BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dalam era globalisasi dewasa ini perkembangan dan perubahan terjadi begitu cepat di semua sektor kehidupan yang kemudian diikuti dengan perkembangan pemikiran-pemikiran serta konsep-konsep baru di segala bidang, tak terkecuali dalam dunia bisnis yang diikuti dengan persaingan yang ketat antar pelaku bisnis, baik dalam hal teknologi, pemasaran, sumber daya manusia, ataupun dalam pengelolaan keuangan mereka. Para pelaku bisnis akan berusaha untuk meningkatkan kualitas atau kemampuannya secara efektif dan efisien kinerja perusahaan mereka, salah satunya dengan cara pengelolaan keuangan mereka. Hal ini akan menuntut peranan manajemen keuangan yang semakin besar, terutama dalam menganalisis operasional strategis perusahaan yang bertujuan untuk mencapai tujuan perusahaan yang telah ditetapkan sebelumnya serta mempertahankan keberadaan perusahaan.

Dalam menjalankan tugasnya untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan, maka seorang manajer keuangan mempunyai tiga tugas pokok yaitu, menganalisa dan merencanakan pembelanjaan perusahaan, mengelola penanaman modal dalam aktiva, dan mengatur struktur finansial dan struktur modal perusahaan (Syamsuddin, 2007: 8). Maka secara garis besar kegiatan manajemen keuangan menyangkut perencanaan, analisa, dan pengendalian kegiatan keuangan.

Dalam tugasnya menganalisa dan merencanakan pembelanjaan

perusahaan, manajer keuangan menstranformasikan data finansial perusahaan ke dalam suatu laporan keuangan perusahaan serta menganalisanya. Analisa laporan keuangan ini digunakan untuk memonitor keadaan keuangan perusahaan, perencanaan kebutuhan-kebutuhan modal pada masa yang akan datang, menilai kemungkinan-kemungkinan modal pada masa yang akan datang, menilai kemungkinan peningkatan produktivitas, dan penentuan bentuk atau jenis-jenis modal yang akan ditarik. Analisa laporan keuangan perusahaan pada dasarnya merupakan penghitungan rasio-rasio untuk menilai keadaan perusahaan di lalu, saat ini, dan kemungkinannya di masa depan (Syamsuddin 2007:37). Selain itu melalui analisa laporan keuangan, manajer dapat melakukan penilaian terhadap hasil kinerja perusahaan. Dari penilaian kinerja dapat diketahui kondisi sumber daya perusahaan berada pada posisi maju, statis, atau mundur. Informasi kinerja perusahaan tersebut dapat bermanfaat untuk memprediksi perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada.

Dari sudut investor, meramalkan laba dan deviden di masa mendatang merupakan hal terpenting dari analisa laporan keuangan. Hal ini dikarenakan penghasilan yang diperoleh oleh seorang investor berasal dari deviden yang diterimanaya secara periodik atau dari kenaikan harga saham-saham yang dimilikinya. Apabila kinerja keuangan perusahaan menunjukkan adanya prospek yang baik maka sahamnya akan diminati investor dan harganya akan naik.

Informasi tentang kinerja keuangan dapat diketahui dengan cara menganalisa laporan keuangan. Analisa laporan keuangan sebagai penialian kinerja keuangan perusahaan merupakan faktor yang penting bagi perusahaan, karena penilaian tersebut dapat mempengaruhi perilaku pengambilan keputusan dalam perusahaan serta dapat mempengaruhi tindakan manajemen untuk membuat kebijakan-kebijakan yang tepat dan strategis bagi kelangsungan operasional perusahaan.

Terdapat beberapa metode analisa yang dapat digunakan dalam menganalisa laporan keuangan perusahaan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan.. Antara lain, *Balance Scorecard*, Rasio Keuangan, serta Konsep *Economic Value Added* (EVA).

- 1. Balanced Scorecard yakni seperangkat ukuran yang memberikan pandangan unit bisnis yang cepat tapi secara komprehensif, meliputi ukuran keuangan yang dapat memberikan hasil dari tindakan yang sudah diambil melengkapi ukuran keuangan dengan ukuran operasional yaitukepuasan pelanggan, proses internal, ukuran pertumbuhan dan pembelajaran sebagai pendorong kinerja masa depan.
- 2. Rasio Keuangan merupakan alat yang digunakan untuk menganalisis kondisi kinerja keuangan perusahaan perhitungan rasio dilakukan untuk memperoleh perbandingan yang lebih bermanfaat dibandingkan angkaangka yang berdiri sendiri.
- 3. Konsep Economic Value Added (EVA) adalah ukuran nilai tambah ekonomis (value creation) yang dihasilkan perusahaan sebagai akibat dari aktivitas atau strategi manajemen.

Rasio keuangan dapat dibagi dalam tiga kelolmpok, yaitu rasio likuiditas dan aktivitas, *debt ratio*, dan *profitability ratio* (Syamsuddin, 2007: 40). Rasio

pertama dihitung berdasarkan data yang berasal dari neraca, debt ratio berdasarkan data yang berasal dari neraca dan laporan rugi-laba, sedangkan rasio profitabilitas berdasarkan data yang berasal dari laporan rugi-laba.

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. fokus utama rasio ini adalah profitabilitas, karena untuk dapat melangsungkan hidupnya, suatu perusahaan harus berada dalam keadaan menguntungkan/ *profitable*. Tanpa adanya keuntungan akan sangat sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Para kreditur, pemilik perusahaan, dan terutama pihak manajemen perusahaan akan berusaha meningkatkan keuntungan tersebut.

Salah satu rasio profitabilitas adalah ROA (return on total asset) atau yang sering disebut dengan ROI (return on investment) yaitu rasio profitabilitas dengan menggunakan total aktiva yang ada di dalam perusahaan. Namun ROA saja tidak cukup untuk menilai kinerja keuangan perusahaan, karena mengabaikan adanya biaya modal. Dengan demikian tidak dapat diketahui keberhasilan perusahaan dalam menciptakan suatu nilai. Oleh sebab itu, maka digunakanlah suatu konsep nilai tambah ekonomis atau Ecnomic Value Added (EVA) sebagai alternatif untuk menilai kinerja keuangan perusahaan secara tepat dan wajar dengan tetap memperhatikan kepentingan dan harapan bagi para investor dan kreditur.

Pada dasarnya EVA dilandasi oleh konsep bahwa dalam penilaian atau pengukuran laba suatu perusahaan harus mempertimbangkan harapan dan kepentingan bagi para penyedia dana. Untuk penilaian kinerja intern perusahaan,

konsep EVA berguna sebagai dasar acuan mengingat perhitungan EVA melibatkan perhitungan biaya modal rata-rata tertimbang (WACC-weighedt average cost of capital). Selain itu WACC juga penting bagi perusahaan karena keputusan investasi perusahaan tidak lepas dari besarnya kompensasi atas dana yang digunakan untuk membiayai investasi itu sendiri.

Jika dibandingkan dengan alat penilai kinerja lainnya, EVA mempunyai hubungan erat dengan tingkat pengembalian saham. Hal ini mendukung keefektifan EVA sebagai penilai kinerja keuangan perusahaan. Selain itu EVA juga dapat membantu manajemen untuk memfokuskan perhatiannya dalam menciptakan nilai perusahaan.

Objek penelitian adalah perusahaan yang telah *go public* dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tercatat masuk dalam 50 perusahaan pemimpin dalam pasar modal serta sahamnya aktif dalam 50 besar dalam nilai pasar. Salah satu perusahaan tersebut yaitu PT. Indosat, Tbk. Selain itu sahamnya juga sudah skala global. Dengan pertimbangan bahwa kebutuhan akan Komunikasi di Indonesia telah mngalami peningkatan yang signifikan terutama dalam persaingan global saat ini. maka PT. Indosat, Tbk akan berusaha untuk memenuhi kebutuhan akan komunikasi masyarakat yang nyaman serta efisien.

Agar tetap eksis dan konsisten serta agar dapat mencapai tujuan yang diharapkan perusahaan serta meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, maka PT. Indosat, Tbk memerlukan adanya pengevaluasian terhadap gambaran efisiensi serta efektifitas perusahaan, sehingga hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas , maka penulis tertatrik untuk melakukan penelitian dengan judul : "PENGGUNAAN ROA (RETURN ON ASSETS) DAN KONSEP EVA (ECONOMIC VALUE ADDED) UNTUK MENGUKUR KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN". (Studi pada PT. Astra International, Tbk dan PT. Indosat, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2009).

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian, maka dapat dirumuskan suatu permasalahan, yaitu:

- 1. Bagaimana kinerja keuangan perusahaan diukur dari profitabilitas dan aktifitas?
- 2. Bagaimana kinerja keuangan perusahaan berdasarkan konsep EVA (Economic Value Added)?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan diukur dari profitabilitas dan aktifitas.
- Untuk mengetahi kinerja keuangan perusahaan berdasarkan konsep EVA (Economic Value Added).

D. Kontribusi Penelitian

- 1. Konttribusi Praktis
 - Penelitian ini merupakan suatu usaha untuk memperluas wawasan dan pengetahuan mengenai penrepan konsep EVA dan ROA sebagai

pelengkap untuk menilai knerja keuangan perusahaan.

b. Dapat membantu pihak manajemen perusahaan dalam menilai kinerja keuangan perushaan dan juga memberikan saran-saran yang nantinya dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

2. Kontribusi Teoritis

Dapat digunakan untuk sumber informasi dan referensi dalam melakukan penelitian tentang penggunaan *Economic Value Added* (EVA) dan *Return on Asset* (ROA) untuk menilai kinerja keuangan perusahaan, serta sebagai pembanding terhadap penelitian serupa ataupun bagi peneliti selanjutnya.

E. Sistematika pembahasan

Secara garis besar uraian dari sistematika pembahasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini memberikan penjelasan yang bersifat umum yang terdiri dari latar belakang peneliti dalam mengambil pembahasan penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian dan kontribusi penelitian yang disesuaikan dengan sistematika pembahasan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan teori-teori yang berkaitan erat dengan permasalahan yang ada sehingga nantinya dapat digunakan sebagai dasar dalam pemecahan masalah.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini akan menguraikan tentang jenis penelitian, variabel penelitian, lokasi penelitian, sumber data, teknik pengumpulan data, serta teknik analisa data.

HASIL DAN PEMBAHASAN BAB IV

Bab ini menyajikan hasil pengumpulan data, teknik analisis data dan interpretasi data.

BAB V PENUTUP

Bab ini merupakan bab terakhir yang berisi kesimpulan dan saran dari penelitian yang telah dilakukan.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Penilaian Kinerja Keuangan

1. Pengertian Kinerja Keuangan Perusahaan

Pengertian kinerja adalah hasil dari banyak keputusan individual yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen (Helfert, 1996: 52). Kinerja adalah kemampuan dari suatu perusahaan dalam menggunakan modal yang dimiliki secara efektif dan efisien guna mendapatkan hasil yang maksimal (Drucker, 1998: 590).

Dari uraian di atas, maka penilaian kinerja keuangan adalah hasil dari banyak individual dalam perusahaan yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen terutama manajemen keuangan dalam menggunakan modal yang dimiliki perusahaan secara efektif dan efisien untuk mendapatkan hasil yang maksimal. Pengukuran kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang sangat penting bagi perusahaan, karena pengukuran tersebut digunakan sebagai dasar untuk menyusun sistem imbalan dalam perusahaan, yang dapat mempengaruhi perilaku pengambilan keputusan dalam perusahaan.

2. Tujuan Penilaian Kinerja Keuangan

Tujuan kinerja keuangan adalah (Munawir, 2001: 31):

a. Untuk mengetahui tingkat likuiditas perusahaan.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban

keuangannya pada saat jatuh tempo.

b. Untuk mengetahui tingkat solvabilitas perusahaan.

Solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang, apabila perusahaan teersebut dilikuidasi.

c. Untuk mengetahui tingkat rentabilitas perusahaan.

Rentabilitas atau profitabilitas adalah kemampuan perusahaan yang menunjukkan bagaimana perusahaan dapat menghasilkan laba selama periode tertentu.

d. Untuk mengetahui stabilitas perusahaan.

Stabilitas usaha perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk melakukan usaha dengan stabil yangn diiukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar kembali pokok hutang tepat pada waktunya, serta kemampuan perusahaan untuk membayar deviden secara teratur kepada pemegang saham tanpa mengalami krisis keuangan.

Tujuan terpenting dari penilaian kinerja keuangan adalah untuk mengetahui apakah tujuan yang ditetapkan perusahaan sebagai suatu organisasi mampu dicapai. Selain itu juga dapat memberikan informasi yang berguna dalam membuat keputusan penting mengenai asset yang digunakan dan untuk memacu para manajer untuk membuat keputusan yang menyalurkan kepentingan perusahaan.

3. Pihak-pihak Yang Berkepentingan

Pihak-pihak yang berkepentingan terhadap penilaian kinerja keuangan perusahaan yaitu:

a. Pemilik Perusahaan

Penilaian kinerja keuangan diperlukan oleh pemilik perusahaan untuk menilai hasil-hasil yang telah dicapai, dan untuk menilai kemungkinan hasil-hasil yang akan dicapai di masa yang akan datang sehingga dapat menaksir kondisi keuangan di masa yang akan datang dan perkembangan harga saham.

b. Manajer Atau Pemimpin Perusahaan

Bagi manajemen, penilaian kinerja keuangan merupakan alat untuk mempertanggungjawabkan kepada pemilik perusahaan atas kepercayaan yang telah diberikan kepadanya, tetapi hanya sampai pada penyajian secara wajar posisi keuangan dan hasil usaha dalam suatu periode dengan prinsip-prinsip akuntansi yang berlaku secara umum.

c. Para Investor

Bagi investor, penilaian kinerja keuangan sangat penting dalam menentukan kebijaksanaan penanaman modal dalam suatu perusahaan, apakah perusahaan tersebut mempunyai prospek yang cukup baik dan untuk mengetahui jaminan investasi serta untuk mengetahui kondisi kerja atau kondisi keuangan jangka pendek dan jangka panjang.

d. Para Kreditur dan Bank

Sebelum memberi keputusan untuk menerima atau menolak keputusan kredit dari suatu perusahaan, para kreditur dan bank perlu mengetahui terlebih dahulu posisi keuangan dari perusahaaan yang bersangkutan.

e. Pemerintah

Pemerintah dalam hal ini adalah pemerintah dimana perusahaan berdomisili. Pemerintah memerlukan laporan dari penilaian kinerja keuangan perusahaan untuk dasar pembuktian dalam menentukan besarnya pajak yang harus ditanggung oleh perusahaan.

4. Metode-metode Pengukuran Kinerja

Terdapart beberapa metode analisis ddan pengukuran yang dapat dilakukan menggunakan komponen-komponen dalam laporan keuangan. Pengukuran-pengukuran tersebut ada yang bersifat umum ada pula yang memiliki arti bagi kelompok-kelompok tertentu yang memiliki kepentingan yang belainan. Metode-metode tersebut antara lain:

a. ROA (Return on Asset)

Dalam menganalisis keuangan perusahaan ROA atau yang sering disebut dengan ROI (*Return on Investment*) memiliki arti yang sangat penting karena merupakan salah satu teknik analisis yang bersifat menyeluruh. Analisis ROA merupakan teknik yang lazim digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi dan aktivitas dari keseluruhan dari aktivitas operasional perusahaan. ROA merupakan rasio profitabilitas yang menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari opersional

perusahaan (net operating income) dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan tersebut (net operating asset).

b. ROE (Return on Equiry)

ROE (*Return on* Equity) merupakan suatu pengukuran dari penghasilan atau *income* yang tersedia bagi pemilik perusahaan, baik pemegang saham biasa ataupun pemegang saham preferen atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Secara umum, semakin tinggi tingkat pengembalian atas penghasilan yang diperoleh, maka semakin baik pula kedudukan pemilik perusahaan. Tingkat pengembalian modal itu sendiri menghasilkan keuntungan *netto* bagi penanam modal.

c. EVA (Economic Value Added)

EVA (*Economic Value Added*) merupakan pengukuran kinerja yang lain. EVA merupakan indikator internal yang mengukur kekayaan pemegang saham yang diciptakan atau dirumuskan oleh perusahaan dalam jangka waktu tertentu. EVA mengukur seberapa efisien sebuah perusahaan dalam menggunakan modal untuk menciptakan nilai tambah. Nilai ekonomis tercipta hanya jika perusahaan mengahasilkan pengembalian (*return*) modal yang melebihi biaya modalnya. Keuntungan riil yang diperoleh dari penggunaan modal perusahaan merupakan tolok ukur yang diperhitungkan EVA, yang diperoleh dari penggunaan modal perusahaan yang dinyatakan dalam nominal.

BRAWIJAYA

d. Balance Score Card

Balance Score Card merupakan pengukuran komprehensif yang meliputi aspek finansial dan nonfinansial. Dalam Balance Score Card, yang merupakan penggerak utama (driver) bagi kinerja pada masa yang akan datang. Balance Score Card memandang kinerja melalui empat perspektif, yaitu perspektif keuangan, perspektif pelanggan, perspektif bisnis internal, dan perspektif pembelajaran dan pertumbuhan. Balance Score Card tetap mempertahankan perspektif finansial karena ukuran-ukuran finansial diakui berguna dalam meningkatkan konsekuensi ekonomis dari tindakan yang diambil. Ukuran finansial dapat menunjukkan kontribusi pada perbaikan income perusahaan.

B. Konsep ROA (Return on Asset)

1. Pengertian Return on Asset (ROA)

ROA (*Return on Asset*) atau sering disebut ROI (*Return on Investment*) adalah merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik keadaan suatu perusahaan (Syamsuddin, 2007: 63).

Return on Assets dihitung sebagai berikut:

$$ROA = \frac{Net \ Profit \ After \ Taxes}{Sales} x \frac{Sales}{Total \ Assets} x 100\%$$

$$ROA = \frac{Net \ Profit \ After \ Taxes}{Total \ Assets} x100\%$$

ROA juga dapat dihitung dengan:

ROA = Net Profit Margin x Total Asset Turnover

Profitabilitas suatu perusahaan dapat diukur dengan menghubungkan antara keuntungan atau laba yang diperoleh dari kegiatan pokok perusahaan dengan kekayaan atau asset yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan perusahaan (*operatimg asset*). *Operating Asset* adalah semua aktiva kecuali investasi jangka panjang dan aktiva-aktiva lain yang tidak digunakan dalam kegiatan atau usaha memperoleh penghasilan yang rutin atau usaha pokok perusahaan.

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan ROA menunjukkan kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba. ROA (*Return On Asset*) adalah rasio keuntungan bersih setelah pajak untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari asset yang dimiliki oleh perusahaan. ROA yang negatif disebabkan laba perusahaan dalam kondisi negatif pula atau rugi. Hal ini menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan secara keseluruhan belum mampu untuk menghasilkan laba.

2. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi *Return on Asset* (ROA)

ROA yang dihasilkan melalui perkalian antara keuntungan dari komponen-komponen *sales* serta efisiensi penggunaan *total asset* di dalam mengahsilakn keuntungan. ROA akan ditingkatkan dengan memperbesar kedua atau salah satu komponen tersebut (Syamsuddin, 2007: 64).

Maka faktor-faktor yang mempengaruhi ROA adalah:

a. Net Profit Margin

Yaitu pengukuran tingkat profitabilitas penjualan yang dihasilkan perusahaan (Syamsuddin, 2007: 64).

b. Total Asset Turnover

Yaitu pengukuran tingkat perputaran atau efisiensi penggunaan total aktiva dalam menghasilkan penjualan (Syamsuddin, 2007: 64).

Hubungan antara kedua komponen yang mempengaruhi ROA atau besar kecilnya net profit margin dan total asset turnover akan sangat tergantunng pada jenis usaha dari masing-masing perusahaan.

- 3. Keunggulan dan Keterbatasan Return on Asset (ROA)
 - a. Keunggulan ROA

Keunggulan ROA antara lain:

- ROA merupakan pengukuran yang komprehensif dimana seluruhnya mempengaruhi laporan keuangan yangn tercermin dari rasio ini.
- 2. ROA mudah dihitung, dipahami, dan sangat berarti dalam nilai absolut.
- 3. ROA merupakan denominator yang dapat diterapkan dalam setiap unit organisasi yang bertanggungjawab terhadap profitabilitas dan unit usaha.

b. Keterbatasan ROA

Disamping keunggulan di atas ROA juga mempunyai keterbatasan, yaitu (Utomo, 1999):

- 1. Pengukuran kinerja keuangan menggunakan ROA membuat manajer divisi memiliki kecenderungan untuk melewatkan proyek-proyek yang menurunkan divisional ROA, meskipun sebenarnya proyek-proyek tersebut dapat meningkatkan keuntungan perusahaan secara keseluruhan.
- 2. Manajemen juga juga cenderung untuk berfokus pada tujuan jangka pendek dan bukan tujuan jangka panjang.
- 3. Sebuah proyek dalam ROA dapat meningkatkan tujuan jangka pendek, tetapi proyek tersebut mempunyai konsekuensi negatif dalam tujuan jangka panjang. Yang berupa pemutusan tenaga penjualan, pengurangan budget pemasaran, dan pengurangan bahan baku yang relatif murah, sehingga menurunkan kualitas produk dalam jangka panjang.

C. Konsep Economic Value Added (EVA)

1. Pengertian EVA (*Economic Value Added*)

Konsep EVA merupakan suatu konsep penilaian kinerja keuangan perusahaan yang dikembangkan oleh Stem Stewart & Co, sebuah perusahaan konsultan manajemen keuangan di Amerika Serikat. Konsep EVA membuat perusahaan lebih memfokuskan perhatian ke upaya penciptaan nilai perusahaan dan menilai kinerja keuangan perusahaan secara adil yang diukur

dengan mempergunakan ukuran tertimbang (weighted) dari struktur modal awal yang ada (Widayanto, 1994 : 188).

EVA (*economic value added*) mengukur perbedaan, dalam pengertian keuangan , antara pengembalian atas modal perusahaan dan biaya modal. itu serupa dengan pengukuran keuntungan dalam akuntansi konvensional, tetapi dengan satu perbedaan penting, EVA mengukur biaya seluruh modal (Young & O'Byrne, 2001: 5).

EVA didasarkan pada gagasan keuntungan ekonomis yang menyatakan bahwa kekayaan hanya diciptakan ketika sebuah perusahaan meliputi biaya operasi dan biaya modal. dengan demikian, EVA hanya merupakan cara alternatif untuk meninjau kinerja perusahaan. Hal ini terlalu sempit karena melewatkan sumbangan penting yang dapat dibuat EVA bagi manajemen perusahaan yang berorientai pada nilai.

EVA merupakan pengukuran kinerja, tetapi akan merupakan kesalahan hanya membatasi peranannya dengan cara ini. Pada saat manajer menyusun strategi, mereka hendaknya bertujuan memaksimalkan aliran EVA perusahaan untuk masa yang akan datang. Alokasi modal juga mendapat manfaat dari penggunaan EVA, karena ketika dihubungkan dengan pembayaran manajemen, EVA menyediakan insentif kuat bagi manajer untuk mencari dan mengimplementasikan investasi yang menciptakan nilai. EVA merupakan alat komunikasi yang efektif, baik untuk penciptaan nilai yang dapat dijangkau oleh manajer lini yang akhirnya mendorong kinerja perusahaan dan untuk berhubungan dengan pasar modal.

Economic Value Added (EVA) merupakan suatu metode kinerja keuangan untuk menghitung keuntungan ekonomi sebenarnya dari korporasi EVA adalah metrik kinerja yang menghitung penciptaan nilai pemegang saham, tetapi membedakan dirinya dari tradisional metrik kinerja keuangan seperti laba bersih dan laba per saham (EPS).

EVA adalah perhitungan apa keuntungan tetap setelah biaya perusahaan modal sebuah - baik hutang dan ekuitas - dikurangkan dari laba operasi (McClure, 2009). Dengan kata lain, EVA biaya sewa perusahaan untuk mengikat kas investor 'untuk mendukung operasi. Ada biaya peluang tersembunyi yang pergi ke investor untuk mengkompensasi mereka untuk penebusan penggunaan kas mereka sendiri. EVA menangkap ini biaya tersembunyi modal yang mengukur konvensional abaikan.

2. Langkah-langkah Perhitungan EVA

Ada empat langkah dalam perhitungan EVA (McClure, 2009):

- a. Hitung Laba Usaha Bersih Setelah Pajak (NOPAT)
- **b.** Hitung Modal Diinvestasikan Total (TC)
- **c.** Tentukan sebuah Biaya Modal (WACC)
- **d.** Hitung EVA = NOPAT WACC *% (TC)

Langkah muncul langsung dan sederhana, tetapi tampak bisa menipu. Untuk starters, NOPAT hampir merupakan indikator diandalkan kekayaan pemegang saham. NOPAT mungkin menunjukkan profitabilitas menurut prinsip akuntansi yang berlaku (GAAP), tetapi keuntungan akuntansi standar jarang mencerminkan jumlah kas kiri pada akhir tahun bagi pemegang saham.

Menurut Stern Stewart, harfiah lusinan penyesuaian terhadap pendapatan dan neraca - dalam bidang seperti R & D, persediaan, penetapan biaya, <u>penyusutan</u> dan amortisasi goodwill - harus dibuat sebelum perhitungan laba akuntansi standar dapat digunakan untuk menghitung EVA.

Menurut penelitian dilakukan oleh Stern Stewart, EVA adalah driver kritis kinerja saham perusahaan. Jika EVA positif namun diharapkan menjadi kurang positif, tidak memberikan sinyal sangat baik. Sebaliknya, jika perusahaan menderita EVA negatif tetapi diperkirakan meningkat ke wilayah positif, sinyal membeli baik diberikan.

Langkah-langkah untuk menentukan EVA (Utomo, 1999) adalah sbb:

- a. Menghitung cost of debt
- b. Menghitung cost of common stock
- c. Menghitung struktur permodalan dari neraca
- d. Menghitung NOPAT
- e. Menghitung tingkat pengembalian (r)
- f. Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang
- g. Menghitung EVA

Langkah-langkah yang perlu dilakukan untuk mendapatkan ukuran EVA menurut Widayanto (1994:223) adalah sebagai berikut :

a. Menghitung atau menaksir biaya modal utang (cost of debt)
Biaya utang (cost of debt) merupakan rate yang harus dibayar oleh perusahaan di dalam pasar sekarang untuk mendapatkan utang jangka panjang yang baru. Yang dimaksudkan disini adalah utang obligasi.

Perhitungannya dapat dilakukan dengan menghitung biaya utang sebelum pajak, dimana besarnya biaya modal adalah sama dengan tingkat couponya, yaitu tingkat bunga yang dibayarkan untuk tiap lembar obligasi. Perhitungan yang lain adalah dengan cara menghitung biaya utang setelah pajak, dengan mengalikan suku bunga utang (1-t), dimana t adalah tarif pajak perusahaan yang bersangkutan.

b. Menaksir biaya modal saham (cost of equity)

Perhitungan biaya modal saham (cost of equity) dapat dilakukan dengan menggunakan beberapa pendekatan, antara lain CAPM (capital asset pricing model) yang melihat cost of equity sebagai penjumlahan dari tingkat bunga tanpa resiko dan selisih tingkat pengembalian yang diharapkan dari portofolio pasar dengan tingkat bunga tanpa resiko dikalikan dengan resiko yang sistematis perusahaan (nilai beta perusahaan). Pendekatan deviden yang melihat cost of equity sebagai nilai deviden per harga saham ditambah dengan prosentase pertumbuhan dari deviden tersebut atau dengan pendekatan price earning yang melihat cost of equity sebagai nilai dari laga per saham dibagi dengan harga saham sekarang.

c. Menghitung struktur permodalan (dari neraca)

Modal atau capital merupakan jumlah dana yang tersedia bagi perusahaan untuk membiayai perusahaannya yang merupakan penjumlahan dari total utang dan modal Saham.

d. Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang (weighted average cost

of capital-WACC). WACC merupakan rata-rata tertimbang biaya utang dan modal sendiri, menggambarkan tingkat pengembalian investasi minimum untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor. Dengan demikian perhitungannya akan mencakup perhitungan masing-masing komponennya, yaitu biaya utang (cost of debt), biaya modal saham (cost of equity), serta proporsi masing-masing di dalam struktur modal perusahaan.

- e. Menghitung EVA. Dilakukan dengan mengurangi laba operasional setelah pajak dengan biaya modal yang telah dikeluarkan oleh perusahaan. Untuk melihat apakah dalam perusahaan telah terjadi EVA atau tidak, dapat ditentukan dengan kriteria yang dikemukakan oleh Widayanto (1994: 223) sebagai berikut:
 - 1. EVA > 0, maka telah tejadi nilai tambah ekonomis (NITAMI) dalam perusahaan, sehingga semakin besar EVA yang dihasilkan maka harapan para penyandang dana dapat terpenuhi dengan baik, yaitu mendapatkan pengembalian investasi yang sama atau lebih dari yang diinvestasikan dan kreditur mendapatkan bunga. Keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai (*create value*) bagi pemilik modal sehingga menandakan bahwa kinerja keuangannya telah baik.
 - EVA < 0, maka menunjukkan tidak terjadi proses nilai tambah ekonomis (NITAMI) bagi perusahaan, karena laba yang tersedia tidak bisa memenuhi harapan para penyandang dana terutama

pemegang saham yaitu tidak mendapatkan pengembalian yang setimpal dengan investasi yang ditanamkan dan kreditur tetap mendapatkan bungan. Sehingga dengan tidak ada nilai tambahnya mengindikasikan kinerja keuangan perusahaan kurang baik.

3 EVA = 0, maka menunjukkan posisi impas karena semua laba yang telah digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana baik kreditur dan pemegang saham.

Sebagai suatu masalah fakta, EVA ini hanyalah suatu ukuran yang dapat mendukung penilaian memandang ke depan dan prosedur-prosedur capital *budgeting* dengan suatu cara yang mana kinerja dapat dievaluasi. Untuk lebih bersifat praktek, EVA sebagai suatu alat ukur bisa digunakan untuk penetapan sasaran, mengevaluasi kinerja, penetapan bonus-bonus dan untuk *capital budgeting*.

EVA adalah nilai tambah ekonomis yang diciptakan perusahaan dari kegiatan atau strateginya selama periode tertentu. Prinsip EVA memberikan sistem pengukuran yang baik untuk menilai suatu kinerja dan prestasi keuangan manajemen perusahaan karena EVA berhubungan langsung dengan nilai pasar sebuah perusahaan. Secara matematis, EVA dapat dinyatakan sebagai berikut: (Utomo, 1999)

EVA = Operating Profits - (c* x Capital)

EVA: Economic Value Added

Operating profits: Laba operasi bersih setelah pajak

c* : Cost of Capital

Capital: Modal, terdiri dari ekuitas dan hutang

Manajemen dapat melakukan banyak hal untuk menciptakan nilai tambah, tetapi pada prinsipnya EVA akan meningkat jika manajemen melakukan satu dari tiga hal berikut (Utomo, 1999):

- 1. Meningkatkan laba operasi tanpa adanya tambahan modal.
- 2. Menginvestasikan modal baru ke dalam *project* yang mendapat *return* lebih besar dari biaya modal yang ada.
- 3. Menarik modal dari aktivitas-aktivitas usaha yang tidak menguntungkan.

Meningkatkan laba operasi tanpa adanya tambahan modal berarti manajemen dapat menggunakan aktiva perusahaan secara efisien untuk mendapatkan keuntungan yang optimal. Selain itu, dengan berinvestasi ke project-project yang menerima return lebih besar daripada biaya modal (cost of capital) yang digunakan berarti manajemen hanya mengambil project yang bermutu meningkatkan nilai perusahaan. Economic Value Added (EVA) juga mendorong manajemen untuk berfokus pada proses dalam perusahaan yang menambah nilai dan mengeliminasi aktivitas atau proses yang tidak menambah nilai. Perhitungan EVA suatu perusahaan merupakan proses yang kompleks dan terpadu karena perusahaan harus menentukan terlebih dahulu biaya modalnya (c*).

Dari beberapa uraian di atas, maka dapat disimpulkan perhitungan EVA yaitu:

 $EVA = NOPAT - (WACC \times TC)$

Dimana:

EVA = *Economic Value Added* (Nilai Tambah Ekonomis).

NOPAT = Net Operating Profit After Tax (Laba usaha bersih

setelah pajak).

WACC = Biaya Modal Rata-rata tertimbang

TC = Total Modal Yang Dinivestasikan

3. Keunggulan dan kelemahan EVA

a. Keunggulan EVA

keunggulan EVA sebagai alat ukur kinerja keuangan perusahaan:

- Dengan EVA seluruh unit usaha memiliki sasaran yang sama untuk perbandingan investasi.
- 2. Dengan meningkatnya EVA, maka investasi-investasi akan menghasilkan laba di atas biaya modal sehingga akan lebih menarik para manajer untuk berinvestasi dalam perusahaan.
- Adanya tingkat suku bunga yang berbeda dapat digunakan untuk jenis asset yang berbeda pula.
- 4. EVA memiliki korelasi yang lebih kuat terhadap perubahan perubahan nilai pasar perusahaan.

Keunggulan EVA yaitu EVA memfokuskan penilaiannya pada nilai tambah dengan memperhatikan beban biaya modal sebagai konsekuensi

BRAWIJAYA

investasi. Dengan diperhitungkannya biaya modal maka dapat diketahui apakah perusahaan dapat menciptakan nilai tambah atau tidak. Kelebihan EVA yang lain adalah dapat digunakan secara mandiri tanpa memerlukan data pembanding.

b. Kelemahan EVA

Disamping beberapa keunggulan diatas, EVA juga memiliki kelemahan yaitu EVA hanya menggambarkan penciptaan nilai pada suatu periode tahun tertentu. Padahal nilai perusahaan merupakan akumulasi EVA selama umur perusahaan. Sehingga suatu perusahaan mempunyai nilai EVA pada periode tertentu positif tetapi nilai perusahaan tersebut rendah karena nilai EVA dimasa lalunya negatif. (Utama, 1997)

Kelemahan EVA dalam perhitungan biaya modalnya EVA relatif sulit karena memerlukan data yang lebih banyak dan dianalisa secara lebih mendalam. Dengan demikian secara tidak langsung mendorong para eksekutif untuk berfikir dan bertindak seperti para pemegang saham, yaitu memilih tingkat investasi yang meningkatkan tingkat *return* dan meminimumkan tingkat biaya modal (*cost of capital*) sehingga nilai perusahaan dapat maksimum.

4. Manfaat EVA

Terdapat beberapa manfaat yang dapat diperoleh perusahaan dalam menggunakan EVA sebagai alat ukur kinerja dan nilai tambah perusahaan.

Menurut (Rigel, 2008) beberapa manfaat EVA dalam mengukur kinerja perusahaan antara lain:

- a. EVA merupakan suatu ukuran kinerja perusahaan yang dapat berdiri sendiri sendiri tanpa memerlukan ukuran lain baik berupa perbandingan dengan menggunakan perusahaan sejenis atau menganalisis kecenderungan (trend).
- b. Hasil perhitungan EVA mendorong pengalokasian dana perusahaan untuk investasi dengan biaya modal yang rendah.

Sedangkan menurut Utama (1997), manfaat EVA adalah:

- a. EVA dapat digunakan sebagai penilaian kinerja keuangan perusahaan karena penilaian kinerja tersebut difokuskan pada penciptaan nilai (value creation).
- b. EVA akan menyebabkan perusahaan lebih memperhatikan kebijakan struktur modal.
- c. EVA membuat manajemen berpikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memilih investasi yang memaximumkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.
- d. EVA dapat digunakan untuk mengidentifikasikan kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi daripada biaya-biaya modalnya.

Selain manfaat yang telah dijelaskan diatas, EVA merupakan pengukuran yang sangat penting karena dapat digunakan sebagai signal terjadinya

Financial Distress pada suatu perusahaan (Salmi & Virtanen 2001). Jika suatu perusahaan tidak dapat memperoleh profit di atas required of return, maka EVA akan menjadi negatif, dan hal ini merupakan warning akan terjadinya Financial Distress bagi perusahaan tersebut.

Selain itu EVA dapat digunakan untuk tujuan berikut (McClure, 2009):

- Menetapkan tujuan organisasi
- Pengukuran kinerja
- Menentukan bonus
- RAWINAL Komunikasi dengan pemegang saham dan investor
- Motivasi manajer
- Penganggaran modal f.
- Perusahaan penilaian
- Menganalisis efek ekuitas

5. Cara-cara Meningkatkan EVA

EVA adalah nilai tambah ekonomis yang diciptakan perusahaan dari kegiatan atau strateginya selama periode tertentu. Prinsip EVA memberikan sistem pengukuran yang baik untuk menilai suatu kinerja dan prestasi keuangan manajemen perusahaan karena EVA berhubungan langsung dengan nilai pasar sebuah perusahaan. Pihak manajemen perusahaan dapat melakukan banyak hal untuk menciptakan nilai tambah, tetapi pada prinsipnya EVA akan meningkat jika manajemen melakukan satu dari tiga hal berikut ini (Utomo, 1999):

- a. Meningkatkan laba operasi tanpa adanya tambahan modal.
- Menginvestasikan modal baru kedalam project yang mendapat return lebih besar dari biaya modal yang ada.
- c. Menarik modal dari aktivitas-aktivitas usaha yang tidak menguntungkan.

TAS BRAI

D. Biaya Modal

1. Pengertian Biaya Modal

Dengan perkembangan dan makin jauhnya spesialisasi dalam perusahaan serta banyaknya perusahan yang menjadi besar, maka faktor modal mempunyai arti yang lebih menonjol lagi. Masalah modal bagi perusahaan merupakan persoalan yang tak akan berakhir.

Modal yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan memerlukan biaya, oleh karena itu konsep biaya modal dapat untuk menentukan besarnya biaya yang secara pasti/ riil yang harus ditanggung perusahaan dalam mendapatkan sumber dana. Sumber dana berasal dari dalam perusahaan sendiri (*internal sources*) dan sumber dana dari luar (*external sources*). Modal dari dalam perusahaan didapat dari keuntungan/ laba ditahan, sedangkan dari luar perusahaan adalah hutang dan saham perusahaan.

Biaya modal (*Cost of Capital*) merupakan suatu konsep yang sangat penting dalam pembelanjaan perusahaan. Konsep ini dimaksudkan untuk dapat menentukan besarnya biaya yang secara riil harus ditanggung oleh perusahaan untuk memperoleh dana dari suatu sumber (Riyanto 2001:245).

Biaya modal (cost of capital) disini dimaksudkan sebagai biaya penggunaan modal yang menyeluruh (over-all cost of capital) atau (weighted cost of

BRAWIJAYA

capital).

Keputusan manajemen harus menciptakan nilai ekonomi bagi pemegang saham yang lebih tinggi daripada biaya masukan. Biaya ini antara lain adalah biaya modal yang diperoleh dari berbagai sumber jangka panjang (Helfert 1996: 235).

2. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Biaya Modal

Untuk menentukan perimbangan dasar antara hutang jangka panjang dan jumlah modal sendiri yang tercermin dalam struktur modal perusahan, maka perlu diperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi terhadap biaya modal sebagai berikut:

a. Volume Penjualan

Dalam kegiatan perusahaan yang mempunyai tingkat penjualan yang selalu meningkat, maka dapat secara baik untuk menggunakan hutang yang lebih besar dan berani menaggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan pada perusahaan yang tingkat penjualannya berfluktuasi.

b. Struktur Aktiva

Adalah pembelanjaan yang mencerminkan perbandingan antar aktiva lancar dan aktiva tetap. Perbandingan ini akan menentukan struktur kekayaan. Lembaga keuangan yang sebagian besar aktivitasnya berupa aktiva lancar akan menggunakan hutang atau modal asing untuk memenuhi kebutuhan dananya sehingga struktur aktiva mempengaruhi biaya modal.

c. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang sangat cepat biasanya selalu membutuhkan modal yang sangat besar sehingga perlu untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan.

Sedangkan apabila mengeluarkan saham maka biayanya lebih besar daripada biaya yang dikeluarkan untuk memperoleh hutang. Dengan demikian makin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan maka perusahaan makin besar menggunakan hutang. Sehingga tingkat pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh terhadap biaya modal.

d. Tingkat Keuntungan

Laba atau keuntungan dari hasil operasi perusahaan yang bertambah besar juga akan memperbesar jumlah laba yang ditahan (*retained earning*) yang berarti memperbesar modal sendiri. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa tingkat keuntungan yang tinggi akan mempunyai pengaruh secara negatif terhadap perubahan dalam prosentase hutang yang terlihat pada struktur biaya modal.

3. Komponen-Komponen Biaya Modal

a. Biaya Modal Hutang (cost of debt)

Biaya utang (Cost of Debt) adalah tingkat sebelum pajak yang dibayar perusahaan kepada pemberi pinjamannya (Young & O'Byrne, 2001: 150).

Biaya hutang (Cost of Debt) menunjukkan berapa biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan karena perusahaan menggunakan dana yang berasal dari pinjaman (Husnan, 2000: 359)

Dalam perhitungan utang (jangka panjang) dan umumnya adalah bentuknya obligasi harus dikaitkan jumlah dana neto yang diterima dengan pengeluaran-pengeluaran kas karena dana tersebut (Riyanto, 2001: 248)

Kebanyakan perusahaan sedikitnya menggunakan beberapa jenis kewajiban hutang (jangka panjang) untuk mendukung sebagian kebutuhan pembayaran permanen yang timbul dari pengeluaran modal yang besar, pertumbuhan operasi, atau penggantian jenis modal lainnya. Jenis hutang tersebut, yang ditunjukkan oleh berbagai jenis obligasi yang dikeluarkan perusahaan dan dijual di pasar keuangan, atau rencana peminjaman jangka panjang dari bank atau lembaga keuangan lainnya, menjadi bagian yang terpadu dari struktur modal perusahaan (Helfert, 1996: 240).

Dari uraian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa biaya modal hutang adalah biaya sebelum pajak yang harus dibayar perusahaan kepada pemberi pinjaman karena perusahaan menggunakan dana yang berasal dari dana pinjaman untuk mendukung kebutuhan pembayaran permanen. Pinjaman tersebut biasanya berupa obligasi yang dikeluarkan oleh perusahaan dan dijual di pasar modal, atau peminjaman dari bank atau lembaga keuangan lainnya.

Faktor pajak perlu diperhatikan dalam menaksir biaya hutang (Husnan, 2000: 359). Karena umumnya pembayaran bunga bersifat tax deductible, dan penaksiran arus kas untuk penilaian profitabilitas investasi didasarkan atas dasar setelah pajak, maka biaya hutang perlu disesuaikan dengan pajak.

Biaya hutang setelah pajak, Kb(1-T) digunakan untuk menghitung biaya rata-rata tertimbang dari modal, dan hal itu merupakan tingkat bunga atas hutang.

Before Tax Basis:

$$Kb = \frac{Beban Bunga}{Jumlah ut ang JangkaPanjang}$$

After Tax Basis:

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

Keterangan: Kd = Biaya modal hutang jangka panjang setelah pajak.

Kb = Biaya modal Hutang jangka panjang sebelum pajak.

t = Tarif Pajak.

b. Biaya Modal Saham Preferen (cost of preferen stock)

Saham preferen adalah saham yang memberikan jaminan kepada pemiliknya untuk menerima deviden dalam jumlah tertentu berapapun laba (rugi) perusahaan. Karena saham preferen merupakan salah satu bentuk modal sendiri, maka perusahaan tidak berkewajiban melunasi saham tersebut (Husnan, 2000: 360).

Saham preferen mempunyai sifat campuran antara utang dan saham biasa. Mempunyai sifat utang karena saham preferen mempunyai kewajiban yang tetap untuk mengadakan pembayaran secara periodik, dan dalam likuidasi perusahaan pemegang saham preferen mempunyai hak didahulukan sebelum saham biasa. Tidak seperti utang karena kegagalan membayar deviden saham preferen tidak mengakibatkan pembubaran perusahaan. Saham preferen mengandung resiko yang lebih besar daripada saham biasa, tetapi lebih kecil dibandingkan dengan utang (Riyanto, 2001: 251).

Biaya spesifik dari saham preferen umumnya lebih tinggi dibanding biaya hutang dengan peringkat kualitas yang sama. Karena status saham

preferen mendekati ekuitas, deviden preferen tidak bebas pajak bagi perusahaan yang mengeluarkannya, dan karena itu, deviden preferen merupakan arus keluar dana setelah pajak (Helfert, 1996: 242).

Jadi, biaya modal saham preferen adalah penggunaan dana yang berasal dari saham yang memberikan jaminan kepada pemiliknya untuk menerima deviden dalam jumlah tertentu tanpa memperhatikan besarnya keuntungan berapapun laba (rugi) perusahaan. Biaya penggunaan dana yang berasal dari penjualan saham preferen atau disingkat biaya saham preferen (cost of preferen stock) dapat dihitung dengan membagi deviden per lembar saham preferen (Dp) dengan harga neto (net price) yang diperoleh dari penjualan selembar saham preferen baru (Pn).

$$Kp = \frac{Dp}{Pn}$$

Dimana: Kp = Biaya modal saham Preferen

Dp = Dividen perlembar saham preferen.

Pn = Harga perlembar saham preferen.

Biaya Modal Saham Biasa

Sumber modal sendiri dapat berasal dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan. Sumber dari dalam (internal financing) berasal dari hasil operasi (laba) yang ditahan. Sedangkan dari luar (external financing) dapat dalam bentuk saham biasa. Bagi perusahaan yang tidak berbentuk PT, sumber dari luar yang berupa modal sendiri adalah tambahan modal yang yang disetor.

Pemegang saham biasa sebagai pemilik dalam urutan terakhir dari perusahaan memberikan dana jangka panjang dengan harapan memperoleh imbalan dari peningkatan nilai ekonomi saham (Helfert, 1996: 243).

Laba ditahan (*retained Earning*) juga harus diperhitungkan biayanya seperti sumber-sumber dana lainnya. Seandainya sumber dana ini memang tanpa biaya lebih baik keuntungan tersebut dikembalikan kepada pemiliknya, yaitu pemilik modal sendiri, sehingga mereka mempunyai kesempatan untuk menggunakannya pada kesempatan investasi lainnya, dan dai investasi tersebut dapat diperoleh tambahan keuntungan (Riyanto, 2001: 252)

Biaya modal sendiri menunjukkan tingkat keuntungan yang diinginkan oleh pemilik modal sendiri sewaktu mereka bersedia menyerahkan dana tersebut ke perusahaan. Jika perusahaan tersebut telah menjual sahamnya di bursa, maka penaksiran biaya modal sendiri bisa dilakukan,. Apabila tidak, maka estimasi yang dilakukan hanya mendasarkan diri atas referensi usaha yang sejenis (Suad Husnan, 2000: 354).

Nilai tambahan saham biasa terdiri dari dampak pertumbuhan laba dan deviden yang diterima dari nilai pasar saham, yang selanjutnya dipengaruhi oleh kondisi ekonomi dan resiko tertentu dalam industri dan perusahaan. Dari uraian di atas maka dapat disimpulkan bahwa biaya saham biasa atau biaya laba ditahan atau biaya modal sendiri adalah biaya yang diperhitungkan untuk menunjukkan tingkat keuntungan yang diinginkan oleh pemilik modal sendiri sewaktu mereka bersedia menyerahkan dana tersebut ke perusahaan. Biaya modal saham biasa, terlepas dari metode perhitungan tertentu, umumnya lebih tinggi dibanding biaya surat berharga dengan bunga atau saham preferen.

Salah satu cara yang sering digunakan dalam menaksir biaya modal sendiri adalah dengan menggunakan pendekatan *cash flow*. Karena sulitnya memperkirakan arus deviden di masa yang akan datang, maka rumus yang sering dipergunakan adalah model dengan pertumbuhan konstan, yang menyatakan bahwa:

$$Po = \frac{D_1}{(K_e - g)}$$

Sehingga,

$$\text{Ke} = \frac{D}{P} + g$$

Dimana: Ke = Biaya ekuitas saham Biasa.

D = Dividen.

P = Harga per lembar saham.

g = Tingkat pertumbuhan dividen.

Dengan:

$$g = ROE \times b$$

dimana:

ROE (Return on Equity) =
$$\frac{Earning After Tax(EAT)}{Modal Sendiri}$$

$$b = (1 - \frac{D}{eps})$$

d. Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (WACC)

Setelah menetapkan biaya spesifik dari berbagai jenis modal, kita sekarang mempunyai semua masukan biaya spesifik untuk mengambil beberapa keputusan pendanaan (Helfert, 1996: 249).

Biaya ini mencakup biaya untuk mengkompensasi kreditor jangka panjang dan pemegang saham preferen dalam bentuk ketentuan spesifik yang berlaku bagi mereka, dan pemberian imbalan kepada pemegang saham biasa dalam bentuk pengembalian yang diharapkan dengan resiko yang disesuaikan.

Namun karena kebanyakan menggunakan lebih dari satu bentuk modal jangka panjang dalam pendanaan investasi dan operasi, dan karena sepanjang waktu bauran sumber yang digunakan untuk pembiayaan jangka panjang mungkin berubah, maka perlu ditelaah biaya struktur modal secara keseluruhan.

Biaya rata-rata tertimbang (WACC) mendasarkan pada pemikiran bahwa kalau suatu investasi akan dibiayai dengan berbagai sumber dana, sedangkan masing-masing sumber dana mempunyai biaya yang berbeedabeda, maka perlu dihitung rata-rata tertimbang dari biaya-biaya tersebut (Husnan, 2000: 354)

Tingkat biaya penggunaan modal yang harus diperhitungkan oleh perusahaan adalah tingkat biaya penggunaan modal perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena biaya dari masing-masing sumber dana itu berbeda-beda maka untuk menetapkan biaya modal dari perusahaan secara keseluruhan perlu menghitung "weighted average" dari berbagi sumber dana tersebut (Riyanto, 2001: 254).

Berdasarkan uraian tersebut di atas maka biaya modal rata-rata tertimbang adalah keseluruhan dari penggunaan struktur modal perusahaan dari sumber dana yang berbeda-beda. Tujuan pokok menghitung biaya modal rta-rata tertimbang atau disingkat WACC adalah untuk digunakan dalam mengambil keputusan tentang investasi modal baru dinilai berdasarkan standar pengembalian yang cukup memadai untuk mengkompensasi semua penyedia modal.

Penetapan bobot atau *weight* dapat didasarkan pada:

- 1. Jumlah rupiah dari masing-masing komponen struktur modal.
- 2. Proporsi modal dalam struktur modal yang dinyatakan dalam prosentase.

Bobot yang digunakan dalam menghitung biaya modal perusahaan tergantung pada stabilitas relatif dari struktur modal sekarang dan relevansi nilai pasar terhadap hasil.

Proporsi hutang, saham preferen dan saham biasa yang ditargetkan bersama-sama dengan komponen biaya modal digunakan untuk menghitung biaya rata-rata tertimbang dari modal sbb:

$$WACC = (Wd).(Kd) + (Wp).(Kp) + (We).(Ke)$$

Dimana:

Wd = Jumlah atau bobot hutang

Kd = proporsi biaya modal hutang

Wp = Jumlah atau bobot saham preferen

Kp = proporsi biaya modal saham preferen

We = Jumlah atau bobot saham biasa atau modal sendiri

Ke = Proporsi biaya modal saham biasa atau modal sendiri

E. Struktur Modal

1. Pengertian Struktur Modal

Teori struktur modal menjelaskan apakah perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan , kalau keputusan investasi dan kebijakan dividen dipegang konstan (Husnan, 200: 299). Dengan kata lain, seandainya perusahaan mengganti sebagian modal sendiri dengan hutang (atau sebaliknya) apakah harga saham akan berubah, apabila perusahaan tidak merubah keputusan-keputusan keuangan lainnya. Kalau perubahan struktur modal tidak merubah nilai perusahaan, berarti bahwa tidak ada struktur modal yang terbaik. Pada dasrnya semua struktur modal adalah baik. Tetapi jika dengan merubah struktur modal ternnyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik.

Struktur modal optimal sebuah perusahaan adalah kombinasi utang dan ekuitas yang akan memaksimalkan harga saham. Di setiap waktu, manajemen akan memiliki suatu struktur modal sasaran yang spesifik di dalam pikirannya, yang akan dimasukkan sebagi sasaran yang optimal, meskipun hal ini dapat berubah dari waktu ke waktu (Brigham dan Houston, 2006: 48).

Dari uraian tersebut di atas maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah kombinasi antara hutang dan ekuitas jika dkeputusan investasi atau kebijakan deviden dipegang konstan.

Teori struktur modal juga disebut sebagai *Balancing Theories*. Disebut sebagai teori-teori keseimbangan, karena tujuannya adalah menyeimbangkan komposisi hutang dan modal sendiri (Husnan, 2000: 300).

2. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Empat faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal menurut (Brigham dan Houston, 2006: 7) adalah:

a. Resiko Bisnis

Resiko bisnis atau resiko yang inheren dengan operasi resiko jika perusahaan tidak mempergunakan utang. Semakin tinggi resiko bisnis perusahaan, maka semakin rendah rasio utang optimalnya.

b. Posisi Perpajakan

Salah satu alasan utama menggunakan utang adalah bunganya yang dapat menjadi pengurang pajak, yang selanjutnya akan mengurangi biaya utang efektif. Akan tetapi, jika sebagian besar laba perusahaan telah dilindungi dari pajak karena perlindungan penyusutan pajak, bunga dari utang yang beredar saat ini, atau karena kerugian pajak yang dibawa ke tahun berikutnya, maka tarif pajaknya akan rendah, sehingga tambahan utang mungkin tidak akan begitu menguntungkan lagi dibandingkan jika perusahaan memiliki tarif pajak efektif yang lebih tinggi.

c. Fleksibilitas Keuangan

Fleksibilitas keuangan atau kemampuan untuk memperoleh modal dengan persyaratan yang wajar dalam kondisi yang buruk. Bendahara-bendahara perusahaan tahu bahwa operasi yang stabil akan membutuhkan pasokan modal yang lancar, yang merupakan hal yang vital bagi keberhasilan jangka panjang perusahaan. Mereka juga tahu bahwa ketika perekonomian sedang ketat, atau ketika perusahaan sedang mengalami

kesulitan operasional, para pemberi modal akan lebih suka memberikan dananya kepada perusahaan yang memiliki neraca yang lebih kuat. Oleh karena itu, baik potensi kebutuhan dana di masa depan maupun konsekuensi dari kekurangan dana akan mempengaruhi sasaran struktur modal. Dengan demikian semakin tinggi kemungkinan kebutuhan modal di masa mendatang, dan semakin buruk konsekuensi dari kekurangan dana, maka neraca perusahaan harus semakin kuat.

d. Konservatisme atau Keagresifan Manajemen

Beberapa manajer lebih agresif dari yang lainnya, sehingga beberapa perusahaan cenderung menggunakan utang sebagai usaha untuk mendorong keuntungan. Faktor ini tidak memiliki pengaruh pada struktur modal optimal yang sebenarnya, atau memaksimalkan nilai, namun memang memiliki pengaruh struktur modal sasaran yang ditentukan oleh para manajer.

Sebagai tambahan dari jenis-jenis analisis yang ada, perusahaan umumnya mempertimbangkan faktor-faktor berikut ketika membuat keputusan-keputusan struktur modal (Brigham & Houston, 2006: 42):

a. Stabilitas penjualan

Sebuah perusahaan yang penjualannya stabil dapat dengan aman mengambil lebih banyak utang dan menanggung beban tetap yang tinggi daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil. Perusahaan-perusahaan fasilitas umum, karena permintaan mereka yang stabil, secara historis dapat menggunakan lebih banyak *leverage* keuangan daripada perusahaan-perusahaan industri.

b. Struktur aktiva

Perusahaan yang aktivanya cocok sebagai jaminan atas pinjaman cenderung lebih banyak menggunakan utang. Aktiva untuk tujuan umum yang dapat digunakan oleh banyak bisnis dapat menjadi jaminan yang baik, dan sebaliknya pada aktiva untuk tujuan khusus.

Jadi, perusahaan real estat biasanya sangat terjungkit, sedangkan perusahaan yang terlibat dalam riset teknologi tidak.

c. Leverage operasi

Jika hal-hal yang lain dianggap sama, perusahaan dengan leverage operasi yang lebih sedikit memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menerapkan leverage keuangan karena perusahaan tersebut akan memiliki risiko bisnis yang lebih kecil.

d. Tingkat pertumbuhan. Jika hal-hal yang lain dianggap sama, perusahaan yang tumbuh dengan cepat harus lebih banyak mengendalikan diri pada modal eksternal. Lebih jauh, biaya emisi yang terkait dalam penjualan saham biasa melebihi biaya yang terjadi ketika menjual uang

e. Profitabilitas

Kita sering mengamati bahwa perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi menggunakan utang yang relatif sedikit. Meskipun tidak terdapat pembenaran teoritis atas fakta ini, salah satu penjelasan praktis adalah bahwa perusahaanperusahaan yang sangat menguntungkan seperti Intel, Microsoft, dan Coca-cola memang sebenarnya tidak banyak membutuhkan pendanaan utang. Tingkat pengembalian mereka yang memungkinkan mereka melakukan sebagian besar pendanaan secara internal.

f. Pajak

Bunga adalah beban yang dapat mengurangi pajak, dan pengurang pajak adalah hal yang sangat berharga bagi perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi. Oleh karena itu, semakin tinggi tarif pajak sebuah perusahaan, semakin besar manfaat yang diperoleh dari utang.

g. Pengendalian

Dampak utang versus saham pada posisi pengendalian manajemen dapat mengurangi struktur modal. jika manajemen saat ini memiliki kendali atas pengembalian suara (memiliki lebih dari 50 persen saham) tetapi berada dalam posisi dimana nereka tidak dapat membeli saham lagi, manajemen mungkin akan memilih utang untuk pendanaan-pendanaan baru. Di lain pihak, manajemen mungkin memutuskan untuk menggunakan ekuitas jika situasi keuangan begitu lemahnya sehingga penggunaan utang dapat mungkin memiliki resiko gagal bayar yang serius, karena jika perusahaan mengalami gagal bayar, para manajer tersebut sudah dipastikan akan kehilangan pekerjaan mereka. Akan tetapi, jika penggunaan utang terlalu sedikit, manajemen dapat mengahadapi resiko diambil alih. Jadi pertimbangan pengendalian dapat mengarah pada pengguanaan dari utang maupun ekuitas, karena jenis modal yang paling dapat melindungi manajemen akan bervariasi dari situasi yang satu ke situasi yang lainnya. Kejadian apapun, jika manajemen sama sekali tidak merasa aman, mereka akan mempertimbangakan situasi pengendalian.

h. Sikap manajemen

Karena tidak ada yang dapat membuktikan bahwa satu struktur modal akan mengarah pada harga saham yang lebih tinggi daripada struktur modal lainnya, manajemen dapat menerapkan pertimbangan mereka sendiri atas struktur modal yang tepat. Beberapa manajemen cenderung lebih konservatif daripada yang lainnya, dan akibatnya menggunakan lebih sedikit utang daripada rata-rata perusahaan di dalam industri mereka, sedangkan manajemen yang agresif menggunakan lebih banyak utang di dalam pencarian mereka akan laba yang lebih tinggi.

Sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat

Tanpa melihat analisis para manajer atas faktor-faktor leverage yang tepat bagi perusahaan mereka sendiri, perilaku pemberi pinjaman dan agen pemeringkat sering kali mempengaruhi keputusan struktur keuangan. Dalam sebagian besar kasus yang terjadi, perusahaan akan mendiskusikan struktur modalnya dengan pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat dan memberikan bobot yang lebih besar pada saran mereka. Sebagai contoh, sebuah perusahaan fasilitas umum besar baru-baru ini mendapat informasi Moody's dan Standard & poor bahwa obligasinya akan diturunkan peringkatnya jika perusahaan menerbitkan obligasi lagi. Hal ini mempengaruhi keputusannya untuk mendanai ekspansinya dengan ekuitas biasa.

Kondisi pasar

Kondisi dari pasar saham dan obligasi yang mengalami perubahan dalam baik jangka panjang maupun jangka pendek dapat memberikan arti yang penting pada struktur modal seebuah perusahaan yang optimal. Sebagai contoh, selama anjloknya kredit yang belakangan ini terjadi, pasar obligasi sampah mengering, dan tidak ada pasar dengan tingkat suku bunga yang "wajar" untuk obligasi jangka panjang baru dengan peringkat di bawah BBB. Karenanya, perusahaan dengan peringkat rendah yang membutuhkan modal terpaksa harus berpaling bursa saham atau pasar utang jangka pendek memperhitungkan sasaran struktur modal mereka. Namun ketika kondisi ini mulai membaik, perusahaan-perusahaan tersebut akan menjual obligasi untuk menjadikan struktur modal kembali ke sasaran semula.

Kondisi internal perusahaan

Kondisi internal sebuah perusahaan juga dapat memiliki pengaruh pada sasaran struktur modalnya. Sebagai contoh, seandainya sebuah perusahaan baru saja menyelesaikan sebuah program penelitian dan pengembangan dengan sukses, dan perusahaan tersebut meramalkan keuntungan lebih tinggi dalam waktu tidak berapa lama lagi. Akan tetapi, keuntungan yang tinggi ini tidak diantisipasi oleh investor, sehingga tidak tercermin dalam harga sahamnya. Perusahaan ini tidak akan memilih untuk menerbitkan saham – perusahaan akan lebih memilih untuk mendanai dengan utang sampai keuntungan yang lebih

tinggi tadi terwujud dan tercermin dalam harga sahamnya. Baru setelah itu perusahaan akan menjual penerbitan saham biasa, melunasi utangnya dan kembali ke sasaran struktur modalnya.

l. Fleksibilitas keuangan

Arti penting pada tujuan menjaga fleksibilitas keuangan, yang dilihat dari sudut pandang operasional, adalah menjaga kapasitas pinjaman cadangan yang memadai.



BAB III

METODE PENELITIAN

F. Jenis Penelitian

Dalam melaksanakan suatu penelitian dapat digunakan bermacam-macam metode, tergantung masalah yang diteliti. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif dengan pendekatan penelitian studi kasus, dimana peneliti hanya mengembangkan konsep dan menghimpun fakta, tetapi tidak melakukan pengujian hipotesis serta penelaahan pada satu kasus yang dilakukan secara intensif, mendalam, mendetail, dan komprehensif.

Menurut Azwar (2001:6) penelitian deskriptif adalah melakukan analisis hanya sampai pada taraf deskripsi yaitu menganalisis dan menyajikan fakta secara sistematis sehingga dapat lebih mudah dipahami dan disimpulkan. Sedangkan menurut Nazir (2005:63) penelitian deskriptif adalah suatu metode dalam meneliti status kelompok manusia, suatu objek, suatu set kondisi, suatu sistem pemikiran ataupun suatu kelas peristiwa pada masa sekarang.

Tujuan dari penelitian deskriptif menurut Nazir (2005:54) adalah untuk membuat deskripsi, gambaran, atau lukisan secara sistematis, faktual, dan akurat mengenai fakta-fakta, sifat-sifat, serta hubungan antar fenomeana yang diselidiki. Penelitian deskriptif dimaksudkan sebagai alat pengukuran yang cermat terhadap fenomena tertentu.

Sedangkan pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan studi kasus, karena sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya

satu perusahaan saja. Penelitian studi kasus adalah penelitian tentang status, subjek penelitian yang berkenaan dengan suatu fase spesifik atau khas dari keseluruhan personalitas (Nazir, 2005:66). Menurut Arikunto (2006:314) studi kasus merupakan suatu penelitian yang mencoba menggambarkan subjek penelitian di dalam keseluruhan tingkah laku. Selanjutnya peneliti akan berusaha meneliti atau menemukan hubungan faktor-faktor tersebut satu dengan yang lainnya.

Tujuan dari studi kasus adalah untuk memberikan gambaran mendetail mengenai latar belakang mengenai latar belakang, sifat-sifat, serta karakter yang khas dari kasus, ataupun status dari individu, yang kemudian dari sifat-sifat khas tersebut dijadikan hal yang bersifat umum.

Jadi, dalam penelitian ini dari data-data dan fakta-fakta yang tersedia kemudian dikembangkan dan dianalisis sesuai dengan konsep EVA dan ROA tanpa uji hipotesis untuk menggambarkan kondisis kinerja keuangan perusahaan.

G. Fokus Penelitian

Fokus Penelitian merupakan data yang akan dikumpulkan, diolah, dan dianalisis dalam suatu penelitian. Pentingnya suatu fokus penelitian adalah untuk membatasi studi dalam penelitian sehingga obyek yang akan diteliti tidak terlalu luas. Berdasarkan hal tersebut maka fokus penelitian dalam penelitian skripsi ini adalah:

1. Perhitungan ROA (*Return on Asset*)

ROA digunakan untuk menunjukkan efisiensi penggunaan total aktiva dalam menghasilkan keuntungan bersih perusahaan.

Untuk menghitung dan menaksir biaya modal (cost of equity).

2. Menaksir biaya modal saham (cost of equity) dengan menggunakan dividend approach

Untuk mengetahui tingkat keuntungan yang diinginkan oleh pemilik modal sendiri atau saham biasa sewaktu mereka bersedia menyerahkan dana tersebut ke perusahaan.

3. Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (WACC-weighted average cost of capital)

Untuk mengetahui tingkat biaya penggunaan modal perusahaan secara keseluruhan dimana masing-masing sumber dananya berbeda-beda yang selanjutnya untuk menghitung *Economic Value Added* (EVA).

4. Perhitungn EVA (Economic Value Added)

Untuk menunjukkan seberapa besar nilai tambah ekonomis yang mampu diciptakan perusahaan yang diukur dari laba operasi setelah pajak dikurangi dengan biaya modal. Periode yang digunakan yaitu antara tahun 2007 sampai tahun 2009.

H. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian adalah suatu area dengan batasan yang jelas agar tidak menimbulkan kekaburan dan ketidakjelasan daerah atau wilayah tertentu. Lokasi pengambilan data dalam penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan yang telah *go public* yakni PT. Indosat, Tbk yang sahamnya terdaftar di BEI tahun 2007 sampai tahun 2009.

Lokasi pengambilan dan penelitian dilakukan di Pojok Bursa Efek

BRAWIJAYA

Indonesia Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya Malang yang beralamat di jl. MT. Haryono 165 Malang.

Alasan pemilihan Bursa Efek Indonesia sebagai tempat penelitian adalah dengan pertimbangan bahwa Bursa Efek Indonesia merupakan pusat informasi perusahaan yang *go public* di Indonesia. Selain itu juga laporan masing-masing perusahaan telah di audit sebelumnya sehingga keakuratan telah terjamin. Pengambilan data yang ditetapkan di Pojok BEI juga dengan pertimbangan untuk memudahkan akses bagi peneliti karena tempat yang mudah dijangkau.

I. Sumber Data

Berdasarkan sumbernya, penelitian ini menggunaakan data sekunder yaitu data yang diperoleh atau berasal dari bahan kepustakaan atau data tidak diperoleh langsung tetapi melalui pihak diluar sumber penelitian yaitu data yang diterbitkan oleh organisasi yang bukan pengolahnya yang berupa data dokumentasi dari laporan keuangan yang telah tersedia.

Sumber data dalam penelitian ini adalah subjek darimana data dapat diperoleh (Arikunto, 2006:129). Keberadaan data dapat dijadikan sebagai sumber informasi bahan kajian untuk mengetahui apa yang diteliti. Sumber data tersebut antara lain:

1. Annual Report (laporan keuangan tahunan) tahun 2007-2009 perusahaan yang tercatat di BEI selama periode pengamatan. Laporan ini diperoleh melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id). Indonesian Capital Market Directory (ICMD) perusahaan yang terdaftar di BEI. Annual Report ini meliputi laporan neraca, laba rugi, perubahan modal untuk mengetahui

beban bunga dan pajak, jumlah utang, jumlah modal saham, penjualan, total aktiva dan sebagainya.

- Harga penutupan (closing price) per tahun saham perusahaan per 31
 Desember 2007-2009.
- 3. Prospektus perusahaan yang meliputi profil perusahaan dan data lainnya seperti sejarah singkat perusahaan, kegiatan usaha, struktur organisasi, dan lain sebagainya.

J. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data adalah cara-cara yang dapat digunakan oleh peneliti untuk mengumpulkan data (Arikunto, 2006:219). Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi, yaitu mengumpulkan data-data sekunder yang telah disediakan oleh Bursa Efek Indonesia meliputi catatan-catatan, laporan-laporan, maupun formulir-formulir yang relevan dengan penelitian, dengan mempelajari, mengklasifikasikan, .dan menggunakannya.

K. Analisis Data

Analisis data adalah suatu usaha untuk dapat menemukan jawaban dalam suatu penelitian. Dengan analisis data maka data tersebut akan bermakna untuk memecahkan masalah penelitian. Tujuan analisis data adalah menyederhanakan data ke dalam bentuk-bentuk yang mudah dibaca dan diinterpretasikan. Sehingga memberikan gambaran yang jelas dari hasil sebuah penelitian (Azwar, 2001:123).

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah bersifat kuantitatif non statistik dan kualitatif. Dimana analisis kuantitatif adalah data yang digunakan berupa angka-angka yang kemudian dilakukan suatu perhitungan tanpa melakukan hipotesis, sedangkan analisis kualitatif adalah dengan mengadakan penganalisaan terhadap hal-hal yang menimbulkan masalah menggunakan prosedur teoritis serta perkiraan yang logis.

Tahap-tahap yang dilakukan dalam analisis data setelah data terkumpul adalah sebagai berikut:

1. ROA (*Return on Asset*) untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan, perhitungannya.

$$ROA = \frac{laba \ bersih \ setelah \ pajak}{Penjualan} x \frac{Penjualan}{Total \ Aktiva}$$

2. Perhitungan EVA (economic Value Added)

Penghitungan EVA dengan metode *time series analysis* (pada tahun 2006 sampai dengan 2009) untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan dan perkembangan nilai tambah ekonomis perusahaan, dengan langkahlangkah sebagai berikut:

a. Biaya utang akan menunjukkan besar biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan sebagai akibat penggunaan dana yang berasal dari hutang atau pinjaman. Biaya modal hutang digunakan untuk menghitung biaya rata-rata tertimbang dari modal, dan hal itu merupakan tingkat bunga atas hutang. Dalam menghitung biaya modal yang relevan adalah biaya hutang setelah pajak, karena pembayaran

bunga merupakan pengurang pajak. Biaya hutang setelah pajak sama dengan tingkat bunga dikurangi dengan Penghematan pajak. Biaya modal utang terdiri dari:

Before Tax Basis:

$$Kb = \frac{Beban Bunga}{Jumlah ut ang JangkaPanjang}$$

After Tax Basis:

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

Keterangan : Kd = Biaya modal hutang jangka panjang setelah pajak.

Kb = Biaya modal Hutang jangka panjang sebelum pajak.

t = Tarif Pajak.

b. Perhitungan biaya ekuitas saham preferren

Saham preferen mempunyai sifat campuran antara utang dan saham biasa. Biaya penggunaan modal saham preferen berasal dari penjualan saham preferen atau disingkat biaya saham preferen (cost of preferen stock), dapat dihitung dengan perhitungan:

$$Kp = \frac{Dp}{Pn}$$

Dimana: Dp = Dividen perlembar saham preferen.

 $Pn = Harga \ perlembar \ saham \ preferen.$

c. Penghitungan biaya penggunaan modal saham biasa dengan menggunakan metode pertumbuhan deviden, karena model pertumbuhan ini dianggap sebagai cara perhitungan biaya dana internal dan karena perhitungan tersebut mengandung biaya laba

ditahan yang akan mengakibatkan pertumbuhan laba yang berdampak pada pertumbuhan dividen, perhitungan tersebut terdiri dari dua proses yaitu:

Menghitung tingkat pertumbuhan dividen dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$g = ROE \times b$$

dimana:

ROE (Return on Equity) =
$$\frac{Earning After Tax(EAT)}{Modal Sendiri}$$

$$b = (1 - \frac{D}{Eps})$$

Memasukkan nilai dari perhitungan tingkat pertumbuhan dividen diatas ke dalam persamaan pendekatan dividen untuk terhadap biaya ekuitas saham biasa, dengan menggunakan rumus:

$$\text{Ke} = \frac{D}{P} + g$$

Dimana: Ke = Biaya ekuitas saham Biasa.

D = Dividen.

P = Harga per lembar saham.

g = Tingkat pertumbuhan dividen.

- d. Menghitung Struktur Modal
- e. Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang, dengan rumus:

$$WACC = (Wd).(Kd) + (Wp).(Kp) + (We).(Ke)$$

f. Menghitung besarnya EVA (Economic Value Added) dan menganalisis bagaimana EVA sebagai alternatif pendukung untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Rumus EVA yaitu:

 $EVA = NOPAT - (WACC \times TC)$

Dimana:

EVA = Economic Value Added (Nilai Tambah Ekonomis).

NOPAT = Net Operating Profit After Tax (Laba usaha bersih setelah pajak).

WACC = Biaya Modal Rata-rata tertimbang

TC = Total Modal Yang Dinivestasikan

3. Menarik kesimpulan terhadap hasil perhitungan dari analisis konsep ROA (Return on Asset) dan konsep EVA (Economic Value Added) serta membandingkan hasil dari analisis kedua konsep tersebut.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian

1. Bursa Efek Indonesia (BEI)

a. Sejarah BEI

Pasar modal Indonesia sudah dimulai sejak zaman pemerintahan kolonial Belanda. Perdagangan sekuritas dimulai dengan pendirian bursa di Batavia pada tanggal 14 Desember 1912. bursa Batavia tersebut merupakan cabang dari *Amsterdamse Effectenbuerus* dan penyelenggaranya adalah *Verreniging Voor de Effectenhande*. Sekuritas yang diperjualbelikan adalah saham dan obligasi perusahaan – perusahaan Belanda yang beroperasi di Indonesia, obligasi yang diterbitkan pemerintah Hindia Belanda serta sekuritas Belanda lainnya.

Perkembangan bursa efek yang pesat, menarik pemerintahan Belanda untuk mendirikan bursa di Semarang dan Surabaya pada tahun 1925. Semua anggota bursa adalah perusahaan — perusahaan swasta Belanda, sedangkan investornya selain orang Belanda ada juga orang — orang Arab dan Cina. Dengan demikian praktek bursa efek pada saat itu hanya untuk kepentingan masyarakat Belanda. Perang dunia II yang terjadi sekitar tahun 1939, menyebabkan perkembangan pasar modal terhenti. Bursa efek di Indonesia resmi ditutup pada tanggal 10 Mei 1940. tetapi kemudian pada tanggal 23 Desember 1940 bursa efek di Jakarta (Batavia) sempat dibuka kembali, walaupun kemudian ditutup kembali ketika

Jepang masuk Indonesia. Selanjutnya pasar modal mulai digiatkan dengan dibukanya kembali Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tanggal 3 Juni 1952. pembukaan BEJ tersebut didorong penerbitan obligasi oleh pemerintah Indonesia pada tahun 1950. Kelesuan yang terjadi di pasar modal pada saat itu disebabkan oleh banyaknya warga Belanda yang meninggalkan Indonesia dan dilakukannya nasionalisasi terhadap perusahaan Belenda di Indonesia. Hal ini terjadi sampai berakhirnya masa pemerintahan orde lama.

Pada masa pemerintahan orde baru, pengaktifan kembali pasar modal Indonesia dimulai dengan pembentukan Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM) dan pembukaan pasar modal pada tanggal 10 Agustus 1977. Pada awalnya tujuan pengaktifan kembali pasar modal lebih ditekankan pada azas pemerataan, sehingga kepemilikan saham tidak jatuh ke tangan segolongan masyarakat tertentu saja. Untuk tujuan itu maka pemerintah berperan aktif dalam menangani pasar modal Indonesia. BAPEPAM dan PT. Danareksa diberikan prioritas untuk membeli sedikitnya 50% saham yang ditawarkan.

Terlalu besarnya campur tangan pemerintah tersebut salah satu faktor penyebab lambannya perkembangan pasar modal di Indonesia. Ditambah lagi adanya deregulasi perbankan pada tahun 1983, menyebabkan tingkat suku bunga deposito naik, sehingga investasi dipasar modal menjadi kuang menarik bagi masyarakat. Selama kurun waktu 1977 – 1988, hanya 24 perusahaan yang melakukan emisi saham di busa efek

dengan nilai Rp 129,4 miliar dan tiga perusahaan melakukan emisi obligasi senilai Rp 535,7 miliar.

Kemudian pemerintah mengeluarkan berbagai deregulasi seperti Paket Desember 1987, Paket Oktober 1988, Paket Desember 1988 dan Paket September 1997, yang betujuan untuk menggairahkan perdagangan bursa efek di Indonesia. Pada prinsipnya peraturan — peraturan tersebut merupakan langkah — langkah penyesuaian terhadap peraturan — peraturan sebelumnya untuk mendorong pertumbuhan pasar modal yang sehat dan kuat. Beberapa penyesuaian kebijakan tersebut antara lain :

- Perlindungan terhadap investor dengan mewajibkan persyaratan keterbukaan yang lebih baik kepada emiten.
- 2. Proses emisi sekuritas yang lebih cepat.
- 3. Upaya pengembangan pasar yang lebih likuid.
- 4. Peningkatan profesionalisme lembaga penunjang.

Adanya campur tangan pemerintah Indonesia melalui kebijakan pemeintah, telah membuat pasar modal Indonesia mengalami perkembangan yang cukup pesat. Tetapi didalam pekembangan berikutnya, campur tangan pemerintah akan mulai dikurangi dan mekanisme perdagangan di bursa akan mulai diserahkan kepada mekanisme pasar. Untuk mendukung perkembangan pasar modal yang sehat dan kuat diperlukan usaha – usaha pembenahan secara terus – menerus. Salah satu contoh usaha yang dilakukan adalah dengan terus mengembangkan komputerisasi yang dilakukan sejak tahun 1995.

Komputerisasi sistem perdagangan tersebut dikenal dengan sebutan *Jakarta Automated Tading System* (JATS). Dengan adanya JATS perdagangan menjadi lancar dan efisien. Sistem otomatisasi meningkatkan keamanan dalam melakukan transaksi dan membuat perdagangan menjadi lebih transparan karena pemodal memperoleh kesempatan yang sama dalam melakukan order. Akhir tahun 2007, melalui persetujuan para pemegang saham kedua bursa yaitu Bursa Efek Surabaya (BES) dan Bursa Efek Jakarta (BEJ) digabungkan menjadi satu yang kemudian menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini menandai sebuah era baru dalam perkembangan pasar modal di Indonesia.

b. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia

Visi: "Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia."
Misi:

- Menjadikan Bursa Efek Indonesia sebagai penggerak utama pertumbuhan ekonomi nasional serta menjadi gerbang investasi bagi investor lokal maupun asing.
- Sebagai institusi yang dinamis dan tanggap terhadap perubahan pasar dan teknologi dengan tetap memperhatikan perlindungan investor.
- 3. Organisasi yang independen dengan fokus pada unsur bisnis, transparansi struktural maupun kultural menuju tren global.

- 4. Lembaga bursa yang berwibawa, trasparan, memiliki integritas yang tinggi sebagai center of competence & excellence di pasar modal.
- 5. Meningkatkan kualitas produk dan layanan jasa terbaik melalui pemberdayaan sumber daya manusia.
- Arti dan Makna Logo Bursa Efek Indonesia

Gambar 1

Logo Bursa Efek Indonesia





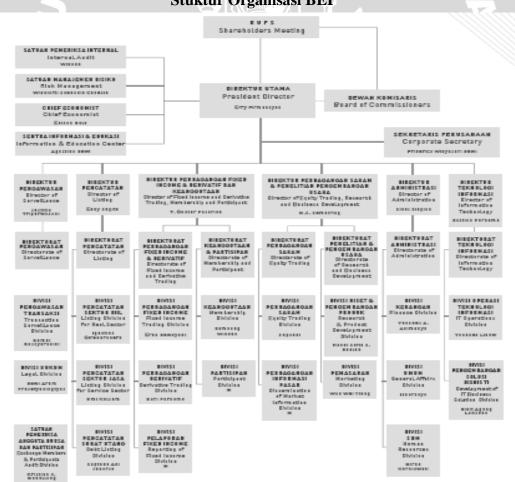
Sumber: www. idx.co.id

- 1. Bentukan dari panah ke arah atas dan bawah memvisualisasikan adanya kekuatan, energi dan pergerakan yang dinamis dari BEI sebagai penyelenggara pasar yang efisien dengan integritas yang tinggi, infrastruktur yang handal, serta dengan beragam produk investasi.
- 2. Pemilihan logo berupa lingkaran dimaksudkan agar BEI sebagai suatu koneksi atau komunitas dari sebuah pasar modal berskala

dunia, secara keseluruhan mampu mewujudkan adanya ketahanan, pergerakan dan keamanan bagi emiten, investor dan pelaku pasar modal lainnya.

- 3. Warna merah artinya menggambarkan kekuatan energi, keberanian dan kesatuan.
- 4. Warna abu abu artinya menggambarkan intelektualitas dan masa depan
- d. Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia

Gambar 2 Stuktur Organisasi BEI



Sumber: www. idx.co.id

Hasil pengambilan sampel menggunakan metode *purposive* sampling yaitu dengan pertimbangan tertentu dengan kriteria – kriteria yang ditetapkan sebagai berikut :

- a. Perusahaan tersebut masuk dalam katagori LQ 45 berturut turut
 (8 semester) selama periode pengamatan yaitu tahun 2006 sampai dengan tahun 2009.
- b. Menerbitkan laporan keuangan dalam bentuk mata uang rupiah
 berturut turut per 31 Desember selama periode pengamatan yaitu
 tahun 2006 sampai dengan tahun 2009.
- c. Laporan rugi laba perusahaan selama periode pengamatan yaitu tahun2006 sampai dengan tahun 2009 menunjukkan laba yang positif.
- d. Perusahaan melakukan pembayaran dividen per tahun selama periode pengamatan yaitu tahun 2006 sampai dengan tahun 2009.

2. PT. Indosat, Tbk

a. Profil Perusahaan

1. Sejarah Perusahaan

PT Indosat Tbk., sebelumnya bernama PT Indonesian Satellite Corporation Tbk. (Persero) adalah sebuah perusahaan penyedia layanan telekomunikasi yang lengkap dan terbesar kedua di Indonesia untuk jasa seluler (Matrix, Mentari dan IM3). Saat ini, komposisi kepemilikan saham Indosat adalah: Qatar Telecom (65%), Publik (20,1%), serta Pemerintah Republik Indonesia

(14,9%). Indosat juga mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Saham New York.

Indosat didirikan pada tahun 1967 sebagai Perusahaan Modal Asing, dan memulai operasinya pada tahun 1969. Pada tahun 1980 Indosat menjadi Badan Usaha Milik Negara yang seluruh sahamnya dimiliki oleh Pemerintah Indonesia. Hingga sekarang, Indosat menyediakan layanan seluler, telekomunikasi internasional dan layanan satelit bagi penyelenggara layanan broadcasting.

PT Satelit Palapa Indonesia (Satelindo) didirikan pada tahun 1993 di bawah pengawasan PT Indosat. Satelindo beroperasi pada tahun 1994 sebagai operator GSM. Pendirian Satelindo sebagai anak perusahaan Indosat menjadikan ia sebagai operator GSM pertama di Indonesia yang mengeluarkan kartu prabayar Mentari dan pascabayar Matrix.

Pada tanggal 19 Oktober 1994 Indosat mulai memperdagangkan sahamnya di Bursa Efek di Indonesia,[2] dan Amerika Serikat New York Stock Exchange. Indosat merupakan perusahaan pertama yang menerapkan obligasi dengan konsep syariah pada tahun 2002. Setelah itu, pengimplementasian obligasi syariah Indosat mendapat peringkat AA+. Nilai emisi pada tahun 2002 sebesar Rp 175.000.000.000,00. dalam tenor lima tahun. Pada tahun 2005 nilai emisi obligasi syariah Indosat IV sebesar Rp 285.000.000.000,00.

Setelah tahun 2002 penerapan obligasi syariah tersebut diikuti oleh perusahaan-perusahaan lainnya.

Memasuki abad ke-21, Pemerintah Indonesia melakukan deregulasi di sektor telekomunikasi dengan membuka kompetisi pasar bebas. Dengan demikian, TELKOM tidak lagi memonopoli telekomunikasi Indonesia. Pada tahun 2001 Indosat mendirikan PT Indosat Multi Media Mobile (IM3) dan menjadi pelopor GPRS dan multimedia di Indonesia, dan pada tahun yang sama Indosat memegang kendali penuh PT Satelit Palapa Indonesia (Satelindo). Pada akhir tahun 2002 Pemerintah Indonesia menjual 41,94% saham Indosat ke Singapore Technologies Telemedia Pte. Ltd.. Dengan demikian, Indosat kembali menjadi PMA. Pada bulan November 2003 Indosat melakukan penggabungan usaha tiga anak perusahaannya (akuisisi) PT Satelindo, PT IM3, dan Bimagraha, sehingga menjadi salah satu operator selular utama di Indonesia. Pada tanggal 1 Maret 2007 STT menjual kepemilikan saham Indosat sebesar 25% di Asia Holdings Pte. Ltd. ke Qatar Telecom. Pada 31 Desember 2008, saham Indosat dimiliki oleh Qatar telecom Q.S.C. (Qtel) secara tidak langsung melalui Indonesia Communication Limited (ICLM) dan Indonesia Communications Pte Ltd (ICLS) sebesar 40,81%, sementara Pemerintah Republik Indonesia dan Publik memiliki masing-masing 14,29% dan

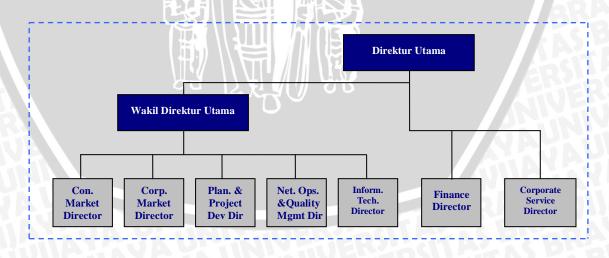
44,90%. Di tahun 2009 Qtel memiliki 65% saham Indosat melalui tender offer (memiliki tambahan 24,19% saham seri B dari publik).

 Visi dan Strategi Jangka PendekPT. Indosat, Tbk
 Visi: menjadi penyelenggara jasa dan jaringan komunikasi terpadu berfokus seluler/nirkabel, yang terkemuka di Indonesia

- a. Fokus pada pertumbuhan seluler.
- b. Mempertahankan usaha SLI dan memasuki usaha SLJJ dan FWA.
- c. Menumbuhkan usaha MIDI melalui sinergi antar unit usaha.
- d. Meningkatkan efisiensi dan mengembangkan sinergi.
- 3. Struktur Organisasi

Startegi:

Gambar 3 Struktur Organisasi PT. Indosat, Tbk



BRAWIJAYA

4. Tanggung Jawab Sosial Perusahaan

Indosat menyadari pentingnya memperhatikan aspek ekonomi, sosial dan lingkungan yang merupakan dasar terciptanya keberlanjutan dan kesejahteraan. Secara khusus Indosat mengacu pada aspek tersebut dalam program tanggungjawab sosial perusahaan atau CSR (Corporate Social Responsibility). Pada tahun 2008 Indosat membentuk komite CSR dengan tujuan menjadi perusahaan yang dapat dipercaya serta patuh pada ketentuan dan regulasi yang berlaku. Program CSR diimplementasikan melalui 5 (lima) inisiatif utama yaitu Tata Kelola Perusahaan (Organizational Governance), Peduli Terhadap Pelanggan (Consumer Issue), Pengembangan Sumber Daya Manusia termasuk Pemenuhan Hak-Hak Pegawai (Labour Practice), Pelestarian Lingkungan Hidup (Environment) serta Peningkatan Kualitas Hidup dan Kemandirian Komunitas (Community Involvement). Kelima inisiatif ini berjalan seiring dengan partisipasi Indosat dalam inisiatif Global Compact, sejak 2006 yang menekankan pada kepatuhan terhadap hak-hak kemanusiaan (HAM), ketenagakerjaan, lingkungan dan anti korupsi. Program CSR Indosat di tahun 2008 memiliki tema khusus yaitu 'Indosat Cinta Indonesia' dan merefleksikan komitmen dan tanggungjawab Indosat sebagai Perusahaan di Indonesia dan peduli atas kesejahteraan masyarakat dan lingkungan.

5. Tata Kelola Perusahaan

Penerapan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik ('Good Corporate Governance') merupakan syarat penting bagi tercapainya tujuan Perusahaan. Indosat senantiasa berupaya maksimal untuk menjalankan kegiatan bisnis secara bertanggungjawab agar dapat memberikan manfaat berkelanjutan bagi para pemegang saham dan para *stakeholder*. Terkait dengan hal tersebut, Indosat berkomitmen untuk menerapkan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik menuju standar tertinggi. Kegiatan tata kelola perusahaan dilandasi oleh lima prinsip utama yaitu Transparansi, Akuntabilitas, Pertanggungjawaban, Independensi dan Kesetaraan.

6. Kantor Pelayanan Indosat

Indosat yang bergerak dalam bidang telekomunikasi dan informasi di Indonesia memberikan kemudahan bagi para pelanggannya untuk pertanyaan seputar telekomunikasi (seluler, SLI, dll), pengaduan, panduan berlangganan, pembelian kartu perdana prabayar GSM/ CDMA/ kartu prabayar internet/ voucher isi ulang, dan/ atau pembayaran tagihan, dll langsung di tempat. Indosat menyediakan kantor pelayanan Indosat yaitu Galeri Indosat yang sudah banyak tersedia di hampir seluruh wilayah Indonesia. Galeri Indosat tersebar di berbagai regional di seluruh Indonesia, seperti regional Jabodetabek & Banten, Jawa Barat, Jawa Tengah, Jawa

Timur dan Bali Nusra, Sumatera Utara, Sumatera Selatan, Kalimantan dan Sulampapua.

7. Anak perusahaan

PT Aplikanusa Lintasarta (Lintasarta)

PT Indosat Mega Media (IndosatM2)

Indosat Finance Company B.V. (IFB)

Indosat International Finance Company B.V. (IIFB)

Indosat Singapore Pte.Ltd. (ISP)

PT StarOne Mitra Telekomunikasi (SMT)

PT Satelindo MultiMedia (SMM) (dalam likuidasi)

8. Anak perusahaan yang dimerger

PT Satelit Palapa Indonesia (Satelindo)

PT Indosat MultiMedia Mobile (Indosat-M3)

PT Bimagraha Telekomindo (yang juga anak perusahaan Group Bimantara)

9. Anak perusahaan yang dilepas

PT Telekomunikasi Selular (Telkomsel) - Telkomsel awalnya merupakan kepemilikan silang PT Telekomunikasi Indonesia Tbk. (Telkom), Indosat, Bimagraha, dan Deutsche Telekom Asia. Pada tahun 2001 35% saham Telkomsel yang dimiliki Indosat dibeli oleh Telkom sebagai bagian dari implementasi restrukturisasi industri jasa telekomunikasi di Indonesia yang ditandai dengan

penghapusan kepemilikan bersama dan kepemilikan silang antara Telkom dan Indosat.

b. Laporan Keuangan Tahunan Periode 2006-2009

Tabel 1 NERACA KONSOLIDASI PT. Indosat, Tbk. Dan Anak Perusahaan 31 Desember 2006 (dalam jutaan rupiah kecuali data saham)

AKTIVA	2006
AKTIVA LANCAR	
KAS DAN SETARA KAS	2.807.260
INVESTASI JANGKA PENDEK- setelah dikurangi	
penisihan penurunan niliai sejumlah Rp25.395 pada	
tahun 2006 dan 2007	
PIUTANG USAHA:	
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa – setelah	
penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp141.263	
pada tahun 2006	174.742
Pihak ketiga – setelah dikurangi penyisihan piutang	7
ragu-ragu sejumlah Rp423.730	1.096.866
PIUTANG LAIN-LAIN - setelah dikurangi penyisihan	
piutang ragu-ragu sejumlah Rp15.572 PERSEDIAAN	10.392
	110.935
AKTIVA DERIVATIF	16.550
UANGMUKA	19.071
PAJAK DIBAYAR DIMUKA	1.051.442
PEMBAYARAN DIBAYAR DIMUKA	324.875
AKTIVA LANCAR LAINNYA	53.299
JUMLAH AKTIVA LANCAR	5.665.432
AKTIVA TIDAK LANCAR PIUTANG	
1 1 1 2 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	
Hubungan Istimewa - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp2.795	
AKTIVA PAJAK TANGGUHAN - BERSIH	23.336
INVESTASI PADA PERUSAHAAN ASOSIASI –	46.567
setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah	
Rp56.300	286
INVESTASI JANGKA PANJANG LAIN-LAIN –	
setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah	
Rp99.977	8.509
AKTIVA TETAP	

Nilai perolehan	41.705.278
Akumulasi penyusutan	(16.688.019)
Penurunan nilai	(98.611)
AWISTIAY SUA UPTINIVETTE	ROLLITTE
Bersih	24.918.648
GOODWILL	2.689.751
PIUTANG JANGKA PANJANG	103.121
PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA	MUNTIN
PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pendek	230.284
UANG MUKA JANGKA PANJANG	213.771
AKTIVA LANCAR LAIN-LAIN	328.953
JUMLAH AKTIVA TIDAK LANCAR	28.563.226
JUMLAH AKTIVA	34.228.658

KEWAJIBAN DAN EKUITAS	
KEWAJIBAN LANCAR	
HUTANG USAHA:	
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	34.139
Pihak ketiga	270.292
HUTANG PENGADAAN	3.292.543
HUTANG PAJAK	211.868
BEBAN MASIH HARUS DIBAYAR	896.435
PENDAPATAN YANG MASIH HARUS DITERIMA	571.944
UANG MUKA PELANGGAN	93.044
KEWAJIBAN DERIVATIF	224.293
BAGIAN JANGKA PENDEK DARI HUTANG	
JANGKA PANJANG :	127.191
Hutang obligasi	1.055.526
KEWAJIBAN JANGKA PENDEK LAINNYA	25.930
JUMLAH KEWAJIBAN JANGKA PENDEK	6.803.205
HUTANG HUBUNGAN ISTIMEWA	29.440
KEWAJIBAN PAJAK TANGGUHAN – BERSIH	1.244.502
HUTANG JANGKA PANJANG SETELAH	/ 60
DIKURANGI HUTANG JANGKA PENDEK	
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	635.649
Pihak ketiga	869.045
Hutang obligasi – setelah dikurangi bagian jangka	
pendek	8.734.012
KEWAJIBAN TIDAK LANCAR LAINNYA	510.440
JUMLAH KEWAJIBAN JANGKA PANJANG	12.023.088
JUMLAH KEWAJIBAN	18.826.293
HAK MINORITAS	200.620

<u>EKUITAS</u>	The state of
MODAL SAHAM, nilai nominal Rp.100 setiap saham	AS DE DE
Seri A dan Seri B.	LATAN PE
Modal dasar – 1 saham Seri A dan 19.999.999.999	
saham Seri B	THE LEAST
Modal ditempatkan dan disetor penuh – 1 saham Seri	MITTER
A dan 5.433.933.499 sahan Seri B	543.393
AGIO SAHAM	1.546.587
SELISIH TRANSAKSI PERUBAHAN EKUITAS	A THE
ANAK PERUSAHAAN DAN PERUSAHAAN	
ASOSIASI	403.812
SELISIH KURS KARENA PENJABARAN	18
LAPORAN KEUANGAN	182
SALDO LABA	
Telah ditentukan penggunaannya	66.187
Belum ditentukan penggunaannya	12.641.614
JUMLAH EKUITAS	15.201.745
JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	34.228.658

Sumber: Annual Report PT Indosat, Tbk.

LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI PT. Indosat, Tbk dan Anak Perusahaan 31 Desember 2006

(dalam jutaan rupiah kecuali data saham)

PENJUALAN/PENDAPATAN USAHA	
selular	9.227.537
multimedia, komunikasi data, internet ('MID')	1.902.589
telekomunikasi tetap	1.109.281
JUMLAH PENDAPATAN USAHA	12.239.407
BEBAN USAHA:	
Beban jasa telekomunikasi	(2.704.173)
Penyusutan dan amortisasi	(3.653.266)
Karyawan	(1.350.468)
Beban umum dan administrasi	(663.921)
Pemasaran	(468.920)
LABA USAHA PENGHASILAN (BEBAN) LAIN-LAIN	3.398.669

Pendapatan bunga	212.823
Laba (Rugi) perubahan nialai wajar derivatif – bersih	(438.774)
Beban pendanaan	(1.248.899)
Amortisasi goodwill	(226.507)
Laba (Rugi) kurs – bersih	304.401
Laba (Rugi) penjualan investasi pada perusahan asosiasi	4113104
Laba (Rugi) penjualan investasi jangaka panjang lainnya	
Lain- lain – bersih	21.202
BEBAN LAIN-LAIN – BERSIH	(1.375.754)
BAGIAN LABA BERSIH PERUSAHAAN ASOSIASI	(238)
CITAS BDA.	
105	
LABA SEBELUM PAJAK	
PENGHASILAN	(2.022.667)
$\mathcal{A}(\mathcal{A})$	
BEBAN PAJAK PENGHASILAN	
Tahun berjalan	199.629
Tangguhan	376.478
JUMLAH PAJAK PENGHASILAN	576.107
LABA SEBELUM HAK MINORITAS ATAS	
LABA BERSIHANAK PERUSAHAAN	1.446.560
HAK MINORITAS ATAS LABA	(0.5.4.55)
BERSIH ANAK PERUSAHAAN	(36.467)
LABA BERSIH	1.410.093
LADA DEKSITI	1.410.093
LABA PER SAHAM DASAR	260,90
Libiti bicomini di biolita del del 188	200,70
LABA PER SAHAM DILUSIAN	258,82
	200,02
LABA PER ADS DASAR	
(50 lembar Seri B per ADS)	13.045,17
LABA PER ADS DILUSIAN	12.940,98

Sumber: Annual Report PT. Indosat, Tbk.

Tabel 2 NERACA KONSOLIDASI PT. Indosat, Tbk. Dan Anak Perusahaan

31 Desember 2007 (dalam jutaan rupiah kecuali data saham)

AKTIVA	2007
AKTIVA LANCAR	4-10.5114
KAS DAN SETARA KAS	8.053.006
INVESTASI JANGKA PENDEK- setelah dikurangi	
penisihan penurunan niliai sejumlah Rp25.395	
PIUTANG USAHA :	1.250
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa – setelah	TO A
penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp88.342	133.345
Pihak ketiga – setelah dikurangi penyisihan piutang	
ragu-ragu sejumlah Rp326.142	897.623
PIUTANG LAIN-LAIN - setelah dikurangi penyisihan	
piutang ragu-ragu sejumlah Rp17.240	20.901
PERSEDIAAN	161.573
AKTIVA DERIVATIF	127.717
UANGMUKA	38.017
PAJAK DIBAYAR DIMUKA	714.322
PEMBAYARAN DIBAYAR DIMUKA	618.693
AKTIVA LANCAR LAINNYA	27.480
JUMLAH AKTIVA LANCAR	10.794.127
AKTIVA TIDAK LANCAR	10075 10127
PIUTANG	
Hubungan Istimewa - setelah dikurangi penyisihan	
piutang ragu-ragu sejumlah Rp2.257	56,455
AKTIVA PAJAK TANGGUHAN - BERSIH	87.118
INVESTASI PADA PERUSAHAAN ASOSIASI –	07.110
setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah	286
Rp56.300	200
INVESTASI JANGKA PANJANG LAIN-LAIN –	
setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah	2.730
Rp99.977	2.730
AKTIVA TETAP	
NTL:	51.164.867
Nilai perolehan	(20.493.483)
Akumulasi penyusutan	(98.611)
Penurunan nilai	(50.011)
INCLIAYA JA UN'AIVERER	30.572.773
Bersih	30.372.773
GOODWILL	2.350.467
	77.515
PIUTANG JANGKA PANJANG	77.515
PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA	LUAUITA

JUMLAH AKTIVA	45.305.086
JUMLAH AKTIVA TIDAK LANCAR	34.510.959
AKTIVA LANCAR LAIN-LAIN	518.258
UANG MUKA JANGKA PANJANG	646.997
PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pendek	198.360

KEWAJIBAN DAN EKUITAS	TEXTO !
KEWAJIBAN LANCAR	TV ATT
HUTANG USAHA:	
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	40.488
Pihak ketiga	405.962
HUTANG PENGADAAN	6.206.649
HUTANG PAJAK	436.450
BEBAN MASIH HARUS DIBAYAR	1.340.435
PENDAPATAN YANG MASIH HARUS DITERIMA	709.827
UANG MUKA PELANGGAN	40.947
KEWAJIBAN DERIVATIF	64.310
BAGIAN JANGKA PENDEK DARI HUTANG	3
JANGKA PANJANG :	494.387
Hutang obligasi	1.860.000
KEWAJIBAN JANGKA PENDEK LAINNYA	59.126
JUMLAH KEWAJIBAN JANGKA PENDEK	11.658.581
HUTANG HUBUNGAN ISTIMEWA (7) (28)	64.850
KEWAJIBAN PAJAK TANGGUHAN – BERSIH	1.482.221
HUTANG JANGKA PANJANG SETELAH	
DIKURANGI HUTANG JANGKA PENDEK	
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	1.794.909
Pihak ketiga	2.454.124
Hutang obligasi – setelah dikurangi bagian jangka	
pendek	10.088.741
KEWAJIBAN TIDAK LANCAR LAINNYA	919.560
JUMLAH KEWAJIBAN TIDAK LANCAR	16.804.405
JUMLAH KEWAJIBAN	28.462.986
HAK MINORITAS	297.370
UAUAU	TO DA
MAYAYA TIDES	THAS P. O
EKUITAS	DUTT AD P
MODAL SAHAM, nilai nominal Rp.100 setiap saham	ERPLACITE
Seri A dan Seri B.	TIVEK 250
Modal dasar – 1 saham Seri A dan 19.999.999.999	NEATURE
saham Seri B	
Modal ditempatkan dan disetor penuh – 1 saham Seri	543.393

A dan 5.433.933.499 sahan Seri B	1.546.587
AGIO SAHAM	
SELISIH TRANSAKSI PERUBAHAN EKUITAS	
ANAK PERUSAHAAN DAN PERUSAHAAN	403.812
ASOSIASI	
SELISIH KURS KARENA PENJABARAN	6.177
LAPORAN KEUANGAN	
SALDO LABA	80.258
Telah ditentukan penggunaannya	13.964.503
Belum ditentukan penggunaannya	16.544.730
JUMLAH EKUITAS	45.305.486
JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	

Sumber: Annual Report PT Indosat, Tbk.

LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI PT. Indosat, Tbk dan Anak Perusahaan 31 Desember 2007

(dalam jutaan rupiah kecuali data saham)

PENJUALAN/PENDAPATAN USAHA	
selular multimedia, komunikasi data,	12.752.496
internet ('MID')	2.168.584
telekomunikasi tetap	1.567.415
JUMLAH PENDAPATAN USAHA	16.488.495
BEBAN USAHA:	
Beban jasa telekomunikasi	(4.779.883)
Penyusutan dan amortisasi	(4.195.202)
Karyawan	(1.594.786)
Beban umum dan administrasi	(706.124)
Pemasaran	(692.896)
LABA USAHA	4.519.604
PENGHASILAN (BEBAN) LAIN-LAIN	
Pendapatan bunga	232.411
Laba (Rugi) perubahan nialai wajar deriva	
Beban pendanaan	(1.428.604)
Amortisasi goodwill	(226.507)
Laba (Rugi) kurs – bersih	(155.315)
Laba (Rugi) penjualan investasi pada peru	sahan asosiasi -

Laba (Rugi) penjualan investasi jangaka panjang lainnya Lain- lain – bersih	- (79.996)
BEBAN LAIN-LAIN – BERSIH BAGIAN LABA BERSIH PERUSAHAAN ASOSIASI	(1.589.988)
LABA SEBELUM PAJAK PENGHASILAN	(2.929.616)
BEBAN PAJAK PENGHASILAN Tahun berjalan Tangguhan	660.675 198.842
JUMLAH PAJAK PENGHASILAN LABA SEBELUM HAK MINORITAS ATAS LABA BERSIH ANAK PERUSAHAAN	859.517 2.070.099
HAK MINORITAS ATAS LABA BERSIH ANAK PERUSAHAAN	(28.056)
LABA BERSIH	2.042.043
LABA PER SAHAM DASAR	375,79
LABA PER SAHAM DILUSIAN	375,79
LABA PER ADS DASAR (50 lembar Seri B per ADS)	18.789,73
LABA PER ADS DILUSIAN	18.789,73

Sumber: Annual Report PT. Indosat, Tbk.

Tabel 3 NERACA KONSOLIDASI PT. Indosat, Tbk. Dan Anak Perusahaan 31 Desember 2008 (dalam jutaan rupiah kecuali data saham)

AKTIVA	2008
AKTIVA LANCAR	AUTINITIO
KAS DAN SETARA KAS	5.737.866

INVESTASI JANGKA PENDEK- setelah dikurangi penisihan penurunan nilai sejumlah Rp25.395 PIUTANG USAHA: Pihak yang mempunyai hubungan istimewa – setelah penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp69.444 Pihak ketiga – setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp426.719 PIUTANG LAIN-LAIN - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp18.867 PERSEDIAAN – setelah dikurangi penyisihan keusangan sejumlah Rp3.368 AKTIVA DERIVATIF UANGMUKA PAJAK DIBAYAR DIMUKA PEMBAYARAN DIBAYAR DIMUKA AKTIVA LANCAR LAINNYA JUMLAH AKTIVA LANCAR PIUTANG Hubungan Istimewa – setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp2.416 AKTIVA PAJAK TANGGUHAN - BERSIH INVESTASI PADA PERUSAHAAN ASOSIASI – setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp56.586 INVESTASI JANGKA PANJANG LAIN-LAIN – setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp99.977 AKTIVA TETAP Nilai perolehan Akumulasi penyusutan Penurunan nilai Bersih GOODWILL IZIN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pemndek PIUTANG JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG AKTIVA TIDAK LANCAR LAIN-LAIN 10.0000000000000000000000000000000000	UPTANIVETERPLATAZZABI	
PIUTANG USAHA: Pihak yang mempunyai hubungan istimewa — setelah penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp69.444 Pihak ketiga — setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp426.719 PIUTANG LAIN-LAIN - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp18.867 PERSEDIAAN — setelah dikurangi penyisihan keusangan sejumlah Rp3.368 AKTIVA DERIVATIF UANGMUKA PAJAK DIBAYAR DIMUKA PEMBAYARAN DIBAYAR DIMUKA AKTIVA LANCAR LAINNYA JUMLAH AKTIVA LANCAR PIUTANG Hubungan Istimewa — setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp2.416 AKTIVA PAJAK TANGGUHAN - BERSIH INVESTASI PADA PERUSAHAAN ASOSIASI—setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp56.586 INVESTASI JANGKA PANJANG LAIN-LAIN — setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp99.977 AKTIVA TETAP Nilai perolehan Akumulasi penyusutan Penurunan nilai Bersih GOODWILL IZIN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG — setelah dikurangi bagian jangka pemdek PIUTANG JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG — setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG — setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG — setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG — setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG 1.264.628 1.269.66.644 1.2790 1.289.66.445 1.2991 1	INVESTASI JANGKA PENDEK- setelah dikurangi	Brank
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa – setelah penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp69.444 Pihak ketiga – setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp426.719 PIUTANG LAIN-LAIN - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp18.867 PERSEDIAAN – setelah dikurangi penyisihan keusangan sejumlah Rp3.368 AKTIVA DERIVATIF UANGMUKA PAJAK DIBAYAR DIMUKA PEMBAYARAN DIBAYAR DIMUKA AKTIVA LANCAR LAINNYA JUMLAH AKTIVA LANCAR PIUTANG Hubungan Istimewa – setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp2.416 AKTIVA PAJAK TANGGUHAN - BERSIH INVESTASI PADA PERUSAHAAN ASOSIASI – setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp56.586 INVESTASI JANGKA PANJANG LAIN-LAIN – setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp99.977 AKTIVA TETAP Nilai perolehan Akumulasi penyusutan Penurunan nilai Bersih GOODWILL IZIN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pemndek PIUTANG JANGKA PANJANG Satelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG 10.914 241.991 656.694 39.151 592.880 1.019.073 46.598 9.691.773 46.598 9.691.773 42.496 66.445 1700 2.730 2.730 2.730 2.730 38.394.073 1.833.392		LAS PLER
penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp69.444 Pihak ketiga — setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp426.719 PIUTANG LAIN-LAIN - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp18.867 PERSEDIAAN — setelah dikurangi penyisihan keusangan sejumlah Rp3.368 AKTIVA DERIVATIF UANGMUKA PAJAK DIBAYAR DIMUKA PEMBAYARAN DIBAYAR DIMUKA AKTIVA LANCAR LAINNYA JUMLAH AKTIVA LANCAR PIUTANG Hubungan Istimewa — setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp2.416 AKTIVA PAJAK TANGGUHAN - BERSIH INVESTASI PADA PERUSAHAAN ASOSIASI — setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp56.586 INVESTASI JANGKA PANJANG LAIN-LAIN — setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp99.977 AKTIVA TETAP Nilai perolehan Akumulasi penyusutan Penurunan nilai Bersih GOODWILL IZIN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG — setelah dikurangi bagian jangka pemdek PIUTANG APANJANG — Setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG 1.264.628 1.269.66.445 1.269.66.445 1.2496 66.445 1.2496 66.445 1.2496 66.445 1.2496 66.4	PIUTANG USAHA :	
Pihak ketiga — setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp426-719 PIUTANG LAIN-LAIN - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp18.867 PERSEDIAAN — setelah dikurangi penyisihan keusangan sejumlah Rp3.368 AKTIVA DERIVATIF UANGMUKA PAJAK DIBAYAR DIMUKA PEMBAYARAN DIBAYAR DIMUKA AKTIVA LANCAR LAINNYA JUMLAH AKTIVA LANCAR PIUTANG Hubungan Istimewa - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp2.416 AKTIVA PAJAK TANGGUHAN - BERSIH INVESTASI PADA PERUSAHAAN ASOSIASI — setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp56.586 INVESTASI JANGKA PANJANG LAIN-LAIN — setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp99.977 AKTIVA TETAP Nilai perolehan Akumulasi penyusutan Penurunan nilai Bersih GOODWILL IZIN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG — setelah dikurangi bagian jangka pemndek PIUTANG JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG — setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG 1.264.628 16.914	Pihak yang mempunyai hubungan istimewa – setelah	ROLL TITLE
ragu-ragu sejumlah Rp426.719 PIUTANG LAIN-LAIN - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp18.867 PERSEDIAAN — setelah dikurangi penyisihan keusangan sejumlah Rp3.368 AKTIVA DERIVATIF UANGMUKA PAJAK DIBAYAR DIMUKA PEMBAYARAN DIBAYAR DIMUKA AKTIVA LANCAR LAINNYA JUMLAH AKTIVA LANCAR PIUTANG Hubungan Istimewa - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp2.416 AKTIVA PAJAK TANGGUHAN - BERSIH INVESTASI PADA PERUSAHAAN ASOSIASI - setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp56.586 INVESTASI JANGKA PANJANG LAIN-LAIN - setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp99.977 AKTIVA TETAP Nilai perolehan Akumulasi penyusutan Penurunan nilai Bersih GOODWILL IZIN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG - setelah dikurangi bagian jangka pemdek PIUTANG JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG - setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG 1.264.628 16.914 241.991 656.694 39.151 592.880 1.019.073 46.598 9.691.773 46.598 9.691.773 42.496 66.445 700 2.730 2.730 2.730 38.394.073 1.833.392	penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp69.444	76.078
PIUTANG LAIN-LAIN - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp18.867 PERSEDIAAN - setelah dikurangi penyisihan keusangan sejumlah Rp3.368 AKTIVA DERIVATIF UANGMUKA PAJAK DIBAYAR DIMUKA PEMBAYARAN DIBAYAR DIMUKA AKTIVA LANCAR LAINNYA JUMLAH AKTIVA LANCAR AKTIVA TIDAK LANCAR PIUTANG Hubungan Istimewa - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp2.416 AKTIVA PAJAK TANGGUHAN - BERSIH INVESTASI PADA PERUSAHAAN ASOSIASI - setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp56.586 INVESTASI JANGKA PANJANG LAIN-LAIN - setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp99.977 AKTIVA TETAP Nilai perolehan Akumulasi penyusutan Penurunan nilai Bersih GOODWILL IZIN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG - setelah dikurangi bagian jangka pemndek PIUTANG JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG - setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG 16.914 241.991 656.694 39.151 592.880 1.019.073 46.598 9.691.773 46.598 9.691.773 42.496 66.445 42.496 66.445 1700 2.730 2.730 2.730 2.730 38.394.073 1.833.392 199.289 81.524	Pihak ketiga – setelah dikurangi penyisihan piutang	
PIUTANG LAIN-LAIN - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp18.867 PERSEDIAAN - setelah dikurangi penyisihan keusangan sejumlah Rp3.368 AKTIVA DERIVATIF UANGMUKA PAJAK DIBAYAR DIMUKA PEMBAYARAN DIBAYAR DIMUKA AKTIVA LANCAR LAINNYA JUMLAH AKTIVA LANCAR AKTIVA TIDAK LANCAR PIUTANG Hubungan Istimewa - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp2.416 AKTIVA PAJAK TANGGUHAN - BERSIH INVESTASI PADA PERUSAHAAN ASOSIASI - setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp56.586 INVESTASI JANGKA PANJANG LAIN-LAIN - setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp99.977 AKTIVA TETAP Nilai perolehan Akumulasi penyusutan Penurunan nilai Bersih GOODWILL IZIN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG - setelah dikurangi bagian jangka pemndek PIUTANG JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG - setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG 16.914 241.991 656.694 39.151 592.880 1.019.073 46.598 9.691.773 46.598 9.691.773 42.496 66.445 42.496 66.445 1700 2.730 2.730 2.730 2.730 38.394.073 1.833.392 199.289 81.524	ragu-ragu sejumlah Rp426.719	1 264 628
piutang ragu-ragu sejumlah Rp18.867 PERSEDIAAN — setelah dikurangi penyisihan keusangan sejumlah Rp3.368 AKTIVA DERIVATIF UANGMUKA PAJAK DIBAYAR DIMUKA PEMBAYARAN DIBAYAR DIMUKA AKTIVA LANCAR LAINNYA JUMLAH AKTIVA LANCAR PIUTANG Hubungan Istimewa — setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp2.416 AKTIVA PAJAK TANGGUHAN - BERSIH INVESTASI PADA PERUSAHAAN ASOSIASI—setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp56.586 INVESTASI JANGKA PANJANG LAIN-LAIN — setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp99.977 AKTIVA TETAP Nilai perolehan Akumulasi penyusutan Penurunan nilai Bersih GOODWILL IZIN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG—setelah dikurangi bagian jangka pemndek PIUTANG JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG—setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG 16.914 241.991 656.694 39.151 592.880 1.019.073 46.598 9.691.773 700 2.730 2.730 1.833.392 1.833.392 1.833.392 1.833.392 1.833.392 1.892.89 81.524		1.204.020
PERSEDIAAN – setelah dikurangi penyisihan keusangan sejumlah Rp3.368 AKTIVA DERIVATIF UANGMUKA PAJAK DIBAYAR DIMUKA PEMBAYARAN DIBAYAR DIMUKA AKTIVA LANCAR LAINNYA JUMLAH AKTIVA LANCAR AKTIVA TIDAK LANCAR PIUTANG Hubungan Istimewa - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp2.416 AKTIVA PAJAK TANGGUHAN - BERSIH INVESTASI PADA PERUSAHAAN ASOSIASI – setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp56.586 INVESTASI JANGKA PANJANG LAIN-LAIN – setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp99.977 AKTIVA TETAP Nilai perolehan Akumulasi penyusutan Penurunan nilai Bersih GOODWILL IZIN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pemndek PIUTANG JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG 10.91-91 656.694 39.151 592.880 1.019.073 46.598 9.691.773 42.496 66.445 700 2.730 1.833.392 1.833.392 1.833.392 1.833.392 1.833.392		16 014
keusangan sejumlah Rp3.368 AKTIVA DERIVATIF UANGMUKA PAJAK DIBAYAR DIMUKA PEMBAYARAN DIBAYAR DIMUKA AKTIVA LANCAR LAINNYA JUMLAH AKTIVA LANCAR AKTIVA TIDAK LANCAR PIUTANG Hubungan Istimewa - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp2.416 AKTIVA PAJAK TANGGUHAN - BERSIH INVESTASI PADA PERUSAHAAN ASOSIASI - setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp56.586 INVESTASI JANGKA PANJANG LAIN-LAIN - setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp99.977 AKTIVA TETAP Nilai perolehan Akumulasi penyusutan Penurunan nilai Bersih GOODWILL IZIN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG - setelah dikurangi bagian jangka pemndek PIUTANG JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG - setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG 169.289 199.289 81.524 169.986 456.093		10.914
AKTIVA DERIVATIF UANGMUKA PAJAK DIBAYAR DIMUKA PEMBAYARAN DIBAYAR DIMUKA AKTIVA LANCAR LAINNYA JUMLAH AKTIVA LANCAR PIUTANG Hubungan Istimewa - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp2.416 AKTIVA PAJAK TANGGUHAN - BERSIH INVESTASI PADA PERUSAHAAN ASOSIASI - setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp56.586 INVESTASI JANGKA PANJANG LAIN-LAIN - setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp99.977 AKTIVA TETAP Nilai perolehan Akumulasi penyusutan Penurunan nilai Bersih GOODWILL IZIN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG - setelah dikurangi bagian jangka pemndek PIUTANG JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG - setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG 169.286 456.093	\mathcal{E} 1 \mathcal{I}	241.001
UANGMUKA PAJAK DIBAYAR DIMUKA PEMBAYARAN DIBAYAR DIMUKA AKTIVA LANCAR LAINNYA JUMLAH AKTIVA LANCAR PIUTANG Hubungan Istimewa - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp2.416 AKTIVA PAJAK TANGGUHAN - BERSIH INVESTASI PADA PERUSAHAAN ASOSIASI - setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp56.586 INVESTASI JANGKA PANJANG LAIN-LAIN - setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp99.977 AKTIVA TETAP Nilai perolehan Akumulasi penyusutan Penurunan nilai Bersih GOODWILL IZIN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG - setelah dikurangi bagian jangka pemndek PIUTANG JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG - setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG 1.019.073 46.598 9.691.773 42.496 66.445 700 2.730 1.833.392 1.833.392 1.99.289 81.524		
PAJAK DIBAYAR DIMUKA PEMBAYARAN DIBAYAR DIMUKA AKTIVA LANCAR LAINNYA JUMLAH AKTIVA LANCAR AKTIVA TIDAK LANCAR PIUTANG Hubungan Istimewa - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp2.416 AKTIVA PAJAK TANGGUHAN - BERSIH INVESTASI PADA PERUSAHAAN ASOSIASI - setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp56.586 INVESTASI JANGKA PANJANG LAIN-LAIN - setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp99.977 AKTIVA TETAP Nilai perolehan Akumulasi penyusutan Penurunan nilai Bersih GOODWILL IZIN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG - setelah dikurangi bagian jangka pemndek PIUTANG JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG - setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG 1.019.073 46.598 9.691.773 42.496 66.445 700 2.730 1.833.392 1.833.392 1.833.392 1.833.392 1.833.392 1.833.392 1.893.394.073 1.893.392 1.99.289 81.524		
PEMBAYARAN DIBAYAR DIMUKA AKTIVA LANCAR LAINNYA JUMLAH AKTIVA LANCAR AKTIVA TIDAK LANCAR PIUTANG Hubungan Istimewa - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp2.416 AKTIVA PAJAK TANGGUHAN - BERSIH INVESTASI PADA PERUSAHAAN ASOSIASI - setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp56.586 INVESTASI JANGKA PANJANG LAIN-LAIN - setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp99.977 AKTIVA TETAP Nilai perolehan Akumulasi penyusutan Penurunan nilai Bersih GOODWILL IZIN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG - setelah dikurangi bagian jangka pemndek PIUTANG JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG - setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG 1.019.073 46.598 9.691.773 42.496 66.445 700 2.730 1.833.392 1.833.392 1.833.392 1.833.392 1.99.289 81.524		
AKTIVA LANCAR LAINNYA JUMLAH AKTIVA LANCAR AKTIVA TIDAK LANCAR PIUTANG Hubungan Istimewa - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp2.416 AKTIVA PAJAK TANGGUHAN - BERSIH INVESTASI PADA PERUSAHAAN ASOSIASI - setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp56.586 INVESTASI JANGKA PANJANG LAIN-LAIN - setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp99.977 AKTIVA TETAP Nilai perolehan Akumulasi penyusutan Penurunan nilai Bersih GOODWILL IZIN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG - setelah dikurangi bagian jangka pemndek PIUTANG JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG - setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG 1.019.073 46.598 9.691.773 42.496 66.445 700 2.730 38.394.073 1.833.392 41.99.289 81.524	// / / / / / / / / / / / / / / / / / /	592.880
JUMLAH AKTIVA LANCAR AKTIVA TIDAK LANCAR PIUTANG Hubungan Istimewa - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp2.416 AKTIVA PAJAK TANGGUHAN - BERSIH INVESTASI PADA PERUSAHAAN ASOSIASI - setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp56.586 INVESTASI JANGKA PANJANG LAIN-LAIN - setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp99.977 AKTIVA TETAP Nilai perolehan Akumulasi penyusutan Penurunan nilai Bersih GOODWILL IZIN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG - setelah dikurangi bagian jangka pemndek PIUTANG JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG - setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG 169.986 456.093		1.019.073
AKTIVA TIDAK LANCAR PIUTANG Hubungan Istimewa - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp2.416 AKTIVA PAJAK TANGGUHAN - BERSIH INVESTASI PADA PERUSAHAAN ASOSIASI - setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp56.586 INVESTASI JANGKA PANJANG LAIN-LAIN - setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp99.977 AKTIVA TETAP Nilai perolehan Akumulasi penyusutan Penurunan nilai Bersih GOODWILL IZIN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG - setelah dikurangi bagian jangka pemndek PIUTANG JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG 169.986 UANG MUKA JANGKA PANJANG 169.986 456.093		46.598
PIUTANG Hubungan Istimewa - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp2.416 AKTIVA PAJAK TANGGUHAN - BERSIH INVESTASI PADA PERUSAHAAN ASOSIASI - setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp56.586 INVESTASI JANGKA PANJANG LAIN-LAIN - setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp99.977 AKTIVA TETAP Nilai perolehan Akumulasi penyusutan Penurunan nilai Bersih GOODWILL IZIN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG - setelah dikurangi bagian jangka pemndek PIUTANG JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG - setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG 42.496 66.445 700 2.730 1.833.392 1.833.392 1.833.392		9.691.773
Hubungan Istimewa - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp2.416 AKTIVA PAJAK TANGGUHAN - BERSIH INVESTASI PADA PERUSAHAAN ASOSIASI - setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp56.586 INVESTASI JANGKA PANJANG LAIN-LAIN - setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp99.977 AKTIVA TETAP Nilai perolehan Akumulasi penyusutan Penurunan nilai Bersih GOODWILL IZIN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG - setelah dikurangi bagian jangka pemndek PIUTANG JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG - setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG 169.986 456.093		
piutang ragu-ragu sejumlah Rp2.416 AKTIVA PAJAK TANGGUHAN - BERSIH INVESTASI PADA PERUSAHAAN ASOSIASI – setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp56.586 INVESTASI JANGKA PANJANG LAIN-LAIN – setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp99.977 AKTIVA TETAP Nilai perolehan Akumulasi penyusutan Penurunan nilai Bersih GOODWILL IZIN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pemndek PIUTANG JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG 169.986 456.093	PIUTANG	
AKTIVA PAJAK TANGGUHAN - BERSIH INVESTASI PADA PERUSAHAAN ASOSIASI – setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp56.586 INVESTASI JANGKA PANJANG LAIN-LAIN – setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp99.977 AKTIVA TETAP Nilai perolehan Akumulasi penyusutan Penurunan nilai Bersih GOODWILL IZIN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pemndek PIUTANG JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG 169.986 456.093	Hubungan Istimewa - setelah dikurangi penyisihan	
AKTIVA PAJAK TANGGUHAN - BERSIH INVESTASI PADA PERUSAHAAN ASOSIASI – setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp56.586 INVESTASI JANGKA PANJANG LAIN-LAIN – setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp99.977 AKTIVA TETAP Nilai perolehan Akumulasi penyusutan Penurunan nilai Bersih 63.478.411 (24.985.727) (98.611) Bersih 38.394.073 GOODWILL 12IN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pemndek PIUTANG JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG 169.986 456.093	piutang ragu-ragu sejumlah Rp2.416	12 106
INVESTASI PADA PERUSAHAAN ASOSIASI – setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp56.586 INVESTASI JANGKA PANJANG LAIN-LAIN – setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp99.977 AKTIVA TETAP Nilai perolehan Akumulasi penyusutan Penurunan nilai (24.985.727) Penurunan nilai (98.611) Bersih 38.394.073 GOODWILL IZIN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pemndek PIUTANG JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG 456.093	AKTIVA PAJAK TANGGUHAN - BERSIH	~
Rp56.586 INVESTASI JANGKA PANJANG LAIN-LAIN – setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp99.977 AKTIVA TETAP Nilai perolehan Akumulasi penyusutan Penurunan nilai Bersih GOODWILL IZIN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pemndek PIUTANG JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG 169.986 UANG MUKA JANGKA PANJANG 456.093	INVESTASI PADA PERUSAHAAN ASOSIASI –	00.443
Rp56.586 INVESTASI JANGKA PANJANG LAIN-LAIN – setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp99.977 AKTIVA TETAP Nilai perolehan Akumulasi penyusutan Penurunan nilai Bersih GOODWILL IZIN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pemndek PIUTANG JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG 169.986 UANG MUKA JANGKA PANJANG 456.093	setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah	
INVESTASI JANGKA PANJANG LAIN-LAIN – setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp99.977 AKTIVA TETAP Nilai perolehan Akumulasi penyusutan Penurunan nilai Bersih GOODWILL IZIN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pemndek PIUTANG JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG 169.986 456.093	Rp56.586	
setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah Rp99.977 AKTIVA TETAP Nilai perolehan Akumulasi penyusutan Penurunan nilai Bersih GOODWILL IZIN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pemndek PIUTANG JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG 169.986 456.093		700
Rp99.977 AKTIVA TETAP Nilai perolehan Akumulasi penyusutan Penurunan nilai Bersih GOODWILL IZIN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pemndek PIUTANG JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG 169.986 169.986 169.986 456.093		
Nilai perolehan Akumulasi penyusutan Penurunan nilai Bersih GOODWILL IZIN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pemndek PIUTANG JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG 163.478.411 (24.985.727) (98.611) 1.833.392 199.289 81.524		2.730
Nilai perolehan Akumulasi penyusutan Penurunan nilai Bersih GOODWILL IZIN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pemndek PIUTANG JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG 63.478.411 (24.985.727) (98.611) 1.833.392 199.289 81.524 169.986 456.093		
Akumulasi penyusutan Penurunan nilai Bersih GOODWILL IZIN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pemndek PIUTANG JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG (24.985.727) (98.611) 1.833.392 199.289 81.524 169.986 456.093		
Akumulasi penyusutan Penurunan nilai Bersih GOODWILL IZIN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pemndek PIUTANG JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG (24.985.727) (98.611) 1.833.392 199.289 81.524 169.986 456.093	Nilai paralahan	63.478.411
Penurunan nilai (98.611) Bersih 38.394.073 GOODWILL 1.833.392 IZIN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pemndek PIUTANG JANGKA PANJANG 81.524 PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG 169.986 UANG MUKA JANGKA PANJANG 456.093		
Bersih GOODWILL IZIN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pemndek PIUTANG JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG 38.394.073 1.833.392 199.289 81.524 81.524 169.986 456.093		` '
GOODWILL IZIN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pemndek PIUTANG JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG 1.833.392 199.289 81.524 81.524 456.093	Penurunan nilai	(50.011)
GOODWILL IZIN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pemndek PIUTANG JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG 1.833.392 199.289 81.524 81.524 456.093		29 204 072
IZIN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pemndek PIUTANG JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG 199.289 81.524 169.986 456.093	Bersih	38.394.073
IZIN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pemndek PIUTANG JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG 199.289 81.524 169.986 456.093		1 000 000
setelah dikurangi bagian jangka pemndek PIUTANG JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG 199.289 81.524 169.986 456.093	GOODWILL	1.833.392
PIUTANG JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG 81.524 169.986 456.093	IZIN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG -	HANS DIE
PIUTANG JANGKA PANJANG PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG 81.524 169.986 456.093	setelah dikurangi bagian jangka pemndek	199.289
PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG 456.093		81.524
PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pendek UANG MUKA JANGKA PANJANG 169.986 456.093		EFFERDIL
UANG MUKA JANGKA PANJANG 456.093		169.986
AKTIVA TIDAK LAINCAK LAIN-LAIN		
	ARTIVA TIDAK LANCAR LAIN-LAIN	132.022

JUMLAH AKTIVA TIDAK LANCAR	42.001.550
JUMLAH AKTIVA	51.693.323

KEWAJIBAN DAN EKUITAS	ROLLATION
KEWAJIBAN LANCAR	WELLSOSI
HUTANG USAHA:	
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	12.109
Pihak ketiga	596.645
HUTANG PENGADAAN	6.446.357
HUTANG PAJAK	268.891
BEBAN MASIH HARUS DIBAYAR	1.512.533
PENDAPATAN YANG MASIH HARUS DITERIMA	822.986
UANG MUKA PELANGGAN	32.121
KEWAJIBAN DERIVATIF	315.866
BAGIAN JANGKA PENDEK DARI HUTANG	
JANGKA PANJANG :	572.469
Hutang obligasi	56.442
KEWAJIBAN JANGKA PENDEK LAINNYA	38.826
JUMLAH KEWAJIBAN JANGKA PENDEK	10.675.245
HUTANG HUBUNGAN ISTIMEWA	14.699
KEWAJIBAN PAJAK TANGGUHAN – BERSIH	1.305.185
HUTANG JANGKA PANJANG SETELAH	V.
DIKURANGI HUTANG JANGKA PENDEK	
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	1.596.142
Pihak ketiga	9.216.018
Hutang obligasi – setelah dikurangi bagian jangka	
pendek	10.315.616
KEWAJIBAN TIDAK LANCAR LAINNYA	871.859
JUMLAH KEWAJIBAN JANGKA PANJANG	23.319.519
JUMLAH KEWAJIBAN	33.994.764
HAK MINORITAS	288.938
EWINE A G	
EKUITAS	
MODAL SAHAM, nilai nominal Rp.100 setiap saham	
Seri A dan Seri B. Modal dasar – 1 saham Seri A dan 19.999.999.999	
saham Seri B	TORA
Modal ditempatkan dan disetor penuh – 1 saham Seri	542.202
A dan 5.433.933.499 sahan Seri B	2 131378
AGIO SAHAM	1.546.587
SELISIH TRANSAKSI PERUBAHAN EKUITAS	LIVERZOS
ANAK PERUSAHAAN DAN PERUSAHAAN	
ASOSIASI	404.104
LAND A COPE AWELLIA	LUAUII

SELISIH	KURS	KARENA	PENJABARAN	13.291
LAPORAN	KEUANC	GAN		
SALDO LA	ABA		VERSON	100.678
Telah dit	entukan pe	enggunaannya		14.801.568
Belum d	itentukan p	enggunaannya		17.409.621
JUMLAH EKU	JITAS			51.693.323
JUMLAH KEV	VAJIBAN	DAN EKUIT	CAS	

Sumber: Annual Report PT Indosat, Tbk.

LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI PT. Indosat, Tbk dan Anak Perusahaan 31 Desember 2008

(dalam jutaan rupiah kecuali data saham)

-			
	PENJUALAN/PENDAPATAN USAHA	V.	
	selular	14.178.922	
	multimedia, komunikasi data,		
	internet ('MID')	2.735.495	
	telekomunikasi tetap	1.744.716	
	JUMLAH PENDAPATAN USAHA	18.659.133	
	BEBAN USAHA:		
	Beban jasa telekomunikasi	(6.075.414)	
	Penyusutan dan amortisasi	(4.555.891)	
	Karyawan	(1.638.993)	
	Beban umum dan administrasi	(737.432)	
	Pemasaran	(918.124)	
	LABA USAHA	4.733.279	
	PENGHASILAN (BEBAN) LAIN-LAIN		
	Pendapatan bunga	460.089	
	Laba (Rugi) perubahan nialai wajar derivatif – bersih	136.603	
	Beban pendanaan	(1.858.294)	
	Amortisasi goodwill	(227.317)	
	Laba (Rugi) kurs – bersih	(885.729)	
	Lain- lain – bersih	(33.516)	
	BEBAN LAIN-LAIN – BERSIH	(2.408.164)	
	LABA SEBELUM PAJAK	NXI	
	PENGHASILAN	2.325.115	

BEBAN PAJAK PENGHASILAN Tahun berjalan Tangguhan	(579.523) 159.893
JUMLAH PAJAK PENGHASILAN	(419.830)
LABA SEBELUM HAK MINORITAS ATAS LABA BERSIHANAK PERUSAHAAN	1.905.285
HAK MINORITAS ATAS LABA BERSIH ANAK PERUSAHAAN	(26.763)
LABA BERSIH	1.878.522
LABA PER SAHAM DASAR LABA PER ADS DASAR (50 lembar Seri B per ADS)	345,70 17.285,10

Tabel 4 NERACA KONSOLIDASI PT. Indosat, Tbk. Dan Anak Perusahaan **31 Desember 2009** (dalam jutaan rupiah kecuali data saham)

Sumber: Annual Report PT. Indosat, Tbk.

AKTIVA	2009
AKTIVA LANCAR	MARKAS I
KAS DAN SETARA KAS	2.835.999
INVESTASI JANGKA PENDEK- setelah dikurangi	
penisihan penurunan niliai sejumlah Rp25.395	
PIUTANG USAHA :	
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa – setelah	UAULTI

District the contract of the c	
penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp57.538	125.912
Pihak ketiga – setelah dikurangi penyisihan piutang	
ragu-ragu sejumlah Rp404.272	1.230.785
PIUTANG LAIN-LAIN - setelah dikurangi penyisihan	
piutang ragu-ragu sejumlah Rp16.544	539.287
PERSEDIAAN – setelah dikurangi penyisihan	339.207
keusangan sejumlah Rp10.769	112.260
AKTIVA DERIVATIF	
UANGMUKA	224.743
PAJAK DIBAYAR DIMUKA	35.173
	818.326
PEMBAYARAN DIBAYAR DIMUKA	1.125.091
PEMBAYARAN DIBAYAR DIMUKA AKTIVA LANCAR LAINNYA	38.051
JUNILAH AKTIVA LANCAK	7.139.627
AKTIVA TIDAK LANCAR	
PIUTANG	
Hubungan Istimewa - setelah dikurangi penyisihan	
piutang ragu-ragu sejumlah Rp1.182	7.215
AKTIVA PAJAK TANGGUHAN - BERSIH	85.812
INVESTASI PADA PERUSAHAAN ASOSIASI –	83.812
setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah	3
Rp56.586	
INVESTASI JANGKA PANJANG LAIN-LAIN –	422
setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sejumlah	
Rp99.977	
AKTIVA TETAP	2.730
AKIIVA ILIAP	
Nilai perolehan	74.818.452
Akumulasi penyusutan	(30.291.034)
Penurunan nilai	(98.611)
Bersih	44.428.807
Bersin	
COODWILL	1.580.080
GOODWILL	
IZIN DIBAYAR DIMUKA JANGKA PANJANG –	463.539
setelah dikurangi bagian jangka pemndek	66.611
PIUTANG JANGKA PANJANG	00.011
PENSIUN DIBAYAR DIMUKA JANGKA	1.47.200
PANJANG – setelah dikurangi bagian jangka pendek	147.380
UANG MUKA JANGKA PANJANG	294.391
AKTIVA TIDAK LANCAR LAIN-LAIN	824.863
JUMLAH AKTIVA TIDAK LANCAR	47.901.860
JUMLAH AKTIVA	55.041.487
WOLLD THE THE TAXABLE TO THE TAXABLE	

KEWAJIBAN DAN EKUITAS

<u> ULETANINE TIEL</u>	WE CHIEF TO BE	
KEWAJIBAN LANCAR	nekspell by yo	DESCRIPTION
HUTANG USAHA :	XIIUEDZIOSII A	AS PLOP
Pihak yang mempuny	vai hubungan istimewa	38.670
Pihak ketiga	AUPLAIVELLE	498.806
HUTANG PENGADAA	N	5.289.782
HUTANG PAJAK		
BEBAN MASIH HARU	IS DIBAYAR	161.820
	MASIH HARUS DITERIMA	1.583.732
UANG MUKA PELAN		941.223
KEWAJIBAN DERIVA		22.463
BAGIAN JANGKA		200.202
JANGKA PANJANG:	FENDER DARI HUTANG	
		1.440.259
Hutang obligasi	A DENIDER LAINING	2.840.662
KEWAJIBAN JANGKA		50.503
JUMLAH KEWAJIBAN JA	NGKA PENDEK	13.068.122
HUTANG HUBUNGAI		13.764
KEWAJIBAN PAJAK	ΓANGGUHAN – BERSIH	1.535.202
HUTANG JANGKA		1,000,202
DIKURANGI HUTANG	G JANGKA PENDEK	
Pihak yang mempuny	vai hubungan istimewa	2.192.489
Pihak ketiga		10.528.819
Hutang obligasi – sete	elah dikurangi bagian jangka	10.320.019
pendek		0 470 175
KEWAJIBAN TIDAK I	LANCAR LAINNYA	8.472.175
JUMLAH KEWAJIBAN		942.633
JUMLAH KEWAJIBA		23.685.082
HAK MINORITAS		36.753.204
EKUITAS	THE AMERICAN NEWSTRAND	330.593
	i nominal Rp.100 setiap saham	
Seri A dan Seri B.	Thomas Rp. 100 seemp salam	
	n Seri A dan 19.999.999.999	
saham Seri B	ii 5011 11 daii 17.777.777.777	
	disetor penuh – 1 saham Seri	
A dan 5.433.933.499 sal		
AGIO SAHAM	IMII SOII B	543.393
	I PERUBAHAN EKUITAS	1.546.587
	AN DAN PERUSAHAAN	400
ASOSIASI	III DAN TERUSAHAAN	ENG BILL
	KARENA PENJABARAN	404.104
LAPORAN KEUANGA		EDSILATI
	TA UPLEIN	2.369
SALDO LABA	MAYTUA UPTA	MVEHER
Telah ditentukan pen		119.464
Belum ditentukan per	nggunaannya	15.341.773
JUMLAH EKUITAS	BRAYLUNIAL	13.3 11.773

JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	17.957.690
HAVA VI TINIY TUEKY SKI	55.041.487

Sumber: Annual Report PT Indosat, Tbk.

LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI PT. Indosat, Tbk dan Anak Perusahaan 31 Desember 2009 (dalam jutaan rupiah kecuali data saham)

(dalam jutaan rupian kecuan data sanam)	
PENJUALAN/PENDAPATAN USAHA selular	
selular	13.928.602
multimedia, komunikasi data,	
internet ('MID')	2.720.984
telekomunikasi tetap	1.734.430
JUMLAH PENDAPATAN USAHA	18.393.016
BEBAN USAHA:	
Beban jasa telekomunikasi	(6.656.680)
Penyusutan dan amortisasi	(5.561.390)
Karyawan	(1.451.560)
Beban umum dan administrasi	(816.934)
Pemasaran Pemasaran	(693.437)
LABA USAHA	3.213.015
PENGHASILAN (BEBAN) LAIN-LAIN	
Pendapatan bunga	138.951
Laba (Rugi) perubahan nialai wajar derivatif – bersih	(517.65)
Beban pendanaan	(1.872.967)
Amortisasi goodwill	(235.420)
Laba (Rugi) kurs – bersih	1.656.407
Lain- lain – bersih	(150.338)
BEBAN LAIN-LAIN – BERSIH	(981.022)
LABA SEBELUM PAJAK	
BEBAN PAJAK PENGHASILAN	2.231.993
DEDIN'T I MANY LEVOTTASIEZHV	2.231.773
BEBAN PAJAK PENGHASILAN	ROLL OF THE
Tahun berjalan	(460.973)
Tangguhan	(216.292)
JUMLAH PAJAK PENGHASILAN	(677.265)

LABA SEBELUM HAK MINORITAS ATAS LABA BERSIH ANAK PERUSAHAAN	1.554.728
HAK MINORITAS ATAS LABA BERSIH ANAK PERUSAHAAN	(56.483)
LABA BERSIH	1.498.245
LABA PER SAHAM DASAR	275,72
LABA PER ADS DASAR (50 lembar Seri B per ADS)	13.776,01

Sumber: Annual Report PT. Indosat, Tbk.

B. Hasil dan Pembahasan

Untuk mengetahui kinerja keuangan PT. Indosat, Tbk, peneliti menggunakan konsep ROA (Return on Asset) dan konsep EVA (Economic Value Added), dengan hasil penelitiaannya sebagai beikut:

1. Perhitungan ROA (Return on Asset)

Rumus ROA (Return on Asset) yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{Net \ Profit \ After \ Taxes}{Total \ Assets} x 100\%$$

Atau

$$ROA = \frac{Laba\,Bersih\,Setelah\,Pajak}{Total\,Aktiva}x100\%$$

Berdasarkan rumus di atas, maka ROA PT. Indosat, Tbk untuk periode tahun 2006 sampai dengan tahun 2009 adalah sebagai berikut.

Tabel 5 PT. Indosat, Tbk ROA (*Return on Asset*) (dalam jutaan rupiah)

Tahun	2006	2007	2008	2009
Laba Bersih Setelah	1.446.560	2.070.099	1.905.285	1.554.728
Pajak	511A	3 B	Ala	
Total Aktiva	34.228.658	45.305.086	51.693.323	55.041.487
ROA	4,23%	4,57%	3,69%	2,82%

Sumber: data diolah

Return on Asset (ROA) pada PT. Indosat, Tbk selama periode pengamatan ini mengalami perubahan. Pada tahun 2006, ROA sebesar 4,23% yang berarti laba bersih setelah pajak untuk menilai tingkat pengembalian dari total aktiva yang dihasilkan perusahaan adalah sebesar 4,23%. Pada tahun 2007 terjadi peningkatan hingga menjadi 4,57%. Akan tetapi pada tahun 2008 mengalami penurunan drastis 3,69%. Dan pada tahun 2009 ROA PT.Indosat, Tbk kembali mengalami penurunan menjadi 2,82%.

2. Perhitungan EVA (Economic Value Added)

Untuk menghitung EVA digunakan rumus sebagai berikut:

 $EVA = NOPAT - (WACC \times TC)$

Dimana:

EVA = *Economic Value Added* (Nilai Tambah Ekonomis).

NOPAT = Net Operating Profit After Tax (Laba usaha bersih setelah pajak).

WACC = Biaya Modal Rata-rata tertimbang

TC = Total Modal Yang Dinivestasikan

Berdasarkan rumus tersebut, maka perhitungan EVA dapat dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

- 1. Menghitung tung Laba Usaha Bersih Setelah Pajak (NOPAT-Net Operating Profit After Tax).
- 2. Menghitung Modal Diinvestasikan Total (TC).
- 3. Tentukan sebuah Biaya Modal (WACC).
- 4. Menghitung EVA
- a. Perhitungan NOPAT (Net Operating Profit After Tax)

Data yang digunakan untuk menghitung NOPAT diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Yang kemudian diolah kembali. NOPAT adalah laba operasi bersih setelah pajak. Dapat dihitung dari laba bersih sebelum pajak (laba usaha) dikurangi beban pajak penghasilan.

Sebelum menghitung NOPAT, maka harus diketahui tingkat pajak dari tahum 2006-2009 dahulu. Mengetahui tingkat pajak yaitu dengan membagi jumlah pajak dengan laba sebelum pajak:

Tahun 2006 (dalam jutaan rupiah):

Jumlah beban pajak berjalan = 199.629

Laba sebelum pajak = 2.022.667

Jadi tingkat pajak tahun 2006,

$$Pajak = \frac{199.629}{2.022.667} \times 100\% = 9,87\%$$

Tingkat pajak x EBIT = 9.87% x 3.398.659

$$= 335.448$$

Tahun 2007 (dalam jutaan rupiah):

Jumlah beban pajak = 660.675

Laba sebelum pajak = 2.929.616

Jadi tingkat pajak tahun 2007,

2007 (dalam jutaan rupiah):

alah beban pajak =
$$660.675$$

a sebelum pajak = $2.929.616$

a tingkat pajak tahun 2007,

$$Pajak = \frac{660.675}{2.929.616} x100\% = 22,55\%$$

Tingkat pajak x EBIT = 22,55% x 4.519.604

$$= 1.019.170$$

Tahun 2008 (dalam jutaan rupiah):

Jumlah beban pajak = 579.723

Laba sebelum pajak = 2.408.164

Jadi tingkat pajak tahun 2008,

$$Pajak = \frac{579.723}{2.325.115} \times 100\% = 24,93\%$$

Tingkat pajak x EBIT = 24,93% x 4.733.279

$$= 1.180.006$$

Tahun 2009 (dalam jutaan rupiah):

Jumlah beban pajak = 460.973

Laba sebelum pajak = 2.231.993

Jadi tingkat pajak 2009,

$$Pajak = \frac{460.973}{2.231.993} \times 100\% = 20,65\%$$

Tingkat pajak x EBIT =
$$20,65\%$$
 x $3.213.015$

$$= 663.488$$

Perhitungan NOPAT periode tahun 2006 sampai dengan tahun 2009 dapat disajikan dalam tabel sebagai berikut :

Tabel 6
PT. Indosat, Tbk
NOPAT
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	2006	2007	2008	2009
EBIT	3.398.659	4.519.604	4.733.279	3.213.015
Pajak	335.448	1.019.170	1.180.006	663.488
NOPAT	3.063.211	3.500.434	3.553.273	2.549.527

Sumber: data diolah

b. Perhitungan TC

Nilai *capital* atau modal terdiri atas ekuitas (nilai buku ekuitas dan cadangan) ditambah utang berbunga yang diambil dari pasiva Neraca (tidak termasuk utang dagang dan biaya berbunga).

Berdasarkan format perhitungan *capital* tersebut, maka perhitungan *capital* PT. Indosat, Tbk untuk periode 2006-2009 adalah sebagai berikut:

Tabel 7
PT. Indosat, Tbk
Toal Invested Capital
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	2006	2007	2008	2009
Ekuitas	15.201.745	16.544.730	17.409.621	17.957.690
Utang Jangka Panjang	1.631.885	4.743.420	11.384.629	14.161.567
Utang Obligasi	9.789.538	11.948.741	10.372.058	11.312.837
TC	26.623.168	33.236.891	39.166.308	43.432.094

Sumber: data diolah

c. Perhitungan Biaya Modal (Cost of Capital)

Untuk menghitung cost of capital perusahaan, terlebih dahulu dihitung cost dari masing-masing komponen capital yaitu cost of debt, cost of preferen stock, dan cost of equity.

1. Biaya Modal Hutang (cost of debt)

Dalam perhitungan EVA, faktor pajak perlu diperhatikan dalam menaksir biaya hutang karena umumnya pembayaran bunga bersifat *tax deductible*, dan penaksiran arus kas untuk penilaian profitabilitas investasi didasarkan atas dasar setelah pajak, maka biaya hutang perlu disesuaikan dengan pajak.

Before Tax Basis:

$$Kb = \frac{Beban Bunga}{Jumlah ut ang JangkaPanjang}$$

After Tax Basis:

Kd = Kb (1-t)

Keterangan: Kd = Biaya modal hutang jangka panjang setelah pajak.

Kb = Biaya modal hutang jangka panjang sebelum pajak.

t = Tarif Pajak.

Dengan menggunakan rumus tersebut, *cost of debt* PT. Indosat, Tbk periode tahun 2006 sampai dengan tahun 2009 adalah sebagai berikut:

Tabel 8
PT. Indosat, Tbk
Biaya Modal Hutang Sebelum Pajak

Tahun	Beban Bunga (dalam jutaan rupiah)	Utang Jangka Panjang (dalam jutaan rupiah)	Utang Obligasi (dalam jutaan rupiah)	Kb (%) = beban bunga / (Utang jk. Panjang + Obligasi)
2006	1.248.899	1.631.885	9.789.538	10,9
2007	1.428.604	4.743.420	11.948.741	8,56
2008	1.858.294	11.384.629	10.372.058	8,54
2009	1.872.967	14.161.567	11.312.837	7,35

Sumber: data diolah

Karena tingkat pajak pada tahun 2009 tingkat pajak sebesar 20,65 maka pada tabel di bawah ini dapat dilihat hasil perhitungan biaya modal hutang setelah dari PT Indosat Tbk:

Tabel 9

PT. Indosat, Tbk Biaya Modal Hutang Stelah Pajak

2. Biaya Modal Saham Biasa (cost of equity)

Penghitungan biaya penggunaan modal saham biasa dengan menggunakan metode pertumbuhan deviden, karena model pertumbuhan ini dianggap sebagai cara perhitungan biaya dana internal dan karena perhitungan tersebut mengandung biaya laba ditahan yang akan mengakibatkan pertumbuhan laba yang berdampak pada pertumbuhan dividen, perhitungan tersebut terdiri dari dua proses yaitu:

Menghitung tingkat pertumbuhan dividen dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

 $g = ROE \times b$

dimana:

Earning After Tax(EAT)ROE (Return on Equity) = Modal Sendiri

$$b = (1 - \frac{D}{EPS})$$

Memasukkan nilai dari perhitungan tingkat pertumbuhan dividen diatas ke dalam persamaan pendekatan dividen untuk terhadap biaya ekuitas saham biasa, dengan menggunakan rumus:

$$Ke = \frac{D}{P} + g$$

Dimana: Ke = Biaya ekuitas saham Biasa.

D = Dividen.

P = Harga per lembar saham.

g = Tingkat pertumbuhan dividen.

Dengan menggunakan rumus tersebut, cost of equity PT. Indosat, Tbk periode tahun 2006 sampai dengan tahun 2009 adalah sebagai berikut:

Tabel 10 PT. Indosat, Tbk DPR

Tahun	D (Rp)	Eps	DPR
2006	149,32	260,90	0,57233
2007	129,75	375,79	0,34527
2008	187,90	345,70	0,54353
2009	172,85	275,72	0,62904

Sumber: data diolah

Tabel 11 PT. Indosat, Tbk

Tahun	EAT	Modal	ROE (%)		

	HITELD	Sendiri	AS BIT
2006	1.410.093	15.201.745	9,28
2007	2.042.043	16.544.730	12,34
2008	1.878.522	17.409.621	10.79
2009	1.498.245	17.957.690	8,34

Sumber: data diolah

Tabel 12 PT. Indosat, Tbk Tingkat Pertumbuhan Dividen

Tahun	ROE (%)	DPR	(1-DPR)	G (ROEx(I-DPR))
2006	9,28	0,57233	0,42767	0,03969
2007	12,34	0.34527	0,65473	0,08079
2008	10,79	0,54353	0,45647	0,04925
2009	8,34	0,62904	0,37096	0,03094

Sumber: data diolah

Dari perhitungan tingkat pertumbuhan dividen diatas maka perhitungan biaya madal saham (cost of equity) adalah:

Tabel 13
PT. Indosat, Tbk
Cost of Equity (K_e)

Tahun	Deviden (D)	Harga Saham (P)	g	Cost of Equity (Ke) (%)
2006	149,32	6.750	0,03969	6,18
2007	129,75	6.750	0,08079	10,00
2008	187,90	5.750	0,04925	8,19
2009	172,85	4.725	0,03094	6,75

sumber: data diolah

3. Mengahitung Struktur Modal

Proporsi struktur modal diperoleh melalui pembagian rata-rata baik modal hutang maupun saham (modal sendiri) dengan jumlah total jumlah modal.

Berikut ini perhitungan proporsi struktur modal kedua perusahaan:

BRAWIUA Tabel 14 PT Indosat, Tbk Tahun 2006-2009

Struktur Permodalan Jumlah **Proporsi** Struktur Tahun Struktur Modal Jenis Struktur Modal Modal (dalam jutaan rupiah) Hutang Jangka Panjang 2006 1.631.885 0,06130 Obligasi 9.789.538 0,36770 Ekuitas 15.201.745 0,57100 Jumlah 26.623.168 2007 Hutang Jangka Panjang 4.743.420 0,14272 Obligasi 11.948.741 0,35950 Ekuitas 16.544.730 0,49778 Jumlah 33.236.891 1 2008 Hutang Jangka Panjang 11.384.629 0,29067 Obligasi 10.372.058 0,26482 Ekuitas 0,44451 17.409.621 Jumlah 1 39.166.308 2009 Hutang Jangka Panjang 14.161.567 0,32606 Obligasi 11.312.837 0,26047 Ekuitas 17.957.690 0,41347 Jumlah 43.432.094 1

Sumber: Data diolah

4. Menghitung Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (WACC- weighted average cost of capital)

WACC merupakan rata-rata tertimbang biaya utang dan modal sendiri, menggambarkan tingkat pengembalian investasi minimum untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor . Dengan demikian perhitungannya akan mencakup perhitungan masing-masing komponennya, yaitu biaya utang (cost of debt), biaya modal saham (cost of equity), serta proporsi masing-masing di dalam struktur modal perusahaan. WACC dapat dirumuskan:

$$WACC = (Wd).(Kd) + (Wp).(Kp) + (We).(Ke)$$

Dimana:

Wd = Jumlah atau bobot hutang

Kd = proporsi biaya modal hutang

Wp = Jumlah atau bobot saham preferen

Kp = proporsi biaya modal saham preferen

We = Jumlah atau bobot saham biasa atau modal sendiri

Ke = Proporsi biaya modal saham biasa atau modal sendiri

Berdasarkan formula tersebut maka hasil perhitungan biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel 15
Biaya Modal Rata-rata Tertimbang WACC
PT Indosat, Tbk
Tahun 2006-2009

Tahun	Kd	Wd	Kd.Wd	Ke	We	Ke.We	WACC
LAT	(%)		(%)	(%)		(%)	(%)
2006	8,65	0,429	3,7108	6,18	0,57100	3,5288	7,2396
2007	6,79	0,50222	3,4100	10,00	0,49778	4,9778	8,3878
2008	6,77	0,55549	3,7606	8,19	0,44451	3,6405	7,4011
2009	5,83	0,58653	3,4195	6,75	0,41347	2,7909	6,2104

Sumber: Data diolah

Dari tabel da atas diketahui bahwa pada PT Astra Internasional Tbk dari tahun 2006-2008 mengalami penurunan yang cukup signifikan.

d. Perhitungan Economic Value Added (EVA)

EVA. Dilakukan dengan mengurangi laba operasional Menghitung setelah pajak dengan biaya modal yang telah dikeluarkan oleh perusahaan. EVA adalah nilai tambah ekonomis yang diciptakan perusahaan dari kegiatan atau strateginya selama periode tertentu. Prinsip EVA memberikan sistem pengukuran yang baik untuk menilai suatu kinerja dan prestasi keuangan manajemen perusahaan karena EVA berhubungan langsung dengan nilai pasar sebuah perusahaan. Secara matematis, EVA dapat dinyatakan sebagai berikut:

Tabel 16 Perhitungan Economic Value Added (EVA) PT Indosat, Tbk Tahun 2006-2009 (dalam jutaan rupiah)

Tahun	NOPAT	WACC (%)	Total Capital	EVA
2006	3.063.211	7,2396	26.623.168	1.135.800,129
2007	3.500.434	8,3878	33.236.891	712.590,0567
2008	3.553.273	7,4011	39.166.308	654.535,3786

2009	2.549.527	6,2104	43.432.094	(147.779,7658)
------	-----------	--------	------------	----------------

Sumber: data diolah

Berdasarkan hasil perhitungan antara kedua metode (ROA danEVA), maka dapat dilihat perbandingannya dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan, yitu sebagai berikut:

Kesimpulan tentang baik tidaknya *Return on Asset* (ROA) hanya diketahui sesudah diperbandingkan dengan rasio rata-rata industri. Karena peneliti hanya meneliti satu perusahaan, maka kriteria baik tidaknya ROA menggunakan nilai kepositifan ROA karena ROA yang negatif disebabkan laba perusahaan dalam kondisi negatif pula atau rugi. Hal ini menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan secara keseluruhan belum mampu untuk menghasilkan laba.

Tabel 17
PT. Indosat,Tbk
Kinerja Keuangan Perusahaan (ROA)

Tahun	ROA yang dicapai
2006	4,23%
2007	4,57%
2008	3,69%
2009	2,82%

Berdasarkan tabel 17 pada tahun 2006 kinerja keuangan PT. Indosat, Tbk baik karena mampu menghasilkan ROA sebesar 4,23. Hal ini menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan secara keseluruhan mampu untuk menghasilkan laba 4,23%. Pada tahun 2007 kinerja keuangan perusahaan meningkat mampu menghasilkan ROA yang positif penghasilan bersih sebesar 4,57%. Pada tahun 2008 dan 2009 nilai ROA perusahaan menurun mejadi 3,69%

pada tahun 2008 dan 2,82% pada tahun 2009, hal ini menunjukkan kinerja keuangan PT. Indosat, Tbk juga mengalami penurunan, hal ini menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan secara keseluruhan untuk menghasilkan laba mengalami penurunan pula.

Tabel 18 PT. Indosat, Tbk Kinerja Keuangan Perusahaan (EVA) (dalam jutaan rupiah)

Tahun	EVA yang dicapai	EVA Standar	Kinerja Keuangan Perusahaan
2006	1.135.800,129	$\langle \langle 0 \rangle \rangle$	Sangat Baik
2007	712.590,0567	0	Sangat Baik
2008	654.535,3786	0	Sangat Baik
2009	(147.779,7658)	0	Kurang Baik

Berdasarkan penilaian kinerja keuangan PT. Indosat, Tbk pada tabel 18, dapat diketahui bahwa kinerja keuangan perusahaan pada periode 2006-2009 secara umum dapat dikatakan sangat baik karena perusahaan mampu menciptakan nilai EVA yang lebih dari nol walaupun pada tahun 2009 perusahaan mengalami EVA yang negatif, hal ini menandakan telah terjadi nilai tambah ekonomis (NITAMI) dalam perusahaan, sehingga harapan para penyandang dana dapat terpenuhi dengan baik yaitu mendapatkan pengembalian investasi yang sama atau lebih dari yang diinvestasikan.

3. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan

Tabel 19 PT. Indosat, Tbk Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan (ROA dan EVA)

Tahun	ROA	EVA
Tanun	KOA	LVA

2006	4,23%	Sangat Baik
2007	4,57%	Sangat Baik
2008	3,69%	Sangat Baik
2009	2,82%	Kurang Baik

Pada umumnya kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan metode ROA pada periode 2006-2009 mengalami penurunan walaupun pada periode 2006-2007 mengalami kenaikan nilai ROA. Sedangkan berdasarkan metode EVA, perusahaan memiliki kinerja keuangan yang sangat baik karena mampu menciptakan nilai untuk perusahaan, meskipun pada periode 2006-2007 mengalami penurunan nilai EVA dan pada periode 2006 EVA perusahaan mengalami nilai yang negatif.

Untuk pengukuran kinerja keuangan berdasarkan metode ROA, perusahaan pada tahun 2006 perusahaan mencapai ROA sebesar 4,23%. Hal ini menunjukkan penghasilan bersih perusahaan yang diperoleh sebesar 4,23% dari total aktiva. Pada 2007 perusahaan berhasil menaikkan ROA nya maenjadi 4,57%. Hal ini berarti pengahasilan bersih perusahaan dari total aktiva sebesar 4,57%. Kenaikan ROA ini disebabkan oleh kenaikan total aktiva usaha yang diikuti kenikan laba.

ROA perusahaan mengalami penurunan pada tahun 2008 yaitu hanya mencapai 3,69%, hal ini menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan secara keseluruhan mampu untuk menghasilkan laba 4,23%. Penurunan ini sebagai akibat dari turunnya laba setelah pajak perusahaan yaitu dari Rp2.070.099.000.000 pada tahun 2007 menjadi Rp1.905.285.000.000 pada

tahun 2008, meskipun total aktiva usaha perusahaan meningkat yaitu sebesar Rp45.305.086.000.000 pada tahun 2007 menjadi Rp51.693.323.000.000 pada tahun 2008.

Pada tahun 2009 ROA kembali perusahaan mengalami penurunan menjadi 2,82%. Penurunan ROA tersebut disebabkan penurunan nilai laba perusahaan sebesar Rp1.905.285.522.000.000 pada tahun 2008 menjadi Rp1.554.728.000.000 pada tahun 2009, padahal total aktiva usaha meningkat yaitu sebesar Rp51.693.323.000.000 pada tahun 2008 menjadi Rp55.041.487 pada tahun 2009.

Sedangkan pengukuran kinerja keuangan perusahaan berdasarkan konsep EVA, Pada tahun 2006 EVA perusahaan mencapai Rp1.135.800.129.000. Keadaan tersebut menunjukkan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh perusahaan lebih tinggi daripada biaya modal yang artinya pada tahun tersebut perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.

Pada tahun 2007 EVA perusahaan menurun 37,26% menjadi Rp712.590,0567 juta. Hal ini disebabkan oleh kenaikan biaya modal yang diikuti oleh kenaikan *total capital*. Namun demikian, kinerja keuangan perusahaan masih dinilai baik karena telah mampu menciptakan nilai EVA yang positif.

Pada tahun 2008 perusahaan kembali mengalami penurunan nilai EVA sebesar Rp58.054,6781 juta yaitu menjadi Rp654.535,3786 juta. Hal ini disebabkan adanya peninngkatan pada laba operasi setelah pajak sebesar Rp52.839 juta yang diikuti oleh penuruan biaya modal sebesar 8.3878% menjadi 7.4011% walaupun *total capital* meningkat sebesar Rp5.929.417 juta. Pada tahun

ini perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah bagi perusahaan, dan kinerja keuangan perusahaan dinilai baik.

Pada tahun 2009 EVA menurun drastis sebesar Rp802.315,1444 juta. Penurunan yang cukup besar ini karena penurunan tingkat pengembalian perusahaan yang disebabkan oleh adanya penurunan laba operasi setelah pajak sebesar Rp1.003.746 juta dan biaya modal sebesar 1,1907% walaupun diikuti oleh peningkatan total capital sebesar Rp4.265.786 juta. Hal ini menyebabkan penurunan pada nilai EVA, kinerja keuangan perusahaan pada periode ini dinilai kurang baik karena tidak mampu menciptakan nilai EVA yang positif.

BAB V

PENUTUP

Setelah melakukan analisis pada bab sebelumnya, maka akan diberikan suatu kesimpulan dan saran yang diharapkan dapat bermanfaat bagi perkembangan dan kelangsungan hidup perusahaan agar tujuan yang telah ditetapkan telah tercapai.

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitiandan pembahasan yang telah dilakukan serta teori yang melandasi penelitian ini, maka diambil kesimpulan sebagai berikut:

- 1. Pengukuran kinerja keuangan PT. Indosat, Tbk dengan menngunakan metode *Return on Asset* (ROA) pada periode 2006-2009 secara umum mampu menghasilkan ROA yang positif atau untung. Hal ini menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan secara keseluruhan mampu untuk menghasilkan laba.
- 2. Pengukuran kinerja keuangan PT. Indosat, Tbk dengan menggunakan metode EVA pada umumnya dapat diketahui bahwa kinerja keuangan perusahaan pada periode 2006-2009 secara umum dapat dikatakan baik karena perusahaan mampu menciptakan nilai EVA yang positif walaupun terdapat nilai EVA yang negatif, hal ini menandakan telah terjadi nilai tambah ekonomis (NITAMI) dalam perusahaan, sehingga harapan para penyandang dana dapat terpenuhi dengan baik yaitu mendapatkan pengembalian investasi yang sama atau lebih dari yang diinvestasikan.

Selain itu kinerja keuangan perusahaan menunjukkan peningkatan secara stabil walaupun terdapat penurunan, artinya secara umum perusahaan telah mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dan manajemen maampu menyelaraskan kepentingan antara investor dan manajemen terhadap imbalan. Penurunan EVA yang terjadi lebih disebabkan karena adanya penurunan pada nilai NOPAT yang cukup tinggi yang diikuti dengan peningkatan *total capital* serta semakin tingginya biaya modal yang harus ditanggung perusahaan.

3. Setelah melalui analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan antara metode ROA dan metode EVA, ternyata pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan metode ROA dan EVA menunjukkan hasil yang hampir sama, jika terjadi perbedaan diantara kedua metode tersebut, dikarenakan metode EVA memasukkan perhitungan biaya modal atau *cost of capital* dalam perhitungannya.

B. Saran

Adapun saran-saran yang peneliti coba ajukan untuk dapat dijadikan bahan masukan yang berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan, yaitu:

1. Perusahaan

a. Berdasarkan penelitian yang penulis lakukan, terlihat bahwa metode EVA dapat diterapkan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan secara lebih akurat dibandingkan dengan metode penialian perusahaan yang telah ada. Hal ini dikarenakan salah satu keuntungan penilaian

- kinerja keuangan dengan metode EVA adalah bahwa metode ini berlaku jika perusahaan tidak mengetahui kondisi pesaing.
- Perusahaan sebaiknya juga dapat mengantisipasi setiap perubahan b. yang terjadi dikarenakan oleh faktor-faktor eksternal perusahaan.

2. Peneliti Selanjutnya

- Sebaiknya yang dijadikan objek penelitiannya adalah perusahaana. perusahaan swsta yang go public dan mengambil sampel penelitiannya yang lebih besar.
- Sebaiknya melakukan persiapan terhadap data-data dan literaturb. literatur yang diperlukan untuk menerapkan metode EVA pada badan usaha yang akan diteliti.
- Sebaiknya melakuka penelitian terhadap kelompok industri yang c. sejenis secara cross sectional untuk dapat lebih meyakinkan mengenai manfaat dari penggunaan metode ROA dibandingkan dengan metode EVA yang lebih lazim digunakan pada sebagian besar perusahaan di Indonesia.
- d. Sebaiknya penelitian yang dilakukan tidak hanya melakukan penelitian terhadap kinerja keuangan perusahaan, tetapi peneliti diharapkan lebih mengarahkan pada penerapan metode EVA di perusahaan yang belum menerapkan metode tersebut.