

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Perusahaan

##### 1. Sejarah Perusahaan

P.T. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (Persero) 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 (“Persero”).

Perusahaan didirikan berdasarkan akta notaris Imas Fatimah, S.H. No. 128 tanggal 24 September 1991. Akta pendirian tersebut telah disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C2-6870.HT.01.01.Th.1991 tanggal 19 November 1991 dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 5 tanggal 17 Januari 1992, Tambahan No. 210. Anggaran Dasar Perusahaan telah beberapa kali diubah, perubahan terakhir dalam rangka penyesuaian dengan Undang-Undang No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Undang-Undang No. 19 tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara, dan Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Indonesia (“BAPEPAM-LK”) No. IX.J.1 tentang Pokok-Pokok Anggaran Dasar Perseroan yang Melakukan Penawaran Umum Efek Bersifat Ekuitas dan Perusahaan Publik serta dalam rangka penambahan maksud dan tujuan Perusahaan, berdasarkan akta

notaris A. Partomuan Pohan, S.H., LLM. No. 27 tanggal 15 Juli 2008 dan pemberitahuan atas perubahan tersebut telah diterima oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia (“Menkumham”) berdasarkan Surat No. AHU.46312.AH.01.02.Tahun 2008 tanggal 31 Juli 2008 dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 84 tanggal 17 Oktober 2008, Tambahan Berita Negara Republik Indonesia No.20155.

## 2. Visi, Misi, dan Tujuan

- **Visi**

P.T. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (Persero) berupaya menjadi perusahaan yang unggul dalam penyelenggaraan *Telecommunication, Information, Media* dan *Edutainment* (TIME) di kawasan regional.

- **Misi**

Telkom mempunyai misi menyediakan layanan TIME berkualitas tinggi dengan harga kompetitif serta menjadi model pengelolaan korporasi terbaik di Indonesia dengan menampilkan logo dan *tagline* baru *‘the world in your hand’*.

- **Tujuan**

Sasaran jangka panjang P.T. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (Persero) adalah untuk menciptakan posisi terdepan dengan memperkokoh bisnis *legacy &* meningkatkan bisnis *new wave* untuk memperoleh 60% dari pendapatan industri pada tahun 2015.

## 3. Struktur Organisasi Perusahaan

Searah dengan pelaksanaan visi, misi maupun inisiatif strategis PT Telekomunikasi Indonesia Tbk. (Persero) dalam rangka perwujudan transformasi

bisnis Perusahaan sebagai penyedia layanan TIME, kami melakukan reorganisasi pada sejumlah unit usaha, khususnya pada bisnis telepon kabel tidak bergerak.

#### 4. Produk dan Jasa Perusahaan

Berdasarkan portofolio bisnis, saat ini P.T. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (Persero) mengelompokkan kegiatan usahanya sebagai berikut:

##### 1. Sambungan Telepon Kabel Tidak Bergerak

- TELKOMLokal adalah layanan untuk panggilan antar pelanggan, dalam jarak kurang dari 30 km atau di dalam satu wilayah.
- TELKOMSLJJ atau panggilan SLJJ (Sambungan Langsung Jarak Jauh), adalah layanan telepon jarak jauh dalam wilayah Indonesia. Nomor pemanggil dan nomor yang dipanggil berbeda wilayah kode area.
- TELKOMSLI-007 adalah layanan jasa komunikasi antar negara dengan menggunakan kode akses 007. Sebelumnya, layanan ini dikenal dengan TELKOM International Call (“TIC”) 007.
- TELKOMSpeedy merupakan layanan internet *broadband* yang memanfaatkan teknologi *Asymmetric Digital Subscriber Line* (“ADSL”). Speedy menyediakan layanan data, multimedia dan telepon/fax secara bersamaan (simultan) dengan hanya menggunakan saluran telepon kabel yang sudah ada.

##### 2. Sambungan Telepon Nirkabel Tidak Bergerak

- TELKOMFlexi

Merupakan layanan telekomunikasi suara dan data yang berbasis nirkabel dengan teknologi CDMA (*Code Division Multiple Access*) 2000-IX.

Layanan ini terbatas pada satu kode area tertentu (*limited mobility*) dengan biaya pemakaiannya mengacu pada tarif telepon rumah (PSTN TELKOM).

- Seluler

Telkomsel merupakan penyedia layanan telekomunikasi seluler dengan teknologi GSM dan 3G. Melalui penawaran serangkaian produknya, seperti *kartuHALO*, *simPATI* dan kartu As, Telkomsel menawarkan layanan pascabayar dan layanan Prabayar.

### 3. Data dan Internet

- TELKOMGlobal-01017

Merupakan layanan premium panggilan *VoIP* internasional yang memanfaatkan jaringan internet dengan kode akses 01017 untuk panggilan ke lebih dari 232 kode negara tujuan.

- TELKOMSave

Adalah layanan panggilan jarak jauh dan panggilan *VoIP* internasional yang sejenis dengan TELKOMGlobal-01017, namun menggunakan metode *dialing* dua tahap. Terlebih dahulu memasukkan nomor PIN, selanjutnya memutar nomor tujuan.

- TELKOMNet Instan

Merupakan layanan akses internet *dial-up* tanpa perlu berlangganan dan khusus dirancang dengan konsep yang mudah dan sederhana untuk memenuhi kebutuhan aksesibilitas.

- plasa.com

Merupakan layanan *portal web* yang menyajikan layanan informasi serta komunitas internet berbahasa Indonesia dengan fokus layanan pada komunitas pendidikan nasional. plasa.com memiliki beberapa layanan portal

di antaranya: layanan *email gratis*, *online web forum*, *online classified ads services*, *online blogging* untuk *netters*, *electronic cards services*, *online webchat services* dan *IRC-like webchat*, *online messaging services*, *RSS news clips* dan Komunitas Sekolah Indonesia (“KSI”).

- Kartu i-VAS.

Untuk mendukung para pengguna internet, Telkom mengeluarkan kartu *Internet Value Added Service* (“i-VAS”) yang merupakan alat pembayaran (*micropayment*) prabayar untuk mengakses berbagai konten atau layanan internet.

#### 4. Jaringan dan Interkoneksi

- TELKOM Intercarrier

Layanan interkoneksi dan *wholesale* untuk penyelenggara jasa dan jaringan lainnya yang dikenal dengan OLO (*Other Licensed Operator*).

- TELKOM Solution Business Partner (“TSBP”)

Layanan TSBP ini mencakup seluruh produk dan layanan TELKOM, TELKOM Group maupun mitra pendukung. Layanan TSBP dalam bentuk konektivitas yang banyak digunakan oleh pelanggan perusahaan dan UKM terdiri dari jasa jaringan (XPDR, IDR, VSAT, penyewaan jaringan), DATAKOM (VPN IP, VPN *Frame Relay*, *Dinaccess*, *Infonet*, *Metro Ethernet*, *ADSL Link*, ISDN), dan akses internet (IP Transit, Astinet, Speedy).

- TELKOM Vision

TELKOM Vision bergerak di bidang TV berlangganan. Layanan yang diberikan TELKOM Vision terdiri dari TV kabel, akses internet cepat dan TV satelit.

## B. Rasio Keuangan P.T. Telekomunikasi Indonesia, Tbk. (Persero)

### 1. Rasio Likuiditas

#### a) *Net Working Capital*

*Net working capital* merupakan selisih antara *current assets* (aktiva lancar) dengan *current liabilities* (utang lancar). *Net working capital* dihitung dengan rumus:

$$\text{Net Working Capital} = \text{Current Asset} - \text{Current Liabilities}$$

(Nominal dinyatakan dalam jutaan)

$$\text{Tahun 2006} = \text{Rp } 13.920.792 - \text{Rp } 20.535.685 = \text{Rp } - 6.614.893$$

$$\text{Tahun 2007} = \text{Rp } 15.978.095 - \text{Rp } 20.674.629 = \text{Rp } - 4.696.534$$

$$\text{Tahun 2008} = \text{Rp } 14.622.310 - \text{Rp } 26.998.151 = \text{Rp } - 12.375.841$$

$$\text{Tahun 2009} = \text{Rp } 16.186.024 - \text{Rp } 26.717.414 = \text{Rp } - 10.531.390$$

$$\text{Tahun 2010} = \text{Rp } 18.730.627 - \text{Rp } 20.472.898 = \text{Rp } - 1.742.271$$

Tabel.11: *Net Working Capital* (dalam jutaan rupiah)

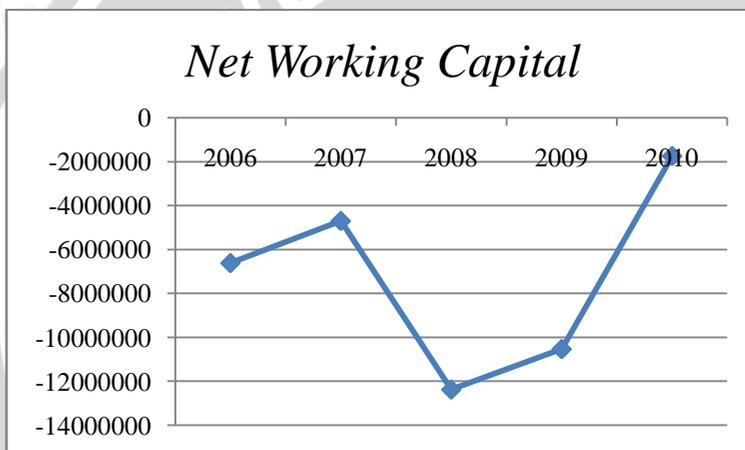
Keterangan	Tahun				
	2006	2007	2008	2009	2010
<i>Net Working Capital</i>	-6.614.893	-4.696.534	-12.375.841	-10.531.390	-1.742.271
Perubahan	-	1.918.359	-7.679.307	1.844.451	8.789.119

Sumber: Data diolah

*Net Working Capital* diperlukan untuk menghitung berapa kelebihan aktiva lancar diatas utang lancar. Dalam penghitungan yang telah dilakukan terhadap P.T. Telekomunikasi Indonesia, Tbk. (Persero), jumlah aset lancar selalu berada di bawah hutang lancar perusahaan, meskipun mengalami perubahan yang meningkat. Keadaan *Net Working Capital* cenderung fluktuatif, penurunan signifikan terjadi pada tahun 2008 yaitu sebesar Rp 7.679.307.000.000, sedangkan peningkatan yang

signifikan terjadi pada tahun 2010 sebesar Rp 8.789.119.000.000. Keadaan penurunan yang terjadi pada tahun 2008 dan 2009 disebabkan penumpukan utang lancar terutama pada pos hutang usaha, sedangkan kas hanya sedikit mengalami kenaikan jumlahnya. Secara keseluruhan, keadaan *Net Working Capital* kurang baik, karena seluruhnya dalam posisi minus, artinya utang lancar jumlahnya lebih besar daripada aset lancar, ini menunjukkan tingkat likuiditas yang rendah.

Gambar.1: Grafik perubahan *Net Working Capital*



Sumber: Data diolah

#### b) *Current Ratio*

*Current ratio* merupakan salah satu rasio finansial yang sering digunakan, tingkat *current ratio* dapat ditentukan dengan jalan membandingkan antara *current asset* dengan *current liabilities*. Rumus untuk menghitung *current ratio* adalah sebagai berikut,

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{current asset}}{\text{current liabilities}}$$

(Nominal dinyatakan dalam jutaan)

$$\text{Tahun 2006} = \frac{\text{Rp } 13.920.792}{\text{Rp } 20.535.685} = 0,677 \quad \text{atau } 67,7\%$$

$$\begin{aligned} \text{Tahun 2007} &= \frac{\text{Rp } 15.978.095}{\text{Rp } 20.674.629} = 0,772 \quad \text{atau } 77,2\% \\ \text{Tahun 2008} &= \frac{\text{Rp } 14.622.310}{\text{Rp } 26.998.151} = 0,542 \quad \text{atau } 52,2\% \\ \text{Tahun 2009} &= \frac{\text{Rp } 16.186.024}{\text{Rp } 26.717.414} = 0,606 \quad \text{atau } 60,6\% \\ \text{Tahun 2010} &= \frac{\text{Rp } 18.730.627}{\text{Rp } 20.472.899} = 0,914 \quad \text{atau } 91,4\% \end{aligned}$$

Tabel.12: *Current Ratio* (dalam persen)

Keterangan	Tahun				
	2006	2007	2008	2009	2010
<i>Current Ratio</i>	67,7	77,2	54,2	60,6	91,4
Perubahan	-	9,5	-23	6,4	30,8

Sumber: Data Diolah

*Current Ratio* pada P.T. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (Persero) pada tahun 2008 mengalami penurunan berarti sebesar 23% daripada tahun 2007. Kenaikan signifikan pada tahun 2010 sebesar 30,8% dari tahun sebelumnya. Standar umum *current ratio* sebesar 200% pada perusahaan jasa maka perusahaan pada tahun 2006 sampai dengan tahun 2010 *current ratio* jauh dari standar yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan dalam kondisi tidak baik. Keadaan penurunan yang terjadi pada tahun 2008 dan 2009 disebabkan penumpukan utang lancar terutama pada pos hutang usaha, sedangkan kas hanya sedikit mengalami kenaikan jumlahnya.

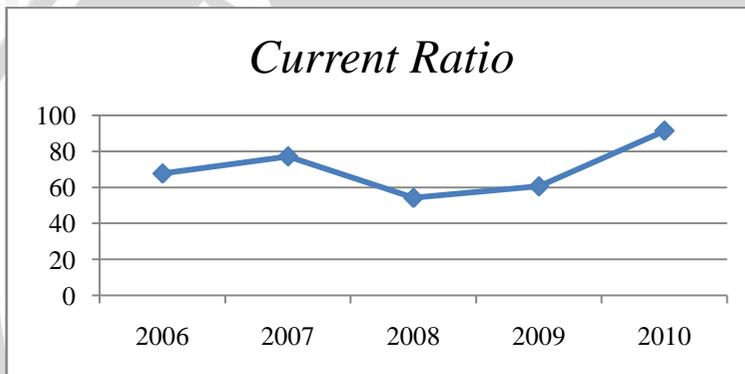
Adapun jika dinilai menggunakan Keputusan Menteri BUMN Nomor 100 Tahun 2002, P.T. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (Persero) juga dianggap tidak liquid. Hal ini dikarenakan perusahaan memiliki *current ratio* yang sama dengan perhitungan rasio pada umumnya, sesuai dengan Kepmen BUMN skor untuk indikatornya sebagai berikut:

Tabel.13: *Current Ratio* Kepmen BUMN

Tahun	Hasil Perhitungan	Skor	Keterangan
2006	67,7%	0	current ratio < 90
2007	77,2%	0	current ratio < 90
2008	54,2%	0	current ratio < 90
2009	60,6%	0	current ratio < 90
2010	91,4%	1	$90 \leq \text{current ratio} < 95$

Sumber: Data diolah

Gambar.2: Grafik perubahan *Current Ratio*



Sumber: Data diolah

c) *Quick Ratio*

*Quick ratio* hampir sama dengan *current ratio* hanya saja jumlah persediaan (*inventory*) sebagai salah satu komponen dari aktiva lancar harus dikeluarkan. Alasan yang melatarbelakangi hal tersebut adalah bahwa persediaan adalah aktiva lancar yang paling tidak *liquid* atau sulit diuangkan dengan segera tanpa menurunkan nilainya, sementara dengan *quick ratio* dimaksudkan untuk membandingkan dengan aktiva yang lebih lancar. Perhitungannya sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{current asset} - \text{inventory}}{\text{current liabilities}}$$

(Nominal dinyatakan dalam jutaan)

$$\text{Tahun 2006} = \frac{\text{Rp } 13.930.792 - \text{Rp } 213.329}{\text{Rp } 20.535.685} = 0,667 \text{ atau } 66,7\%$$

$$\text{Tahun 2007} = \frac{\text{Rp } 15.978.095 - \text{Rp } 211.441}{\text{Rp } 20.674.629} = 0,762 \text{ atau } 76,2\%$$

$$\text{Tahun 2008} = \frac{\text{Rp } 14.622.310 - \text{Rp } 511.950}{\text{Rp } 26.998.151} = 0,522 \text{ atau } 52,2\%$$

$$\text{Tahun 2009} = \frac{\text{Rp } 16.186.024 - \text{Rp } 435.244}{\text{Rp } 26.717.414} = 0,589 \text{ atau } 58,9\%$$

$$\text{Tahun 2010} = \frac{\text{Rp } 18.730.627 - \text{Rp } 515.536}{\text{Rp } 20.472.899} = 0,889 \text{ atau } 88,9\%$$

Tabel.14: *Quick Ratio* (dalam persen)

Keterangan	Tahun				
	2006	2007	2008	2009	2010
<i>Quick Ratio</i>	66,7	76,2	52,2	58,9	88,9
Perubahan	-	9,5	-24	6,7	30

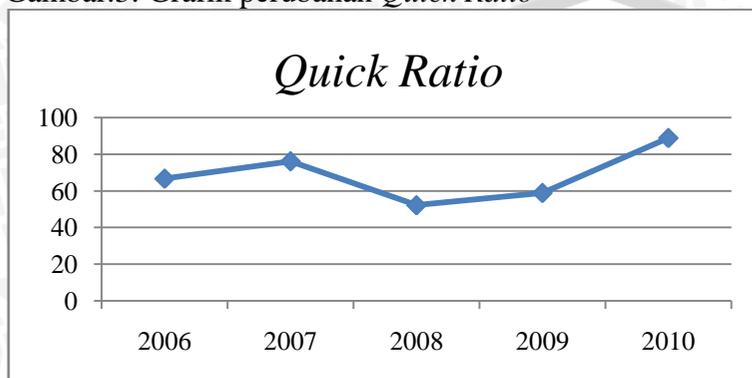
Sumber: Data diolah

Berdasarkan Tabel.13 diterangkan kemampuan P.T. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (Persero) untuk membayar utang jangka pendek cenderung fluktuatif, penurunan terbesar terjadi pada tahun 2008 sebesar 24% menjadi 52,2%, hal ini disebabkan terjadi peningkatan persediaan dan jumlah hutang lancar pada tahun tersebut. Sedangkan pada tahun 2010 mengalami peningkatan terbesar yaitu 30% menjadi 88,9% dari tahun sebelumnya, dikarenakan asset meningkat dan jumlah hutang lancar mengalami penurunan.

Dilihat dari perbandingan *quick ratio* dari tahun ke tahun maka pengelolaan utang jangka pendek perusahaan berdasarkan aktiva lancar dikurangi persediaan untuk tahun 2008 kurang baik karena penurunannya cukup besar yaitu 24%. Perkembangan nilai *quick ratio* P.T. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (Persero)

dari tahun ke tahun dalam keadaan kurang baik yaitu cenderung menurun, selain itu nilai *quick ratio* dibawah standar umum yang ditetapkan yaitu sebesar 100%.

Gambar.3: Grafik perubahan *Quick Ratio*



Sumber: Data diolah

$$d) \text{ Cash Ratio} = \frac{\text{cash}}{\text{current liabilities}}$$

(Nominal dinyatakan dalam jutaan rupiah)

$$\text{Tahun 2006} = \frac{\text{Rp } 8.315.836}{\text{Rp } 20.535.685} = 0,404 \text{ atau } 40,4\%$$

$$\text{Tahun 2007} = \frac{\text{Rp } 10.140.791}{\text{Rp } 20.674.629} = 0,490 \text{ atau } 49,0\%$$

$$\text{Tahun 2008} = \frac{\text{Rp } 6.889.945}{\text{Rp } 24.998.151} = 0,255 \text{ atau } 25,5\%$$

$$\text{Tahun 2009} = \frac{\text{Rp } 7.805.460}{\text{Rp } 26.717.414} = 0,292 \text{ atau } 29,2\%$$

$$\text{Tahun 2010} = \frac{\text{Rp } 9.119.849}{\text{Rp } 20.472.899} = 0,445 \text{ atau } 44,5\%$$

Tabel.15: *Cash Ratio* (dalam persen)

Keterangan	Tahun				
	2006	2007	2008	2009	2010
<i>Cash Ratio</i>	40,4	49	25,5	29,2	44,5
Perubahan	-	8,6	-23,5	3,7	15,3

Sumber: Data diolah

*Cash ratio* P.T. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (Persero) berdasarkan Tabel.14 menunjukkan bahwa penurunan terbesar terjadi pada tahun 2008 yaitu sebesar 23,5%. Hal ini menunjukkan pengelolaan utang jangka pendek perusahaan pada tahun 2007 baik, sedangkan untuk tahun 2008 kurang baik. Sedangkan kenaikan signifikan terjadi pada tahun 2010 sebesar 15,3% menjadi 44,5%. Tahun 2007 nilai *cash ratio* perusahaan dalam keadaan baik dengan pertumbuhan yang cenderung naik dikarenakan adanya peningkatan kas yang dimiliki oleh perusahaan dari tahun ke tahun dan adanya peningkatan utang lancar perusahaan dimana peningkatannya tidak sebesar peningkatan kas perusahaan. Penurunan nilai *cash ratio* perusahaan terjadi pada tahun 2008 disebabkan turunnya nilai kas yang dimiliki perusahaan dan naiknya utang lancar dalam jumlah besar.

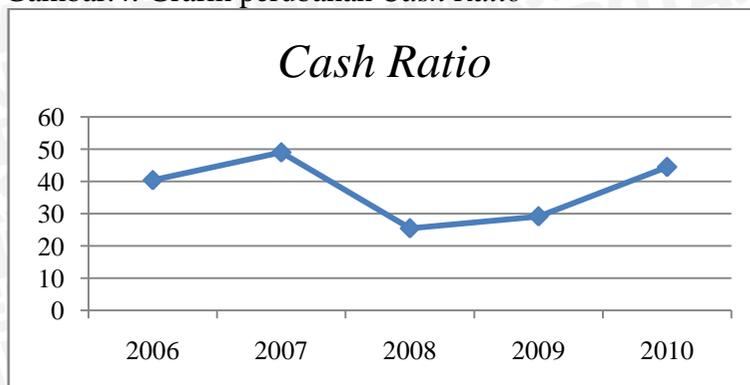
Secara keseluruhan nilai *cash ratio* P.T. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (Persero) dalam kondisi kurang baik karena nilai rasionya cenderung turun yang mengindikasikan turunnya kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya berdasarkan aktiva lancar yang segera menjadi kas. Dengan rumus dan hasil perhitungan yang sama, jika dinilai menggunakan Keputusan Menteri BUMN Nomor 100 Tahun 2002 skor indikator sebagai berikut:

Tabel.16: Cash Ratio Kepmen BUMN

Tahun	Hasil Perhitungan	Skor	Keterangan
2006	40,4%	5	cash ratio $\geq$ 35
2007	49%	5	cash ratio $\geq$ 35
2008	25,5%	4	$25 \leq$ cash ratio $<$ 35
2009	29,2%	4	$25 \leq$ cash ratio $<$ 35
2010	44,5%	5	cash ratio $\geq$ 35

Sumber: Data diolah

Gambar.4: Grafik perubahan *Cash Ratio*



Sumber: Data diolah

## 2. Rasio Aktivitas

a) *Total Asset Turnover* =  $\frac{\text{net sales}}{\text{total asset}}$

(Nominal dinyatakan dalam jutaan)

Penghitungan *Total Asset Turn Over* berdasarkan Standar Akuntansi Keuangan.

Tahun 2006 =  $\frac{\text{Rp } 51294008}{\text{Rp } 75135745} = 0,682$  atau 68, 2 kali

Tahun 2007 =  $\frac{\text{Rp } 59440011}{\text{Rp } 82058760} = 0,724$  atau 72, 4 kali

Tahun 2008 =  $\frac{\text{Rp } 60689784}{\text{Rp } 91256250} = 0,665$  atau 66, 5 kali

Tahun 2009 =  $\frac{\text{Rp } 64596635}{\text{Rp } 97559606} = 0,662$  atau 66, 2 kali

Tahun 2010 =  $\frac{\text{Rp } 68629181}{\text{Rp } 99758447} = 0,687$  atau 68, 7 kali

Penghitungan *Total asset Turn Over* berdasarkan Keputusan Menteri BUMN Nomor 100 Tahun 2002.

TATO =  $\frac{\text{total pendapatan}}{\text{capital employed}} \times 100\%$

Tahun 2006 =  $\frac{\text{Rp } 51294008}{\text{Rp } 13920792} \times 100\% = 368, 47\%$  hari

$$\begin{aligned} \text{Tahun 2007} &= \frac{\text{Rp } 59440011}{\text{Rp } 15978095} \times 100\% = 372,01\% \text{ hari} \\ \text{Tahun 2008} &= \frac{\text{Rp } 60689784}{\text{Rp } 14622310} \times 100\% = 415,05\% \text{ hari} \\ \text{Tahun 2009} &= \frac{\text{Rp } 64596635}{\text{Rp } 16186024} \times 100\% = 399,08\% \text{ hari} \\ \text{Tahun 2010} &= \frac{\text{Rp } 68629181}{\text{Rp } 18730627} \times 100\% = 366,40\% \text{ hari} \end{aligned}$$

Tabel.17: *Total Asset Turn Over* (dalam hitungan kali)

Keterangan	Tahun				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Total Asset Turnover</b>	68,2	72,4	66,5	66,2	68,7
Perubahan	-	4,2	-5,9	-0,3	2,5
<b>TATO BUMN</b>	368,47	372,01	415,05	399,08	366,40
Perubahan	-	3,54	46,58	-15,97	-32,68

Sumber: Data diolah

Sesuai perhitungan Keputusan Menteri BUMN Nomor 100 Tahun 2002, maka skor indikatornya sebagai berikut:

Tabel.18: *Total Asset Turn Over* Kepmen BUMN

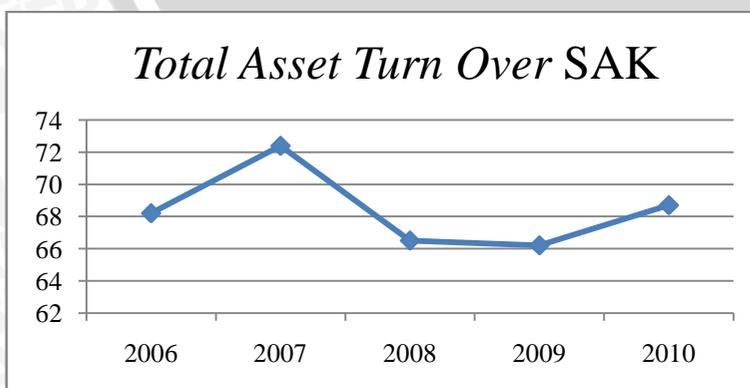
Tahun	Hasil Perhitungan	Skor	Perbaikan	Skor	Keterangan
a	b	c	d	e	f (c dan e dipilih yg lebih besar)
2006	368,47%	5	-	-	5
2007	372,01%	5	3,54%	2	5
2008	415,05%	5	46,58%	5	5
2009	399,08%	5	15,97%	4,5	5
2010	366,40%	5	32,68%	5	5

Sumber: Data diolah

*Total Asset Turnover* P.T. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (Persero) dalam Tabel.16 cenderung fluktuasi, pada tahun 2007 mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya, yaitu sebesar 4,2 kali. Sedangkan untuk tahun 2008 perusahaan

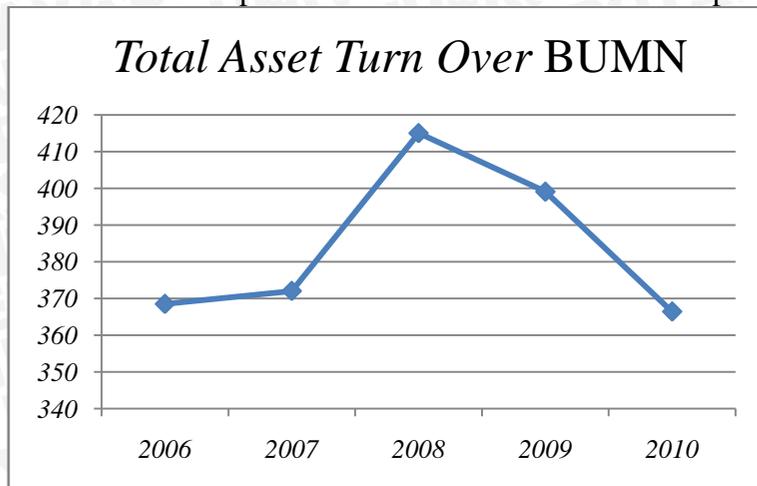
mengalami penurunan sebesar 5,9 kali. Meskipun tingkat penurunannya tidak signifikan, namun keadaan ini menggambarkan bahwa efisiensi perusahaan dalam menggunakan keseluruhan aktiva untuk meningkatkan pendapatan kurang baik. Peningkatan nilai *total asset turnover* perusahaan pada tahun 2007 dan 2010 mengindikasikan manajemen perusahaan mampu memanfaatkan secara efektif peningkatan keseluruhan aktiva yang dimiliki perusahaan untuk meningkatkan pendapatan perusahaan. Pertumbuhan negatif nilai *total asset turnover* pada tahun 2008 dan 2009 dikarenakan adanya peningkatan kepemilikan aset namun tidak terjadi peningkatan pendapatan yang signifikan. Berdasarkan nilai *total asset turnover* tersebut, kemampuan perusahaan untuk meningkatkan pendapatan berdasarkan keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan dalam keadaan relatif baik. Adapun jika dinilai menggunakan Keputusan Menteri BUMN Nomor 100 Tahun 2002, P.T. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (Persero) memiliki pertumbuhan sangat baik, terutama pada tahun 2008 yang disebabkan penerimaan pendapatan yang meningkat dan *capital employed* yang mengalami penurunan. Maka skor indikator yang didapatkan menunjukkan skor 5 (lima).

Gambar.5: Grafik perubahan *Total Asset Turn Over* berdasar SAK



Sumber: Data diolah

Gambar.6: Grafik perubahan *Total Aset Turn Over* Kepmen BUMN



Sumber: Data diolah

$$b) \text{ Fixed Asset Turnover} = \frac{\text{net sales}}{\text{fixed asset}}$$

(Nominal dinyatakan dalam jutaan)

$$\text{Tahun 2006} = \frac{\text{Rp } 51294008}{\text{Rp } 61214953} = 0,837 \text{ atau } 83,7 \text{ kali}$$

$$\text{Tahun 2007} = \frac{\text{Rp } 59440011}{\text{Rp } 66080665} = 0,899 \text{ atau } 89,9 \text{ kali}$$

$$\text{Tahun 2008} = \frac{\text{Rp } 60689784}{\text{Rp } 76633940} = 0,792 \text{ atau } 79,2 \text{ kali}$$

$$\text{Tahun 2009} = \frac{\text{Rp } 64596635}{\text{Rp } 81373582} = 0,794 \text{ atau } 79,4 \text{ kali}$$

$$\text{Tahun 2010} = \frac{\text{Rp } 68629181}{\text{Rp } 81027820} = 0,846 \text{ atau } 84,6 \text{ kali}$$

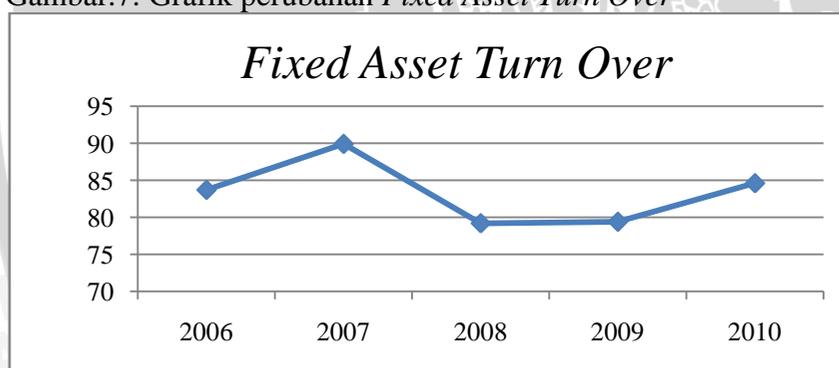
Tabel.19: *Fixed Asset Turn Over* (dalam hitungan kali)

Keterangan	Tahun				
	2006	2007	2008	2009	2010
<i>Fixed Asset Turnover</i>	83,7	89,9	79,2	79,4	84,6
Perubahan	0	6,2	-10,7	0,2	5,2

Sumber: Data diolah

Dalam Tabel.18 ditunjukkan bahwa *fixed asset turnover* selama lima tahun yang diperoleh P.T. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (Persero) hampir sama seperti rasio sebelumnya, perusahaan mengalami fluktuasi walaupun perubahan yang terjadi tidak begitu mencolok. Kenaikan signifikan terjadi pada tahun 2007 sebesar 6,2 kali. Tetapi pada tahun 2008 mengalami penurunan menjadi 10,7 kali, kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola *fixed asset* selama beberapa tahun untuk mencapai peningkatan pendapatan dalam keadaan baik kecuali tahun 2008. Hal ini disebabkan penggunaan aktiva tetap yang dimiliki perusahaan digunakan secara efektif untuk meningkatkan pendapatan dengan menambah aktiva tetap dari tahun ke tahun.

Gambar.7: Grafik perubahan *Fixed Asset Turn Over*



Sumber: Data diolah

c) *Inventory Turn Over*

Penghitungan *Total Asset Turn Over* berdasarkan Standar Akuntansi Keuangan.

$$\text{Inventory Turn Over} = \frac{\text{cost of good sold}}{\text{average inventory}}$$

(Nominal dinyatakan dalam jutaan)

$$\text{Tahun 2006} = \frac{\text{Rp } 11793805}{\text{Rp } 216828} = 54,39 \text{ kali}$$

$$\text{Tahun 2007} = \frac{\text{Rp } 12705911}{\text{Rp } 212385} = 59,82 \text{ kali}$$

$$\text{Tahun 2008} = \frac{\text{Rp } 12054314}{\text{Rp } 361695,5} = 33,32 \text{ kali}$$

$$\text{Tahun 2009} = \frac{\text{Rp } 10551205}{\text{Rp } 473597} = 22,27 \text{ kali}$$

$$\text{Tahun 2010} = \frac{\text{Rp } 3735376}{\text{Rp } 475390} = 7,857 \text{ kali}$$

Penghitungan *Inventory Turn Over* (Perputaran Persediaan) berdasarkan Keputusan Menteri BUMN Nomor 100 Tahun 2002.

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Total Persediaan}}{\text{Total Pendapatan Usaha}} \times 365 \text{ hari}$$

(Nominal dinyatakan dalam jutaan)

$$\text{Tahun 2006} = \frac{\text{Rp } 213329}{\text{Rp } 51294008} \times 365 \text{ hari} = 1,51 \text{ hari}$$

$$\text{Tahun 2007} = \frac{\text{Rp } 211441}{\text{Rp } 59440011} \times 365 \text{ hari} = 1,29 \text{ hari}$$

$$\text{Tahun 2008} = \frac{\text{Rp } 511950}{\text{Rp } 60689784} \times 365 \text{ hari} = 3,07 \text{ hari}$$

$$\text{Tahun 2009} = \frac{\text{Rp } 435244}{\text{Rp } 64596635} \times 365 \text{ hari} = 2,45 \text{ hari}$$

$$\text{Tahun 2010} = \frac{\text{Rp } 515536}{\text{Rp } 68629181} \times 365 \text{ hari} = 2,74 \text{ hari}$$

Tabel.20: *Inventory Turn Over* (dalam hitungan kali)

Keterangan	Tahun				
	2006	2007	2008	2009	2010
<i>Inventory Turn Over</i>	54.39	59,82	33,32	22,27	7,857
Perubahan	-	5,43	-26,5	-11,05	-14,413
<b>ITO BUMN</b>	1,51	1,29	3,07	2,45	2,74
Perubahan	-	-0,22	1,78	-0,62	0,29

Sumber: Data diolah

Tabel.21: *Inventory Turn Over* Kepmen BUMN

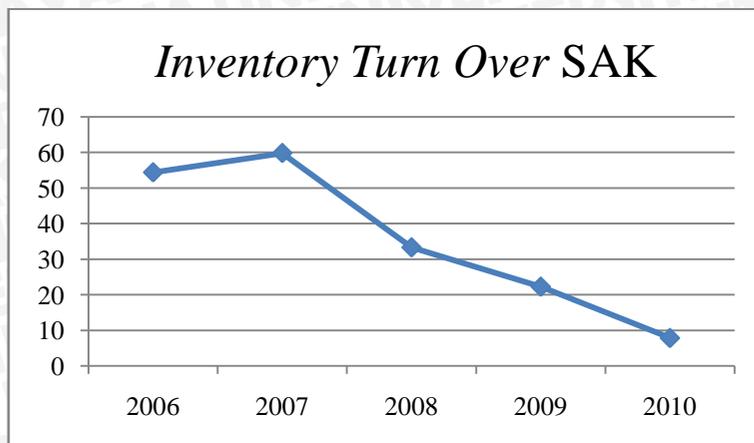
Tahun	Hasil Perhitungan	Skor	Perbaikan	Skor	Keterangan
a	b	c	d	e	f (c dan e dipilih yg lebih besar)
2006	1,51 kali	5	-		5
2007	1,29 kali	5	0,22 kali	0	5
2008	3,07 kali	5	1,07 kali	0,6	5
2009	2,45 kali	5	0,62 kali	0	5
2010	2,74 kali	5	0,29 kali	0	5

Sumber: Data diolah

Penghitungan *Inventory Turn Over* dalam hal ini membandingkan antara penjualan dan persediaan dalam satu tahun periode. Selama 5 tahun periode peningkatan hanya terjadi pada tahun 2007 yaitu sebesar 5,43 kali, adapun tahun 2008-2010 berturut-turut mengalami penurunan, penurunan signifikan terjadi pada tahun 2008 yaitu 26,5 kali. Hal ini dikarenakan pada tahun 2008-2010 persediaan relatif meningkat sedangkan pendapatan interkoneksi yang diperoleh peningkatan tidak sebesar pada tahun 2007, cenderung menurun pada tahun 2009 dan 2010.

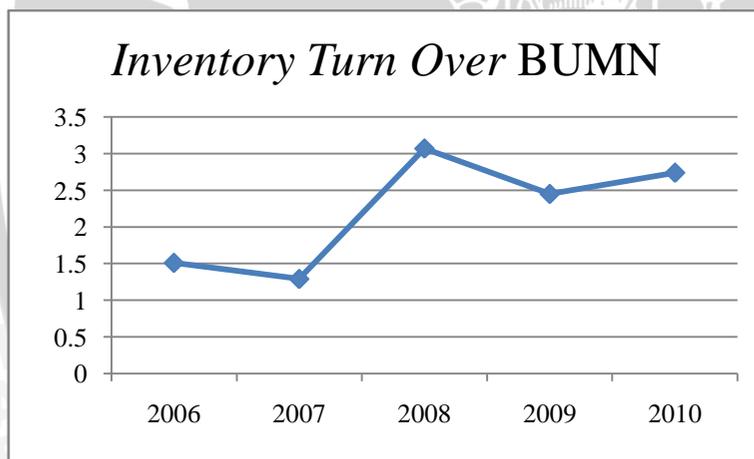
Adapun sesuai Keputusan Menteri BUMN Nomor 100 Tahun 2002, *Inventory Turn Over* perusahaan menunjukkan hasil positif, skor terbaik dicapai pada tahun 2007 sebesar 1,29 kali, hal ini dikarenakan total persediaan yang relatif kecil dapat menghasilkan pendapatan yang besar. Penurunan berarti terjadi pada tahun 2008 sebesar 1,07 kali, hal ini disebabkan persediaan yang besar belum cukup mampu untuk menghasilkan pendapatan yang besar pula. Namun skor indikator yang diperoleh menunjukkan 5 (lima) yang artinya hasil yang dicapai dalam kategori baik.

Gambar.8: Grafik perubahan *Inventory Turn Over* Standar Akuntansi Keuangan



Sumber: Data diolah

Gambar.9: Grafik perubahan *Inventory Turn Over* Kepmen BUMN



Sumber: Data diolah

$$d) \text{ Account Receivable Turn Over} = \frac{\text{annual credit sales}}{\text{average account receivable}}$$

(Nominal dinyatakan dalam jutaan)

$$\text{Tahun 2006} = \frac{\text{Rp } 11793805}{\text{Rp } 3798084} = 3,10 \text{ kali}$$

$$\text{Tahun 2007} = \frac{\text{Rp } 12705911}{\text{Rp } 3688504} = 3,44 \text{ kali}$$

$$\text{Tahun 2008} = \frac{\text{Rp } 12054314}{\text{Rp } 3565319,5} = 3,38 \text{ kali}$$

$$\text{Tahun 2009} = \frac{\text{Rp } 10551205}{\text{Rp } 3768176} = 2,80 \text{ kali}$$

$$\text{Tahun 2010} = \frac{\text{Rp } 3735376}{\text{Rp } 4175779} = 0,894 \text{ kali}$$

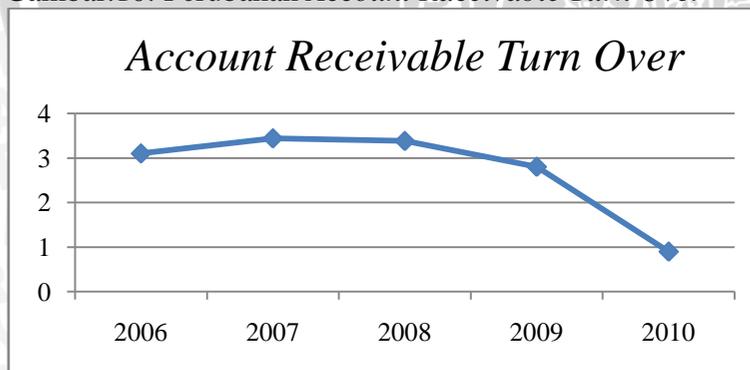
Tabel.22: *Account Receivable Turn Over* (dalam persen)

Keterangan	Tahun				
	2006	2007	2008	2009	2010
<i>Account Receivable Turn Over</i>	3,1	3,44	3,38	2,8	0,89
Perubahan	0	0,34	-0,06	-0,58	-1,90

Sumber: Data diolah

Perhitungan ini untuk mengetahui berapa kali dana yang tertanam dalam piutang perusahaan berputar dalam setahun. Peningkatan hanya terjadi pada tahun 2007 sebesar 0,34 kali dan penurunan terbesar terjadi pada tahun 2010 sebesar 1,90 kali, tetapi dari keseluruhan *Account Receivable Turn Over* dapat dikatakan baik, ini berarti piutang perusahaan dapat berputar dengan baik.

Gambar.10: Perubahan *Account Raceivable Turn Over*



Sumber: Data diolah

e) Rasio Total Modal Sendiri Terhadap *Total Asset* (TMS terhadap TA)

(Nominal dinyatakan dalam jutaan)

$$\text{TMS terhadap TA} = \frac{\text{Total Modal Sendiri}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

$$\begin{aligned} \text{Tahun 2006} &= \frac{\text{Rp } 28068689}{\text{Rp } 75135745} \times 100\% = 37,3\% \\ \text{Tahun 2007} &= \frac{\text{Rp } 33748579}{\text{Rp } 82058760} \times 100\% = 41,1\% \\ \text{Tahun 2008} &= \frac{\text{Rp } 34314071}{\text{Rp } 91256250} \times 100\% = 37,6\% \\ \text{Tahun 2009} &= \frac{\text{Rp } 38989747}{\text{Rp } 97559606} \times 100\% = 39,9\% \\ \text{Tahun 2010} &= \frac{\text{Rp } 44418742}{\text{Rp } 99758447} \times 100\% = 44,5\% \end{aligned}$$

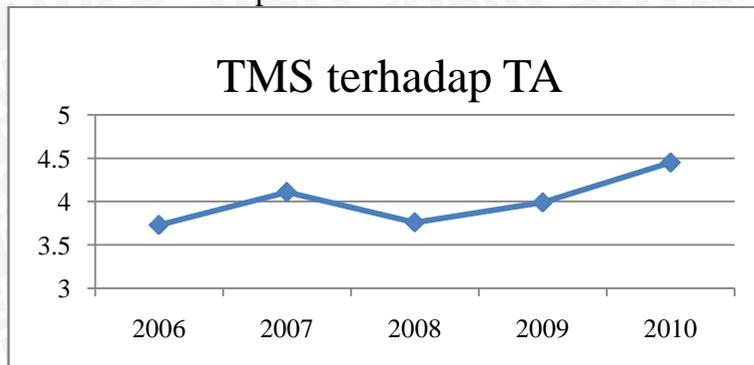
Tabel.23: TMS terhadap TA (dalam persen)

Tahun	Hasil Perhitungan	Perubahan	Skor	Keterangan
a	b	c	d	e
2006	37,3	0	10	$30 \leq \text{TMS thd TA} < 40$
2007	41,1	3,8	9	$40 \leq \text{TMS thd TA} < 50$
2008	37,6	-3,5	10	$30 \leq \text{TMS thd TA} < 40$
2009	39,9	2,3	10	$30 \leq \text{TMS thd TA} < 40$
2010	44,5	4,6	9	$40 \leq \text{TMS thd TA} < 50$

Sumber: Data diolah

Sesuai Kepmen BUMN, perhitungan ini untuk mengetahui berapa kemampuan perusahaan menjamin aset dengan modal sendiri. Pertumbuhannya rasio ini baik dengan hasil positif setiap tahunnya, kecuali tahun 2008 mengalami penurunan sebesar 3,5%. Penurunan ini lebih disebabkan naiknya jumlah aset yang harus dijamin dengan modal sendiri, sedangkan jumlah modal sendiri hanya mengalami sedikit kenaikan. Adapun peningkatan terbesar terjadi pada tahun 2010, modal sendiri mengalami kenaikan yang berarti dan dapat menjamin jumlah aset sebesar 44,5%.

Gambar.11: Grafik perubahan Total Modal Sendiri terhadap Total Asset



Sumber: Data diolah

### 3. Rasio Leverage

$$a) \text{ Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{total debt}}{\text{total asset}}$$

(Nominal dinyatakan dalam jutaan)

$$\text{Tahun 2006} = \frac{\text{Rp } 38879969}{\text{Rp } 75135745} = 0,517 \text{ atau } 51,7\%$$

$$\text{Tahun 2007} = \frac{\text{Rp } 39005419}{\text{Rp } 82058760} = 0,475 \text{ atau } 47,5\%$$

$$\text{Tahun 2008} = \frac{\text{Rp } 47258399}{\text{Rp } 91256250} = 0,528 \text{ atau } 52,8\%$$

$$\text{Tahun 2009} = \frac{\text{Rp } 47636512}{\text{Rp } 97559606} = 0,488 \text{ atau } 48,8\%$$

$$\text{Tahun 2010} = \frac{\text{Rp } 43343664}{\text{Rp } 99758447} = 0,434 \text{ atau } 43,4\%$$

Tabel.24: Debt to Asset Ratio (dalam persen)

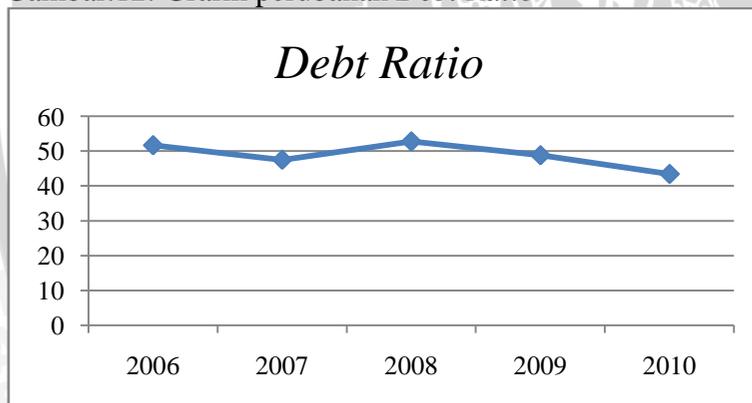
Keterangan	Tahun				
	2006	2007	2008	2009	2010
Debt Ratio	51,7	47,5	52,8	48,8	43,4
Perubahan	0	-4,2	5,3	-4	5,4

Sumber: Data diolah

Debt ratio P.T. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (Persero) yang terlihat dalam Tabel.23, debt ratio cenderung fluktuatif, pada tahun 2008 mengalami

kenaikan sebesar 5,3% penurunan yang berarti terjadi pada tahun 2007 sebesar 4,2%, hal ini disebabkan perusahaan mengalami penambahan utang pada tahun 2008 dan 2010. Nilai *debt ratio* perusahaan untuk tahun 2007 cenderung menurun yang menunjukkan bahwa telah terjadi peningkatan kinerja manajemen perusahaan P.T. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (Persero) sehingga kinerja keuangannya menjadi baik. Sedangkan untuk tahun 2008 perusahaan berusaha meningkatkan kinerja dengan menambah utang sehingga total utang perusahaan bertambah. Penambahan utang perusahaan digunakan untuk menambah total aktiva yang akan digunakan untuk meningkatkan pendapatan perusahaan.

Gambar.12: Grafik perubahan *Debt Ratio*



Sumber: Data diolah

$$b) \text{ Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{total debt}}{\text{equity}}$$

(Nominal dinyatakan dalam jutaan)

$$\text{Tahun 2006} = \frac{\text{Rp } 18344284}{\text{Rp } 28068689} = 0,653 \quad \text{atau } 65,3\%$$

$$\text{Tahun 2007} = \frac{\text{Rp } 18330790}{\text{Rp } 33748579} = 0,543 \quad \text{atau } 54,3\%$$

$$\text{Tahun 2008} = \frac{\text{Rp } 20260248}{\text{Rp } 34314071} = 0,590 \quad \text{atau } 59\%$$

$$\text{Tahun 2009} = \frac{\text{Rp } 20919098}{\text{Rp } 38989747} = 0,536 \quad \text{atau } 53,6\%$$

$$\text{Tahun 2010} = \frac{\text{Rp } 22870766}{\text{Rp } 44418742} = 0,514 \quad \text{atau } 51,4\%$$

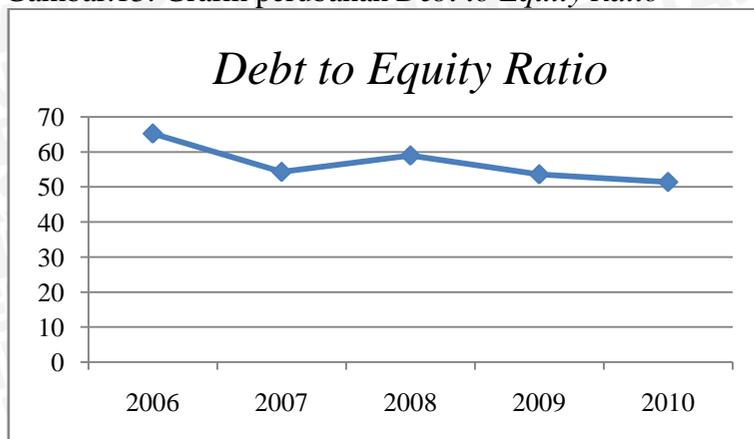
Tabel.25: *Debt to Equity Ratio* (dalam persen)

Keterangan	Tahun				
	2006	2007	2008	2009	2010
<i>Debt to Equity Ratio</i>	65,3	54,3	59	53,6	51,4
Perubahan	0	-11	4,7	-5,4	-2,2

Sumber: Data diolah

*Debt to Equity Ratio* pada tabel menunjukkan bahwa nilai rasio kembali fluktuasi tetapi cenderung mengalami penurunan, penurunan berarti terjadi pada tahun 2007 sebesar 11%, meningkat pada tahun 2008 sebesar 4,7%. Dari perhitungan *debt to equity ratio* tersebut diketahui bahwa risiko utang jangka panjang yang ditanggung relatif besar dibandingkan dengan jumlah modal sendiri secara keseluruhan. Nilai *debt to equity ratio* P.T. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (Persero) yang cenderung mengalami penurunan mengindikasikan kondisi keuangan dalam kondisi baik karena risiko perusahaan untuk menanggung utang jangka panjang semakin kecil. Hal ini disebabkan perusahaan cenderung mengurangi utang jangka panjang, meskipun terjadi peningkatan pada tahun 2008 namun diimbangi dengan peningkatan jumlah modal.

Gambar.13: Grafik perubahan *Debt to Equity Ratio*



Sumber: Data diolah

$$c) \text{ Debt to Total Capitalization} = \frac{\text{long term debt}}{\text{total capitalization}}$$

(Nominal dinyatakan dalam jutaan)

$$\text{Tahun 2006} = \frac{\text{Rp } 18344284}{\text{Rp } 46412973} = 0,395 \text{ atau } 39,5\%$$

$$\text{Tahun 2007} = \frac{\text{Rp } 18330790}{\text{Rp } 52079369} = 0,351 \text{ atau } 35,1\%$$

$$\text{Tahun 2008} = \frac{\text{Rp } 20260248}{\text{Rp } 54574319} = 0,371 \text{ atau } 37,1\%$$

$$\text{Tahun 2009} = \frac{\text{Rp } 20919098}{\text{Rp } 59908845} = 0,349 \text{ atau } 34,9\%$$

$$\text{Tahun 2010} = \frac{\text{Rp } 22870766}{\text{Rp } 67289508} = 0,339 \text{ atau } 33,9\%$$

Tabel.26: *Debt to Total Capitalization* (dalam persen)

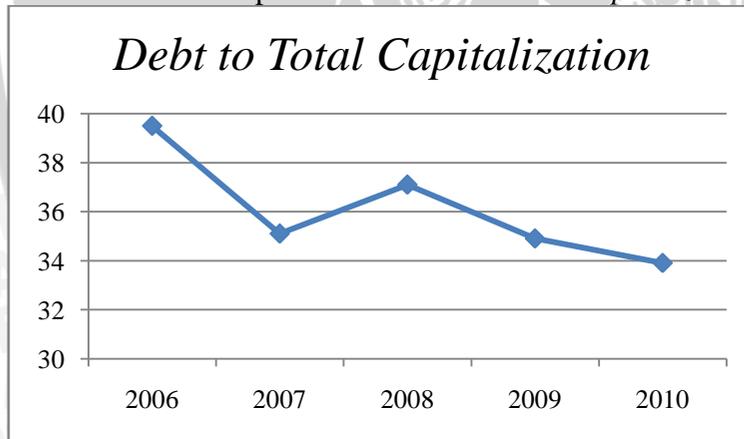
Keterangan	Tahun				
	2006	2007	2008	2009	2010
<i>The Debt to Total Capitalization</i>	39,5	35,1	37,1	34,9	33,9
Perubahan	0	-4,4	2	-2,2	-1

Sumber: Data diolah

Pada Tabel.25 ditunjukkan bahwa *debt to total capitalization* yang diperoleh P.T. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (Persero) mempunyai nilai rasio yang

baik namun tahun 2007 mengalami penurunan sebesar 4,4%, yang merupakan penurunan yang signifikan dan peningkatan hanya terjadi sekali, yaitu pada tahun 2007 sebesar 2%. Dari perhitungan *debt to total capitalization* tersebut dapat diketahui bahwa bagian utang jangka panjang yang terdapat di dalam modal jangka panjang perusahaan adalah semakin kecil, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan mampu melunasi utang jangka panjang dari tahun ke tahun. Secara keseluruhan nilai *debt to total capitalization* P.T. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (Persero) yang cenderung menurun mengindikasikan bahwa perusahaan baik dari segi utang jangka panjang, hal ini dikarenakan perusahaan mampu melunasi sebagian besar utang jangka panjangnya.

Gambar.14: Grafik perubahan *Debt to Total Capitalization*



Sumber: Data diolah

#### 4. Rasio Profitabilitas

##### a) *Gross Profit Margin*

*Gross profit margin* merupakan persentase dari laba kotor (*sales* dikurangi *cost of goods sold*) dibandingkan dengan *sales*, Semakin besar *gross profit margin* semakin baik keadaan operasi perusahaan, karena hal ini menunjukkan bahwa *cost of*

*gold sold* relatif lebih rendah dibandingkan *sales*. Demikian pula sebaliknya, semakin rendah *gross profit margin* semakin kurang baik operasi perusahaan, *gross profit margin* dapat dihitung sebagai berikut.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{gross profit}}{\text{sales}}$$

(Nominal dinyatakan dalam jutaan)

$$\text{Tahun 2006} = \frac{\text{Rp } 51294008}{\text{Rp } 8681461} = 5,908 \quad \text{atau } 590,8\%$$

$$\text{Tahun 2007} = \frac{\text{Rp } 59440011}{\text{Rp } 9651307} = 6,158 \quad \text{atau } 615,8\%$$

$$\text{Tahun 2008} = \frac{\text{Rp } 60689784}{\text{Rp } 8790754} = 6,903 \quad \text{atau } 690,3\%$$

$$\text{Tahun 2009} = \frac{\text{Rp } 64596635}{\text{Rp } 7621945} = 8,475 \quad \text{atau } 847,5\%$$

$$\text{Tahun 2010} = \frac{\text{Rp } 68629181}{\text{Rp } 3735376} = 18,372 \quad \text{atau } 1837,2\%$$

Tabel.27: *Gross Profit Margin* (dalam persen)

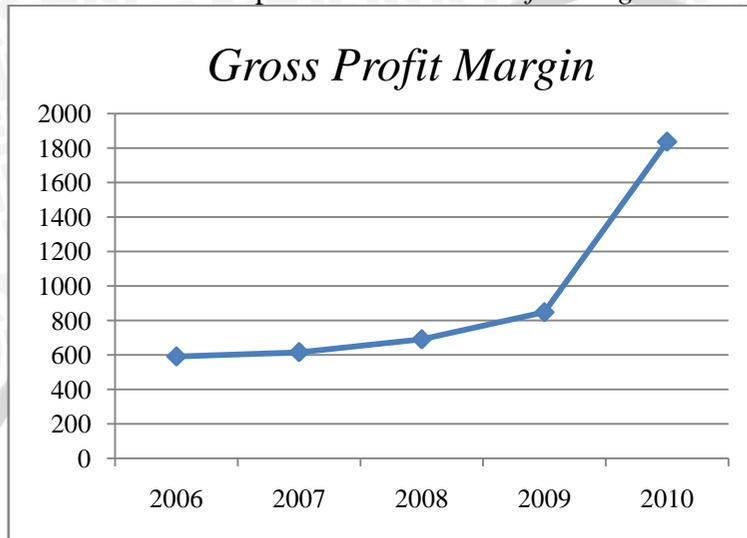
Keterangan	Tahun				
	2006	2007	2008	2009	2010
<i>Gross Profit Margin</i>	590,8	615,8	690,3	847,5	1837,2
Perubahan	0	25	74,5	157,2	989,7

Sumber: Data diolah

Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat laba kotor dibandingkan dengan volume penjualan. Dari penghitungan *Gross Profit Margin* tersebut dapat diketahui bahwa nilainya cenderung naik dan tidak pernah mengalami penurunan. Adapun kenaikan paling berarti terjadi pada tahun 2010 menjadi 1837,2%, hal ini dikarenakan pada Juni 2009 diterbitkannya Pernyataan Pencabutan Standar Akuntansi Keuangan No.1 (PPSAK 1) antara lain mencabut PSSAK 35 tentang

“Akuntansi Pendapatan Jasa Telekomunikasi” dan berlaku mulai 1 Januari 2010, sehingga pendapatan usaha interkoneksi menjadi lebih kecil.

Gambar.15: Grafik perubahan *Gross Profit Margin*



Sumber: Data diolah

b) *Net Profit Margin*

*Net profit margin* adalah rasio antara laba bersih (*net profit*) yaitu penjualan sesudah dikurangi dengan seluruh *expenses* termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan. Semakin tinggi *net profit margin* semakin baik operasi suatu perusahaan, kalkulasi *net profit margin* adalah sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{earning after tax}}{\text{net sales}}$$

(Nominal dinyatakan dalam jutaan)

$$\text{Tahun 2006} = \frac{\text{Rp } 14953678}{\text{Rp } 51294008} = 0,291 \quad \text{atau } 29,1\%$$

$$\text{Tahun 2007} = \frac{\text{Rp } 17667830}{\text{Rp } 59440011} = 0,297 \quad \text{atau } 29,7\%$$

$$\text{Tahun 2008} = \frac{\text{Rp } 14673113}{\text{Rp } 60689784} = 0,241 \quad \text{atau } 24,1\%$$



$$\text{Tahun 2009} = \frac{\text{Rp } 15976212}{\text{Rp } 64596635} = 0,247 \quad \text{atau } 24,7\%$$

$$\text{Tahun 2010} = \frac{\text{Rp } 15870312}{\text{Rp } 68629181} = 0,231 \quad \text{atau } 23,1\%$$

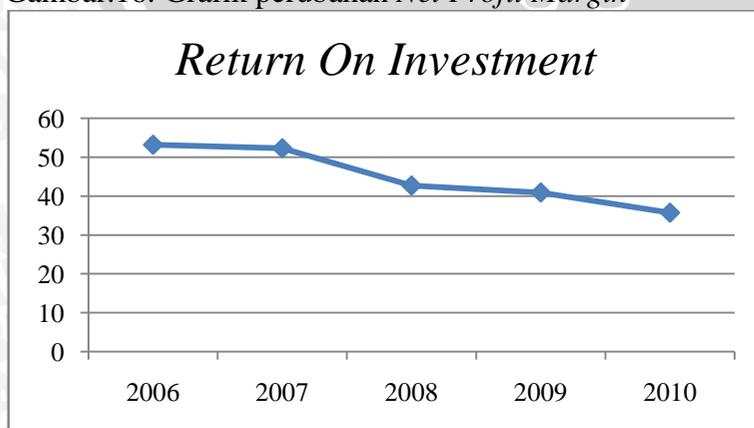
Tabel.28: *Net Profit Margin* (dalam persen)

Keterangan	Tahun				
	2006	2007	2008	2009	2010
<i>Net Profit Margin</i>	29,1	29,7	24,1	24,7	23,1
Perubahan	0	0,6	-5,6	0,6	-1,6

Sumber: Data diolah

Merupakan rasio yang menunjukkan besarnya jumlah laba bersih sesudah pajak yang terdapat dalam volume penjualan. Dari penghitungan selama 2006-2010 perusahaan cenderung mengalami mengalami penurunan *Net Profit Margin*, namun penurunan signifikan terjadi pada tahun 2008 sebesar 5,6%. Penurunan ini disebabkan karena pendapatan usaha yang diterima mengalami kenaikan dengan margin yang besar namun tidak demikian dengan laba bersih, meskipun naik tetapi margin tidak sebesar margin pada pendapatan usaha. Hal ini disebabkan beban yang harus dibayarkan pun mengalami kenaikan dan secara grafik, penurunan *Net Profit Margin* dapat digambarkan sebagai berikut.

Gambar.16: Grafik perubahan *Net Profit Margin*



Sumber: Data diolah

c) *Return On Investment*

*Return on Investment* (ROI) atau yang sering disebut juga dengan “*return on total assets*” merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini semakin baik keadaan suatu perusahaan, adapun penghitungan *Return On Investment* berdasarkan Standar Akuntansi Keuangan adalah sebagai berikut.

$$\text{Return On Investment} = \frac{\text{earning after taxes}}{\text{total asset}}$$

(Nominal dinyatakan dalam jutaan)

Tahun 2006	=	$\frac{\text{Rp } 14953678}{\text{Rp } 75135745}$	= 0,199	atau 19,9%
Tahun 2007	=	$\frac{\text{Rp } 17667830}{\text{Rp } 82058760}$	= 0,215	atau 21,5%
Tahun 2008	=	$\frac{\text{Rp } 14673113}{\text{Rp } 91256250}$	= 0,160	atau 16%
Tahun 2009	=	$\frac{\text{Rp } 15976212}{\text{Rp } 97559606}$	= 0,163	atau 16,3%
Tahun 2010	=	$\frac{\text{Rp } 15870312}{\text{Rp } 99758447}$	= 0,159	atau 15,9%

Selanjutnya penghitungan *Return on Investment* berdasarkan KepMen BUMN.

$$\text{Return On Investment} = \frac{\text{earning before interest and tax} + \text{penyusutan}}{\text{capital employed}}$$

(Nominal dinyatakan dalam jutaan)

Tahun 2006	=	$\frac{\text{Rp } 21593241 + \text{Rp } 9178343}{\text{Rp } 75135745}$	= 0,409	atau 40,9%
Tahun 2007	=	$\frac{\text{Rp } 26472708 + \text{Rp } 9545004}{\text{Rp } 82058760}$	= 0,438	atau 43,8%

$$\begin{aligned} \text{Tahun 2008} &= \frac{\text{Rp } 22307475 + \text{Rp } 11069575}{\text{Rp } 91256250} = 0,365 \text{ atau } 36,5\% \\ \text{Tahun 2009} &= \frac{\text{Rp } 22603141 + \text{Rp } 12565928}{\text{Rp } 97559606} = 0,360 \text{ atau } 36\% \\ \text{Tahun 2010} &= \frac{\text{Rp } 22491120 + \text{Rp } 14611458}{\text{Rp } 99758447} = 0,371 \text{ atau } 37,1\% \end{aligned}$$

Table.29: *Return On Investment* BUMN (dalam persen)

Tahun	Hasil Perhitungan	Skor	Keterangan
2006	40,9	15	18 < ROI
2007	43,8	15	18 < ROI
2008	36,5	15	18 < ROI
2009	36	15	18 < ROI
2010	37,1	15	18 < ROI

Sumber: Data diolah

Tabel.30: *Return On Investment* (dalam persen)

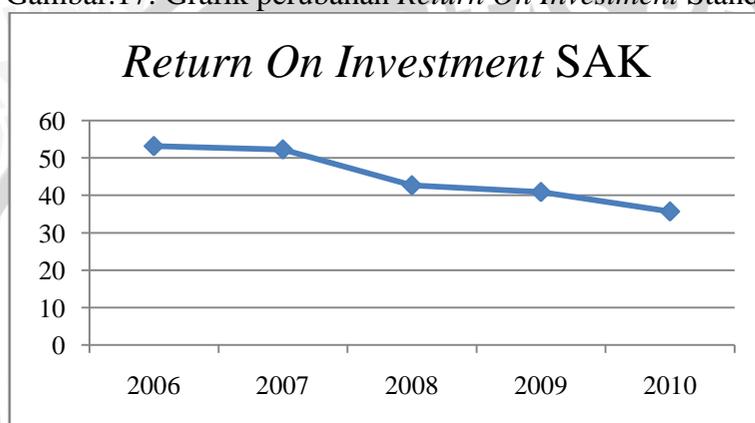
Keterangan	Tahun				
	2006	2007	2008	2009	2010
<i>Return On Investment</i>	19,9	21,5	16	16,3	15,9
Perubahan	0	1,6	-5,5	0,3	-0,4
<b>ROI BUMN</b>	40,9	43,8	36,5	36	37,1
Perubahan	0	2,9	-7,3	-0,5	1,1

Sumber: Data diolah

Tabel.29 menunjukkan bahwa *Return On Investment* perusahaan mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Pada tahun 2007 mengalami peningkatan sebesar 1,6% yang merupakan kenaikan terbesar dalam lima tahun penghitungan, namun pada tahun berikutnya justru mengalami penurunan yang signifikan pula menjadi 16%, hal ini dikarenakan jumlah laba bersih setelah pajak yang diterima perusahaan menurun, sedangkan jumlah aset perusahaan cenderung mengalami kenaikan dari tahun ke tahun. Selain itu PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. yang notabene perusahaan BUMN mempunyai penghitungan sendiri dan hasilnya

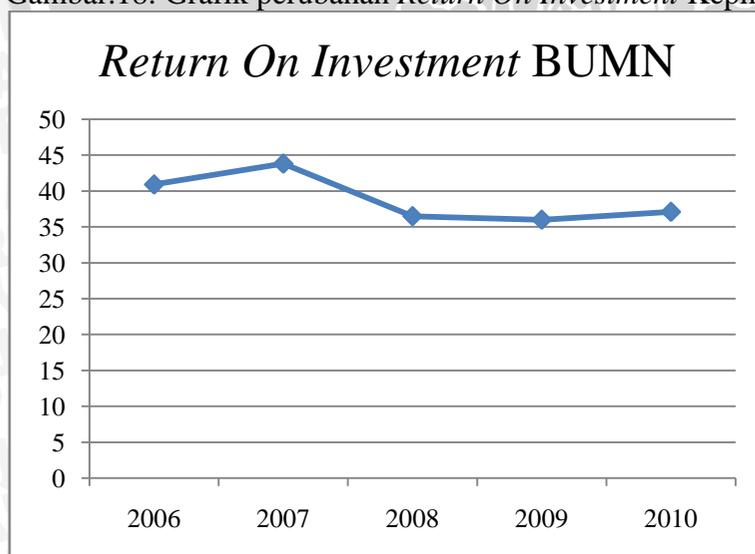
hampir sama, perusahaan mengalami kenaikan *ROI* pada 2007 dan mengalami penurunan yang berarti pada tahun 2008 sebesar 7,3%, hal ini dikarenakan laba sebelum pajak perusahaan mengalami penurunan sekaligus penyusutannya, adapun modal mengalami peningkatan, namun skor indikator *ROI* yang diperoleh P.T. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (Persero) pada tahun 2006-2010 adalah 15.

Gambar.17: Grafik perubahan *Return On Investment* Standar Akuntansi Keuangan



Sumber: Data diolah

Gambar.18: Grafik perubahan *Return On Investment* Kepmen BUMN



Sumber: Data diolah

$$d) \text{ Return On Equity} = \frac{\text{earning after tax}}{\text{equity}}$$

*Return on equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Secara umum tentu semakin tinggi penghasilan yang diperoleh semakin baik kedudukan pemilik perusahaan. ROE dihitung sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{earning after tax}}{\text{equity}}$$

(Nominal dinyatakan dalam jutaan)

$$\text{Tahun 2006} = \frac{\text{Rp 14953678}}{\text{Rp 28068689}} = 0,532 \text{ atau } 53,2\%$$

$$\text{Tahun 2007} = \frac{\text{Rp 17667830}}{\text{Rp 33748579}} = 0,523 \text{ atau } 52,3\%$$

$$\text{Tahun 2008} = \frac{\text{Rp 14673113}}{\text{Rp 34314071}} = 0,427 \text{ atau } 42,7\%$$

$$\text{Tahun 2009} = \frac{\text{Rp 15976212}}{\text{Rp 38989747}} = 0,409 \text{ atau } 40,9\%$$

$$\text{Tahun 2010} = \frac{\text{Rp 15870312}}{\text{Rp 44418742}} = 0,357 \text{ atau } 35,7\%$$

Hasil tersebut sama dengan perhitungan berdasarkan Keputusan Menteri BUMN, untuk tahun 2006-2010 P.T. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (Persero) mempunyai ROE >15%, maka skor untuk indikator ROE adalah 20.

Tabel.31: *Return On Equity* (dalam persen)

Keterangan	Tahun				
	2006	2007	2008	2009	2010
<i>Return On Equity</i>	53,2	52,3	42,7	40,9	35,7
Perubahan	0	-0,9	-9,6	-1,8	-5,2
<b>ROE BUMN</b>	53,2	52,3	42,7	40,9	35,7
Perubahan	0	-0,9	-9,6	-1,8	-5,2

Sumber: Data diolah

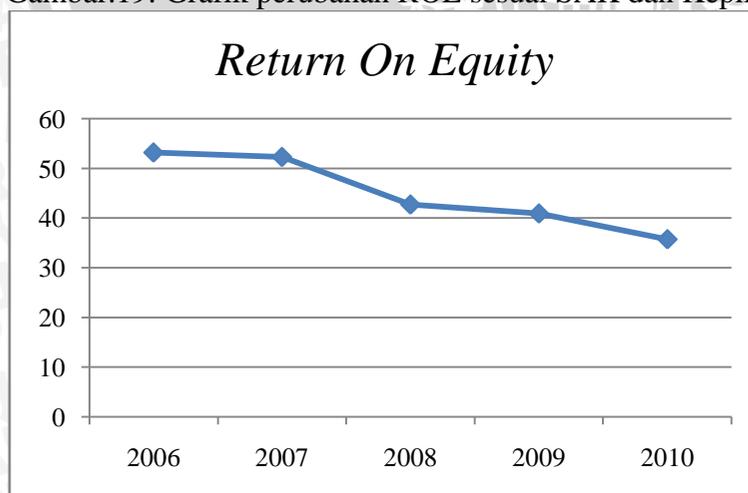
Selama lima tahun perhitungan perusahaan berturut-turut mengalami penurunan *Return On Equity*, penurunan yang paling berarti terjadi pada tahun 2008 sebesar 9,6%, hal ini dikarenakan modal perusahaan yang meningkat tidak diimbangi dengan meningkatnya laba bersih, begitu pula yang terjadi pada lima tahun penghitungan. Adapun perhitungan melalui Keputusan Menteri BUMN Nomor 100 Tahun 2002 skor indikator P.T. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (Persero) mencapai 20 berarti perusahaan dalam kondisi sehat dan berikut ini adalah nilai ROE jika digambarkan dalam grafik.

Table.32: *Return On Equity* BUMN (dalam persen)

Tahun	Hasil Perhitungan	Skor	Keterangan
2006	53,2	20	20 < ROE
2007	52,3	20	20 < ROE
2008	42,7	20	20 < ROE
2009	40,9	20	20 < ROE
2010	35,7	20	20 < ROE

Sumber: Data diolah

Gambar.19: Grafik perubahan ROE sesuai SAK dan Kepmen BUMN



Sumber: Data diolah

e) *Collection Periods* (CP)

*Collection Periods* dipergunakan untuk menghitung seberapa besar pendapatan yang dihasilkan yang dananya berasal dari piutang dalam satu tahun periode akuntansi, adapun perhitungan *Collection Periods* berdasarkan Kepmen BUMN No.100 Tahun 2002 adalah sebagai berikut.

$$\text{Collection Periods} = \frac{\text{Total Piutang Usaha}}{\text{Total Pendapatan Usaha}} \times 365 \text{ hari}$$

(Nominal dinyatakan dalam jutaan)

$$\text{Tahun 2006} = \frac{3717277}{51294008} \times 365 \text{ hari} = 26,45 \text{ hari}$$

$$\text{Tahun 2007} = \frac{3361488}{59440011} \times 365 \text{ hari} = 20,64 \text{ hari}$$

$$\text{Tahun 2008} = \frac{3509769}{60689784} \times 365 \text{ hari} = 21,10 \text{ hari}$$

$$\text{Tahun 2009} = \frac{3789684}{64596635} \times 365 \text{ hari} = 21,41 \text{ hari}$$

$$\text{Tahun 2010} = \frac{4343709}{68629181} \times 365 \text{ hari} = 23,10 \text{ hari}$$

Tabel.33: *Collection Periods*

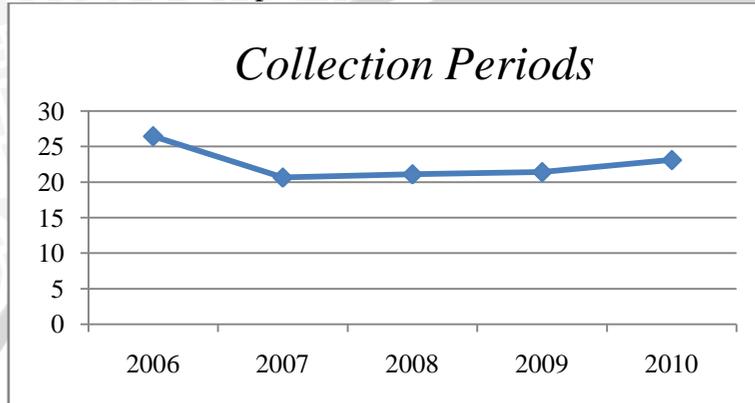
Tahun	Hasil Perhitungan	Skor	Perbaikan	Skor	Keterangan
a	b	c	d	e	f (c dan e dipilih yg lebih besar)
2006	26,45	5	-	-	5
2007	20,64	5	5,81	1,2	5
2008	21,10	5	0,46	0	5
2009	21,41	5	0,31	0	5
2010	23,10	5	1,69	0,6	5

Sumber: Data diolah

*Collection Periods* dihitung berdasarkan membandingkan total piutang usaha dan pendapatan usaha dalam waktu satu tahun buku. Rasio ini dihitung atas dikeluarkannya Kepmen BUMN No.100 Tahun 2002 yang menitikberatkan pada

pendapatan usaha yang bersumber dari piutang. Hasilnya positif, perusahaan mempunyai laba yang meningkat meskipun modal yang digunakan adalah modal yang bersumber dari piutang.

Gambar.20: Grafik perubahan *Collection Periods*



Sumber: Data diolah



**Tabel.34**  
**Rekapitulasi Perhitungan Analisis Rasio Keuangan**  
**P.T. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (Persero)**

No	Keterangan	Tahun					Perubahan			
		2006	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
<b>1</b>	<b>Rasio Likuiditas (%)</b>									
	<b>a. Net Working Capital (Jutaan Rp)</b>	-6,614,893	-4,696,534	-12,375,841	-10,531,390	-1,742,271	1,918,359	-7,679,307	1,844,451	8,789,119
	<i>Trend</i>	0	-29,0	163,0	-14,9	-83,4	-29,0	192%	-177,9	-68,5
	<b>b. Current Ratio</b>	67,7	77,2	54,2	60,6	91,4	9,5	-23	6,4	30,8
	<i>Trend</i>	0	14,0	-29,7	11,8	50,8	14,0	-43,7	41,5	39
	<b>c. Quick Ratio</b>	66,7	76,2	52,2	58,9	88,9	9,5	-24	6,7	30
	<i>Trend</i>	0	14,2	-31,4	12,8	50,9	14,2	-45,6	44,2	38,1
	<b>d. Cash Ratio</b>	40,4	49	25,5	29,2	44,5	8,6	-23,5	3,7	15,3
	<i>Trend</i>	0	21,2	-47,9	14,5	52,3	21,2	-69,1	62,4	37,8
<b>2</b>	<b>Rasio Leverage (%)</b>									
	<b>a. Debt Ratio</b>	51,7	47,5	52,8	48,8	43,4	-4,2	5,3	-4	5,4
	<i>Trend</i>	0	-8,1	11,1	-7,5	-11	-8,1	19,2	-18,6	-3,5
	<b>b. Debt to Equity Ratio</b>	65,3	54,3	59	53,6	51,4	-11	4,7	-5,4	-2,2
	<i>Trend</i>	0	-16,8	8,6	-9,1	-4,1	-16,8	25,4	-17,7	5
	<b>c. The Debt to Total Capitalization</b>	39,5	35,1	37,1	34,9	33,9	-4,4	-2	-2,2	-1
	<i>Trend</i>	0	-11,1	5,6	-5,9	-2,8	-11,1	16,7	11,5	3,1

**Rekapitulasi Perhitungan Analisis Rasio Keuangan (Lanjutan)**

3	Rasio Aktivitas (dalam jumlah kali)	2006	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
	<b>a. Total Asset Turnover</b>	68,2	72,4	66,5	66,2	68,7	4,2	-5,9	-0,3	2,5
	<i>Trend</i>	0	6,1	-8,1	-0,4	3,7	6,1	-14,2	7,7	4,1
	<b>TATO BUMN</b>	368,47	372,01	415,05	399,08	366,40	3,54	46,58	-15,97	-32,68
	<i>Trend</i>	0	0,9	11,5	-3,8	-8,1	0,9	10,6	15,3	-4,3
	<b>b. Fixed Asset Turnover</b>	83,7	89,9	79,2	79,4	84,6	6,2	-10,7	0,2	5,2
	<i>Trend</i>	0	7,4	-11,9	0,2	6,5	7,4	-19,3	12,1	6,3
	<b>c. Inventory Turn Over</b>	54,39	59,82	33,32	22,27	7,857	5,43	-26,5	-11,05	-14,413
	<i>Trend</i>	0	9,9	-44,2	-33,1	-64,7	9,9	-54,1	11,1	-31,6
	<b>ITO BUMN</b>	1,51	1,29	3,07	2,45	2,74	-0,22	1,78	-0,62	0,29
	<i>Trend</i>	0	-14,5	137,9	-20,1	11,8	-14,5	152,4	-158	31,9
	<b>d. Account Receivable Turn Over</b>	3,1	3,44	3,38	2,8	0,894	0,34	-0,06	-0,58	-1,906
	<i>Trend</i>	0	10,9	-1,7	-17,1	-68	10,9	-12,6	-15,4	-50,9
	<b>e. TMS terhadap TA</b>	37,3	41,1	37,6	39,9	44,5	3,8	-3,5	2,3	4,6
	<i>Trend</i>	0	10,1	-8,5	6,1	11,5	10,1	-18,6	14,6	5,4

**Rekapitulasi Perhitungan Analisis Rasio Keuangan (Lanjutan)**

<b>4</b>	<b>Rasio Profitabilitas (%)</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
	<b>a. Groos Profit Margin</b>	590,8	615,8	690,3	847,5	1837,2	25	74,5	157,2	989,7
	<i>Trend</i>	0	4,2	12	22,7	116,7	4,2	7,8	10,7	94
	<b>b. Net Profit Margin</b>	29,1	29,7	24,1	24,7	23,1	0,6	-5,6	0,6	-1,6
	<i>Trend</i>	0	2,06	-18,8	2,4	-6,4	2,06	-10,3	-1,1	-3,6
	<b>c. Return On Investment</b>	19,9	21,5	16	16,3	15,9	1,6	-5,5	0,3	-0,4
	<i>Trend</i>	0	8,04	-25,5	1,8	-2,4	8,04	-4,4	-1,05	-2,3
	<b>ROI BUMN</b>	40,9	43,8	36,5	36	37,1	2,9	-7,3	-0,5	1,1
	<i>Trend</i>	0	7,09	-16,6	-1,3	3,05	7,09	-3,5	-0,9	-3,2
	<b>d. Return On Equity</b>	53,2	52,3	42,7	40,9	35,7	-0,9	-9,6	-1,8	-5,2
	<i>Trend</i>	0	-1,6	-18,3	-4,2	-12,7	-1,6	9,6	-0,8	1,8
	<b>ROE BUMN</b>	53,2	52,3	42,7	40,9	35,7	-0,9	-9,6	-1,8	-5,2
	<i>Trend</i>	0	-1,6	-18,3	-4,2	-12,7	-1,6	9,6	-0,8	1,8
	<b>e. Collection Periods</b>	26,45	20,64	21,10	21,41	23,10	-5,81	0,46	0,31	1,69
	<i>Trend</i>	0	-21,9	2,2	1,4	-6,1	-21,9	24,1	-0,8	7,5

Sumber: Data diolah

Adapun menurut tata cara penilaian tingkat kesehatan BUMN non jasa keuangan non infrastuktur, hasil yang diperoleh selama tahun perhitungan adalah sebagai berikut,

Tabel.35: Total Bobot Aspek Keuangan

Indikator	Non Infrastuktur				
	2006	2007	2008	2009	2010
1. Imbalan kepada pemegang saham (ROE)	20	20	20	20	20
2. Imbalan Investasi (ROI)	15	15	15	15	15
3. Rasio Kas	5	5	4	4	5
4. Rasio Lancar	0	0	0	0	1
5. Collection Periods	5	5	4	4	5
6. Perputaran persediaan	5	5	5	5	5
7. Perputaran total aset	5	5	5	5	5
8. Rasio modal sendiri terhadap total aset	10	9	10	10	9
<b>Total Bobot</b>	65	64	63	63	65

Sumber: Data diolah

### C. Pencapaian Aspek Keuangan P.T. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (Persero)

#### 1) Rasio Likuiditas

Dengan perhitungan selama periode lima tahun antara tahun 2006 sampai tahun 2010 kondisi likuiditas yang dimiliki P.T. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (Persero) dapat dikategorikan kurang baik karena menurut standar umum laporan keuangan likuiditas kurang dari 200%. Hal ini dapat dilihat dalam mengelola *assets* masih kurang baik karena perusahaan mempunyai banyak kewajiban daripada aktiva yang dimilikinya, terlebih hasil dari *Net Working Capital* yang negatif sehingga para investor akan berpikir lebih untuk menanamkan modalnya.

#### 2) Rasio Aktivitas

Penelitian selama lima tahun menunjukkan bahwa P.T. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (Persero) mempunyai rasio aktivitas yang fluktuasi, namun rasio

aktivitas perusahaan dapat dikatakan baik karena dilihat dari rasio ini perusahaan mempunyai hasil yang baik karena sesuai Kepmen BUMN perusahaan dapat mencapai skor indikator 5 (lima) yang berarti mempunyai pertumbuhan yang bagus. Tugas utama manajemen adalah mempertahankan bagaimana rasio aktivitas dapat bernilai positif ditengah persaingan bisnis telekomunikasi yang semakin ketat.

### 3) Rasio Leverage

Rasio leverage perusahaan termasuk baik, hal ini dikarenakan sebagian hutang-hutang perusahaan dapat terlunasi, terlebih hutang jangka panjang yang cenderung menurun. Meskipun berfluktuasi, namun kondisi perusahaan dalam rasio ini dapat tercapai karena rasio yang dimiliki berada diatas rata-rata umum standar akuntansi yang digunakan, sebesar kurang dari 50% modal perusahaan yang dibiayai dengan modal hutang.

### 4) Rasio Profitabilitas

Kondisi rasio profitabilitas perusahaan tidak tercapai dikarenakan kenaikan pendapatan tidak diimbangi dengan kenaikan laba bersih. Laba bersih tidak mengalami kenaikan secara signifikan dikarenakan beban yang ditanggung perusahaan semakin besar. *Net Profit Margin* misalnya, pada aspek keuangan ini perusahaan mempunyai hasil yang kurang bagus, tiga tahun terakhir mengalami penurunan yang berarti.

### 5) Tingkat kesehatan BUMN

Menurut perhitungan penilaian tingkat kesehatan BUMN berdasarkan Keputusan Menteri BUMN Nomor 100 Tahun 2002 P.T. Telekomunikasi Indonesia,

Tbk (Persero) mempunyai nilai yang positif, artinya perusahaan termasuk kategori sehat. Dengan total bobot maksimal 70 per tahun yang disyaratkan dari pemerintah, perusahaan bisa mencapai total bobot dengan rata-rata 64 per tahun.

#### **D. Economic Value Added**

Sebelum melakukan penilaian ketercapaian harapan pengembalian investor dengan menggunakan konsep *Economic Value Added* (EVA), harus dilakukan penghitungan beberapa komponen yang nantinya akan digunakan dalam perhitungan EVA. Komponen tersebut antara lain biaya modal hutang (*cost of capital*), biaya modal saham (*cost of equity*), dan biaya modal rata-rata tertimbang/*Weight Average Cost of Capital* (WACC).

##### **1. Perhitungan Biaya Modal Hutang**

Biaya modal hutang menunjukkan seberapa besar biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan sebagai akibat penggunaan dana oleh perusahaan yang berasal dari pinjaman. Komponen-komponen yang digunakan dalam perhitungan biaya modal hutang pada penelitian ini adalah: beban bunga, jumlah hutang yang dikenai bunga, dan beban pajak yang ditanggung perusahaan.

Biaya utang sebelum pajak ( $K_b$ ) merupakan tingkat bunga utang yang tidak lain adalah biaya untuk mengurangi pajak, pengurangan laba operasi pada laporan laba rugi juga disebabkan adanya utang bunga yang memang diperhitungkan untuk hal tersebut. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung biaya utang sebelum pajak adalah sebagai berikut:

$$K_b = \frac{\text{Beban bunga}}{\text{Jumlah hutang yang dikenai bunga}}$$

Berdasarkan Undang-undang No.36 Tahun 2008 tentang perubahan keempat atas Undang-undang No.7 Tahun 1983 tentang Pajak Penghasilan, mulai tahun pajak 2009, tarif PPh Badan menganut sistem tarif tunggal atau *single tax* yaitu 28% dan menjadi 25% pada tahun 2010. Jadi berapapun penghasilan kena pajaknya, tarif yang dikenakan adalah satu, dan khusus untuk perusahaan terbuka yang memenuhi syarat tertentu, tarif PPh Badan nya adalah 5% lebih rendah dari tarif umum. Berikut adalah perhitungan Pendapatan Kena Pajak PT Telekomunikasi Indonesia Tbk sesuai Undang-undang No.36 pasal 17 ayat 2 huruf b dan pasal 31E ayat 1:

Tabel.36: Pajak atas penghasilan kena pajak Badan Usaha Tetap

Tahun	Penghasilan Kena Pajak	Beban Pajak	Tarif Pajak
a	b	c	d = (c:b) x 100%
2006	Rp 21.993.605.000.000	Rp 7.039.927.000.000	32%
2007	Rp 25.595.653.000.000	Rp 7.927.823.000.000	30%
2008	Rp 20.312.808.000.000	Rp 5.639.695.000.000	27%
2009	Rp 22.349.288.000.000	Rp 6.373.076.000.000	28%
2010	Rp 21.416.351.000.000	Rp 5.546.039.000.000	25%

Sumber: Data diolah

Langkah selanjutnya adalah menghitung biaya modal utang dengan cara menjumlahkan seluruh jumlah utang yang dimiliki oleh perusahaan baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang, kemudian dikurangi dengan utang jangka pendek dan utang jangka panjang yang tidak dikenai beban bunga. Adapun beban bunga tidak dikenakan pada utang jangka pendek diantaranya:

1. Utang usaha, merupakan sumber modal jangka pendek yang murah biayanya.
2. Utang lain-lain, utang ini memiliki tranStandar Akuntansi Keuangan yang banyak, namun dengan nominal yang kecil, dan tidak dikenakan bunga.
3. Utang pajak, utang ini dibayarkan dari laba bersih sebelum pajak.
4. Utang deviden, karena utang ini dibayarkan dari laba bersih setelah pajak.
5. Beban yang masih harus dibayar, merupakan beban yang harus dikeluarkan perusahaan namun belum dibayar, sehingga tidak dikenakan bunga.
6. Uang muka pelanggan dan pemasok, adalah uang muka yang diterima perusahaan dari pelanggan, karena itu perusahaan tidak terbebani oleh bunga.
7. Pendapatan diterima dimuka, adalah pendapatan yang diterima perusahaan namun perusahaan belum menyelesaikan pekerjaan dari pendapatan ini, sehingga tidak dikenakan bunga.

Berikut ini adalah utang jangka panjang yang tidak dikenakan bunga:

1. Kewajiban pajak tanggungan bersih, adalah tanggungan pajak yang belum terbayarkan oleh perusahaan, dibebankan pada laporan rugi laba pada beban pajak tanggungan.
2. Pendapatan pola bagi hasil ditangguhkan, merupakan pendapatan perusahaan yang ditangguhkan, berkaitan dengan perjanjian bagi hasil. Dibebankan pada laporan rugi laba yaitu pada beban operasi, pemeliharaan, dan jasa telekomunikasi.
3. Kewajiban penghargaan masa kerja. Perusahaan memberikan penghargaan tertentu pada karyawan yang memenuhi persyaratan masa kerja tertentu. Dibebankan pada laporan rugi laba pada beban usaha karyawan.

4. Kewajiban imbalan kesehatan pasca kerja. Perusahaan menyelenggarakan imbalan pasca kerja berupa program jaminan kesehatan masa pensiun bagi semua pensiunan. Dibebankan pada laporan rugi laba yaitu pada beban usaha karyawan.
5. Kewajiban pensiun dan imbalan pasca kerja. Perusahaan diharuskan memberikan manfaat pensiun minimum kepada para pensiunan. Jumlah utang jangka pendek dan utang jangka panjang yang dikenakan bunga:



Tabel.37: Perhitungan Utang yang dikenai Bunga (dinyatakan dalam jutaan Rupiah)

Keterangan	Tahun				
	2006	2007	2008	2009	2010
- Utang jangka pendek	20.535.685	20.674.629	26.998.151	26.717.414	20.472.898
- Utang jangka panjang	18.344.284	18.330.790	20.260.248	20.919.098	22.870.766
<b>Jumlah utang</b>	<b>38.879.969</b>	<b>39.005.419</b>	<b>47.258.399</b>	<b>47.636.512</b>	<b>43.343.664</b>
<b>Dikurangi utang jangka pendek yg tdk dikenai bunga:</b>					
-Utang usaha	6.917.953	6.904.934	12.169.384	9.843.667	7.510.795
-Utang lain-lain	10.599	16.679	11.959	3.162	20.953
-Utang pajak	2.569.002	3.052.149	739.688	1.749.789	735.690
-Utang dividen	-	-	-	405.175	255.545
-Beban yang masih harus dibayar	3.475.698	2.741.076	4.093.632	4.103.964	3.409.260
-Uang muka pelanggan dan pemasok	161.262	141.361	141.132	111.356	499.705
-Pendapatan diterima dimuka	2.037.772	2.413.952	2.742.123	2.827.156	2.681.483
<b>Jumlah utang jangka pendek</b>	<b>(15.172.286)</b>	<b>(15.270.151)</b>	<b>(19.897.918)</b>	<b>(19.044.269)</b>	<b>(15.113.431)</b>
<b>Dikurangi utang jangka panjang yg tdk dikenai bunga:</b>					
-Kewajiban pajak tanggungan bersih	2.665.397	3.034.100	2.904.873	3.343.201	4.073.814
-Pendapatan pola bagi hasil ditangguhkan	817.174	503.385	299.324	187.544	-
-Pendapatan diterima dimuka	-	-	-	-	312.029
-Kewajiban penghargaan masa kerja	465.008	74.520	102.633	212.518	242.149
-Kewajiban imbalan kesehatan pasca kerja	2.945.728	2.768.923	2.570.720	1.801.776	1.050.030
-Kewajiban pensiun dan imbalan pasca kerja lainnya	1.201.939	1.354.543	1.141.798	808.317	536.990
<b>Jumlah Utang Jangka Panjang</b>	<b>(8.095.246)</b>	<b>(7.735.471)</b>	<b>(7.019.348)</b>	<b>(6.353.356)</b>	<b>(6.215.012)</b>
<b>Jumlah utang yang dikenai beban bunga</b>	<b>15.612.437</b>	<b>15.999.797</b>	<b>20.341.133</b>	<b>22.238.887</b>	<b>22.015.221</b>

Sumber: Data diolah

Perhitungan biaya modal hutang dapat dihitung setelah tarif pajak dan jumlah utang yang dikenai beban bunga diketahui, yang perhitungannya dengan rumus berikut ini:

$$Kd = Kb (1-T)$$

Kd = biaya modal hutang

Kb = biaya hutang sebelum pajak

T = tingkat pajak

Tabel.38: Perhitungan Biaya Modal Hutang (Kd)

Thn	Beban Bunga	Utang yang dikenai Bunga	Pajak	Kb	Kd
a	b	c	d	e = b:c	f = e-d
2006	Rp 1.286.354.000.000	Rp 15.612.437.000.000	32%	8,23	7,91%
2007	Rp 1.436.165.000.000	Rp 15.999.797.000.000	30%	8,97	8,67%
2008	Rp 1.581.818.000.000	Rp 20.341.133.000.000	27%	7,77	7,5%
2009	Rp 2.000.023.000.000	Rp 22.238.887.000.000	28%	8,99	8,71%
2010	Rp 1.928.035.000.000	Rp 22.015.221.000.000	25%	4,53	4,28%

Sumber: Data diolah

Tabel.38 menunjukkan bahwa biaya modal utang perusahaan selama tahun 2006-2010 mengalami fluktuasi. Kenaikan tertinggi terjadi pada tahun 2009 sebesar 1,21% dari tahun sebelumnya menjadi 8,71%. Namun pada tahun 2010 mengalami penurunan yang cukup signifikan, sebesar lebih dari 4,43% dari tahun sebelumnya menjadi 4,28%, ini merupakan penurunan terbesar selama lima tahun perhitungan perusahaan. Karena biaya modal utang sebelum pajak (Kb) perusahaan mengalami fluktuasi maka hal ini berpengaruh terhadap keadaan modal hutang setelah pajak.

## 2. Perhitungan Biaya Modal Saham

Peneliti menggunakan pendekatan pertumbuhan dividen dalam perhitungan biaya modal saham ini, karena pendekatan pertumbuhan dividen

dianggap sebagai cara perhitungan biaya dana internal, selain itu perhitungan juga menyertakan biaya laba ditahan. Berikut adalah rumus untuk menghitung biaya modal saham:

$$K_e = \frac{D_1}{P_0} + g$$

Keterangan:

$K_e$  : Biaya modal saham biasa

$D_1$  : dividen yang dibayarkan

$P_0$  : harga pasar saham

$g$  : tingkat pertumbuhan dividen

Perhitungan biaya modal saham memerlukan langkah-langkah sebagai berikut, yaitu:

#### 1. Perhitungan Tingkat Pertumbuhan Dividen ( $g$ )

Berikut ini akan dijabarkan mengenai pembagian perhitungan tingkat pertumbuhan dividen perusahaan sebelum melakukan perhitungan biaya modal saham, adapun perhitungan tingkat pertumbuhan dividen dijelaskan dalam lampiran.

Tabel.39: Tingkat Pertumbuhan Dividen

Tahun	ROE	DPS	EPS	$g = ROE \times b^*$
2006	53,2%	Rp 303,21	Rp 547,15	23,7%
2007	52,3%	Rp 357,87	Rp 644,08	23,2%
2008	42,7%	Rp 296,94	Rp 537,73	19,08%
2009	40,9%	Rp 288,06	Rp 576,13	20,4%
2010	35,7%	Rp 306,67	Rp 586,54	17,02%

\* = perhitungan dalam lampiran

Sumber: Data laporan keuangan

#### 2. Perhitungan Biaya Modal Saham ( $K_e$ )

Langkah selanjutnya setelah perhitungan tingkat perhitungan dividen adalah menghitung biaya modal hutang ( $K_e$ ) perusahaan. Perhitungan biaya modal

saham (Ke) perusahaan terdapat pada lampiran. Berikut ini adalah perolehan hasil perhitungan:

Tabel.40: Biaya Modal Saham (Ke)

Tahun	DPS	Harga pasar saham	g	Ke
a	b	c	d	e = (b:c) + d
2006	Rp 303,21	Rp 7.950,-	23,7%	23,73%
2007	Rp 357,87	Rp 9.450,-	23,2%	23,23%
2008	Rp 296,94	Rp 6.900,-	19,08%	19,12%
2009	Rp 288,06	Rp 10.150,-	20,4%	20,42%
2010	Rp 306,67	Rp 10.110,-	17,02%	17,05%

Sumber: Data diolah

Hasil perhitungan tersebut menunjukkan bahwa biaya modal saham perusahaan cenderung menurun. Penurunan paling berarti terjadi pada tahun 2008 sebesar 4,11% dari tahun sebelumnya menjadi 19,23%, hal ini dipengaruhi *dividen per share* P.T. Telekomunikasi Indonesia Tbk (Persero) pada tahun tersebut menurun tajam, harga pasar saham pun ikut tergerus.

### 3. Perhitungan Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (WACC)

Biaya modal rata-rata tertimbang merupakan biaya modal yang memperhitungkan seluruh biaya atas modal yang digunakan oleh perusahaan. Untuk menetapkan biaya modal perusahaan secara keseluruhan maka perlu dihitung biaya modal rata-rata tertimbang, hal ini dikarenakan biaya modal dari masing-masing sumber dana berbeda-beda cara memperolehnya. Biaya modal rata-rata tertimbang akan berubah bila struktur modal berubah, tetapi meskipun ada tambahan modal yang digunakan namun perimbangan modal sama dan biaya modal juga tetap maka biaya modal rata-rata tertimbang tidak akan berubah. Sebagai unsur penimbangannya akan digunakan proporsi dana dari setiap jenis modal yang digunakan. Dengan

mengalikan masing-masing komponen modal dapat dihitung besarnya biaya modal rata-rata tertimbang, adapun perhitungan biaya modal rata-rata tertimbang adalah sebagai berikut:

Tabel.41: Biaya Modal Rata-rata Tertimbang

Thn	Jenis Modal	Jumlah Modal	Proporsi	Biaya Modal	WACC
a	b	c	d*	e	f = (d x e) 100%
2006	Utang jk. Panjang	Rp 18.344.284.000.000	39,52%	7,91%	3,12%
	Modal sendiri	Rp 28.068.689.000.000	60,47%	23,73%	<u>14,34%</u>
	Total	Rp 46.412.973.000.000			17,46%
2007	Utang jk. Panjang	Rp 18.330.790.000.000	35,19%	8,67%	3,05%
	Modal sendiri	Rp 33.748.579.000.000	64,8%	23,23%	<u>15,05%</u>
	Total	Rp 52.079.369.000.000			18,1%
2008	Utang jk. Panjang	Rp 20.260.248.000.000	37,12%	7,5%	2,78%
	Modal sendiri	Rp 34.314.071.000.000	62,87%	19,12%	<u>12,02%</u>
	Total	Rp 54.574.319.000.000			14,8%
2009	Utang jk. Panjang	Rp 20.919.098.000.000	34,91%	8,71%	3,04%
	Modal sendiri	Rp 38.989.747.000.000	65,08%	20,42%	<u>13,28%</u>
	Total	Rp 59.908.845.000.000			16,32%
2010	Utang jk. Panjang	Rp 22.870.766.000.000	33,98%	4,28%	1,45%
	Modal sendiri	Rp 44.418.742.000.000	66,01%	17,05%	<u>11,25%</u>
	Total	Rp 67.289.508.000.000			12,7%

Sumber: Data diolah

\* = (Utang jangka panjang atau Modal sendiri) : Total Modal x 100%

Sesuai hasil perhitungan tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri untuk sumber dana daripada menggunakan utang jangka panjang. Setelah WACC diketahui maka langkah selanjutnya yaitu menghitung nilai biaya modal tertimbang dengan cara jumlah modal dikalikan dengan WACC. Berikut hasil perhitungannya:

Tabel.42: Nilai Biaya Modal Tertimbang

Tahun	Jumlah Modal	WACC	Nilai Biaya Modal
a	b	c	d = b x c
2006	Rp 46.412.973.000.000	17,46%	Rp 8.103.705.086.000
2007	Rp 52.079.369.000.000	18,1%	Rp 9.426.365.789.000
2008	Rp 54.574.319.000.000	14,8%	Rp 8.076.999.212.000
2009	Rp 59.908.845.000.000	16,32%	Rp 9.777.123.504.000
2010	Rp 67.289.508.000.000	12,7%	Rp 8.545.767.516.000

Sumber: data diolah

Berdasarkan perhitungan pada tabel.42 tersebut, diketahui nilai biaya modal tertimbang perusahaan selama lima periode mengalami fluktuasi. Nilai biaya modal tertinggi dicapai pada tahun 2009 yaitu sebesar Rp 9.777.123.504.000, naik 1,52% atau sebesar Rp 1.700.124.292.000 dari tahun sebelumnya, hal ini dikarenakan biaya modal rata-rata tertimbang meningkat dan diimbangi dengan jumlah modal yang meningkat. Pada tahun 2008 nilai biaya modal tertimbang mengalami penurunan sebesar 3,3% atau sebesar Rp 1.349.366.577.000, hal ini dikarenakan jumlah modal yang berasal dari utang jangka panjang dan modal sendiri mengalami peningkatan tetapi biaya modal rata-rata tertimbang mengalami penurunan. Namun secara keseluruhan jumlah modal perusahaan mengalami kenaikan dari tahun ke tahun dengan rata-rata kenaikan sebesar Rp 5.219.133.750.000 setiap tahunnya.

#### 4. Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

Selanjutnya dapat dilakukan perhitungan terhadap *Economic Value Added* setelah *Weight Avarage Cost of Capital* dan nilai biaya modal diketahui, penghitungannya dengan cara mengurangkan NOPAT dengan nilai biaya modal, berikut ini akan disajikan penghitungannya,

Tabel.43: Perhitungan EVA

Keterangan	2006	2007	2008	2009	2010
<b>NOPAT</b>	Rp14.953.678.000.000	Rp 17.667.830.000.000	Rp 14.673.113.000.000	Rp 15.976.212.000.000	Rp 15.870.312.000.000
<b>Nilai biaya modal</b>	(Rp 8.103.705.086.000)	(Rp 9.426.365.789.000)	(Rp 8.076.999.212.000)	(Rp 9.777.123.504.000)	(Rp 8.545.767.516.000)
<b>EVA</b>	<b>Rp 6.849.972.914.000</b>	<b>Rp 8.241.464.211.000</b>	<b>Rp 6.596.113.788.000</b>	<b>Rp 6.199.088.496.000</b>	<b>Rp 7.324.544.484.000</b>

Sumber: Data diolah

Pada tahun 2007 EVA tertinggi dapat diraih yaitu sebesar Rp 8.241.464.211.000 dengan WACC sebesar 18,1%. Pada tahun 2008 NOPAT perusahaan menurun, hal ini berakibat pada EVA yang juga mengalami penurunan, sehingga EVA terendah yaitu sebesar Rp 6.596.113.788.000. Pada tahun 2009 meskipun NOPAT perusahaan mengalami kenaikan namun biaya modal yang harus ditanggung mengalami kenaikan. EVA yang berfluktuatif selama lima periode tersebut dipengaruhi oleh naik turunnya EBIT perusahaan dari tahun ke tahun namun demikian perusahaan selalu mempunyai NOPAT yang lebih besar daripada biaya modal, artinya EVA yang dihasilkan positif.

Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat ditunjukkan bahwa selama dalam periode penelitian, perusahaan memiliki nilai EVA positif meskipun mengalami fluktuasi. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan mampu memberikan nilai tambah ekonomis ke dalam perusahaan dan bagi pemilik modal perusahaan. Artinya manajer keuangan perusahaan dapat memenuhi besarnya tingkat pengembalian yang diharapkan oleh penyandang dana atau para investor baik kreditur maupun pemegang saham, karena mampu menciptakan EVA yang positif selama lima tahun berturut-turut. Penerapan EVA menghitung seluruh modal yang digunakan untuk operasional, sehingga pada akhirnya perusahaan menunjukkan kemampuan untuk menciptakan nilai tambah.

Hasil dari penelitian secara keseluruhan memberikan gambaran bahwa penggunaan analisis EVA kadangkala dapat memberikan hasil yang saling mendukung, namun adakalanya diperoleh hasil yang bertolak belakang. Perbedaan hasil tersebut disebabkan oleh perbedaan pendekatan yang digunakan dalam melakukan masing-masing analisis tersebut. Analisis rasio melakukan pendekatan dengan menggunakan data akuntansi yang tidak terlepas dari penafsiran atau estimasi, keterbatasan yang paling mendasar adalah bahwa analisis rasio keuangan tidak memperhitungkan biaya modal sedangkan analisis EVA menganggap bahwa tidak ada modal yang gratis.

Perolehan nilai EVA P.T. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (Persero) yang positif menunjukkan bahwa kinerja keuangan dari tahun ke tahun yang bagus, sehingga dari pihak penyandang dana yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan tidak perlu khawatir akan dananya karena P.T. Telekomunikasi

Indonesia, Tbk (Persero). mempunyai kinerja keuangan yang baik dengan adanya kenaikan nilai tambah ekonomi dari tahun ke tahun, dalam hal ini berarti perusahaan tidak mengalami kesulitan untuk melakukan kewajibannya kepada investor.

