktiva Lancar Lainnya	65.462	156.094
Jumlah Aktiva Lancar	8.835.454	5.140.140
Aktiva Tidak Lancar		
Piutang Hubungan Istimewa	47.499	40.429
Aktiva Pajak Tangguhan	234.130	123.068
Investasi Pada Perusahaan Asosiasi	91.921	160.168
Investasi Jangka Panjang Lainnya	402.502	273.669
Aktiva Tetap	9.468.907	11.759.256
Goodwill - Bersih	2.410.080	3.711.914
Piutang Jangka Panjang	146.539	151.917
Pensiun Dibayar Dimuka Jangka Panjang	284.410	286.240
Uang Muka Jangka Panjang	202.967	61.801
Lain - Lain	224.291	293.863
Jumlah Aktiva Tidak Lancar	13.513.246	16.862.325
TOTAL AKTIVA	22.348.700	22.002.465

Sumber: Laporan Keuangan PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk Tahun 2001-2002

**PT. INDOONESIAN SATELLITE CORPORATION Tbk
DAN ANAK PERUSAHAAN
NERACA KONSOLIDASI (Lanjutan)
PERIODE 31 DESEMBER 2001 DAN 2002**
(Angka dalam tabel dinyatakan dalam jutaan Rupiah)

	<u>2001</u>	<u>2002</u>
	<u>(Rp)</u>	<u>(Rp)</u>
<u>KEWAJIBAN DAN EKUITAS</u>		
Kewajiban Lancar		
Hutang Jangka Pendek	525	226.184
Hutang Usaha	204.903	114.729
Hutang Pengadaan	988.512	936.605
Hutang Pajak	2.898.298	248.181
Biaya Yang Masih Harus Dibayar	305.607	375.204
Pendapatan Diterima Dimuka	225.141	526.889
Uang Muka Pelanggan	16.286	12.667
Instrumen Derivatif	1.077	-
Bagian Jangka Pendek Dari Hutang	818.811	645.046
Kewajiban Lancar Lainnya	52.417	96.947
Jumlah Kewajiban Lancar	5.511.577	3.182.452
Kewajiban Tidak Lancar		
Hutang Hubungan Istimewa	9.968	20.732
Kewajiban Pajak Tangguhan	104.163	522.348
Hutang Jangka Panjang	2.211.044	3.357.193
Hutang Obligasi	3.323.959	3.957.057
Kewajiban Tidak lancar Lainnya	209.323	221.839
Jumlah Kewajiban Tidak Lancar	5.858.457	8.079.169
Total Kewajiban	11.370.034	11.261.621
Hak Minoritas	238.963	137.442
EKUITAS		
Modal Saham	517.750	517.750
Agio Saham	673.075	673.075
Selisih Nilai Transaksi Restrukturisasi		
Entitas Sepengendali	4.359.259	4.467.740
Selisih Transaksi Perubahan Ekuitas		
Perusahaan Asosiasi	284.197	284.285
Saldo Laba	4.905.422	4.660.552
Jumlah Ekuitas	10.739.703	10.603.402
JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	22.348.700	22.002.465

Sumber: Laporan Keuangan PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk Tahun 2001-2002

Lampiran 10

**PT. INDONESIAN SATELLITE CORPORATION Tbk
DAN ANAK PERUSAHAAN
LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI
PERIODE 31 DESEMBER 2001 DAN 2002**
(Angka dalam tabel dinyatakan dalam jutaan Rupiah)

	2001	2002
	(Rp)	(Rp)
PENDAPATAN USAHA	5.138.136	6.766.982
BEBAN USAHA	3.309.332	4.855.145
LABA USAHA	1.828.804	1.911.837
PENGHASILAN (BEBAN) LAIN - LAIN		
Pendapatan Bunga	642.075	822.302
Laba Kurs - Bersih	524.087	393.820
Amortisasi Goodwill	(321.201)	(753.495)
Beban Bunga	(402.485)	(566.877)
Penyisihan Piutang Bunga Ragu - Ragu		
Obligasi Konversi	(19.650)	(287.792)
Jasa Konsultan	(259.811)	-
Penyesuaian Piutang Usaha Dari Telkom	-	(118.018)
Lain -Lain Bersih	14.360	(130.524)
PENGHASILAN (BEBAN) LAIN - LAIN BERSIH	177.375	(640.584)
BAGIAN LABA BERSIH PERUSAHAAN ASOSIASI	132.268	72.288
LABA SEBELUM PAJAK PENGHASILAN	2.138.447	1.343.541
MANFAAT (BEBAN) PAJAK PENGHASILAN	(412.193)	(774.361)
LABA SEBELUM HAK MINORITAS ATAS LABA BERSIH ANAK PERUSAHAAN DAN LABA PRA AKUISISI	1.726.254	569.180
HAK MINORITAS ATAS LABA BERSIH ANAK PERUSAHAAN - BERSIH	(273.459)	(27.065)
LABA PRA AKUISISI	-	(205.863)
LABA BERSIH	1.452.795	336.252
LABA PER SAHAM		
Dasar	1.402,99	324,72
Dilusian	14.029,89	3.247,24

Sumber: Laporan Keuangan PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk Tahun 2001-2002

Lampiran 11

**PT. INDONESIAN SATELLITE CORPORATION Tbk
DAN ANAK PERUSAHAAN
NERACA KONSOLIDASI
PERIODE 31 DESEMBER 2003 DAN 2004**
(Angka dalam tabel dinyatakan dalam jutaan Rupiah)

	<u>2003</u>	<u>2004</u>
	<u>(Rp)</u>	<u>(Rp)</u>
<u>AKTIVA</u>		
Aktiva Lancar		
Kas Dan Setara Kas	4.509.508	3.993.585
Investasi Jangka Pendek	65.437	1.377
Piutang Usaha Dan Piutang Lain - Lain	1.316.194	1.328.961
Persediaan	120.099	113.684
Aktiva Derivatif	-	2.102
Uang Muka	36.476	88.064
Pajak Dibayar Dimuka	1.266.636	661.655
Biaya Dibayar Dimuka	123.360	254.155
Aktiva Lancar Lainnya	23.381	24.874
Jumlah Aktiva Lancar	<u>7.461.091</u>	<u>6.468.457</u>
Aktiva Tidak Lancar		
Piutang Hubungan Istimewa	33.432	47.953
Aktiva Pajak Tangguhan	136.637	33.204
Investasi Pada Perusahaan Asosiasi	191.616	33.134
Investasi Jangka Panjang Lainnya	191.269	102.157
Aktiva Tetap	14.093.127	17.243.176
Goodwill Dan Aktiva Tidak Berwujud - Bersih	3.344.939	3.012.578
Piutang Jangka Panjang	132.156	129.671
Pensiun Dibayar Dimuka Jangka Panjang	136.650	180.183
Uang Muka Jangka Panjang	93.829	290.801
Lain - Lain	244.446	331.153
Jumlah Aktiva Tidak Lancar	<u>18.598.101</u>	<u>21.404.010</u>
TOTAL AKTIVA	<u>26.059.192</u>	<u>27.872.467</u>

Sumber: Laporan Keuangan PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk Tahun 2003-2004

**PT. INDOONESIAN SATELLITE CORPORATION Tbk
DAN ANAK PERUSAHAAN
NERACA KONSOLIDASI (Lanjutan)
PERIODE 31 DESEMBER 2003 DAN 2004**
(Angka dalam tabel dinyatakan dalam jutaan Rupiah)

	<u>2003</u>	<u>2004</u>
	<u>(Rp)</u>	<u>(Rp)</u>
<u>KEWAJIBAN DAN EKUITAS</u>		
Kewajiban Lancar		
Hutang Jangka Pendek	18.074	9.819
Hutang Usaha	199.198	225.721
Hutang Pengadaan	1.344.807	2.049.063
Hutang Pajak	322.906	220.199
Biaya Yang Masih Harus Dibayar	709.459	927.389
Pendapatan Diterima Dimuka	492.945	602.586
Uang Muka Pelanggan	54.195	55.929
Kewajiban Derivatif	-	175.420
Bagian Jangka Pendek Dari Hutang Jangka Panjang	198.894	375.421
Kewajiban Lancar Lainnya	86.103	19.345
Jumlah Kewajiban Lancar	3.426.581	4.660.892
Kewajiban Tidak Lancar		
Hutang Hubungan Istimewa	38.328	39.061
Kewajiban Pajak Tangguhan	1.659	489.074
Hutang Jangka Panjang	2.910.529	1.588.079
Hutang Obligasi	7.268.738	7.524.083
Kewajiban Tidak lancar Lainnya	226.350	222.236
Jumlah Kewajiban Tidak Lancar	10.445.604	9.862.533
Total Kewajiban	13.872.185	14.523.425
Hak Minoritas	147.125	164.450
EKUITAS		
Modal Saham	517.750	528.531
Agio Saham	673.075	880.869
Selisih Transaksi Perubahan Ekuitas		
Perusahaan Asosiasi	403.812	403.812
Opsi Saham	24.809	71.207
Selisih Kurs	316	429
Saldo Laba	10.420.120	11.299.744
Jumlah Ekuitas	12.039.882	13.184.592
JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	26.059.192	27.872.467

Sumber: Laporan Keuangan PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk Tahun 2003-2004

Lampiran 12

**PT. INDONESIAN SATELLITE CORPORATION Tbk
DAN ANAK PERUSAHAAN
LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI
PERIODE 31 DESEMBER 2003 DAN 2004
(Angka dalam tabel dinyatakan dalam jutaan Rupiah)**

	2003	2004
	(Rp)	(Rp)
PENDAPATAN USAHA	8.235.267	10.549.070
BEBAN USAHA	5.887.372	7.314.361
LABA USAHA	2.347.895	3.234.709
PENGHASILAN (BEBAN) LAIN - LAIN		
Laba Penjualan Investasi Pada Perusahaan Asosiasi	-	286.204
Pendapatan Bunga	147.712	187.430
Laba Penjualan Investasi Jangka Panjang Lainnya	-	110.939
Beban Pendanaan	(838.666)	(1.097.531)
Amortisasi Goodwill	(252.907)	(226.347)
Rugi Perubahan Nilai Wajar Derivatif - Bersih	-	(170.451)
Laba (Rugi) Kurs - Bersih	200.050	(66.116)
Lain -Lain Bersih	(51.162)	62.442
PENGHASILAN (BEBAN) LAIN - LAIN BERSIH	(794.973)	(913.430)
BAGIAN LABA BERSIH PERUSAHAAN ASOSIASI	33.771	61.489
LABA SEBELUM PAJAK PENGHASILAN DAN POS LUAR BIASA	1.586.693	2.382.758
MANFAAT (BEBAN) PAJAK PENGHASILAN	17.828	(724.554)
LABA SEBELUM HAK MINORITAS, POS LUAR BIASA ATAS LABA BERSIH ANAK PERUSAHAAN DAN LABA PRA AKUISISI	1.604.521	1.658.204
POS LUAR BIASA - Laba Yang Direalisasi Atas Selisih Transaksi Restrukturisasi Entitas Sepengendali	4.499.947	-
LABA SEBELUM HAK MINORITAS ATAS LABA BERSIH ANAK PERUSAHAAN DAN LABA PRA AKUISISI	6.104.468	1.658.204
HAK MINORITAS ATAS LABA BERSIH ANAK PERUSAHAAN - BERSIH	(22.497)	(24.996)
LABA BERSIH	6.081.971	1.633.208
LABA PER SAHAM		
Dasar	1.174,69	313,91
Dilusian	1.173,21	313,63

Sumber: Laporan Keuangan PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk Tahun 2003-2004

Lampiran 13

PT. INDOONESIAN SATELLITE CORPORATION Tbk
DAN ANAK PERUSAHAAN
NERACA KONSOLIDASI

PERIODE 31 DESEMBER 2005 DAN 2006

(Angka dalam tabel dinyatakan dalam jutaan Rupiah)

	2005	2006
	(Rp)	(Rp)
<u>AKTIVA</u>		
Aktiva Lancar		
Kas Dan Setara Kas	4.717.269	2.807.260
Investasi Jangka Pendek	38.998	-
Piutang Usaha Dan Piutang Lain - Lain	1.175.066	1.282.000
Persediaan	203.954	110.935
Aktiva Derivatif	79.221	16.550
Uang Muka	47.728	19.071
Pajak Dibayar Dimuka	940.155	1.051.442
Biaya Dibayar Dimuka	295.436	324.875
Aktiva Lancar Lainnya	29.165	53.299
Jumlah Aktiva Lancar	7.526.992	5.665.432
Aktiva Tidak Lancar		
Piutang Hubungan Istimewa	30.401	23.336
Aktiva Pajak Tangguhan	44.197	46.567
Investasi Pada Perusahaan Asosiasi	524	286
Investasi Jangka Panjang Lainnya	2.730	8.509
Aktiva Tetap	21.564.781	24.963.030
Goodwill Dan Aktiva Tidak Berwujud - Bersih	2.682.600	2.645.369
Piutang Jangka Panjang	122.281	103.121
Pensiun Dibayar Dimuka Jangka Panjang	236.491	230.284
Uang Muka Jangka Panjang	327.351	213.771
Lain - Lain	248.785	328.953
Jumlah Aktiva Tidak Lancar	25.260.141	28.563.226
TOTAL AKTIVA	32.787.133	34.228.658

Sumber: Laporan Keuangan PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk Tahun 2005-2006

**PT. INDOONESIAN SATELLITE CORPORATION Tbk
DAN ANAK PERUSAHAAN
NERACA KONSOLIDASI (Lanjutan)
PERIODE 31 DESEMBER 2005 DAN 2006**
(Angka dalam tabel dinyatakan dalam jutaan Rupiah)

	2005	2006
	(Rp)	(Rp)
<u>KEWAJIBAN DAN EKUITAS</u>		
Kewajiban Lancar		
Hutang Usaha	194.079	304.431
Hutang Pengadaan	2.609.278	3.292.543
Hutang Pajak	205.852	211.868
Biaya Yang Masih Harus Dibayar	843.206	896.435
Pendapatan Diterima Dimuka	488.694	571.944
Uang Muka Pelanggan	26.519	93.044
Kewajiban Derivatif	11.539	224.293
Bagian Jangka Pendek Dari Hutang Jangka Panjang Dan Hutang Obligasi	981.936	1.055.526
Kewajiban Lancar Lainnya	20.577	25.930
Jumlah Kewajiban Lancar	5.431.380	6.803.205
Kewajiban Tidak Lancar		
Hutang Hubungan Istimewa	16.607	29.440
Kewajiban Pajak Tangguhan	865.672	1.244.502
Hutang Jangka Panjang	1.308.773	1.504.694
Hutang Obligasi	10.161.905	8.734.012
Kewajiban Tidak lancar Lainnya	511.779	510.440
Jumlah Kewajiban Tidak Lancar	12.864.736	12.023.088
Total Kewajiban	18.296.116	18.826.293
Hak Minoritas		
	175.689	200.620
EKUITAS		
Modal Saham	535.617	543.393
Agio Saham	1.178.274	1.546.587
Selisih Transaksi Perubahan Ekuitas		
Perusahaan Asosiasi	403.812	403.812
Opsi Saham	90.763	-
Selisih Kurs	228	182
Saldo Laba	12.106.634	12.707.771
Jumlah Ekuitas	14.315.328	15.201.745
JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	32.787.133	34.228.658

Sumber: Laporan Keuangan PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk Tahun 2005-2006

Lampiran 14

PT. INDOONESIAN SATELLITE CORPORATION Tbk
DAN ANAK PERUSAHAAN
LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI
PERIODE 31 DESEMBER 2005 DAN 2006
(Angka dalam tabel dinyatakan dalam jutaan Rupiah)

	<u>2005</u>	<u>2006</u>
	<u>(Rp)</u>	<u>(Rp)</u>
PENDAPATAN USAHA	11.589.791	12.239.407
BEBAN USAHA	7.937.874	8.840.748
LABA USAHA	3.398.659	3.398.659
PENGHASILAN (BEBAN) LAIN - LAIN		
Laba (Rugi) Kurs - Bersih	(79.932)	304.401
Pendapatan Bunga	215.103	212.823
Beban Pendanaan	(1.264.764)	(1.248.899)
Rugi Perubahan Nilai Wajar Derivatif - Bersih	(44.209)	(438.774)
Amortisasi Goodwill	(226.352)	(226.507)
Laba Penjualan Investasi Pada Perusahaan Asosiasi	14.625	-
Laba Penjualan Investasi Jangka Panjang Lainnya	1.204	-
Lain -Lain Bersih	85.117	21.202
PENGHASILAN (BEBAN) LAIN - LAIN BERSIH	(1.299.208)	(1.375.754)
BAGIAN LABA BERSIH PERUSAHAAN ASOSIASI	86	(238)
LABA SEBELUM PAJAK PENGHASILAN	2.352.795	2.022.667
MANFAAT (BEBAN) PAJAK PENGHASILAN	697.924	576.107
LABA SEBELUM HAK MINORITAS ATAS LABA BERSIH ANAK PERUSAHAAN	1.654.871	1.446.560
HAK MINORITAS ATAS LABA BERSIH ANAK PERUSAHAAN - BERSIH	(31.390)	(36.467)
LABA BERSIH	1.623.481	1.410.093
LABA PER SAHAM		
Dasar	309,04	260,90
Dilusian	309,04	258,82

Sumber: Laporan Keuangan PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk Tahun 2005-2006

Lampiran 15

PT. INFOASIA TEKNOLOGI GLOBAL Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
NERACA KONSOLIDASI
PERIODE 31 DESEMBER 2001 DAN 2002

	2001	2002
	(Rp)	(Rp)
<u>AKTIVA</u>		
Aktiva Lancar		
Kas Dan Setara Kas	14.714.382.043	15.513.654.318
Surat Berharga	17.234.375.000	-
Piutang Usaha Kepada Pihak ketiga	24.923.279.260	30.590.342.044
Persediaan	2.924.657.939	1.243.782.656
Uang Muka	52.692.360	-
Pajak Dibayar Dimuka	-	59.497.057
Biaya Dibayar Dimuka	106.493.773	193.864.014
Jumlah Aktiva Lancar	59.955.880.375	47.601.140.089
Aktiva Tidak Lancar		
Piutang Kepada Pihak Istimewa	762.069.760	702.142.160
Uang Muka Pembelian Aktiva Tetap	9.971.239.200	3.798.471.900
Aktiva Pajak Tangguhan	283.572.323	531.247.833
Aktiva Tetap	21.225.073.986	30.607.275.830
Aktiva Tidak Berwujud	34.500.000.000	34.112.446.780
Lain - Lain	119.993.200	140.397.270
Jumlah Aktiva Tidak Lancar	66.861.948.469	69.891.981.773
TOTAL AKTIVA	126.817.828.844	117.493.121.862

Sumber: Laporan Keuangan PT. Infoasia Teknologi Global Tbk Tahun 2001-2002

**PT. INFOASIA TEKNOLOGI GLOBAL Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
NERACA KONSOLIDASI (Lanjutan)
PERIODE 31 DESEMBER 2001 DAN 2002**

	<u>2001</u>	<u>2002</u>
	<u>(Rp)</u>	<u>(Rp)</u>
<u>KEWAJIBAN DAN EKUITAS</u>		
Kewajiban Lancar		
Hutang Bank	3.068.000.000	550.000.000
Hutang Usaha	12.566.757.284	13.280.790.638
Hutang Lain - Lain	320.523.200	15.618.180
Hutang Pajak	129.235.849	121.970.890
Biaya Yang Masih Harus Dibayar	487.861.073	459.818.293
Pendapatan Diterima Dimuka	28.221.310	89.500.000
Hutang Pembelian Aktiva Tetap	441.455.447	-
Hutang Sewa Guna Usaha Yang Jatuh Dalam Dalam Satu tahun	560.903.384	203.048.748
Jumlah Kewajiban Lancar	17.602.957.547	14.720.746.749
Kewajiban Tidak Lancar		
Hutang Kepada Pihak Istimewa	1.003.215.323	503.600.000
Kewajiban Pajak Tangguhan	66.834.263	336.191.944
Hutang Sewa Guna Usaha	11.268.794	113.162.645
Keuntungan Penjualan Dan Penyewaan Kembali Yang Ditangguhkan	19.218.748	-
Kewajiban Manfaat Karyawan	102.665.977	137.793.207
Jumlah Kewajiban Tidak Lancar	1.203.203.105	1.090.747.796
Total Kewajiban	18.806.160.652	15.811.494.545
Hak Minoritas Atas Aktiva Bersih Anak Perusahaan		
	8.271.389.146	1.772.162.809
EKUITAS		
Modal Saham	80.000.000.000	80.167.225.000
Tambahan Modal Disetor	17.016.390.634	17.183.615.634
Selisih Nilai Transaksi Restrukturisasi		
Entitas Sepengendali	(312.191.809)	(312.191.809)
Selisih Kurs	362.830.890	(3.310.945.414)
Laba (Rugi) Belum Direalisasi Dari Pemilikan Efek	234.375.000	-
Saldo Laba	2.438.874.331	6.181.761.097
Jumlah Ekuitas	99.740.279.046	99.909.464.508
JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	126.817.828.844	117.493.121.862

Sumber: Laporan Keuangan PT. Infoasia Teknologi Global Tbk Tahun 2001-2002

Lampiran 16

PT. INFOASIA TEKNOLOGI GLOBAL Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI
PERIODE 31 DESEMBER 2001 DAN 2002

	2001	2002
	(Rp)	(Rp)
PENJUALAN BERSIH	99.279.083.750	115.671.228.127
BEBAN POKOK PENJUALAN	73.551.846.920	86.909.613.399
LABA KOTOR	25.727.236.830	28.761.614.728
BEBAN USAHA		
Penjualan	16.107.216.851	16.781.022.873
Umum Dan Administrasi	5.077.564.364	8.318.942.658
Jumlah Beban Usaha	21.184.781.215	25.099.965.531
LABA USAHA	4.542.455.615	3.661.649.197
PENGHASILAN (BEBAN) LAIN - LAIN		
Laba Direalisasi Dari Pemilikan Efek	-	1.637.760.894
Keuntungan Penjualan Hak Bisnis	-	1.622.300.000
Penghasilan Jasa Manajemen	1.514.256.000	1.386.816.000
Penghasilan Bunga	75.597.283	638.042.651
Keuntungan Penjualan Aktiva Tetap	287.151.687	117.958.333
Penghasilan Sewa	110.400.000	98.400.000
Keuntungan (Kerugian) Kurs Mata Uang Asing	68.554.020	(831.807.051)
Beban Bunga Dan Provisi Bank	(553.601.390)	(221.818.212)
Lain - Lain (Bersih)	429.029.509	(21.935.119)
PENGHASILAN (BEBAN) LAIN - LAIN BERSIH	1.931.387.109	4.425.717.496
LABA SEBELUM PAJAK	6.473.842.724	8.087.368.693
PENGHASILAN (BEBAN) PAJAK	335.678.598	(85.252.062)
LABA SEBELUM HAK MINORITAS ATAS LABA BERSIH ANAK PERUSAHAAN	6.809.521.322	8.002.114.630
HAK MINORITAS ATAS LABA BERSIH ANAK PERUSAHAAN - BERSIH	(4.435.563.788)	(3.458.077.115)
LABA BERSIH	2.373.957.534	4.544.037.516
LABA PER SAHAM		
Dasar	3,79	5,67
Dilusian	3,43	5,23

Sumber: Laporan Keuangan PT. Infoasia Teknologi Global Tbk Tahun 2001-2002

Lampiran 17

PT. INFOASIA TEKNOLOGI GLOBAL Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
NERACA KONSOLIDASI
PERIODE 31 DESEMBER 2003 DAN 2004

	2003	2004
	(Rp)	(Rp)
<u>AKTIVA</u>		
Aktiva Lancar		
Kas Dan Setara Kas	23.663.412.736	7.689.428.524
Surat Berharga	-	127.781.921.855
Piutang Usaha Kepada Pihak ketiga	30.072.707.210	38.183.748.391
Persediaan	155.447.625	-
Biaya Dibayar Dimuka	241.904.816	540.710.952
Jumlah Aktiva Lancar	54.133.472.387	174.195.809.722
Aktiva Tidak Lancar		
Piutang Kepada Pihak Istimewa	1.677.417.380	7.070.391.609
Aktiva Pajak Tangguhan	406.373.541	2.229.931.479
Investasi Saham	148.100.000	148.100.000
Uang Muka Pembelian Aktiva Tetap	2.913.026.590	-
Aktiva Tetap	46.029.935.930	120.219.909.821
Aktiva Tidak Berwujud	31.249.863.833	28.387.280.885
Aktiva Lain - Lain	192.267.270	887.882.370
Jumlah Aktiva Tidak Lancar	82.616.984.544	158.943.496.164
TOTAL AKTIVA	136.750.456.931	333.139.305.886

Sumber: Laporan Keuangan PT. Infoasia Teknologi Global Tbk Tahun 2003-2004

PT. INFOASIA TEKNOLOGI GLOBAL Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
NERACA KONSOLIDASI (Lanjutan)
PERIODE 31 DESEMBER 2003 DAN 2004

	<u>2003</u>	<u>2004</u>
	<u>(Rp)</u>	<u>(Rp)</u>
<u>KEWAJIBAN DAN EKUITAS</u>		
Kewajiban Lancar		
Hutang Usaha	16.766.669.518	25.204.456.608
Hutang Lain - Lain	95.441.183	671.342.279
Hutang Pajak	92.513.130	300.409.551
Biaya Yang Masih Harus Dibayar	591.382.393	1.183.373.520
Pendapatan Diterima Dimuka	50.614.183	57.702.425
Hutang Sewa Guna Usaha Yang Jatuh Dalam Dalam Satu tahun	428.609.348	54.535.382
Jumlah Kewajiban Lancar	18.025.229.755	27.471.819.765
Kewajiban Tidak Lancar		
Hutang Kepada Pihak Istimewa	1.004.833.271	-
Kewajiban Pajak Tangguhan	366.616.524	-
Hutang Sewa Guna Usaha	52.116.479	-
Hutang Obligasi	-	121.459.156.546
Kewajiban Manfaat Karyawan	696.508.634	542.586.332
Jumlah Kewajiban Tidak Lancar	2.120.074.908	122.001.742.878
Total Kewajiban	20.145.304.663	149.473.562.643
Hak Minoritas Atas Aktiva Bersih		
Anak Perusahaan	909.561.933	2.602.009.266
EKUITAS		
Modal Saham	80.667.825.000	89.997.350.000
Tambahan Modal Disetor	17.684.215.634	27.013.740.634
Selisih Nilai Transaksi Restrukturisasi		
Entitas Sepengendali	(312.191.809)	(312.191.809)
Selisih Kurs	(3.331.359.012)	3.369.261.973
Saldo Laba Yang Dicadangkan	30.000.000	60.000.000
Saldo Laba Yang Tidak Dicadangkan	20.957.100.522	60.935.573.179
Jumlah Ekuitas	115.695.590.335	181.063.733.977
JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	136.750.456.931	333.139.305.886

Sumber: Laporan Keuangan PT. Infoasia Teknologi Global Tbk Tahun 2003-2004

Lampiran 18

PT. INFOASIA TEKNOLOGI GLOBAL Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI
PERIODE 31 DESEMBER 2003 DAN 2004

	2003	2004
	(Rp)	(Rp)
PENJUALAN BERSIH	159.785.797.650	311.257.573.997
BEBAN POKOK PENJUALAN	122.514.855.277	250.306.113.170
LABA KOTOR	37.270.942.373	60.951.460.827
BEBAN USAHA		
Penjualan	12.317.602.977	16.073.130.619
Umum Dan Administrasi	6.731.743.152	7.150.990.107
Jumlah Beban Usaha	19.049.346.129	23.224.120.726
LABA USAHA	18.221.596.244	37.727.340.101
PENGHASILAN (BEBAN) LAIN - LAIN		
Laba Penjualan Aktiva Tetap	468.970.914	289.937.523
Pendapatan Reksa Dana	-	281.921.855
Keuntungan (Kerugian) Kurs Mata Uang Asing	(2.025.762.134)	85.549.299
Penghasilan Bunga	109.619.128	109.266.922
Beban Bunga Dan Provisi Bank	(214.715.116)	(302.282.263)
Beban Bunga Obligasi	-	(323.726.027)
Amortisasi Obligasi	-	(60.014.296)
Amortisasi Goodwill	(2.862.582.947)	(2.862.582.947)
Beban Penyisihan Piutang	-	(10.836.150)
Jasa Manajemen	1.301.000.000	-
Penghasilan Sewa	52.108.000	-
Lain - Lain (Bersih)	314.257.367	999.769.809
PENGHASILAN (BEBAN) LAIN - LAIN BERSIH	(2.857.104.788)	(1.792.996.275)
LABA SEBELUM PAJAK	15.364.491.456	35.934.343.826
PENGHASILAN (BEBAN) PAJAK	(211.735.532)	2.266.076.163
LABA SEBELUM HAK MINORITAS ATAS		
LABA BERSIH ANAK PERUSAHAAN	15.152.755.924	38.200.419.989
HAK MINORITAS ATAS LABA BERSIH		
ANAK PERUSAHAAN - BERSIH	862.600.876	1.808.052.668
LABA BERSIH	16.015.356.800	40.008.472.657
LABA PER SAHAM		
Dasar	19,90	41,24
Dilusian	18,56	41,23

Sumber: Laporan Keuangan PT. Infoasia Teknologi Global Tbk Tahun 2003-2004

Lampiran 19

PT. INFOASIA TEKNOLOGI GLOBAL Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
NERACA KONSOLIDASI
PERIODE 31 DESEMBER 2005 DAN 2006

	2005	2006
	(Rp)	(Rp)
AKTIVA		
Aktiva Lancar		
Kas Dan Setara Kas	32.127.733.731	14.171.161.673
Surat Berharga	63.445.002.982	-
Piutang Usaha Kepada Pihak ketiga	59.739.555.743	72.201.288.981
Persediaan	-	1.397.011.411
Biaya Dibayar Dimuka	2.612.740.376	3.143.119.624
Pajak Dibayar Dimuka	250.823.107	269.632.658
Jumlah Aktiva Lancar	158.175.855.939	91.182.214.347
Aktiva Tidak Lancar		
Piutang Kepada Pihak Istimewa	380.389.905	10.454.180
Aktiva Pajak Tangguhan	3.190.728.562	3.316.796.976
Investasi Saham	-	2.000.000.000
Uang Muka Pembelian Aktiva Tetap	12.357.500.000	28.129.500
Aktiva Tetap	166.611.665.860	184.617.753.223
Aktiva Tidak Berwujud	36.860.761.609	63.882.715.455
Aktiva Lain - Lain	1.347.706.140	897.130.401
Jumlah Aktiva Tidak Lancar	220.748.752.076	254.752.979.735
TOTAL AKTIVA	378.924.608.015	345.935.194.082

Sumber: Laporan Keuangan PT. Infoasia Teknologi Global Tbk Tahun 2005-2006

**PT. INFOASIA TEKNOLOGI GLOBAL Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
NERACA KONSOLIDASI (Lanjutan)
PERIODE 31 DESEMBER 2005 DAN 2006**

	2005	2006
	(Rp)	(Rp)
<u>KEWAJIBAN DAN EKUITAS</u>		
Kewajiban Lancar		
Hutang Usaha	31.703.499.017	9.060.106.071
Hutang Lain - Lain	2.039.618.739	2.088.566.333
Hutang Pajak	317.228.924	252.990.692
Biaya Yang Masih Harus Dibayar	894.358.262	1.035.678.887
Pendapatan Diterima Dimuka	51.972.262	341.298.116
Jumlah Kewajiban Lancar	35.006.677.204	12.778.640.099
Kewajiban Tidak Lancar		
Kewajiban Pajak Tangguhan	57.096.036	64.511.703
Hutang Obligasi	122.179.328.098	107.899.499.650
Kewajiban Manfaat Karyawan	924.985.964	508.198.512
Jumlah Kewajiban Tidak Lancar	123.161.410.098	108.472.209.865
Total Kewajiban	158.168.087.302	121.250.849.964
Hak Minoritas Atas Aktiva Bersih		
Anak Perusahaan	460.954.253	817.451.475
EKUITAS		
Modal Saham	89.997.350.000	89.997.350.000
Tambahan Modal Disetor	27.013.740.634	27.013.740.634
Selisih Nilai Transaksi Restrukturisasi		
Entitas Sepengendali	(312.191.809)	(312.191.809)
Selisih Kurs	9.984.799.203	(3.623.707.121)
Saldo Laba Yang Dicadangkan	90.000.000	90.000.000
Saldo Laba Yang Tidak Dicadangkan	93.521.868.432	110.701.700.939
Jumlah Ekuitas	220.295.566.460	223.866.892.643
JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	378.924.608.015	345.935.194.082

Sumber: Laporan Keuangan PT. Infoasia Teknologi Global Tbk Tahun 2005-2006

Lampiran 20

PT. INFOASIA TEKNOLOGI GLOBAL Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI
PERIODE 31 DESEMBER 2005 DAN 2006

	2005	2006
	(Rp)	(Rp)
PENJUALAN BERSIH	405.589.443.162	366.938.728.001
BEBAN POKOK PENJUALAN	331.248.088.717	295.955.461.234
LABA KOTOR	74.341.354.445	70.983.266.767
BEBAN USAHA		
Penjualan	17.388.857.261	20.970.497.162
Umum Dan Administrasi	14.722.755.466	20.670.230.279
Jumlah Beban Usaha	32.111.612.727	41.640.727.441
LABA USAHA	42.229.741.718	29.342.539.326
PENGHASILAN (BEBAN) LAIN - LAIN		
Laba Penjualan Aktiva Tetap	200.500.000	45.000.000
Laba Penjualan Saham	219.714.000	-
Pendapatan Reksa Dana	8.114.154.658	5.074.746.734
Keuntungan (Kerugian) Kurs Mata Uang Asing	1.197.768.753	(1.294.858.952)
Penghasilan Bunga	666.674.397	692.325.648
Beban Bunga Dan Provisi Bank	(99.227.173)	(156.886.792)
Beban Bunga Obligasi	(16.880.000.004)	(15.333.125.004)
Beban Obligasi	(40.000.000)	(40.000.000)
Amortisasi Obligasi	(720.171.552)	(720.171.552)
Amortisasi Goodwill	(3.672.301.780)	(3.996.227.800)
Amortisasi Pra - Operasi	-	(200.011.205)
Amortisasi Ijin Pengguna	-	(187.068.750)
Beban Penyisihan Piutang	(19.905.941)	(202.278.558)
Lain - Lain (Bersih)	856.785.287	4.043.730.877
PENGHASILAN (BEBAN) LAIN - LAIN BERSIH	(10.176.009.355)	(12.274.825.354)
LABA SEBELUM PAJAK	32.053.732.363	17.067.713.972
PENGHASILAN (BEBAN) PAJAK	850.989.739	65.535.777
LABA SEBELUM HAK MINORITAS ATAS		
LABA BERSIH ANAK PERUSAHAAN	32.904.722.102	17.133.249.749
HAK MINORITAS ATAS LABA BERSIH ANAK PERUSAHAAN - BERSIH	1.961.506.901	46.582.758
LABA BERSIH	34.866.229.003	17.179.832.507
LABA PER SAHAM		
Dasar	21,23	19,09
Dilusian	21,23	19,09

Sumber: Laporan Keuangan PT. Infoasia Teknologi Global Tbk Tahun 2005-2006

Lampiran 21

PT. EXCELCOMINDO PRATAMA Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
NERACA KONSOLIDASI
PERIODE 31 DESEMBER 2005 DAN 2006

	2005	2006
	(Rp)	(Rp)
<u>AKTIVA</u>		
Aktiva Lancar		
Kas Dan Setara Kas	880.484.818	587.176.395
Piutang Usaha Dan Piutang Lain - Lain	154.647.900	208.071.493
Persediaan	42.751.883	35.376.788
Pajak Dibayar Dimuka	181.183.143	185.535.217
Uang Muka Dan Biaya Dibayar Dimuka	107.168.979	167.095.423
Aktiva Lain - Lain	4.612.121	148.305
Jumlah Aktiva Lancar	1.370.848.844	1.183.403.621
Aktiva Tidak Lancar		
Aktiva Tetap	7.471.058.241	10.462.009.661
Aktiva Pajak Tangguhan	1.354.943	-
Aktiva Lain - Lain	510.687.811	991.162.178
Jumlah Aktiva Tidak Lancar	7.983.100.995	11.453.171.839
TOTAL AKTIVA	9.353.949.839	12.636.575.460
<u>KEWAJIBAN DAN EKUITAS</u>		
Kewajiban Lancar		
Hutang Usaha	1.210.936.965	1.671.505.201
Hutang Pajak	30.573.088	46.220.252
Hutang Lain - Lain Dan Biaya Yang Masih Harus Dibayar	236.264.371	453.759.693
Penghasilan Tangguhan	74.578.740	128.721.847
Hutang Derivatif	-	42.154.808
Pinjaman Jangka Pendek	688.100.000	-
Jumlah Kewajiban Lancar	2.240.453.164	2.342.361.801
Kewajiban Tidak Lancar		
Hutang Usaha - Pihak Ketiga	52.358.496	282.170.298
Kewajiban Pajak Tangguhan	-	347.152.940
Obligasi Jangka Panjang	3.401.284.548	5.345.184.876
Penyisihan Imbalan Kerja	30.542.601	38.511.362
Jumlah Kewajiban Tidak Lancar	3.484.185.645	6.013.019.476
Total Kewajiban	5.724.638.809	8.355.381.277
EKUITAS		
Modal Saham	709.000.000	709.000.000
Tambahan Modal Disetor	2.691.684.344	2.691.684.344
Saldo Laba	228.626.686	880.510.139
Jumlah Ekuitas	3.629.311.030	4.281.194.483
JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	9.353.949.839	12.636.575.760

Sumber: Laporan Keuangan PT. Excelcomindo Pratama Tbk Tahun 2005-2006

Lampiran 22

**PT. EXCELCOMINDO PRATAMA Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI
PERIODE 31 DESEMBER 2005 DAN 2006**

	2005	2006
	(Rp)	(Rp)
PENDAPATAN USAHA	3.059.127.187	4.681.674.520
BEBAN USAHA	2.489.067.805	3.653.813.165
LABA USAHA	570.059.382	1.027.861.355
PENGHASILAN (BEBAN) LAIN - LAIN		
Beban Bunga	(400.632.560)	(416.203.300)
Pendapatan Bunga	21.532.428	51.667.952
Lab a (Rugi) Kurs - Bersih	(362.322.288)	344.793.611
Lain -Lain Bersih	(141.864.100)	(5.697.320)
PENGHASILAN (BEBAN) LAIN - LAIN BERSIH	(883.286.520)	(25.439.057)
LABA (RUGI) SEBELUM PAJAK PENGHASILAN	(313.227.138)	1.002.422.298
MANFAAT (BEBAN) PAJAK PENGHASILAN	89.135.045	(350.538.845)
LABA (RUGI) BERSIH	(224.092.093)	651.883.453
LABA (RUGI) PER SAHAM		
Dasar	(37)	92
Dilusian	(37)	92

Sumber: Laporan Keuangan PT. Excelcomindo Pratama Tbk Tahun 2005-2006

Lampiran 23

PT. BAKRIE TELECOM Tbk
NERACA
PERIODE 31 DESEMBER 2006

AKTIVA	2006
	(Rp)
Aktiva Lancar	
Kas Dan Setara Kas	239.424.066.284
Investasi Jangka Pendek	54.640.535.962
Piutang Usaha	70.765.640.743
Persediaan	12.372.683.809
Uang Muka	39.608.928.995
Biaya Dibayar Dimuka	66.387.911.870
Pajak Dibayar Dimuka	44.212.241.830
Jumlah Aktiva Lancar	527.412.009.493
Aktiva Tidak Lancar	
Uang Muka Pembelian Aktiva Tetap	114.194.434.866
Aktiva Tetap	1.554.253.434.832
Beban Ditangguhkan - Bersih	11.702.946.148
Taksiran Tagihan Pajak Penghasilan	4.574.847.529
Jaminan	5.001.342.978
Jumlah Aktiva Tidak Lancar	1.689.727.006.353
TOTAL AKTIVA	2.217.139.015.846

Sumber: Laporan Keuangan PT. Bakrie Telecom Tbk Tahun 2006

PT. BAKRIE TELECOM Tbk
NERACA (Lanjutan)
PERIODE 31 DESEMBER 2006

KEWAJIBAN DAN EKUITAS

Kewajiban Lancar

Hutang Usaha - Pihak Ketiga	106.689.240.880
Hubungan Istimewa	2.487.671.393
Hutang Lain - Lain	11.952.961.244
Pendapatan Diterima Dimuka	13.050.029.442
Uang Jaminan Pelanggan	16.437.208.632
Biaya Masih Harus Dibayar	91.702.895.891
Hutang Pajak	5.516.140.045
Kewajiban Jangka Panjang Yang Jatuh Tempo	
Dalam Waktu Satu Tahun Pinjaman Bank	51.679.890.000

Jumlah Kewajiban Lancar 299.516.037.527

Kewajiban Tidak Lancar

Kewajiban Pajak Tangguhan - Bersih	699.517.268
Kewajiban Jangka Panjang	421.501.111.665

Jumlah Kewajiban Tidak Lancar 422.200.628.933

Total Kewajiban 721.716.666.460

EKUITAS

Modal Saham	2.456.762.114.500
Tambahan Modal Disetor	29.055.966.528
Laba Investasi Efek Yang Belum Terealisasi	743.210.928
Defisit	(991.138.942.570)

Jumlah Ekuitas 1.495.422.349.386

JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS 2.217.139.015.846

Sumber: Laporan Keuangan PT. Bakrie Telecom Tbk Tahun 2006

Lampiran 24

PT. BAKRIE TELECOM Tbk
LAPORAN LABA RUGI
PERIODE 31 DESEMBER 2006

	<u>2006</u>
	<u>(Rp)</u>
PENDAPATAN USAHA	607.920.648.512
BEBAN USAHA	469.074.006.516
LABA USAHA	<u>138.846.641.996</u>
PENGHASILAN (BEBAN) LAIN - LAIN	
Beban Keuangan	(46.766.436.648)
Laba (Rugi) Kurs - Bersih	2.521.885.177
Penyisihan Piutang Ragu - Ragu	(13.450.570.759)
Lain -Lain Bersih	(5.753.591.473)
PENGHASILAN (BEBAN) LAIN - LAIN BERSIH	<u>(63.448.713.703)</u>
LABA (RUGI) SEBELUM MANFAAT PAJAK	75.397.928.293
MANFAAT (BEBAN) PAJAK	<u>(2.717.922.023)</u>
LABA (RUGI) BERSIH	<u>72.680.006.270</u>
LABA (RUGI) PER SAHAM	
Dasar	<u>3,94</u>
Dilusian	<u>3,92</u>

Sumber: Laporan Keuangan PT. Bakrie Telecom Tbk Tahun 2006