



UNIVERSITAS INDONESIA

**ANALISIS THE THREE TENSIONS PADA PERUSAHAAN
TELEKOMUNIKASI DI INDONESIA**

TESIS

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar
Magister Manajemen

DIAH ARUM MAHARANI
0906621193

**FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
KEKHUSUSAN MANAJEMEN KEUANGAN
JAKARTA
DESEMBER 2010**

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

Tesis ini adalah hasil karya saya sendiri,

dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk

telah saya nyatakan dengan benar.

Nama : Diah Arum Maharani

NPM : 0906621193

Tanda Tangan : 

Tanggal : 16 Desember 2010

HALAMAN PENGESAHAN

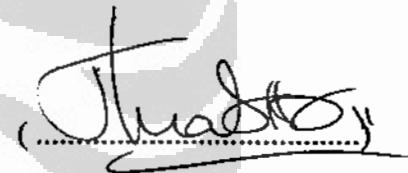
Tesis ini diajukan oleh :

Nama : Diah Arum Maharani
NPM : 0906621193
Program Studi : Manajemen Keuangan
Judul Tesis : Analisis *The Three Tensions* Pada Perusahaan Telekomunikasi di Indonesia

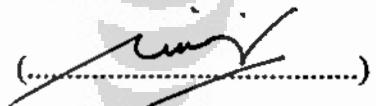
Telah berhasil dipertahankan di hadapan dewan Pengaji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada program studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.

DEWAN PENGUJI

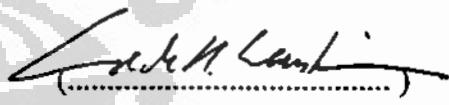
Pembimbing : Thomas H. Secokusumo, MBA



Pengaji : Dr. Lindawati Gani



Pengaji : Dr. Gede H. Wasistha



Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 16 Desember 2010

KATA PENGANTAR

Dengan mengucap puji syukur kepada Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini. Penulisan tesis ini merupakan salah satu syarat untuk menyelesaikan studi pada Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Adapun judul tesis ini yakni "Analisis *The Three Tensions* Pada Perusahaan Telekomunikasi di Indonesia".

Penyusunan tesis ini tentunya tidak akan terlaksana dengan baik tanpa adanya bantuan, dukungan, bimbingan dan petunjuk dari berbagai pihak. Oleh karena itu, perkenankanlah penulis untuk menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya terutama kepada:

1. Universitas Indonesia, yang telah memberikan kesempatan bagi penulis untuk menempuh pendidikan di Magister Manajemen Universitas Indonesia selama 2 tahun ini.
2. Bapak Prof. Rhenald Kasali, Ph.D. selaku Ketua Program Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.
3. Thomas H. Secokusumo, MBA. selaku dosen pembimbing, atas waktu yang telah diluangkan untuk penulis, juga atas arahan, bimbingan dan saran yang telah diberikan selama proses pembuatan tesis ini.
4. Keluarga tercinta Mama, Papa dan adikku tersayang Ayu yang telah memberikan dorongan semangat, kasih sayang, doa, dan dukungan bagi penulis, selama menyelesaikan program belajar studi ini.
5. Bapak dan Ibu pimpinan serta rekan kerja di Kementerian Komunikasi dan Informatika khususnya Badan Litbang SDM Kominfo yang telah memberikan kebijaksanaan waktu selama penulis menyelesaikan studi.
6. Seluruh dosen pengajar Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, yang telah memberikan ilmu-ilmu yang bermanfaat selama masa perkuliahan.

7. Staf akademis serta karyawan dan karyawati Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia yang telah membantu penulis dalam studi dan proses penyelesaian tesis ini
8. Teman-teman bimbingan Ajeng, Mas Hendra, Ghaida dan Shindy atas dukungan dan bantuannya selama menyusun tesis ini.
9. Seluruh teman-teman kelas A091 dan B091 MM-UI atas kebersamaan dan kegembiraan yang telah tercipta selama menempuh program studi ini.
10. Berbagai pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah memberikan bantuan dan dukungan selama proses perkuliahan sampai dengan selesai.

Penulis berharap semoga Allah SWT berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu.

Akhir kata, penulis memohon maaf apabila ada kesalahan dalam perkataan maupun sikap selama perkuliahan dan penyusunan tesis ini. Semoga tesis ini dapat bermanfaat bagi pengembangan ilmu manajemen khususnya manajemen keuangan.

Jakarta, 16 Desember 2010

Diah Arum Maharani

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Diah Arum Maharani
NPM : 0906621193
Program Studi : Magister Manajemen
Departemen : Manajemen
Fakultas : Ekonomi
Jenis karya : Tesis

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Nonekslusif (Non-exclusive Royalty-Free Right)** atas karya ilmiah saya yang berjudul :

“Analisis *The Three Tensions* Pada Perusahaan Telekomunikasi Di Indonesia”

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Nonekslusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta
Pada tanggal : 16 Desember 2010
Yang menyatakan



(Diah Arum Maharani)

ABSTRAK

Nama : Diah Arum Maharani
Program Studi : Manajemen Keuangan
Judul : Analisis *The Three Tensions* Pada Perusahaan Telekomunikasi Di Indonesia

Tesis ini mencoba mengaplikasikan penelitian yang dilakukan oleh Dodd dan Favaro (2007) dalam bukunya yang berjudul: “*The Three Tension*” pada perusahaan telekomunikasi di Indonesia, namun penelitian hanya difokuskan kepada *profitability vs growth tension* dan *today vs tomorrow tension*. Berdasarkan penelitian yang dilakukan, Telkom dan XL Axiata relatif telah berhasil mengendalikan kedua *tension* tersebut namun Indosat, Bakrie Telecom dan Mobile-8 Telecom masih belum dapat mengendalikan *tension* ini dan terjebak dalam *corporate cycle*. Tesis ini juga mendukung hasil penelitian dari Dodd dan Favaro (2007) bahwa *batting average* memiliki korelasi yang positif dengan *Total Shareholder Returns* (TSR). Namun demikian terdapat faktor lain yang perlu diperhatikan yakni fluktuasi pergerakan harga saham.

Kata kunci :

The Three Tensions, Total Shareholder Return

ABSTRACT

Name : Diah Arum Maharani
Study Program : Financial Management
Title : The Three Tensions Analysis in Telecommunication Company in Indonesia

This thesis attempts to apply the research conducted by Dodd and Favaro (2007) in his book: "The Three Tension" on telecommunication companies in Indonesia, but the study only focused on profitability vs growth tension and today vs tomorrow tension. Based on research conducted, Telkom and XL Axiata are relatively success in managing both the tension but Indosat, Bakrie Telecom and Mobile-8 Telecom is still struggling to control this tension and trapped in the corporate cycle. This thesis also supports the research results of Dodd and Favaro (2007) that the batting average has a positive correlation with the Total Shareholder Returns (TSR). However there are other factors to consider which is fluctuations in the stock price.

Key words :

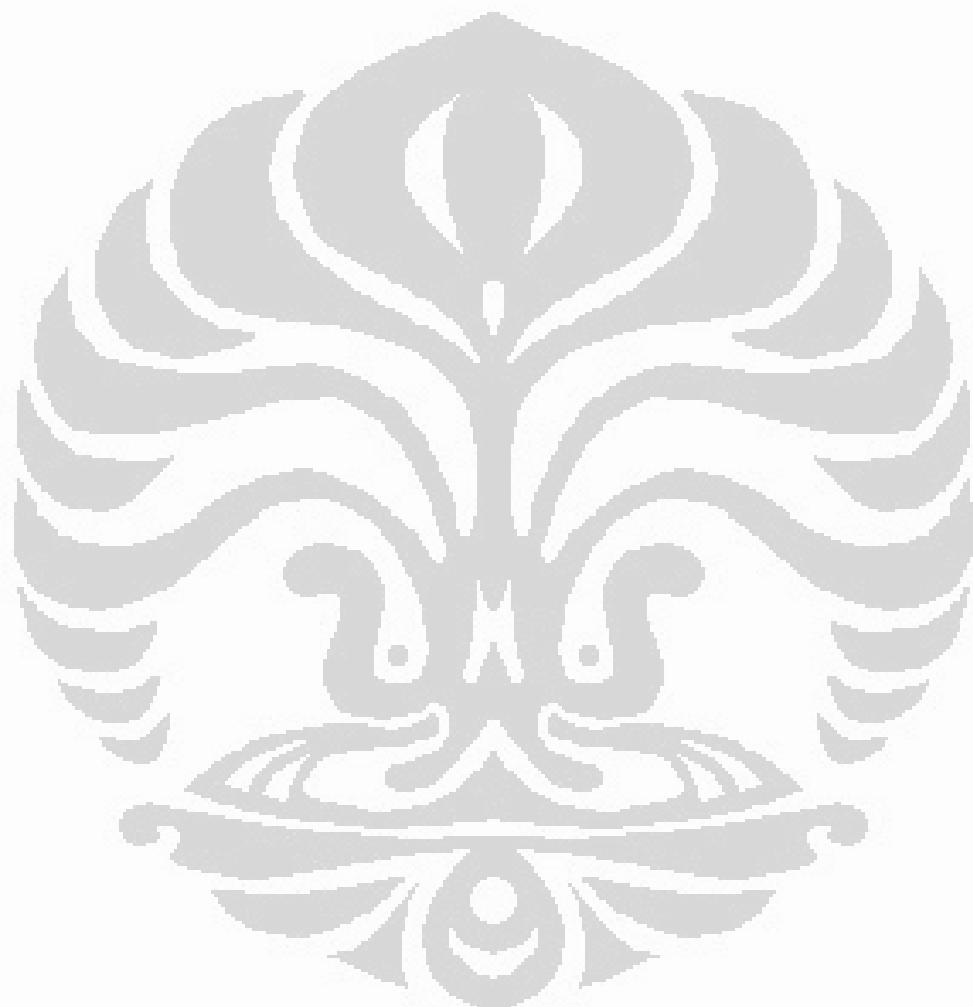
The Three Tension, Total Shareholder Return

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
KATA PENGANTAR	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH	vi
ABSTRAK	vii
ABSTRACT	viii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR RUMUS.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
1. PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Perumusan Masalah.....	2
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	3
1.3.1 Tujuan Penelitian.....	3
1.3.2 Manfaat Penelitian.....	3
1.4 Ruang Lingkup	4
1.5 Metodologi Penelitian	4
1.5.1 Metode Analisis.....	4
1.5.2 Metode Pengumpulan Data	5
1.6 Sistematika Penulisan.....	5
2. TINJAUAN PUSTAKA.....	7
2.1 Strategi Manajemen	7
2.1.1 Proses Manajemen Strategi	7
2.1.2 Analisis Eksternal	9
2.1.3 Analisis Internal	10
2.2 Analisis <i>The Three Tensions</i>	15
2.2.1 <i>Profitability vs Growth Tensions</i>	17
2.2.2 <i>Today vs Tomorrow Tensions</i>	19
2.2.3 <i>Whole vs Parts Tensions</i>	21
2.2.4 <i>Batting Average</i>	22
2.2.5 <i>Lead Tensions</i>	23
2.2.6 <i>Total Shareholder Returns</i>	24
3. PROFIL PERUSAHAAN.....	25
3.1 PT Telekomunikasi Indonesia Tbk.....	25
3.1.1 Sejarah Singkat.....	25
3.1.2 Visi dan Misi	25
3.1.3 Segmen Bisnis Utama	25
3.1.4 Strategi Manajemen.....	26
3.1.5 Kinerja Perusahaan Tahun 2009.....	26

3.2 PT Indosat Tbk	27
3.2.1 Sejarah Singkat.....	27
3.2.2 Visi dan Misi	28
3.2.3 Segmen Bisnis Utama	28
3.2.4 Strategi Manajemen.....	29
3.2.5 Kinerja Perusahaan Tahun 2009.....	29
3.3 PT Bakrie Telecom Tbk	29
3.3.1 Sejarah Singkat.....	29
3.3.2 Visi dan Misi	30
3.3.3 Segmen Bisnis Utama	30
3.3.4 Strategi Manajemen.....	30
3.3.5 Kinerja Perusahaan Tahun 2009.....	30
3.4 PT XL Axiata Tbk	31
3.4.1 Sejarah Singkat.....	31
3.4.2 Visi dan Misi	31
3.4.3 Segmen Bisnis Utama	31
3.4.4 Strategi Manajemen.....	31
3.4.5 Kinerja Perusahaan Tahun 2009.....	32
3.5 PT Mobile-8 Telecom Tbk	32
3.5.1 Sejarah Singkat.....	32
3.5.2 Visi dan Misi	33
3.5.3 Segmen Bisnis Utama	34
3.5.4 Strategi Manajemen.....	34
3.5.5 Kinerja Perusahaan Tahun 2009.....	35
4. PEMBAHASAN	36
4.1 Profitability versus Growth Bating Average	36
4.1.1 PT Telekomunikasi Indonesia Tbk.....	38
4.1.2 PT Indosat Tbk	39
4.1.3 PT Bakrie Telecom Tbk	40
4.1.4 PT XL Axiata Tbk	41
4.1.5 PT Mobile-8 Telecom Tbk	42
4.1.6 Perbandingan Pengelolaan <i>Profitability vs Growth Tension</i>	44
4.2 Today versus Tomorrow Bating Average	45
4.2.1 PT Telekomunikasi Indonesia Tbk.....	46
4.2.2 PT Indosat Tbk	47
4.2.3 PT Bakrie Telecom Tbk	48
4.2.4 PT XL Axiata Tbk	49
4.2.5 PT Mobile-8 Telecom Tbk	50
4.2.6 Perbandingan Pengelolaan <i>Today vs Tomorrow Tension</i>	51
4.3 Batting Average dan Total Shareholder's Return	53
4.4 Lead Tension	54
4.4.1 PT Telekomunikasi Indonesia Tbk.....	54
4.4.2 PT Indosat Tbk	55
4.4.3 PT Bakrie Telecom Tbk	56
4.4.4 PT XL Axiata Tbk	57
4.4.5 PT Mobile-8 Telecom Tbk	57

5. KESIMPULAN DAN SARAN	59
5.1 Kesimpulan.....	59
5.2 Saran.....	60
5.3 Penelitian Lanjutan.....	61
DAFTAR REFERENSI	62
LAMPIRAN	

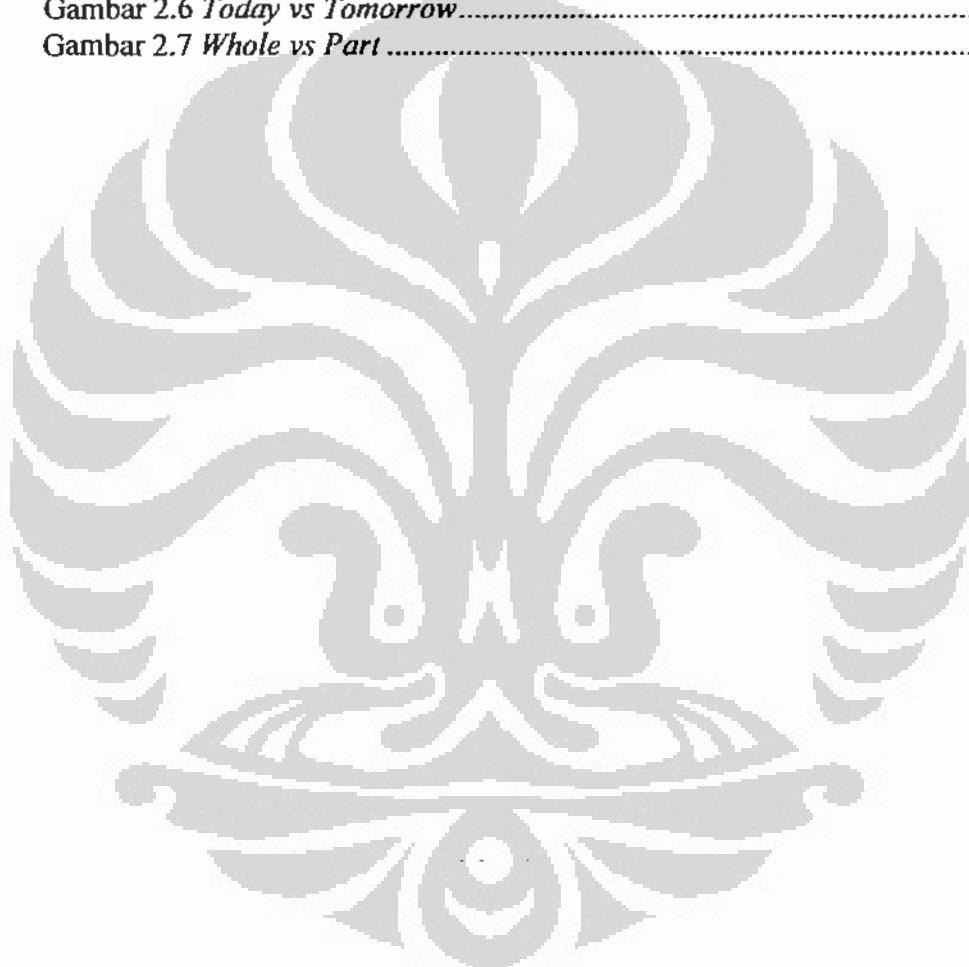


DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 <i>Profitability vs Growth Batting Average</i>	
PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	38
Tabel 4.2 <i>Profitability vs Growth Batting Average</i> PT Indosat Tbk.....	40
Tabel 4.3 <i>Profitability vs Growth Batting Average</i> PT Bakrie Telecom Tbk....	41
Tabel 4.4 <i>Profitability vs Growth Batting Average</i> PT XL Axiata Tbk	42
Tabel 4.5 <i>Profitability vs Growth Batting Average</i> PT Mobile-8 Telecom Tbk	43
Tabel 4.6 <i>Profitability vs Growth Slugging Average</i>	44
Tabel 4.7 <i>Today vs Tomorrow Batting Average</i>	
PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	47
Tabel 4.8 <i>Today vs Tomorrow Batting Average</i> PT Indosat Tbk	48
Tabel 4.9 <i>Today vs Tomorrow Batting Average</i> PT Bakrie TelecomTbk.....	49
Tabel 4.10 <i>Today vs Tomorrow Batting Average</i> PT XL Axiata Tbk	50
Tabel 4.11 <i>Today vs Tomorrow Batting Average</i> PT Mobile-8 Telecom Tbk ..	51
Tabel 4.12 <i>Today vs Tomorrow Slugging Average</i> Telkom dan XL	51
Tabel 4.13 <i>Today vs Tomorrow Slugging Average</i> Indosat, Bakrie Telecom, dan Mobile-8 Telecom	52
Tabel 4.14 Perbandingan <i>Batting Average</i> dan TSR (A).....	53
Tabel 4.15 Perbandingan <i>Batting Average</i> dan TSR (B).....	54
Tabel 5.1 Skor <i>Batting Average</i>	59
Tabel 5.2 Ranking <i>Batting Average</i> dan TSR.....	60

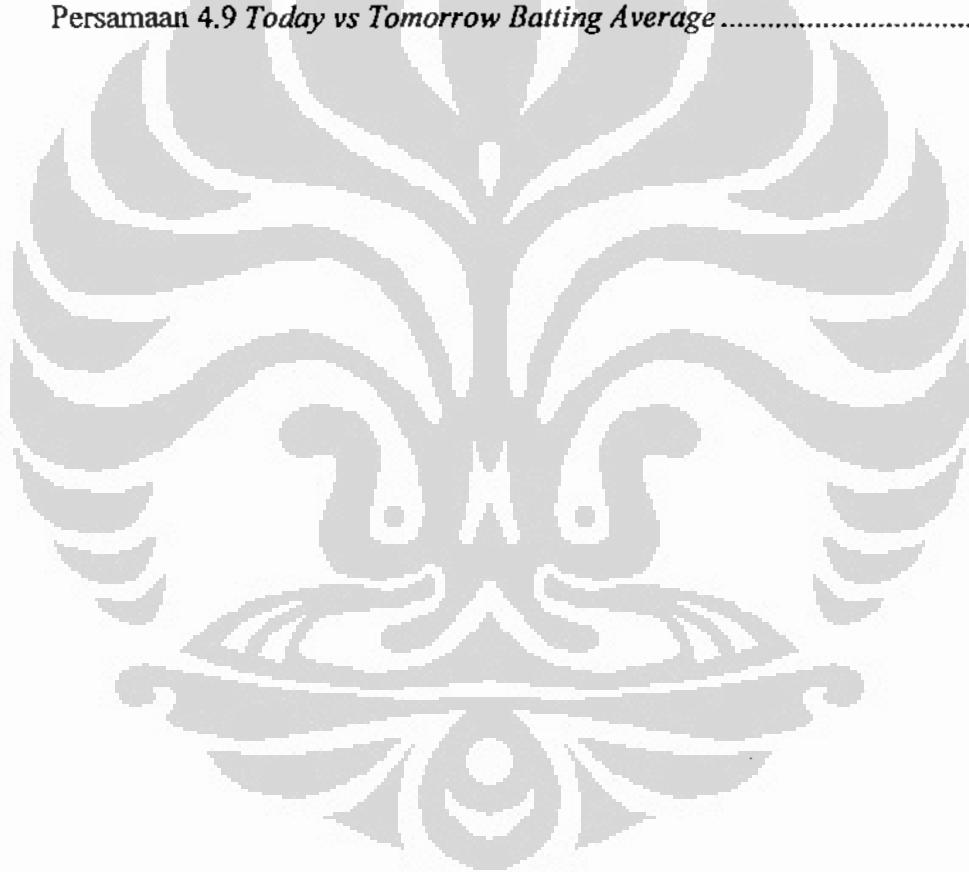
DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 <i>Porter 5 Forces Analysis</i>	10
Gambar 2.2 <i>SWOT Analysis</i>	11
Gambar 2.3 <i>Strategy Generic Porter</i>	11
Gambar 2.4 <i>New Growth Platform</i>	14
Gambar 2.5 <i>Profitability vs Growth</i>	19
Gambar 2.6 <i>Today vs Tomorrow</i>	20
Gambar 2.7 <i>Whole vs Part</i>	22



DAFTAR RUMUS

Persamaan 2.1 <i>Holding Period Return</i>	24
Persamaan 4.1 <i>Economic Profit</i>	36
Persamaan 4.2 <i>Equity Capital Charged</i>	36
Persamaan 4.3 <i>Cost of Equity (Ke)</i>	36
Persamaan 4.4 Persamaan Regresi	37
Persamaan 4.5 <i>Growth</i>	37
Persamaan 4.6 <i>Profitability vs Growth Batting Average</i>	37
Persamaan 4.7 <i>Today's Performance</i>	46
Persamaan 4.8 <i>Tomorrow's Performance</i>	46
Persamaan 4.9 <i>Today vs Tomorrow Batting Average</i>	46



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Neraca PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	L1
Lampiran 2 Laba Rugi PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	L2
Lampiran 3 Neraca PT Indosat Tbk	L3
Lampiran 4 Laba Rugi PT Indosat Tbk.....	L4
Lampiran 5 Neraca PT Bakrie Telecom Tbk	L5
Lampiran 6 Laba Rugi PT Bakrie Telecom Tbk.....	L6
Lampiran 7 Neraca PT XL Axiata Tbk.....	L7
Lampiran 8 Laba Rugi PT XL Axiata Tbk	L8
Lampiran 9 Neraca PT Mobile-8 Telecom Tbk	L9
Lampiran 10 Laba Rugi PT Mobile-8 Telecom Tbk	L10
Lampiran 11 Perhitungan <i>Bating Average</i> PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	L11
Lampiran 12 Perhitungan <i>Batting Average</i> PT Indosat Tbk	L12
Lampiran 13 Perhitungan <i>Batting Average</i> PT Bakrie Telecom Tbk	L13
Lampiran 14 Perhitungan <i>Batting Average</i> PT XL Axiata Tbk.....	L14
Lampiran 15 Perhitungan <i>Batting Average</i> PT Mobile-8 Telecom Tbk	L15
Lampiran 16 Perhitungan TSR (A).....	L16
Lampiran 17 Perhitungan TSR (B)	L17
Lampiran 18 Hasil Regresi Perhitungan Beta.....	L18

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Bagi setiap perusahaan, dapat mencapai kinerja yang baik dan berkesinambungan merupakan tujuan yang selalu ingin dicapai, sebab ini terkait dengan kelangsungan hidup perusahaan itu sendiri. Guna mencapai kinerja yang baik tersebut diperlukan perencanaan strategi yang tepat. Strategi itu sendiri dapat dideskripsikan berbagai upaya manajemen dalam menjalankan dan mengelola usahanya, mengembangkan serta mencapai target kinerja yang telah ditetapkan. Tolok ukur keberhasilan strategi yang telah diterapkan yakni tercapainya *sustainable competitive advantage*. Inovasi yang terus menerus serta kemampuan adaptasi terhadap perubahan menjadi kunci kesuksesan dalam mencapai *sustainable competitive advantage*.

Dalam memilih dan menjalankan strategi perusahaannya terkadang manajemen dituntut untuk dapat mencapai beberapa tujuan dalam waktu yang bersamaan. Satu tujuan seringkali diperoleh dengan mengorbankan kinerja pada pencapaian tujuan lainnya, misalnya saja perusahaan dituntut untuk mencapai profitabilitas dan *growth* secara bersamaan. Dodd dan Favaro (2007) dalam bukunya mengelompokkan 3 pasang *tensions* yang merupakan *tension* utama yang sering dihadapi perusahaan yakni *profitability versus growth, today versus tomorrow, dan the whole organization versus the parts*.

Untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola 3 *tensions* tersebut digunakan konsep *batting average*. *Batting average* mengukur intensitas perusahaan dalam mencapai keberhasilan pada kedua sisi yang saling berlawanan secara bersamaan pada tahun-tahun tertentu. Agar pengelolaan 3 *tensions* tersebut dapat berjalan dengan baik, maka perusahaan harus memperkuat faktor-faktor yang menyatukan (*the common bond*) kedua sisi yang berlawanan tersebut guna pencapaian *batting average* yang tinggi. *The common bond* untuk *profitability v.s growth tension* adalah *customer benefit*. Sementara *the common*

bond untuk *today v.s tomorrow tension* adalah *sustainable earning*, sedangkan untuk *whole v.s parts tension* adalah *diagonal assets*.

Penelitian ini didasarkan pada landasan teori dan metode yang digunakan oleh Dominic Dodd dan Ken Favaro (2007) dalam bukunya yang berjudul “*The Three Tensions*”. Dalam penelitian ini akan dilakukan evaluasi mengenai kemampuan perusahaan telekomunikasi di Indonesia dalam mengelola ketiga *tensions*.

Pemilihan perusahaan telekomunikasi menjadi objek penelitian karena dipandang masih memberikan prospek yang menjanjikan dalam jangka panjang. Masih banyak daerah di wilayah Indonesia yang belum terjangkau layanan telekomunikasi baik untuk suara maupun data. Sementara, sebagian besar masyarakat Indonesia sudah tahu manfaat telekomunikasi. Artinya permintaan terhadap layanan telekomunikasi masih cukup besar untuk diberikan oleh semua operator telekomunikasi yang ada.

Dengan membandingkan kemampuan perusahaan telekomunikasi di Indonesia dalam mengelola *tensions* tersebut diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai *tension* utama (*lead tension*) yang sebaiknya dikelola manajemen yang akan berdampak pada kinerja perusahaan. Dalam hal ini kinerja perusahaan diproyeksikan dengan *Total Shareholder Return* (TSR). TSR merupakan suatu konsep yang digunakan untuk membandingkan kinerja saham perusahaan yang berbeda dari waktu ke waktu.

1.2. Perumusan Masalah

Manajemen perusahaan harus mampu mengelola *the three tensions* yang dihadapi oleh perusahaan, dan memilih *tension* utama sebagai *lead tension* yang harus dikelola yang paling mempengaruhi kinerja perusahaannya dalam rangka mencapai *sustainable competitive advantage* sehingga perusahaan dapat terus *going concern*.

Mengingat *the three tension* ini tidak independen satu sama lain dan akan mengarahkan manajemen perusahaan untuk mengambil fokus strategi yang berbeda-beda, maka manajemen perusahaan harus berfikir secara hati-hati dan

menyeluruh tentang permasalahan yang dihadapi. Oleh karena itu perumusan masalah dalam dalam penelitian ini adalah:

- a. Bagaimakah kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan dengan menggunakan analisis *the three tensions* yang tercermin dari skor *batting average* pada perusahaan telekomunikasi di Indonesia?, dan
- b. Apakah terdapat korelasi yang positif antara *batting average* dengan *Total Shareholder Return* (TSR)?

1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah tersebut di atas maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengevaluasi kinerja manajemen perusahaan telekomunikasi di Indonesia yang *listing* di BEI dengan menggunakan analisis *the three tensions*. Tujuan yang diharapkan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui:

- a. Berapa skor *batting average* serta bagaimana kualitas pengelolaan untuk *profitability vs growth tension* dan *today vs tomorrow tension* pada perusahaan telekomunikasi di Indonesia?
- b. Apakah terdapat korelasi positif antara *batting average* dengan TSR, dan rekomendasi pemilihan *lead tension* yang tepat bagi masing-masing perusahaan serta indikasi strategi yang dapat diterapkan perusahaan?

1.3.2. Manfaat Penelitian

Dari penelitian yang dilakukan, diharapkan dapat diperoleh manfaat yang berguna bagi semua pihak, diantaranya:

- a. Memberikan gambaran mengenai pengelolaan *tensions* yang dihadapi oleh perusahaan.
- b. Sebagai acuan dan pertimbangan bagi perusahaan untuk dapat mengembangkan kualitas pelayanan jasa telekomunikasi di masa yang akan datang.

1.4. Ruang Lingkup

Penelitian ini akan menganalisis kualitas pengelolaan *tensions* pada perusahaan telekomunikasi di Indonesia yang *listing* di BEI yaitu PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk., PT. Indosat, Tbk., PT. Bakrie Telecom, Tbk., PT. XL Axiata, Tbk., dan PT. Mobile-8 Telecom, Tbk selama 5 tahun yaitu periode tahun 2005 sampai dengan 2009. Analisis dilakukan pada satu industri yaitu industri telekomunikasi karena berdasarkan penelitian yang dilakukan Dodd dan Favaro (2007), skor *batting average* lebih bervariasi dalam satu industri yang sama daripada antar industri yang berbeda. Kualitas pengelolaan *tensions* dilakukan dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangan *audited* dan mengukur *batting average* dari masing-masing *tension* selama periode tersebut berdasarkan metode yang dikembangkan oleh Dodd dan Favaro (2007).

Penelitian ini hanya membatasi pada dua *tensions* yaitu *profitability versus growth* dan *today versus tomorrow* mengingat keterbatasan data dalam pengukuran *whole versus parts* khususnya terkait data *market value* dari masing-masing unit bisnis, budaya perusahaan, sistem informasi dan *leadership*.

1.5. Metode Penelitian

1.5.1. Metode Analisis

Metode analisis dilakukan dengan tahapan analisis terhadap laporan keuangan *audited* dari 5 perusahaan telekomunikasi selama lima tahun dan mengukur skor *batting average* dari masing-masing *tension* sebagai berikut:

a. Profitability versus Growth Tension:

Profitability dihitung sebagai *Positive Net Economic Profit*, *Growth* dihitung sebagai *Positive Revenue Growth*, dan *Batting Average* merupakan persentase jumlah tahun perusahaan dapat mencapai *positive net economic profit* dan *positive revenue growth* secara bersamaan.

b. Today versus Tomorrow Tension:

Today adalah *Positive Net Economic Profit*. *Tomorrow* merupakan *Cumulative Economic Profit* dalam tiga tahun, dan *Batting Average* merupakan persentase jumlah tahun perusahaan dapat mencapai *positive earning growth* dan *positive cumulative economic profit* secara bersamaan.

Selanjutnya dilakukan perhitungan TSR dari masing-masing perusahaan dengan menggunakan rumus *Holding Period Return* (HPR) untuk mengetahui bagaimana korelasinya dengan skor *batting average*. Dan kemudian ditentukan *lead tension* yang paling sesuai untuk masing-masing perusahaan.

1.5.2. Metode Pengumpulan data

Penelitian dilakukan terhadap 5 perusahaan telekomunikasi di Indonesia yang telah *go public* yaitu:

- a. PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk.
- b. PT. Indosat, Tbk.
- c. PT. Bakrie Telecom, Tbk.
- d. PT. XL Axiata, Tbk
- e. PT. Mobile-8 Telecom, Tbk

Pengumpulan data untuk penelitian ini terdiri dari data keuangan dan non-keuangan. Data keuangan bersumber dari Laporan Keuangan Tahunan (*audited*) kelima perusahaan tersebut di atas dari tahun 2005 sampai dengan 2009 yang diperoleh dari *financial statement* perusahaan yang dipublikasikan melalui *website* perusahaan dan juga dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Berdasarkan laporan tersebut kemudian diambil informasi laba bersih, *dividend*, *earning per share* (EPS) dan ekuitas. Data-data ini kemudian akan digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dalam mengelola *tension* yang dihadapinya dan mencari korelasi antara *batting average* dengan *total shareholder returns* dari kelima perusahaan tersebut.

Data non-keuangan merupakan data-data yang diperoleh dari *Annual Report*, *Company Profile*, dan data-data pendukung yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, Bank Indonesia, Biro Pusat Statistik, surat kabar, dan publikasi perusahaan sendiri yang dimuat dalam *website*.

1.6. Sistematika Penulisan

Penulisan penelitian ini akan terdiri dari lima bab utama yang disajikan dengan susunan sebagai berikut:

Bab 1 Pendahuluan

Bab ini memberikan gambaran serangkaian ide mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penulisan, ruang lingkup, metodologi penelitian, dan sistematika penulisan.

Bab 2 Tinjauan Pustaka

Bab ini menguraikan tinjauan literatur teori dan konsep mengenai analisis *three tensions* serta metode pengukuran TSR dan juga teori lain yang berhubungan dengan penelitian .

Bab 3 Profil Perusahaan

Bab ini menggambarkan profil perusahaan yang meliputi sejarah perusahaan, visi dan misi perusahaan, segmen bisnis utama, strategi manajemen dan kinerja perusahaan.

Bab 4 Pembahasan

Bab ini mengulas mengenai kualitas pengelolaan *tensions* di masing-masing perusahaan. Kualitas dilakukan dengan menghitung skor *batting average* dari masing-masing *tensions* antara tahun 2005 sampai dengan tahun 2009. Selanjutnya akan dilakukan evaluasi korelasi antara skor *batting average* dengan TSR, dan *lead tension* yang harus diambil oleh masing-masing perusahaan.

Bab 5 Kesimpulan dan Saran

Bab ini akan memberikan kesimpulan dari hasil pembahasan dan penilaian atas pengelolaan *tensions* di masing-masing perusahaan dan prioritas *tensions* yang dihadapi. Saran yang diberikan berupa rekomendasi atas prioritas *tensions* yang sebaiknya dipilih beserta *common bond* dan strategi perusahaan.

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Strategi Manajemen

Setiap perusahaan selalu menginginkan agar usahanya mengalami *growth* dalam jangka panjang dan *profitable* dalam jangka pendek. Namun, untuk bisa mencapai kedua hal tersebut tidaklah mudah. Perusahaan perlu untuk memformulasikan strategi yang sesuai agar bisa mencapai *competitive advantage* yang akan membawa pada profitabilitas dan *going concern*. Dengan pembuatan strategi yang baik dan menggunakan pendekatan yang sistematis, logis, dan rasional pada pilihan strategis akan memberikan hasil keputusan terbaik yang dapat mendukung dengan lebih baik tujuan yang telah ditetapkan.

2.1.1 Proses Manajemen Strategi

Proses manajemen strategi terdiri dari 5 (lima) tahapan: (a) penetapan visi dan misi, (b) penetapan tujuan, (c) formulasi strategi, (d) implementasi strategi, dan (e) evaluasi strategi.

Penetapan Visi dan Misi

Dalam menetapkan visi dan misi perusahaan haruslah dapat memberikan pemahaman pada manajer akan seperti apa dan mau dibawa ke mana bisnis yang akan dikelola sehingga dapat memberikan gambaran bagaimana mereka akan menerapkan strategi untuk mencapai visi dan misinya itu. Visi ini berbeda dengan misi perusahaan. Visi lebih cenderung mengarah ke masa depan sementara misi lebih menerangkan “*who we are*”, “*what we do*” dan “*why we are here*”. Selanjutnya visi dan misi yang telah ditetapkan harus dikomunikasikan ke seluruh level dalam perusahaan sehingga masing-masing level dapat bertindak sesuai dengan tugas pokok dan fungsinya dalam koridor yang sama guna pencapaian visi tersebut

Penetapan Tujuan

Tujuan manajerial dalam menetapkan tujuan perusahaan adalah untuk merubah visi strategiknya ke dalam target kinerja yang lebih spesifik. Ada dua tujuan perusahaan yang harus dicapai perusahaan yakni dari sisi keuangan dan sisi strategik. Dalam menetapkan tujuan, perusahaan biasanya tidak hanya menetapkan tujuan untuk jangka panjang saja namun juga tujuan jangka pendek. Tujuan jangka pendek fokus perhatiannya pada peningkatan kinerja pada saat sekarang sementara tujuan jangka panjang fokus perhatiannya pada bagaimana tindakan yang sekarang dilakukan akan berdampak di masa mendatang terkait pencapaian visi dan misi perusahaan.

Formulasi Strategi

Meliputi pengembangan misi bisnis, mengidentifikasi peluang dan ancaman eksternal, mengukur dan menetapkan kekuatan dan kelemahan internal, menetapkan tujuan jangka panjang, mengumpulkan alternatif, serta memilih strategi-strategi khusus yang akan diberlakukan untuk kasus-kasus tertentu. Karena tidak ada organisasi yang mempunyai sumber daya tak terbatas, maka strategi harus berani memutuskan strategi alternatif mana yang akan memberi dampak positif terbaik sehingga akan memberikan keuntungan optimal bagi perusahaan. Strategi harus memberikan keunggulan komparatif dan pada akhirnya dalam jangka panjang dapat memberikan keunggulan kompetitif.

Mengimplementasikan Strategi

Sering juga disebut sebagai tahapan dari tindakan manajemen strategi. Dalam tahapan ini perusahaan menetapkan atau merumuskan tujuan perusahaan tahunan (*annual objective of business*), memikirkan dan merumuskan kebijakan, motivasi karyawan serta mengalokasikan sumber daya sehingga strategi yang telah diformulasikan dapat dilaksanakan. Implementasi strategi meliputi budaya yang mendukung pengembangan organisasi bisnis, menciptakan struktur organisasi yang efektif, merefleksikan berbagai usaha pemasaran, mempersiapkan anggaran, mengembangkan dan memanfaatkan sistem informasi, serta memotivasi individu agar mau melaksanakan dan berkerja sebaik mungkin. Implementasi

strategi memerlukan kinerja dan disiplin yang tinggi yang juga harus diimbangi dengan imbalan yang memadai.

Mengevaluasi dan Mengawasi Strategi

Evaluasi dan pengawasan merupakan tahap terakhir dalam proses strategi. Semua strategi merupakan subyek modifikasi di masa yang akan datang, sebab berbagai faktor internal dan eksternal akan selalu mengalami perubahan. Evaluasi strategi mencakup 3 hal, yaitu (1) mereview faktor internal dan eksternal yang menjadi dasar bagi strategi yang sedang berlangsung, (2) mengukur kinerja yang telah dilakukan, dan (3) mengambil berbagai tindakan perbaikan. Evaluasi sangat diperlukan bagi suatu organisasi bisnis, sebab keberhasilan usaha saat ini tidak akan menjadi keberhasilan perusahaan di masa yang akan datang. Bahkan keberhasilan saat ini dapat menimbulkan persoalan-persoalan baru yang berbeda. Demikian juga apabila terjadi kegagalan, maka persoalan baru muncul dan harus dihadapi agar menghidupkan kembali usaha yang sudah gagal.

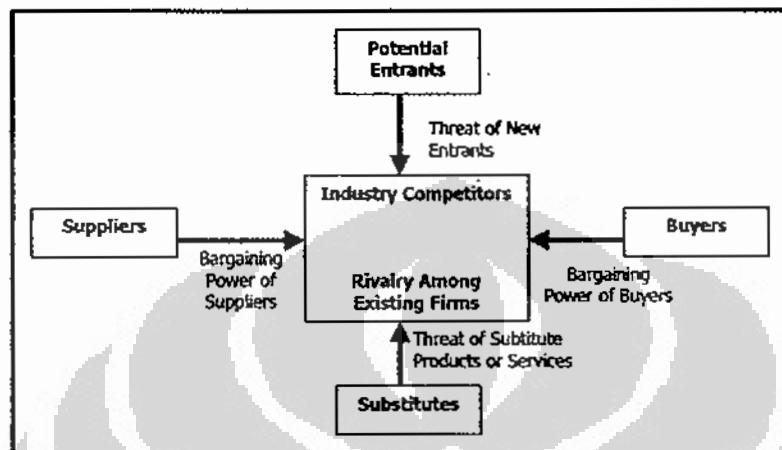
Dalam suatu organisasi yang besar, proses formulasi, implementasi, evaluasi dan pengawasan strategi terdapat pada 3 (tiga) tingkatan hirarki, yaitu tingkatan *corporate*, tingkatan unit bisnis (*divisi*), dan tingkatan fungsional.

2.1.2 Analisis Eksternal

Kinerja suatu perusahaan dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal “*macroenvironment*” seperti kondisi perekonomian, demografis, lifestyle, peraturan pemerintah dan kemajuan teknologi. Untuk dapat memformulasikan strategi yang sesuai dengan kondisi perusahaan, manajemen harus melakukan analisis industri dan lingkungan persaingan. Analisis lingkungan makro meliputi analisis di bidang politik, ekonomi, sosio-kultural, teknologi dan hukum.

Dengan menggunakan *Porter 5 Forces Analysis* (Gambar 2.1) yang menganalisis bagaimana persaingan dalam industri sejenis, bagaimana *bargaining power of supplier*-nya, *bargaining power of buyer*-nya, bagaimana *new entrant* potensialnya, dan bagaimana produk substitusinya, perusahaan dapat mengetahui

posisi perusahaan, keatraktifan industrinya dan dapat menentukan strategi yang sesuai dengan posisi perusahaan.



Gambar 2.1 Porter 5 Forces Analysis

Sumber: Michael A. Porter, 1980 dan 1985

2.1.3 Analisis Internal

Analisis internal perusahaan mengevaluasi kapabilitas sumber daya perusahaan, dan kekuatan kompetitif perusahaan dengan pesaing-pesaingnya. Dengan melakukan analisis internal dapat mengetahui sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan, kapabilitas yang dimiliki perusahaan dan kompetensi inti perusahaan. Analisis internal dapat dilakukan dengan melihat dari segi finansial dan strategik perusahaan, yang dapat dilihat dari indikator seperti peningkatan tren penjualan, tren harga saham perusahaan, perubahan *image* perusahaan dan reputasi di mata *customer*, dan sebagainya.

Analisis internal juga dapat dilakukan dengan melakukan Analisis SWOT (Gambar 2.2). Analisis SWOT menyediakan pandangan mengenai kondisi perusahaan dan komponen penting yang dapat mendukung formulasi strategi yang cocok dengan kondisi perusahaan. Dengan menggunakan analisis SWOT, perusahaan dapat mengetahui keseluruhan aspek perusahaan baik internal maupun eksternal. Dari aspek internal perusahaan dapat mengetahui kekuatan, kompetensi dan kapabilitas kompetitif yang dimiliki perusahaan kondisi perusahaan yang dapat dijadikan *building block* strategi yang diterapkan, selain itu juga dapat

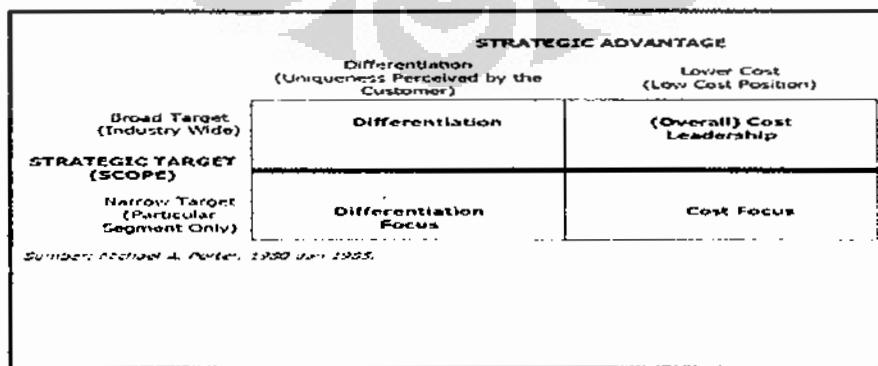
mengetahui kelemahan perusahaan sehingga dapat dilakukan perbaikan. Dan dari aspek eksternal perusahaan dapat mengetahui kesempatan apa yang dapat diambil perusahaan serta mengetahui ancaman datang dari mana saja sehingga bisa dilakukan antisipasi.



Gambar 2.2 *SWOT Analysis*

Sumber: Michael A. Porter, 1980 dan 1985

Setelah melakukan analisis eksternal dan analisis internal, formulasi strategi siap dilakukan. Dalam formulasi strategi, perusahaan berupaya menyusun strategi apa yang akan diambil sesuai dengan sumber daya yang dimiliki, kemampuan yang dimiliki serta kompetensi inti yang dimiliki. Menurut Porter, ada empat strategi generik yang dapat dipilih oleh perusahaan, yakni *low-cost provider strategy*, *broad differentiation strategy*, *focused low-cost strategy*, dan *focused differentiation strategy* (Gambar 2.3).



Gambar 2.3 *Strategy Generic Porter*

Sumber: Michael A. Porter, 1980 dan 1985

a. Low Cost Provider Strategy

Strategi ini menekankan pada upaya memproduksi produk standar (sama dalam segala aspek) dengan biaya per unit yang sangat rendah. Produk ini (barang maupun jasa) biasanya ditujukan kepada konsumen yang relatif mudah terpengaruh oleh pergeseran harga (*price sensitive*) atau menggunakan harga sebagai faktor penentu keputusan. Dari sisi perilaku pelanggan, strategi jenis ini amat sesuai dengan kebutuhan pelanggan yang termasuk dalam kategori perilaku *low-involvement*, ketika konsumen tidak terlalu peduli terhadap perbedaan merek, relatif tidak membutuhkan pembedaan produk, atau jika terdapat sejumlah besar konsumen memiliki kekuatan tawar-menawar yang signifikan.

b. Broad Differentiation Strategy

Strategi ini mendorong perusahaan untuk sanggup menemukan keunikan tersendiri dalam pasar yang jadi sasarannya. Keunikan produk (barang atau jasa) yang dikedepankan ini memungkinkan suatu perusahaan untuk menarik minat sebesar-besarnya dari konsumen potensialnya. Cara pembedaan produk bervariasi dari pasar ke pasar, tetapi berkaitan dengan sifat dan atribut fisik suatu produk atau pengalaman kepuasan (secara nyata maupun psikologis) yang didapat oleh konsumen dari produk tersebut. Berbagai kemudahan pemeliharaan, fitur tambahan, fleksibilitas, kenyamanan dan berbagai hal lainnya yang sulit ditiru lawan merupakan sedikit contoh dari diferensiasi. Strategi jenis ini biasa ditujukan kepada para konsumen potensial yang relatif tidak mengutamakan harga dalam pengambilan keputusannya (*price insensitive*). Contoh penggunaan strategi ini secara tepat adalah pada produk barang yang bersifat tahan lama (*durable*) dan sulit ditiru oleh pesaing.

c. Focus Low-Cost Strategy

Strategi fokus digunakan untuk membangun keunggulan bersaing dalam suatu segmen pasar yang lebih sempit. Strategi jenis ini ditujukan untuk melayani kebutuhan konsumen yang jumlahnya relatif kecil. Strategi fokus yang didasarkan pada *low-cost* bertujuan untuk mempertahankan *competitive advantage* dengan

melayani konsumen pada target pasar *niche* dengan biaya yang lebih rendah dan harga yang lebih rendah dibandingkan para pesaingnya.

d. Focus Differentiation Strategy

Strategi fokus yang didasarkan pada diferensiasi bertujuan untuk mempertahankan *competitive advantage* dengan melayani konsumen pada target pasar *niche* dengan menawarkan desain produk atau jasa yang unik dan untuk kalangan terbatas. Strategi fokus menjadi sangat menarik ketika target pasar *niche*-nya cukup besar untuk menghasilkan *profit* dan menawarkan pertumbuhan yang baik.

Memutuskan strategi generik mana yang akan diterapkan dalam perusahaan merupakan hal yang penting bagi manajerial perusahaan. Perusahaan dapat mengkombinasikan strategi generik dengan strategi yang sesuai dengan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Kekuatan sumber daya perusahaan dan kapabilitas kompetitif perusahaan dapat memberikan kontribusi pada kompetensi organisasi, kompetensi inti atau kompetensi unik. Kompetensi unik merupakan kekuatan sumber daya yang kompetitif karena tiga alasan yakni: (1) Kompetensi unik memberikan perusahaan suatu kapabilitas kompetitif yang bernilai yang tidak sama dengan pesaing; (2) Kompetensi unik dapat memperkuat strategi perusahaan; (3) Kompetensi unik merupakan dasar dari *competitive advantage*.

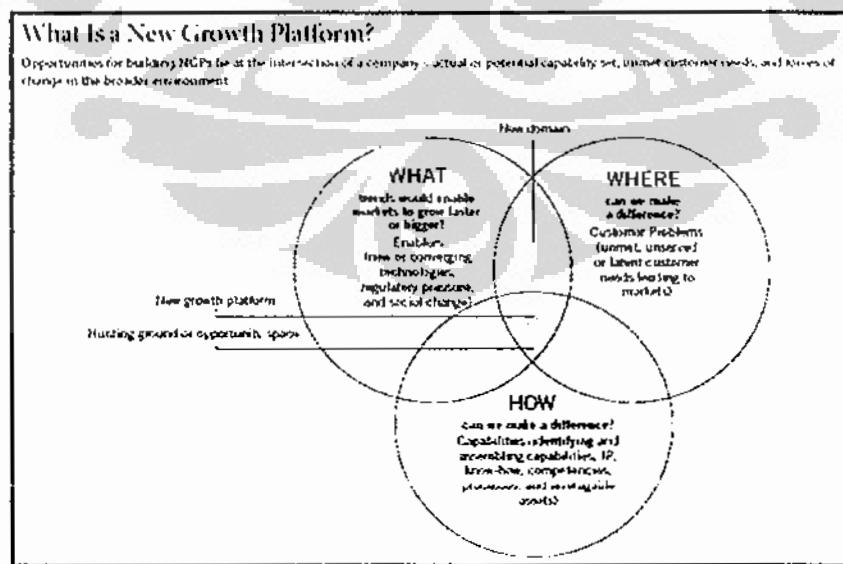
Agar kompetensi inti dapat menjadi *competitive advantage* harus memenuhi empat kriteria, yakni (1) *Valuable Capabilities*, yang memungkinkan perusahaan untuk mengeksplorasi kesempatan atau menetralkan ancaman dalam lingkungan eksternalnya; (2) *Rare Capabilities*, yang merupakan keunikan perusahaan yang sangat membedakannya dari para pesaingnya; (3) *Costly-to-Imitate Capability*, yang mana kapabilitas ini sangat mahal untuk ditiru pesaingnya; dan (4) *Non-substitutable Capabilities*, kapabilitas yang tidak dapat ditiru kompetitor karena tidak mengetahui strategi yang diterapkan.

Perusahaan yang dapat mencapai *sustainable competitive advantage* merupakan perusahaan yang sukses karena berarti perusahaan dapat terus tumbuh

dengan menghasilkan *profit* dan itu berarti kinerja perusahaan dinilai sangat baik. Namun untuk dapat mencapai pertumbuhan yang berkelanjutan tidaklah mudah.

Inovasi menjadi penting bagi pertumbuhan perusahaan yang berkelanjutan. Untuk memiliki sebuah budaya inovasi, maka dibutuhkan sebuah sistem inovasi yang terintegrasi. Mulai dari *human capital*, infrastruktur fisik, infrastruktur organisasi, pemerintah, serta infrastruktur sosial. Semuanya menjadi satu bagian yang tidak terpisahkan. Elemen penting lainnya adalah pemimpin, karena ia lah yang menggerakkan budaya inovasi dalam organisasi.

Inovasi menjadi dasar bagi pembentukan *new growth platform* yang dapat menjamin *sustainability competitive advantage*. Kemungkinan untuk membentuk *new growth platform* muncul ketika menghadapi perubahan seperti perubahan teknologi baru, perubahan peraturan maupun tekanan sosial, menciptakan kesempatan untuk dapat memenuhi kebutuhan pelanggan yang belum terpenuhi. Ketika perusahaan mengidentifikasi *new growth platform* potensial, hal ini dapat membangun kemampuan portofolio yang baik, proses bisnis, sistem dan aset yang diperlukan untuk menciptakan produk dan jasa yang dapat memuaskan kebutuhan pelanggan.



Gambar 2.4 New Growth Platform

Sumber: Laurie, Doz & Sheer, 2006

Selain dengan membentuk *new growth platform* untuk bisa tumbuh perusahaan dapat juga menggunakan cara perluasan bisnis atau diversifikasi seperti akuisisi, membangun bisnis baru atau *join venture*.

Ada dua pendekatan fundamental dalam melakukan diversifikasi. Yang pertama, diversifikasi pada industri yang saling berhubungan dan yang kedua, diversifikasi pada industri yang tidak saling berhubungan. Diversifikasi yang saling berhubungan merupakan upaya perluasan bisnis perusahaan pada industri yang masih berhubungan dengan industri utama perusahaan. Sementara untuk diversifikasi yang tidak berhubungan merupakan upaya perluasan bisnis perusahaan pada industri yang sama sekali berbeda dengan industri utama perusahaan.

2.2 Analisis *The Three Tension*

Pemimpin perusahaan seringkali dihadapkan pada tantangan untuk dapat menjadi lebih *profitable* atau untuk mencari cara menghasilkan *revenue growth* pada saat yang bersamaan. Namun, dalam kenyataannya seringkali keberhasilan mencapai satu tujuan diperoleh dengan mengorbankan tujuan lainnya. Perusahaan berusaha mendapatkan pertumbuhan yang tinggi, tetapi mengorbankan sisi profitabilitas, atau perusahaan berusaha mencapai profitabilitas namun menghadapi kegagalan pada pertumbuhan. Dari semua tujuan yang saling berlawanan tersebut, terdapat tiga pasang *tensions* yang paling sering dihadapi perusahaan yaitu *profitability vs growth*, *short term vs long term*, dan *whole vs parts* (Dodd dan Favaro, 2007).

Perusahaan yang dapat menaklukan tiga *tensions* tersebut akan keluar sebagai pemenang yakni dapat menjadi *going concern* dan memperoleh profitabilitas yang lebih baik dibandingkan pesaingnya. Untuk mengukur seberapa sering perusahaan dapat mencapai dua tujuan pada saat yang bersamaan pada periode tertentu digunakan ukuran yang disebut dengan *batting average*. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Dodd dan Favaro (2007) *batting average* memiliki korelasi yang erat dengan *Total Shareholder Return* (TSR). Semakin tinggi skor *batting average* dari perusahaan berarti semakin sering perusahaan dapat keluar dari 3 *tension*, sehingga TSR perusahaan pun semakin

tinggi. Ini merupakan indikasi bahwa perusahaan dapat melayani kepentingan *stakeholders* yang berbeda pada saat yang sama.

Pada setiap pasang *tensions* terdapat *common bond*, yaitu suatu faktor yang dapat menjadikan dua tujuan dalam suatu *tension* berlaku sebagai pelengkap bukan sebagai pengganti. Bila *common bond* ini tidak ada, maka dua tujuan tersebut akan menjadi saling menggantikan satu sama lain sehingga kinerja yang baik pada satu tujuan akan menyebabkan kinerja yang buruk pada tujuan lainnya.

Customer benefit adalah *common bond* antara *profitability* dan *growth*. *Customer benefit* merupakan suatu *reward* yang dirasakan oleh pelanggan dari pengalamannya dalam menggunakan produk dan jasa tersebut. Jika suatu produk memiliki *customer benefit* yang tinggi, biasanya produk tersebut memiliki *market share* yang tinggi, ini berarti perusahaan memiliki kesempatan untuk memperoleh *economies of scale*. Pertumbuhan yang didasarkan pada *customer benefit* lebih selaras dengan profitabilitas, karena hal ini berarti meniadakan biaya yang tidak perlu (*bad costs*) sehingga dapat menghasilkan profitabilitas yang tinggi tanpa mengorbankan pertumbuhan.

Sustainable earnings adalah *common bond* antara *today's performance* dan *tomorrow's performance*. Ini merupakan *earnings* yang tidak dipengaruhi oleh pinjam meminjam antar waktu. *Earnings* ini tidak dipinjam dari masa depan dengan cara tidak melakukan investasi jangka panjang yang diperlukan maupun dipinjam dari masa lalu.

Diagonal assets adalah *common bond* yang memungkinkan peningkatan kinerja masing-masing unit bisnis dan pencapaian kinerja perusahaan secara keseluruhan dalam waktu yang sama. *Diagonal assets* merupakan kemampuan dan sumber daya yang dimiliki seperti cara kerja, norma, budaya, dan faktor *intangible* lainnya yang memungkinkan perusahaan bergerak sebagai suatu perusahaan secara utuh maupun sebagai unit-unit bisnis yang berbeda secara bersamaan.

Ketiga *tension* secara bersamaan menciptakan "corporate cycle" yaitu interaksi dari ketiga *tension* yang menyebabkan perusahaan berada pada dua fase yaitu fase "*Brave the new world*" yang fokusnya adalah pada pertumbuhan, jangka panjang, dan unit bisnis, dan fase "*Back to Basics*" yang fokusnya pada

profitabilitas, jangka pendek, dan perusahaan secara keseluruhan. Ada tiga langkah yang dapat dilakukan perusahaan untuk melepaskan diri dari *corporate cycle* yakni:

- a. Menggunakan *batting average* sebagai pengukuran keberhasilan perusahaan untuk mencapai dua tujuan yang saling berkompetisi dalam *tension* yang dihadapi perusahaan.
- b. Memperkuat *common bond* dalam *tension* tersebut.
- c. Memilih *lead tension*, atau *tension* yang paling penting bagi perusahaan.

2.2.1 Profitability vs Growth Tension

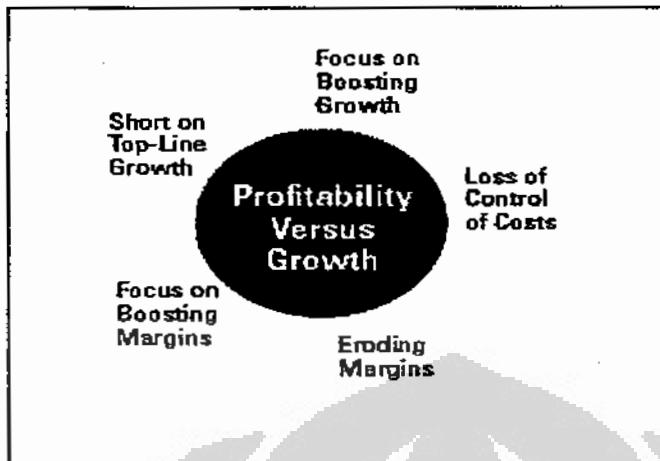
Tension pertama yang menyebabkan perusahaan terjebak dalam *corporate cycle* adalah antara *profitability* dan *growth*. Dalam praktik manajemen, terdapat tiga *management conundrum* yang sangat terkenal (Dodd dan Favaro, 2007) yaitu fokus *vs* diversifikasi, pertumbuhan organik *vs* pertumbuhan melalui *merger* dan akuisisi, serta bisnis yang menguntungkan *vs* bisnis yang bertumbuh, hal ini menimbulkan dilema bagi pemimpin perusahaan yang menginginkan profitabilitas dan pertumbuhan secara bersamaan. Apakah melakukan diversifikasi dengan risiko penurunan profitabilitas, mempertahankan untuk fokus pada bisnis yang ada sekarang namun menghambat pertumbuhan, membatasi pertumbuhan hanya dari pertumbuhan organik dengan risiko sulit mencapai tingkat pertumbuhan yang diinginkan, atau melakukan akuisisi namun mengalami kesulitan mempertahankan pertumbuhan ekonomis. Untuk menjawab tantangan ini, pemimpin perusahaan pada umumnya melakukan *balancing*.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Dodd dan Favaro pada 800 perusahaan, ditemukan bahwa tingkat diversifikasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *batting average*. Fakta menyatakan bahwa terdapat *batting average* yang rendah maupun tinggi pada seluruh tingkat diversifikasi. Begitu pula halnya dengan akuisisi. Penelitian yang dilakukan oleh Dodd dan Favaro terhadap 445 perusahaan menunjukkan bahwa tidak ada korelasi antara *batting average* dengan perusahaan yang melakukan akuisisi atau tidak. Berdasarkan penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa "balance" bukanlah jawaban untuk mencapai *batting average* yang tinggi.

Kunci untuk mendapatkan *batting average* yang lebih tinggi adalah dengan memahami bagaimana *profitability* dan *growth* saling berhubungan. Menurut Dodd dan Favaro (2007) kunci untuk mendapatkan hal tersebut adalah dengan fokus kepada *customer benefit* yang merupakan *common bond* dari *profitability vs growth tension*.

Customer benefit merupakan semacam *reward* baik *tangible* maupun *intangible*, nyata ataupun dirasakan, yang pelanggan terima melalui pengalamannya dalam memilih dan menggunakan suatu produk atau jasa. Peningkatan *customer benefit* tercermin dalam harga yang lebih tinggi, pangsa pasar yang lebih luas, atau keduanya, relatif terhadap produk dan jasa sejenis. Pertumbuhan yang didasarkan pada *customer benefit* akan sejalan dengan peningkatan profitabilitas. Apalagi bila perusahaan dapat sekaligus memangkas *bad costs* maka perusahaan akan dapat mencapai pertumbuhan dan profitabilitas secara bersamaan.

Terdapat dua hal yang menjadi perangkap dalam mengelola *tension* ini yaitu *the customer focus trap* dan *the tying cost to earnings trap*. *The customer focus trap* terjadi karena perusahaan fokus pada pertumbuhan jumlah pelanggan tanpa memberikan tambahan *benefit* bagi pelangannya. Hal ini pada akhirnya akan membawa perusahaan kepada pertumbuhan tanpa profitabilitas karena menyebabkan berkembangnya unit bisnis dan meningkatkan kompleksitas serta menurunkan volume per unit bisnis. *The tying cost to earnings trap* disebabkan kesalahan *manager* perusahaan yang menetapkan profitabilitas sebagai *lead tension*. Hal ini akan menyebabkan perusahaan menetapkan anggaran biaya untuk mencapai target laba dan menetapkan harga untuk mencapai *margin* tertentu, sehingga akan mengaburkan perbedaan antara *bad costs* dan *good costs* yang mengakibatkan perusahaan akan memperoleh profit tanpa pertumbuhan.



Gambar 2.5 Profitability vs Growth

Sumber: Dodd & Favaro, 2007

2.2.2 Today vs Tomorrow Tension

Tension kedua yang membawa perusahaan ke dalam *corporate cycle* adalah antara mencapai hasil sekarang atau membangun untuk hasil di masa yang akan datang. Memperoleh pendapatan jangka pendek merupakan target penting dari kebanyakan perusahaan. Manajer seringkali mengorbankan apapun untuk mencapainya. Hal ini disebabkan para manajer percaya bahwa pelaku pasar modal lebih memperhatikan *earning* jangka pendek.

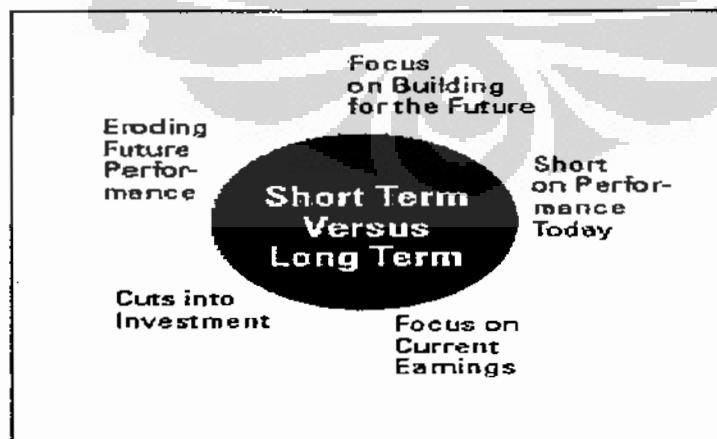
Analisis pasar saham menyatakan bahwa rasio P/E (*Price to Earnings*) perusahaan menentukan harga saham dari perusahaan. Namun berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Dodd dan Favaro (2007) terhadap lebih dari seribu perusahaan publik selama lebih dari 20 tahun, ditemukan bahwa dari setiap perusahaan yang mencatat pertumbuhan laba tahunan, 60% mengalami penurunan rasio P/E dan hanya 40% yang mengalami peningkatan rasio P/E. Hal tersebut berarti pertumbuhan laba yang lebih tinggi dari tahun ke tahun tidak berkorelasi dengan peningkatan harga saham perusahaan.

Perusahaan sebaiknya melihat kepada pasar produk dari pada pasar saham serta fokus kepada *common bond* dari *tension* ini yaitu *sustainable earnings*. *Sustainable earnings* adalah *earnings* yang tidak didasarkan pada pinjam meminjam antar waktu. Pinjaman bisa berasal dari masa depan yaitu dengan menunda investasi yang dibutuhkan ataupun dari masa lalu dengan mengeksplorasi aset dan kemampuan yang dimiliki yang pada akhirnya akan

menjadi usang. *Sustainable earnings* didasarkan pada aset dan kemampuan yang memiliki manfaat masa depan, yang hanya dimiliki oleh perusahaan serta tidak dapat ditiru oleh pesaing dengan mudah dan murah atau tidak dapat ditiru sama sekali.

Tantangan lain yang perlu dihadapi perusahaan dalam mengelola *tension* ini adalah meminimalkan *excess investment*. *Excess investment* adalah investasi baik uang, waktu, manusia, maupun usaha melebihi yang dibutuhkan untuk mencapai kinerja tertentu. Namun demikian hal ini juga harus dicapai tanpa menyebabkan *underinvestment* (Dodd dan Favaro, 2007).

Dua hal yang menjadi perangkap dalam mengelola *tension* ini adalah *the annual earning growth trap* dan *the present value trap*. *The annual earning growth trap* terjadi bila kinerja jangka pendek menjadi prioritas, sehingga mendorong untuk menetapkan serangkaian aktivitas untuk mencapai pertumbuhan laba tahunan. Hal ini menyebabkan perusahaan fokus pada prioritas jangka pendek dan mengabaikan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan laba di masa depan. *The present value trap* sangat terkait dengan kinerja di masa mendatang, perusahaan menetapkan target untuk memaksimalkan *net present value* yaitu mengikuti investasi apapun yang akan memberikan arus kas terbesar bagi perusahaan. Hal ini menyebabkan perusahaan mengambil risiko akan ketidakpastian *earning* di masa depan.



Gambar 2.6 Today vs Tomorrow

Sumber: Dodd & Favaro, 2007

2.2.3 Whole vs Parts Tension

Tension ketiga dan terakhir yang menarik perusahaan ke dalam *corporate cycle* adalah “*whole vs parts*” yaitu *tension* antara meningkatkan kinerja kolektif dari perusahaan sebagai satu kesatuan atau meningkatkan kinerja individual dari masing-masing unit bisnis. Seperti halnya dengan dua *tension* lainnya, perusahaan seringkali menemukan kesulitan untuk dapat melakukan keduanya secara bersamaan.

Perusahaan yang fokusnya pada target kinerja secara keseluruhan (*whole*), akan berfokus pada koordinasi antar bisnis unit untuk menciptakan sinergi, menurunkan duplikasi pekerjaan dan mencapai skala ekonomis. Nilai tambah secara horizontal dapat dihasilkan, namun kemudian timbul permasalahan perusahaan menjadi kurang responsif terhadap kebutuhan konsumen, unit bisnis menjadi kurang fleksibel sehingga pada akhirnya menurunkan kinerja masing-masing bisnis unit.

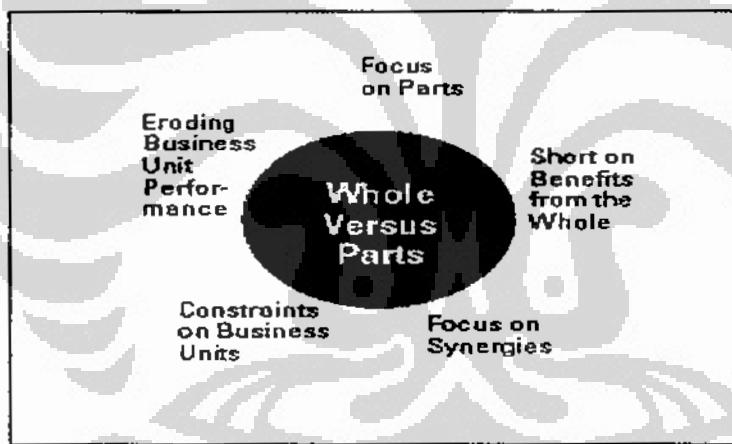
Untuk mengatasi permasalahan tersebut perusahaan kemudian berfokus pada peningkatan kinerja di masing-masing unit bisnis sehingga dapat menjadi lebih responsif, fleksibel dan lebih adaptif terhadap kebutuhan pasar. Perusahaan kemudian berfokus pada peningkatan *vertical value* yaitu nilai tambah yang dihasilkan oleh satu unit bisnis tanpa melibatkan hubungannya dengan unit bisnis yang lain. Hal ini pada akhirnya menyebabkan masing-masing unit bisnis berjalan sendiri-sendiri dan menyebabkan rendahnya koordinasi antar unit bisnis. Dalam mengelola *tension* ini diperlukan keseimbangan sehingga pengelolaan perusahaan dapat memberikan nilai tambah baik secara vertikal maupun horizontal secara bersamaan.

Diagonal assets adalah *common bond* antara bisnis unit dengan perusahaan secara keseluruhan. *Diagonal assets* biasanya merupakan *intangible quality* dalam perusahaan seperti budaya perusahaan, norma, teknologi berupa sistem informasi, dan *leadership*. Perusahaan yang memiliki *diagonal assets* yang kuat dapat mencapai tujuan tiap-tiap unit dalam perusahaan dan tujuan perusahaan secara keseluruhan secara bersamaan.

Tantangan dalam mengelola *tension* ini dihadapkan pada perangkap dalam menerapkan otonomi atau sentralisasi. Otonomi ditujukan untuk lebih

meningkatkan nilai tambah secara vertikal. Unit bisnis memiliki otoritas lebih besar dalam mengambil keputusan sesuai kondisi masing-masing. Hal ini akan menimbulkan risiko korporasi akan kehilangan kontrol dalam mengelola sinergi dan koordinasi antar unit bisnis sehingga menyulitkan perusahaan dalam menghasilkan nilai tambah secara horisontal.

Begitu pula dengan sentralisasi yang tujuannya untuk mendapatkan nilai tambah horisontal. Sentralisasi akan menimbulkan ketergantungan pada korporasi dan yang lebih ditakutkan adalah bila perusahaan lebih berfokus pada efisiensi dibandingkan bagaimana menciptakan nilai tambah bagi konsumen. Akhirnya, sentralisasi dapat menurunkan motivasi unit bisnis untuk menghasilkan kinerja yang lebih baik dan menimbulkan jarak antara tempat pengambilan keputusan dan akibat dari keputusan yang diambil (Dodd dan Favaro, 2007).



Gambar 2.7 Whole vs Part

Sumber: Dodd & Favaro, 2007

2.2.4 Batting Average

Pada awalnya istilah *batting average* digunakan dalam permainan baseball. Dalam konteks penulisan penelitian ini istilah *batting average* merupakan suatu alat pengukuran seberapa sering suatu perusahaan mampu mencapai dua sisi dari *tension* yang saling berlawanan pada saat yang bersamaan dalam periode tertentu.

Batting average sangat berperan dalam memberikan indikasi apakah perusahaan memiliki kinerja yang baik pada beberapa tujuan yang berbeda pada

saat yang bersamaan sehingga dapat memenuhi kepentingan *stakeholder* yang berbeda-beda. Sebagai contoh, *batting average* untuk *profitability vs growth tension* adalah seberapa sering perusahaan dapat mencapai *positive revenue growth* dan *positive economic profit* secara bersamaan. Perusahaan yang dapat mencapai *positive revenue growth* dan *positive economic profitability* pada saat yang bersamaan akan memiliki *total shareholder returns* yang lebih tinggi dari pada perusahaan yang tidak dapat mencapai kedua tujuan tersebut secara bersamaan terlebih lagi yang tidak dapat mencapai kedua-duanya (Dodd & Favaro, 2007).

2.2.5 *Lead Tensions*

Lead tension merupakan *tension* utama yang harus diperhatikan oleh manajemen dalam suatu perusahaan. Pemilihan *lead tension* ini didasarkan pada masalah yang dihadapi perusahaan dan selanjutnya menemukan penyebab utama serta dampak yang diakibatkan dari masalah tersebut. Untuk dapat menemukan masalah sebenarnya yang dihadapi perusahaan, manajer perlu mengetahui seberapa baik kinerja perusahaan dalam ketiga *common bond* (*customer benefit*, *sustainable earnings*, dan *diagonal assets*) yang selanjutnya dapat dilihat dari ketiga *common bond* tersebut mana yang menjadi masalah dalam perusahaan. (Dodd & Favaro, 2007).

Namun, terdapat beberapa kondisi yang dihadapi perusahaan sehingga perusahaan tidak perlu untuk melakukan pemilihan *lead tension*. Kondisi tersebut adalah pada saat perusahaan sedang menghadapi krisis keuangan dan pada saat *slugging average* lebih penting daripada *batting average*. Perusahaan yang menghadapi krisis keuangan, biasanya akan melakukan sentralisasi dan *cost reduction*. Sedangkan apabila *batting average* perusahaan sudah tinggi, maka fokus utama perusahaan adalah meningkatkan *slugging average* tanpa mengakibatkan penurunan pada *batting averagenya*. Pada kondisi tersebut, peningkatan *common bond* pada ketiga *tension* pada saat yang bersamaan merupakan pendekatan yang lebih baik dari pada harus memprioritaskan pada satu *tension*. (Dodd & Favaro, 2007).

2.2.6 Total Shareholder Return

Total Shareholder Returns (TSR) didefinisikan oleh Eiteman, Stonehill, Moffett, (2007) sebagai: “*A measure of corporate performance based on the sum of share price appreciation and current dividends.*” Sedangkan Dodd & Favaro (2007) menyatakan bahwa “*TSR reflects how far a company manages to break free of the three tensions that set the corporate cycle in motion.*”

TSR dapat diartikan sebagai ukuran bagaimana pasar mengevaluasi kinerja keseluruhan perusahaan selama jangka waktu tertentu. Mengingat bahwa TSR disajikan dalam persentase, maka dapat digunakan untuk membandingkan kinerja diantara perusahaan-perusahaan di sektor yang sama.

TSR dapat dihitung untuk perusahaan publik pada tingkat keseluruhan, tetapi tidak pada tingkat divisi. Perhitungannya juga tidak “*forward looking*”, dalam hal ini mencerminkan kembali keseluruhan masa lalu untuk pemegang saham, tanpa pertimbangan keuntungan masa mendatang.

Berdasarkan penelitian Dodd dan Favaro, 2007 *batting average* mempunyai hubungan yang positif dengan *Total Shareholder Returns* (TSR). TSR tersebut akan dihitung dengan rumus yang sama dengan *Holding-Period Return* yang merupakan *return* dari saham pada suatu periode tertentu. (Bodie *et.al.*, 2005) sebagai berikut:

$$HPR = \frac{(End\ price - Beginning\ price) + Cash\ dividend}{Beginning\ price} \quad (2.1)$$

BAB 3

PROFIL PERUSAHAAN

3.1 PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk.

3.1.1 Sejarah Singkat

PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk. (TELKOM) merupakan penyedia layanan telekomunikasi dan jaringan terbesar di Indonesia. Pada awalnya dikenal sebagai sebuah badan usaha swasta penyedia layanan pos dan telegraf atau dengan nama "JAWATAN". Pada tahun 1961 status jawatan diubah menjadi Perusahaan Negara Pos dan Telekomunikasi (PN Postel), PN Postel dipecah menjadi Perusahaan Negara Pos dan Giro (PN Pos & Giro), dan Perusahaan Negara Telekomunikasi (PN Telekomunikasi). Dan pada tahun 1974 PN Telekomunikasi disesuaikan menjadi Perusahaan Umum Telekomunikasi (Perumtel) yang menyelenggarakan jasa telekomunikasi nasional maupun internasional. Pada tanggal 14 November 1995 diresmikan menjadi PT. Telekomunikasi Indonesia.

3.1.2 Visi dan Misi

Visi

"To become a leading Telecommunication, Information, Media & Edutainment (TIME) Player in the Region"

Misi

- 1. To Provide TIME Services with Excellent Quality & Competitive Price.*
- 2. To be the Role Model as the Best Managed Indonesian Corporation*

3.1.3 Segmen Bisnis Utama

TELKOM menyediakan layanan InfoComm, *fixed wireline* dan *fixed wireless*, layanan telepon seluler, data dan internet, serta jaringan dan interkoneksi, baik secara langsung maupun melalui anak perusahaan. Berikut ini kategori segmen bisnis yang dilakukan oleh TELKOM diantaranya:

No.	Segmen Bisnis Utama	Layanan
1.	Fixed Phone (TELKOM Phone)	Personal Line; Corporate Line; Wartel dan Telepon Umum
2.	Mobile Phone (TELKOMSEL)	Prepaid Services (simPATI) dan Postpaid Services (Halo)
3.	Network & Interconnection (TELKOM Intercarier)	Interconnection Services dan Network Leased Services
4.	Data & Internet	Leased Channel Service (TELKOM Link); Internet Service (TELKOMNet); VoIP Service (TELKOM Save & Global 017); dan SMS Service (dari TELKOMSEL, TELKOM Flexi & TELKOM SMS)
5.	Fixed Wireless Access (TELKOM Flexi)	Prepaid Services (Flexi Trendy) dan Postpaid Services (Flexi Classy)

3.1.4 Strategi Manajemen

Untuk menghadapi tantangan dengan semakin meningkatnya kebutuhan akan mobilitas dan koneksi tanpa putus, TELKOM telah memperluas portofolio bisnisnya yang mencakup telekomunikasi, informasi, media dan edutainment (TIME). Dengan meningkatkan infrastruktur, memperluas teknologi Next Generation Network (NGN) dan memobilisasi sinergi di seluruh jajaran TELKOMGroup, TELKOM dapat mewujudkan dan memberdayakan pelanggan ritel dan korporasi dengan memberikan kualitas, kecepatan, kehandalan dan layanan pelanggan yang lebih baik.

3.1.5 Kinerja Perusahaan Tahun 2009

Sampai dengan 31 Desember 2009, jumlah pelanggan TELKOM telah tumbuh sebesar 21,2% atau menjadi 105,1 juta pelanggan. TELKOM melayani 8,4 juta pelanggan *fixed wireline*, 15,1 juta *fixed wireless*, dan 81,6 juta pelanggan telepon seluler.

Sampai dengan 31 Desember 2009, sebagian besar dari saham biasa TELKOM dimiliki oleh Pemerintah Republik Indonesia dan sisanya dimiliki oleh pemegang saham publik. Saham TELKOM diperdagangkan di Bursa Efek

Indonesia (“BEI”), New York Stock Exchange (“NYSE”), London Stock Exchange (“LSE”) dan Tokyo Stock Exchange (tanpa tercatat). Harga saham TELKOM di BEI pada akhir Desember 2009 adalah Rp9.450 dengan nilai kapitalisasi pasar saham TELKOM pada akhir tahun 2009 mencapai Rp190.512 miliar atau 9,43% dari kapitalisasi pasar BEI.

Pada tahun 2009, laba bersih konsolidasian TELKOM sebesar Rp11.332,1 miliar meningkat 6,7% dibanding tahun 2008 atau 100,8% terhadap target tahun 2009. Sementara itu margin laba bersih sebesar 17,5% di tahun 2009 yang merupakan pencapaian 105,4% terhadap target margin laba bersih.

Prestasi keuangan tersebut didukung oleh kinerja operasional yang solid. Saat ini TELKOM melayani 105,2 juta pelanggan, dari bisnis seluler, *fixed wireline* dan *fixed wireless*. Jumlah tersebut merupakan pencapaian 106% terhadap target perusahaan. Penambahan pelanggan TELKOM dipimpin oleh bisnis seluler yang bertambah 16,34 juta pelanggan atau pencapaian 162% terhadap target perusahaan tahun 2009.

(Sumber: Laporan Tahunan 2009 PT Telkom diakses pada www.telkom.co.id)

3.2 PT. Indosat, Tbk

3.2.1 Sejarah Singkat

PT. Indonesian Satellite Corporation (Indosat) didirikan pada tahun 1967 sebagai anak perusahaan yang dimiliki secara penuh oleh International Telephone and Telegraph Corporation (ITT). Tahun 1969, Indosat memulai operasi komersialnya dan telah menjadi penyedia utama jasa telekomunikasi internasional di Indonesia, menghubungkan Indonesia secara langsung ke hampir 252 negara dan tujuan di seluruh dunia. Bisnis utama Indosat adalah menyediakan jasa *switched* dan *non-switched* telekomunikasi internasional.

Tahun 1980, ITT menjual Indosat kepada pemerintah Indonesia. Setelah transfer, Indosat menjadi Badan Usaha Milik Negara dalam bentuk Perseroan Terbatas, dan menjadi satu-satunya penyedia jasa telekomunikasi internasional di Indonesia. Pada waktu itu, Pemerintah Indonesia mentransfer kepemilikan fasilitas Indosat kepada Indosat. Tahun 1982, dalam rangka niemisahkan secara

efektif jaringan telekomunikasi domestik dan internasional, seluruh kepemilikan Perumtel pada kabel bawah laut internasional dan gerbang serta operator internasionalnya di Jakarta ditransfer ke Indosat dan Indosat mentransfer aset tertentu yang berhubungan dengan telekomunikasi domestik ke Perumtel. Pada bulan Oktober 1994, Indosat menyelesaikan *initial global public offering* saham-sahamnya. Saham-saham tersebut diperdagangkan baik di Bursa Efek Jakarta maupun New York Stock Exchange.

3.2.2 Visi dan Misi

Visi

1. *To be the provider of choice for information and communication solutions in Indonesia*
2. *Offering a full range of quality information and communication products, services and solutions*
3. *Being at customer's "Top-Of-Mind" for the provision of information and communications products, services and solutions*
4. *Providing products and services which enhance the quality of life of the communities we operate in*

Misi

1. *To provide and develop innovative and quality products, services and solutions, which offer the best value to our customers*
2. *To continuously grow shareholder value*
3. *To provide a better quality of life to our stakeholders*

3.2.3 Segmen Bisnis Utama

Segmen bisnis utama Indosat yakni layanan seluler baik prabayar maupun pascabayar yang berbasis GSM (Mentari, IM3, Matrix dan BlackBerry), layanan seluler baik prabayar maupun pascabayar yang berbasis CDMA (StarOne), akses internet mobile berkecepatan tinggi (Indosat 3.5G) dan layanan nilai tambah untuk pengguna layanan seluler dengan berbagai pilihan fitur (i-Games, i-Ring, i-Go, i-Menu).

3.2.4 Strategi Manajemen

Strategi yang diterapkan guna mencapai kinerja yang diharapkan yakni dengan tetap memfokuskan pengembangan produk untuk melayani kebutuhan konsumen. Selain itu juga berupaya untuk mensinergikan semua unit bisnis dan anak perusahaan agar optimal mencapai tujuan organisasi. Kemudian dilakukan harmonisasi atau penyelarasan dengan para pemangku kepentingan, mulai dari *shareholder* (Qtel, pemerintah, dan publik), media massa, pihak regulator, hingga karyawan Indosat sendiri.

3.2.5 Kinerja Perusahaan Tahun 2009

PT Indosat Tbk (Indosat) mengisyaratkan pencapaian kinerja sepanjang tahun 2009 tidak menggembirakan karena tekanan kondisi ekonomi makro dan belum selesaiya pembenahan fondasi perseroan.

Operator telekomunikasi PT Indosat Tbk (Indosat) pada tahun buku 2009 mencatat pendapatan usaha sebesar Rp18,39 triliun, turun 1,4 persen dibanding 2008 sebesar Rp18,66 triliun. laba bersih 2009 anjlok 20,2 persen dari Rp1,88 triliun menjadi Rp1,49 triliun.

(Sumber: Laporan Tahunan 2009 PT. Indosat, diakses pada www.indosat.co.id)

3.3 PT. Bakrie Telecom, Tbk

3.3.1 Sejarah Singkat

PT. Bakrie Telecom, Tbk merupakan perusahaan operator telkomunikasi berbasis CDMA di Indonesia. Bakrie Telecom memiliki produk layanan dengan nama produk Esia, Wifone, Wimode, dan BConnect.

Perusahaan ini sebelumnya dikenal dengan nama PT Ratelindo, yang didirikan pada bulan Agustus 1993, sebagai anak perusahaan PT Bakrie & Brothers Tbk yang bergerak dalam bidang telekomunikasi di DKI Jakarta, Banten dan Jawa Barat berbasis *Extended Time Division Multiple Access* (ETDMA). Pada bulan September 2003, PT Ratelindo berubah nama menjadi PT Bakrie Telecom, yang kemudian bermigrasi ke CDMA2000-1x, dan memulai meluncurkan produk Esia. Pada awalnya jaringan Esia hanya dapat

dinikmati di Jakarta, Banten dan Jawa Barat, namun sampai akhir 2007 telah menjangkau 26 kota di seluruh Indonesia dan terus berkembang ke kota-kota lainnya. Pada tahun 2006, Bakrie Telecom telah *go-public* dengan mendaftarkan sahamnya dalam Bursa Efek Jakarta.

3.3.2 Visi dan Misi

Visi

“To create better life for Indonesians by providing them information connectivity”

Misi

“To provide affordable and high quality information connectivity”

3.3.3 Segmen Bisnis Utama

Segmen bisnis utama Bakrie Telecom meliputi layanan telepon tetap nirkabel (*Fix Wireless Access*) yakni Esia, Wifone yang berbasis CDMA.

3.3.4 Strategi Manajemen

Strategi yang diterapkan Bakrie Telecom adalah strategi *growth diversification*. Perkembangan produk CDMA semakin lama semakin meningkat 4 tahun belakangan. Pada awal kuartal 2007, GSM memiliki market share 88% (turun 1% dari tahun 2006), sedangkan CDMA 12% (naik 1% dari tahun 2006). Pertumbuhan pasar ini disikapi Bakrie Telecom dengan memperluas jaringan sinyal Esia hingga ke 34 kota di Indonesia. Sedangkan strategi diversifikasi dipilih Bakrie Telecom untuk meningkatkan *market share* melalui inovasi produk-produknya. Bakrie Telecom juga menerapkan strategi bisnis fokus diferensiasi. Dalam hal ini, Bakrie Telecom memilih untuk memfokuskan diri pada segmen pasar CDMA.

3.3.5 Kinerja Perusahaan Tahun 2009

Dari waktu ke waktu Bakrie Telecom terus mencoba mencapai kinerja yang memuaskan. Bakrie Telecom sepanjang kuartal keempat 2009 membukukan pendapatan senilai Rp 3,43 triliun, naik 22,5 persen dibanding perolehan pada periode yang sama tahun sebelumnya. Jumlah pelanggan BTEL dengan produk

Esia-nya, melonjak tajam dari 7,3 pada tahun 2008 menjadi 10,6 juta pada tahun 2009. Keseluruhan pencapaian ini menjadikan Bakrie Telecom sebagai perusahaan yang sehat dan memiliki peluang untuk terus tumbuh besar.

(Sumber: Laporan Tahunan 2009 Bakrie Telecom diakses pada www.bakrietelecom.com)

3.4 PT. XL Axiata, Tbk

3.4.1 Sejarah Singkat

PT XL Axiata Tbk didirikan pada tanggal 6 Oktober 1989 dengan nama PT Graha Metropolitan Lestari, yang bergerak di bidang perdagangan dan layanan umum. Pada perkembangan selanjutnya perusahaan berubah menjadi PT. Excelcomindo Pratama dan berikutnya menjadi PT. XL Axiata, dengan *core* bisnis di bidang penyediaan layanan telepon.

Pada bulan September 2005 perusahaan mulai *listing* di Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia). Kepemilikan saham XL saat ini mayoritas dipegang oleh Axiata Group Berhad melalui Indocel Holding Sdn Bhd (86,5%) dan Emirates Telecommunications Corporation melalui Etisalat International Indonesia Ltd (13,3%).

3.4.2 Visi dan Misi

Menjadi juara seluler Indonesia-memuaskan pelanggan, pemegang saham dan karyawan!.

3.4.3 Segmen Bisnis Utama

XL saat ini merupakan penyedia layanan telekomunikasi seluler dengan cakupan jaringan yang luas di seluruh wilayah Indonesia bagi pelanggan ritel dan menyediakan solusi bisnis bagi pelanggan korporat. Layanan XL mencakup antara lain layanan suara, data dan *Value Added Services* lainnya.

3.4.4 Strategi Manajemen

XL mengimplementasikan strategi manajemen berdasarkan beberapa prinsip, diantaranya:

1. Harga terjangkau dengan pilihan produk dan layanan yang menarik dan memberikan nilai lebih bagi pelanggan.
2. Meningkatkan pengalaman pelanggan
3. Memastikan pengelolaan beban jaringan yang memadai dan memaksimalkan kapasitas serta kualitas
4. Mempertahankan keuntungan dengan terus meningkatkan pangsa pasar seiring dengan upaya untuk tetap mempertahankan organisasi yang ramping dan manajemen biaya yang cermat
5. Menggunakan kesempatan dalam layanan data dan *value added services*
6. Meningkatkan efisiensi dalam sistem distribusi untuk menghasilkan jaringan distributor dengan kinerja yang tinggi, loyal, dan produktif
7. Memperkuat atribut merk

3.4.5 Kinerja Perusahaan Tahun 2009

Pada tahun 2009, XL berhasil mencatat kenaikan pendapatan sebesar 14% dibanding tahun sebelumnya, berkat peningkatan penerimaan sebesar 15% atas pendapatan layanan telekomunikasi seluler, terutama SMS dan layanan data. Hasil kinerja tersebut melampaui target peningkatan tahun 2009 yang ditetapkan sebesar antara 10% - 12%.

Pengguna XL juga mengalami peningkatan menjadi 31,4 juta dari 26 juta pada tahun sebelumnya. Peningkatan ini mencerminkan peningkatan penggunaan panggilan keluar secara total sebesar 60%. Sementara itu, *Revenue Generating Base* (RGB) prabayar juga meningkat sebesar 49% menjadi 31,1 juta.

(Sumber: Laporan Tahunan 2009 XL Axiata, diakses pada www.xl.co.id)

3.5 PT. Mobile-8 Telecom, Tbk.

3.5.1 Sejarah Singkat

PT Mobile-8 Telecom Tbk (“Mobile-8” atau “Perseroan”) didirikan pada bulan Desember 2002. Pada tahun 2003, Perseroan mengakuisisi dua operator telepon selular berlisensi, yaitu Komselindo dan Metrosel, dan mulai beroperasi

sebagai penyelenggara jasa selular dengan menggunakan basis teknologi CDMA. Layanan yang pertama kali diluncurkan oleh Mobile-8 adalah Layanan Selular Prabayar dengan *brand* "Fren" yang dioperasikan pada bulan Desember 2003 dengan berbasis jaringan CDMA 2000-1X.

Pada bulan April 2004, Mobile-8 meluncurkan Layanan Selular Fren Pascabayar pada jaringan yang sama. Lima bulan kemudian Perseroan mengakuisisi satu lagi operator telepon selular berlisensi, yaitu Telesera. Perseroan juga serta merta menyelesaikan peralihan sistem telekomunikasi yang dioperasikan ketiga operator berlisensi yang diakuisi tersebut dari sistem selular analog menjadi sistem selular digital CDMA.

Pada tahun 2006, Mobile-8 memperkenalkan layanan 3G pada jaringan CDMA EVDO, serta melakukan pencatatan perdana saham pada Bursa Efek Indonesia (dahulu Bursa Efek Jakarta). Langkah-langkah Perseroan di pasar modal terus berlanjut, dimana pada tahun 2007 Mobile-8 berhasil menerbitkan obligasi Rupiah pertamanya yang juga dicatatkan di Bursa Efek Indonesia. Kemudian, Perseroan juga turut meramaikan pasar modal regional dengan penerbitan Eurobond pertamanya yang dicatatkan di Bursa Efek Singapura.

Pada bulan April 2008, Mobile-8 memperkenalkan fitur baru yaitu "*World Passport*", dimana Mobile-8 menjadi operator CDMA pertama di dunia yang bergabung dengan Asosiasi GSM sehingga memungkinkan pelanggan Mobile-8 melakukan *roaming* ke berbagai penjuru dunia baik di jaringan selular CDMA maupun GSM. Setelah mendapatkan ijin penyelenggaraan layanan Selular dengan Mobilitas Terbatas (FWA - *Fixed Wireless Access*) pada tahun 2007, Mobile-8 mulai meluncurkan produk FWA Prabayar pada bulan Mei 2008. Sampai dengan akhir tahun 2009, Mobile-8 telah meluncurkan layanan FWA di 13 kota-kota besar di Indonesia.

3.5.2 Visi dan Misi

Visi

Menjadi "Operator Pilihan" yang memberikan layanan yang melampaui harapan pelanggan dengan fokus pada efisiensi dan koneksi untuk memenuhi kebutuhan gaya hidup masyarakat yang dinamis, kreatif, praktis dan bermobilitas tinggi.

Misi

Untuk memaksimalkan nilai-nilai bagi para *stakeholder* dengan terus berinovasi dan mengimplementasikan tata kelola perusahaan yang kuat secara konsisten.

3.5.3 Segmen Bisnis Utama

Segmen bisnis utama Mobile-8 yakni penggunaan jaringan Mobile-8 berbasis CDMA The Next Generation menghadirkan layanan dengan karakteristik unik, yang memberikan tiga keuntungan dalam satu layanan, yaitu layanan selular, layanan sambungan tetap nirkabel (*Fixed Wireless Access-FWA*) dan layanan *mobile data broadband* berkecepatan tinggi dengan dukungan teknologi EVDO.

3.5.4 Strategi Manajemen

Pada layanan *data communication*, Mobile-8 terus memasarkan layanan MOBI secara agresif di beberapa kota dan area yang telah menerima jaringan EVDO, meskipun layanan data yang menggunakan generasi pertama CDMA2000-1X masih tersedia di pasaran. Sejalan dengan bertumbuhnya pemakai internet di Indonesia, layanan MOBI menjadi semakin populer di kalangan pemakai unit *smart phone* dengan koneksi internet di tanah air.

Untuk mendukung merk-merk yang dimiliki Mobile-8 dengan lebih efektif, Mobile-8 meningkatkan hubungan kerja sama di antara importir-importir dan distributor-distributor utama telepon genggam, dengan menyatukan layanan FREN dan MOBI dalam satu paket menarik. Beberapa strategi *marketing* dan distribusi yang telah dilakukan Mobile-8 pada tahun ini adalah menawarkan pembagian keuntungan dari isi ulang pulsa dengan distributor dan retailer telepon genggam, membentuk Tim Penjualan Langsung untuk menguasai pasar di beberapa area pemukiman di kota-kota besar, dan menyelenggarakan kampanye penjualan dan promosi secara lebih fokus di antara sesama pengguna di wilayah Jakarta dan sekitarnya (Jabodetabek), Surabaya, Semarang dan Bandung.

3.5.5 Kinerja Perusahaan Tahun 2009

Tahun 2009 merupakan tahun restrukturisasi dan reposisi bagi Mobile-8. Melalui kesempatan ini Dewan Komisaris menginformasikan kepada para pemegang saham bahwa hampir seluruh hutang Perseroan telah dilunasi, diubah menjadi modal, mendapat perpanjangan periode jatuh tempo, atau masih menanti hasil negosiasi lebih lanjut. Pada akhir tahun 2009, total hutang yang masih harus dibayar adalah sebesar Rp3.964,4 miliar, turun dari Rp4.034,6 miliar di tahun sebelumnya.

Neraca keuangan Perseroan yang telah direstrukturisasi, dengan rasio kewajiban yang lebih sehat, telah memberikan Mobile-8 sebuah pijakan baru untuk kembali memposisikan dirinya mempersiapkan pertumbuhan usaha di tahun-tahun mendatang. Mempertegas hal tersebut, pihak kreditur menyetujui mengkonversi hutang sebesar Rp829,3 miliar menjadi penyertaan modal di tahun 2009, menunjukkan tingkat kepercayaan para pemegang saham terhadap kesinambungan usaha Mobile-8 ke depannya.

(Sumber: Laporan Tahunan 2009 Mobile-8 Telecom, diakses pada www.mobile-8.com)

BAB 4

PEMBAHASAN

4.1 Profitability versus Growth Batting Average

Untuk menghitung *batting average* pada *profitability v.s growth tension* ini, langkah pertama yang dilakukan adalah mengukur *profitability* perusahaan. *Profitability* didefinisikan sebagai *Positive Economic Profit* dan dihitung dengan rumus sebagai berikut (Mc Taggart *et.al.*, 1994):

$$\text{Economic profit} = \frac{\text{Earnings} - \text{Equity capital charge}}{\text{revenue}} \quad (4.1)$$

Earnings dalam karya akhir ini didefinisikan sebagai laba bersih. Penggunaan laba bersih dikarenakan laba bersih menjadi penentu paling penting bagi harga saham perusahaan serta memberikan indikasi dividen yang diharapkan perusahaan di masa mendatang dan juga potensi untuk pertumbuhan dan apresiasi modal. Sedangkan *Equity Capital Charge* dihitung sebagai berikut:

$$\text{Equity Capital Charge} = \text{Equity Invested} \times Ke \quad (4.2)$$

$$Ke = Rf + \beta(Rm - Rf) \quad (4.3)$$

Dalam menghitung *equity capital charge* dilakukan dengan mengalikan *equity invested* dengan *cost of equity* (*Ke*). Dengan memasukkan unsur *Ke* dalam perhitungan *equity capital charge* berarti telah turut memperhitungkan adanya risiko sistematik (beta) dan juga *risk free rate* serta *market risk premium* yang senantiasa turut mempengaruhi besarnya *equity capital charge*.

Rf (risk free rate) didapatkan dari rata-rata suku bunga SBI satu bulan pada tahun yang bersangkutan. Untuk perhitungan *market risk premium* (*Rm-Rf*) digunakan data *country risk premium* yang dikeluarkan oleh *website* damodaran *online*. Sedangkan nilai β (beta) untuk masing-masing perusahaan diperoleh melalui perhitungan menggunakan regresi linier sederhana dengan variabel

dependen (Y) adalah *return* saham dan variabel independen (X) adalah *return* pasar (IHSG) dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta X \quad (4.4)$$

$Y = \text{return saham}$

$\alpha = \text{intercept}$

$\beta = \text{koefisien regresi (mewakili nilai Beta)}$

$X = \text{return pasar}$

Hasil perhitungan regresi untuk mencari nilai beta masing-masing perusahaan dapat dilihat pada Lampiran 18. Regresi dilakukan per tahun dengan menggunakan data *return* bulanan untuk masing-masing saham maupun IHSG selama kurun waktu 5 tahun.

Terdapat beberapa pengecualian untuk perhitungan beta tahun 2005 pada PT. Bakrie Telecom,Tbk serta perhitungan beta tahun 2005 dan 2006 pada PT. Mobile-8 Telccom,Tbk. Dikarenakan data *return* saham bulanan untuk tahun tersebut belum tersedia secara lengkap maka dalam karya akhir ini untuk menghitung beta dilakukan dengan regresi data keseluruhan baik untuk *return* saham maupun *return* pasarnya selama lima tahun.

Langkah berikutnya adalah menghitung *growth* dari perusahaan. Penghitungan *growth* menggunakan rumus (Dodd dan Favaro, 2007):

$$\text{Growth} = \frac{\text{revenue year } n - \text{revenue year } n-1}{\text{revenue year } n-1} - GDP \text{ Growth} \quad (4.5)$$

Revenue dalam karya akhir ini didefinisikan sebagai pendapatan bunga bersih sedangkan data *GDP Growth* diperoleh dari Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia yang terdapat pada website Bank Indonesia.

Untuk menghitung *batting average* pada *profitability vs growth tension* dapat digunakan cara sebagai berikut:

$$\text{Profitability vs Growth} = \frac{\text{Total Hits}}{5} \times 100\% \quad (4.6)$$

Total hits adalah jumlah tahun perusahaan dapat memperoleh *positive economic profits* dan *positive growth* secara bersamaan.

4.1.1 PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk

Setelah melalui tahap penghitungan *profitability vs growth batting average* untuk PT.Telkomunikasi Indonesia,Tbk dalam kurun waktu 2005 sampai dengan 2009, tabel 4.1 menyajikan hasil ringkasan perhitungan *batting average* tersebut.

Dari tabel 4.1 terlihat bahwa PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk selama lima tahun terakhir mampu memperoleh laba bersih dengan kecenderungan terus meningkat meskipun pada tahun 2008 sedikit mengalami penurunan. Rata-rata pertumbuhan laba bersih selama lima tahun sebesar 12,93%. Pertumbuhan tertinggi terjadi pada tahun 2006 sebesar 37,68%. Pada tahun 2008 PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk mengalami pertumbuhan laba bersih negatif sebesar 17,40%. Sementara itu *equity capital charged* juga mengalami fluktuasi dengan pertumbuhan rata-rata sebesar 164,59%.

**Tabel 4.1: Profitability vs Growth Batting Average
PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk**

	2003	2004	2005	2006	2009
PROFITABILITY	11.3%	8.8%	15.0%	12.2%	-40.2%
Economic Profit	7,302,355	5,324,891	8,908,772	6,235,583	(16,812,119)
Laba Bersih	11,332,140	10,619,470	12,857,018	11,005,577	7,993,566
Capital Charged	4,029,785	5,294,579	3,948,246	4,769,993	3,948,062
Equity	38,989,747	34,314,071	33,748,579	28,068,689	24,805,685
Ke = Rf + β (Rm - Rf)	0.1034	0.1543	0.1170	0.1699	0.1650
Rf	0.0737	0.0911	0.0863	0.1187	0.0909
Beta (β)	0.6590	0.8020	0.6820	0.9760	0.9770
Rm-Rf	0.0450	0.0788	0.0450	0.0525	0.9970
GROWTH	1.9%	-4.0%	9.6%	17.2%	17.5%
Revenue Growth	6.44%	2.10%	15.88%	22.69%	23.15%
GDP Growth	4.5%	6.1%	6.3%	5.5%	5.6%
Hits	1	0	1	1	0
Batting Average	0.6				

Sumber: Laporan Keuangan Konsolidasi PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk 2003 - 2009 yang telah diolah kembali.

Terlihat dari tabel 4.1 bahwa dalam kurun waktu 2005 sampai dengan 2009, perolehan laba bersih PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk mampu mencapai *positive economic profit* kecuali pada tahun 2005. Sementara itu untuk pertumbuhan *revenue*, dalam kurun waktu 2005 sampai dengan 2009 PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk mampu mencapai *positive revenue growth* kecuali pada tahun 2008.

Berdasarkan perhitungan *profitability* dan *growth* tersebut di atas maka skor *batting average* untuk *profitability versus growth tension* PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk adalah sebesar 0,6, yaitu dalam kurun waktu penelitian (2005 -2009) PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk mampu memperoleh *positive economic profit* dan *growth* secara bersama-sama sebanyak tiga kali yaitu pada tahun 2006, 2007 dan 2009.

4.1.2 PT. Indosat, Tbk

Hasil ringkasan perhitungan *profitability vs growth batting average* pada PT. Indosat, Tbk dari tahun 2005 sampai dengan 2009 dapat dilihat pada tabel 4.2. Dari tabel 4.2 terlihat bahwa laba bersih PT. Indosat, Tbk selama lima tahun terakhir berfluktuasi cenderung menurun dengan rata-rata pertumbuhan sebesar 0,57%. Perusahaan mengalami pertumbuhan laba bersih negatif dalam kurun waktu lima tahun kecuali tahun 2007. Sementara itu *equity capital charged* juga mengalami pertumbuhan rata-rata sebesar 5,04%.

Dalam pengelolaan *profitability tension* terlihat bahwa dalam kurun waktu 2005 sampai 2009, PT. Indosat, Tbk belum mampu mencapai *positive economic profit*. Di sisi lain dalam kurun waktu 2005 sampai dengan 2009 PT. Indosat, Tbk mampu mencapai *positive revenue growth* selama empat tahun berturut-turut, dan hanya di tahun 2009 PT. Indosat, Tbk gagal meraih *positive growth*.

Berdasarkan perhitungan *profitability* dan *revenue growth* tersebut maka skor *batting average* PT. Indosat, Tbk untuk *profitability versus growth tension* adalah sebesar 0,0 yaitu dalam kurun waktu penelitian selama 5 tahun (2005-2009) PT. Indosat, Tbk tidak mampu memperoleh *positive economic profit* dan *growth* secara bersama-sama.

**Tabel 4.2: Profitability vs Growth Batting Average
PT. Indosat, Tbk**

	2009	2008	2007	2006	2005
PROFITABILITY	-4.2%	-0.9%	-1.1%	-11.0%	-8.1%
Economic Profit	(777,982)	(173,933)	(187,607)	(1,345,679)	(939,321)
Laba Bersih	1,498,245	1,878,522	2,042,043	1,410,093	1,623,481
Capital Charged	2,276,227	2,052,455	2,229,651	2,755,772	2,562,802
Equity	17,957,690	17,409,621	16,544,730	15,201,745	14,315,328
Ke = Rf + β (Rm-Rf)	0.1268	0.1179	0.1348	0.1813	0.1790
Rf	0.0737	0.0911	0.0863	0.1187	0.0909
Beta (β)	1.1790	0.3400	1.0770	1.1920	1.1750
Rm-Rf	0.0450	0.0788	0.0450	0.0525	0.0750
GROWTH	-5.9%	7.1%	28.4%	0.1%	5.4%
Revenue					
Growth	-1.43%	13.16%	34.72%	5.61%	11.12%
GDP Growth	4.5%	6.1%	6.3%	5.5%	5.7%
Hits	0	0	0	0	0
Batting Average	0,0				

Sumber: Laporan Keuangan Konsolidasi PT. Indosat, Tbk 2003 - 2009 yang telah diolah kembali.

4.1.3 PT. Bakrie Telecom, Tbk

Ringkasan perhitungan *profitability vs growth batting average* untuk PT. Bakrie Telecom, Tbk dalam kurun waktu 2005 sampai dengan 2009 dapat dilihat pada tabel 4.3.

Dari tabel tersebut diketahui hasil perhitungan *profitability vs growth batting average* pada PT. Bakrie Telecom, Tbk dari tahun 2005 sampai dengan 2009. Terlihat bahwa laba bersih PT. Bakrie Telecom,Tbk selama lima tahun terakhir berfluktuasi dan mengalami pertumbuhan laba negatif dengan rata-rata pertumbuhan sebesar 27,33%. Pertumbuhan laba bersih tertinggi terjadi pada tahun 2007 yakni sebesar 98,50%. Sementara itu *equity capital charged* juga mengalami pertumbuhan rata-rata sebesar 124,06%.

Dalam pengelolaan *profitability tension* dari tabel 4.3, terlihat bahwa dalam kurun waktu 2005 sampai 2009, PT. Bakrie Telecom, Tbk tidak mampu mencapai *positive economic profit*. Di sisi lain dalam kurun waktu 2005 sampai dengan 2009 PT. Bakrie Telecom, Tbk telah mampu *mencapai positive revenue growth*.

**Tabel 4.3: Profitability vs Growth Batting Average
PT. Bakrie Telecom, Tbk**

	2009	2008	2007	2006	2005
PROFITABILITY	-35,0%	-43,0%	-9,0%	-27,1%	-138,8%
Economic Profit	(959.565)	(948.086)	(116.545)	(164.965)	(338.345)
Laba Bersih	98.442	136.812	144.268	72.680	(144.324)
Capital Charged	1.058.007	1.084.898	260.813	237.645	194.022
Equity	5.036.930	5.082.051	1.875.208	1.495.422	839.647
Ke = Rf + β (Rm-Rf)	0,2101	0,2135	0,1391	0,1589	0,2311
Rf	0,0737	0,0911	0,0863	0,1187	0,0909
Beta (β)	3,0300	1,5530	1,1730	0,7660	1,8690
Rm-Rf	0,0450	0,0788	0,0450	0,0525	0,0750
GROWTH	20,0%	64,6%	105,9%	143,9%	45,1%
Revenue Growth	24,53%	70,74%	112,18%	149,40%	50,75%
GDP Growth	4,5%	6,1%	6,3%	5,5%	5,7%
Hits	0	0	0	0	0
Batting Average	0,0				

Sumber: Laporan Keuangan Konsolidasi PT. Bakrie Telecom, Tbk 2003 - 2009 yang telah diolah kembali.

Berdasarkan perhitungan *profitability* dan *revenue growth* tersebut maka skor *batting average* PT. Bakrie Telecom, Tbk untuk *profitability versus growth tension* adalah sebesar 0,0 yang mengindikasikan bahwa dalam kurun waktu penelitian selama 5 tahun (2005-2009) PT. Bakrie Telecom, Tbk tidak mampu mengelola *profitability vs growth tension* ini dengan baik.

4.1.4 PT. XL Axiata, Tbk

Pada tabel 4.4 dapat dilihat hasil ringkasan perhitungan *profitability vs growth batting average* pada PT. XL Axiata,Tbk dari tahun 2005 sampai dengan 2009. Dari tabel 4.4 terlihat bahwa PT. XL Axiata,Tbk selama lima tahun terakhir mampu memperoleh laba bersih dengan kecenderungan terus meningkat meskipun pada tahun 2007 dan 2008 mengalami penurunan. PT. XL Axiata,Tbk mengalami pertumbuhan laba bersih negatif rata-rata selama lima tahun sebesar 2315,61%. Sementara itu *equity capital charged* juga mengalami fluktuasi dengan pertumbuhan negatif yaitu rata-rata sebesar 143,51%.

Dalam kurun waktu 2005 sampai dengan 2009, PT. XL Axiata,Tbk mampu mencapai *positive economic profit* di tahun 2005 dan 2009. Sementara itu untuk pertumbuhan *revenue*, dalam kurun waktu 2005 sampai dengan 2009 PT. XL Axiata,Tbk telah mampu mencapai *positive revenue growth*.

**Tabel 4.4: Profitability vs Growth Batting Average
PT. XL Axiata, Tbk**

	2009	2008	2007	2006	2005
PROFITABILITY	8,2%	-7,6%	-4,0%	-1,4%	12,8%
Economic Profit	1.121.288	(918.109)	(318.571)	(66.448)	392.709
Laba Bersih	1.709.468	(15.109)	250.781	651.883	(224.092)
Capital Charged	588.180	903.000	569.352	718.331	(616.801)
Equity	8.803.113	4.307.897	4.464.806	4.281.194	3.629.311
$Ke = R_f + \beta (R_m - R_f)$	0,0668	0,2096	0,1275	0,1678	-0,1700
R _f	0,0737	0,0911	0,0863	0,1187	0,0909
Beta (β)	(0,1530)	1,5040	0,9160	0,9350	-3,4780
R _m -R _f	0,0450	0,0788	0,0450	0,0525	0,0750
GROWTH	9,1%	44,9%	64,4%	47,5%	12,4%
Revenue Growth	13,64%	50,96%	70,66%	53,04%	18,08%
GDP Growth	4,5%	6,1%	6,3%	5,5%	5,7%
Hits	1	0	0	0	1
Batting Average	0,4				

Sumber: Laporan Keuangan Konsolidasi PT. XL Axiata, Tbk 2003 - 2009 yang telah diolah kembali.

Berdasarkan perhitungan *profitability* dan *growth* tersebut di atas maka skor *batting average* untuk *profitability versus growth tension* PT. XL Axiata,Tbk adalah sebesar 0,4, yang mengindikasikan bahwa dalam kurun waktu penelitian (2005-2009) PT. XL Axiata,Tbk mampu memperoleh *positive economic profit* dan *growth* secara bersama-sama sebanyak dua kali yaitu pada tahun 2005 dan 2009.

4.1.5 PT. Mobile-8 Telecom, Tbk

Pada tabel 4.5 dapat dilihat hasil penghitungan *profitability vs growth batting average* pada PT. Mobile-8 Telecom, Tbk dari tahun 2005 sampai dengan

2009. Hasil perhitungan menginformasikan bahwa laba bersih PT. Mobile-8 Telecom, Tbk selama lima tahun terakhir berfluktuasi cenderung menurun dengan rata-rata pertumbuhan negatif sebesar 470,85%. Sementara itu *equity capital charged* juga mengalami pertumbuhan rata-rata sebesar 11,33%.

**Tabel 4.5: Profitability vs Growth Batting Average
PT. Mobile-8 Telecom, Tbk**

	2009	2008	2007	2006	2005
PROFITABILITY	-216,8%	-154,0%	-5,0%	-29,3%	-103,8%
Economic Profit	(799.782)	(1.126.931)	(44.287)	(172.186)	(364.067)
Laba Bersih	(724.396)	(1.068.868)	50.345	34.639	(286.700)
Capital Charged	75.386	58.063	94.632	206.825	77.367
Equity	792.532	727.318	1.796.186	1.591.113	722.885
Ke = Rf + β (Rm-Rf)	0,0951	0,0798	0,0527	0,1300	0,1070
Rf	0,0737	0,0911	0,0863	0,1187	0,0909
Beta (β)	0,4760	(0,1430)	(0,7470)	0,2150	0,2150
Rm-Rf	0,0450	0,0788	0,0450	0,0525	0,0750
GROWTH	-54,1%	-23,2%	43,6%	62,3%	355,5%
Revenue Growth	-49,58%	-17,08%	49,93%	67,84%	361,09%
GDP Growth	4,5%	6,1%	6,3%	5,5%	5,7%
Hits	0	0	0	0	0
Batting Average	0,0				

Sumber: Laporan Keuangan Konsolidasi PT. Mobile-8 Telecom, Tbk 2003 - 2009 yang telah diolah kembali.

Dalam pengelolaan *profitability tension* dari tabel 4.5, terlihat bahwa dalam kurun waktu 2005 sampai dengan 2009, PT. Mobile-8 Telecom, Tbk tidak mampu mencapai *positive economic profit* selama lima tahun berturut-turut. Di sisi lain dalam kurun waktu 2005 sampai dengan 2009 PT. Mobile-8 Telecom, Tbk mampu mencapai *positive revenue growth* kecuali pada tahun 2008 dan 2009.

Berdasarkan perhitungan *profitability* dan *revenue growth* tersebut maka skor *batting average* PT. Mobile-8 Telecom, Tbk untuk *profitability versus growth tension* adalah sebesar 0,0, yang mengindikasikan bahwa dalam kurun waktu penelitian selama 5 tahun (2005-2009) PT. Mobile-8 Telecom, Tbk tidak mampu mengelola *profitability vs growth tension* ini dengan baik.

4.1.6 Perbandingan Pengelolaan *Profitability vs Growth Tension*

Dari hasil perhitungan yang telah maka berlurut-turut dapat dilihat hasil *profitability vs growth batting average* PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk sebesar 0,6 dan PT. XL Axiata, Tbk sebesar 0,4. Sementara PT. Indosat, Tbk, PT Bakrie Telecom, Tbk, dan PT. Mobile-8 Telecom, Tbk masing-masing sebesar 0,0. *Profitability vs growth tension batting average* PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk berhasil mengungguli empat perusahaan lainnya disusul oleh PT. XL Axiata, Tbk, sedangkan PT. Indosat, Tbk, PT. Bakrie Telecom, Tbk dan PT. Mobile-8 Telecom, Tbk memperoleh *batting average* terendah.

Dengan skor *batting average* lebih besar dari 0,5 maka PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk tergolong dapat mengendalikan *tension* dengan baik. Sementara untuk PT. XL Axiata, Tbk meskipun masih terjebak dalam *corporate cycle*, nampaknya telah mulai mengalami peningkatan kinerja yang baik terlihat dari kemampuan mereka dalam mengendalikan *tension* hingga dapat memperoleh skor *batting average* sebesar 0,4.

PT. Indosat, Tbk, PT. Bakrie Telecom, Tbk dan PT. Mobile-8 Telecom, Tbk memiliki nilai *batting average* yang sangat rendah yaitu sama-sama sebesar 0,0. Apabila perusahaan memiliki *batting average* yang sama, maka untuk menilai kinerja perusahaan mana yang lebih baik dalam mengelola *tension* ini dilakukan perhitungan *slugging average* masing-masing perusahaan. *Slugging average* untuk *tension* ini merupakan tingkat atau besaran nilai dari *average revenue growth* dan *average economic profit*.

Tabel 4.6: *Profitability vs Growth Slugging Average*

	ISAT	BTEL	FREN
Batting Average	0,0	0,0	0,0
Average Economic Profit	-5,08%	-50,60%	-101,77%
Average Revenue Growth	0,070	0,759	0,768

Average revenue growth PT. Indosat, Tbk sebesar 0,070 dan paling rendah dibandingkan dengan *average revenue growth* PT. Bakrie Telecom, Tbk sebesar

0,759 dan PT. Mobile-8 Telecom, Tbk sebesar 0,768. Sedangkan *average economic profit margin* PT. Indosat, Tbk adalah sebesar minus 5,08% justru paling tinggi dibandingkan dengan *average economic profit margin* PT. Bakrie Telecom, Tbk sebesar minus 50,60% dan PT. Mobile-8 Telecom, Tbk sebesar minus 101,77%. Berdasarkan *slugging average tersebut*, dapat dikatakan bahwa tidak dapat dibandingkan atau dipilih mana yang terbaik diantara ketiga perusahaan tersebut yang mampu mengelola *profitability vs growth tension*. Hal ini dikarenakan masing-masing perusahaan memiliki keunggulan dari sisi pengelolaan kinerja yang berbeda.

Untuk dapat meningkatkan nilai *batting average* pada *profitability vs growth tension* ini maka perusahaan harus berupaya mengendalikan *profitability vs growth tension*. Upaya ini dapat dilakukan dengan cara memperhatikan *common bond* dari *profitability vs growth tension* yaitu *customer benefit*. Seperti dikemukakan sebelumnya, *customer benefit* ini merupakan imbalan (baik *tangible* maupun *intangible*) yang diterima oleh *customer* melalui pengalamannya memilih dan menggunakan suatu produk atau jasa (Dodd dan Favaro, 2007).

Customer benefit ini sulit diukur secara langsung karena *benefit* yang diterima oleh satu *customer* berbeda dengan *benefit* yang diterima oleh *customer* lainnya. Dalam hal ini sangat tergantung dengan subjektivitas *customer*. *Customer benefit* dapat diukur dengan *willingness to pay* sebagai tolok ukur kinerjanya. Karenanya peningkatan *customer benefit* lebih mudah diukur dari manifestasi *customer benefit* itu sendiri yaitu *market share* yang lebih tinggi dan *price* yang lebih tinggi atau keduanya, relatif terhadap produk dan jasa serupa.

4.2 Today versus Tomorrow Batting Average

Tahap pertama dalam menghitung *today vs tomorrow batting average* yakni dengan menghitung *earning growth* untuk mengukur *today's performance* perusahaan dan menghitung *cumulative economic profit* selama 3 tahun untuk mengukur *tomorrow's performance* perusahaan. Penghitungan *today vs. tomorrow batting average* menggunakan rumus-rumus sebagai berikut (Dodd dan Favaro, 2007):

$$\text{Today's Performance} = \frac{\text{Earning year } n - \text{Earning year } n-1}{\text{Earning year } n-1} \quad (4.7)$$

$$\text{Tomorrow's Performance} = \text{cummulative economic profit in 3 years} \quad (4.8)$$

Setelah semua ukuran diperoleh selanjutnya dilakukan perbandingan antara *today's performance* dengan *tomorrow's performance* untuk mengetahui skor *batting average* yang diperoleh perusahaan. Jika perusahaan dalam satu tahun memperoleh *positive economic profit* dan *positive cumulative economic profit* secara bersamaan berarti perusahaan dalam tahun tersebut memperoleh satu kali *hits*. Untuk menghitung skor *batting average today vs tomorrow tension* digunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Today vs Tomorrow Batting Average} = \frac{\text{Total Hits}}{5} \times 100\% \quad (4.9)$$

Total *hits* adalah jumlah tahun perusahaan dapat memperoleh *positive economic profit* dan *positive cumulative economic profit* secara bersamaan pada *today vs tomorrow tension*.

4.2.1 PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk

Perhitungan *today vs tomorrow batting average* untuk PT. Telekomunikasi Indonesia,Tbk dalam kurun waktu 2005 sampai dengan 2009 dapat dilihat pada tabel 4.7. Berdasarkan data pada tabel 4.7, PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk dalam lima tahun terakhir dapat mencapai pertumbuhan laba bersih kecuali pada tahun 2008. Penurunan laba bersih pada tahun 2008 disebabkan oleh penurunan bisnis yang mengandalkan layanan telepon kabel (*wireline*). PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk selama kurun waktu lima tahun 2005-2009 telah mampu mencapai *positive earning growth* kecuali untuk tahun 2008. Dan untuk pencapaian *cumulative economic profit*, hanya di tahun 2008 dan 2009 yang bernilai positif.

**Tabel 4.7: Today vs Tomorrow Batting Average
PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk**

	2009	2008	2007	2006	2005
TODAY'S PERFORMANCE					
Earning's Growth	6,71%	-17,40%	16,82%	37,68%	20,85%
Laba Bersih	11.332.140	10.619.470	12.857.018	11.005.577	7.993.566
TOMORROW'S PERFORMANCE					
Cum Economic Profit in 3 years	21.536.018	20.469.247	(1.667.763)	(6.416.231)	(9.379.402)
Economic Profit	7.302.355	5.324.891	8.908.772	6.235.583	(16.612.119)
Hits	1	0	0	0	0
Batting Average	0,2				

Sumber: Laporan Keuangan Konsolidasi PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk 2003 - 2009 yang telah diolah kembali.

Dari hasil perhitungan *earning growth* dan *cummulative economic profits* tersebut di atas maka skor *batting average* untuk *today vs tomorrow tension* PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk adalah sebesar 0,2, yaitu dalam kurun waktu penelitian (2005-2009) PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk hanya mampu memperoleh *earning growth* dan *cummulative positive economic profit* secara bersama-sama sebanyak satu kali pada tahun 2009.

4.2.2 PT. Indosat, Tbk

Pada tabel 4.8 dapat dilihat hasil penghitungan *today vs tomorrow batting average* pada PT. Indosat,Tbk dari tahun 2005 sampai dengan 2009. Dalam lima tahun terakhir PT.Indosat,Tbk mampu mencatat laba bersih dengan kecenderungan berfluktuasi dan pertumbuhan rata-rata sebesar 0,57%. Selama lima tahun terakhir, PT. Indosat,Tbk juga mencatatkan empat kali *negative earning growth*, ini berarti PT. Indosat,Tbk hanya mampu mencapai *positive earning growth* di tahun 2007.

Sementara itu, untuk *cumulative economic profit*, ternyata selama periode penelitian yakni dari tahun 2005 hingga 2009 PT. Indosat,Tbk hanya mampu memperoleh *positive cumulative economic profit* satu kali di tahun 2005. Berdasarkan perhitungan tersebut di atas maka PT.Indosat,Tbk mencatatkan skor

batting average sebesar 0,0 yang mengindikasikan bahwa PT. Indosat,Tbk belum mampu mengendalikan tension *today vs tomorrow* ini dengan baik.

**Tabel 4.8: Today vs Tomorrow Batting Average
PT. Indosat, Tbk**

	2009	2008	2007	2006	2005
TODAY'S PERFORMANCE					
Earning's Growth	-20,24%	-8,01%	44,82%	-13,14%	-0,60%
Laba Bersih	1.498.245	1.878.522	2.042.043	1.410.093	1.623.481
TOMORROW'S PERFORMANCE					
Cum Economic Profit in 3 years	(1.139.523)	(1.707.219)	(2.472.607)	(2.567.315)	2.783.632
Economic Profit	(777.982)	(173.933)	(187.607)	(1.345.679)	(939.321)
Hits	0	0	0	0	0
Batting Average	0,0				

Sumber: Laporan Keuangan Konsolidasi PT. Indosat, Tbk 2003 - 2009 yang telah diolah kembali.

4.2.3 PT. Bakrie Telecom, Tbk

Tabel 4.9 memperlihatkan perhitungan *batting average* untuk *today vs tomorrow tension* pada PT. Bakrie Telecom, Tbk dari 2005 sampai dengan 2009. Dapat dilihat bahwa PT. Bakrie Telecom, Tbk dalam 5 tahun terakhir mengalami pertumbuhan laba bersih negatif sebanyak empat kali kecuali tahun 2007 mampu mencatatkan pertumbuhan laba bersih positif sebesar 98,50%.

Sementara itu di sisi lain selama 5 tahun penelitian PT. Bakrie Telecom, Tbk tidak mampu mencapai *positive economic profit* sehingga dengan sendirinya PT. Bakrie Telecom, Tbk tidak mampu mencatatkan *positive cumulative economic profit* selama kurun waktu tersebut. Dengan demikian maka skor *batting average* PT. Bakrie Telecom, Tbk untuk *tension* ini adalah 0,0 atau dapat dikatakan PT. Bakrie Telecom, Tbk belum mampu mengelola *tension* ini dengan baik.

**Tabel 4.9: Today vs Tomorrow Batting Average
PT. Bakrie Telecom, Tbk**

	2009	2008	2007	2006	2005
TODAY'S PERFORMANCE					
Earning's Growth	-28,05%	-5,17%	98,50%	-150,36%	-51,57%
Laba Bersih	98.442	136.812	144.268	72.680	(144.324)
TOMORROW'S PERFORMANCE					
Cum Economic Profit in 3 years	(2.024.196)	(1.229.596)	(619.856)	(853.084)	(781.482)
Economic Profit	(959.565)	(948.086)	(116.545)	(164.965)	(338.345)
Hits	0	0	0	0	0
Batting Average	0,0				

Sumber: Laporan Keuangan Konsolidasi PT. Bakrie Telecom, Tbk 2003 - 2009 yang telah diolah kembali.

4.2.4 PT. XL Axiata, Tbk

Perhitungan *today vs tomorrow batting average* untuk PT. XL Axiata, Tbk dalam kurun waktu 2005 sampai dengan 2009 dapat dilihat pada tabel 4.10. Dapat dilihat bahwa PT. XL Axiata, Tbk dalam lima tahun terakhir mampu mencatat laba bersih dengan kecenderungan berfluktuasi dan pertumbuhan rata-rata sebesar negatif 2315,61%. PT. XL Axiata, Tbk dalam waktu lima tahun 2005-2009 hanya mampu mencapai *positive earning growth* sebanyak satu kali di tahun 2005. Di sisi lain perusahaan dalam kurun waktu 2005 hingga 2009 mampu mencapai *cumulative economic profit* kecuali untuk tahun 2008 dan 2009.

Berdasarkan perhitungan *earning growth* dan *cummulative economic profits* tersebut di atas maka skor *batting average* untuk *today vs tomorrow tension* PT. XL Axiata, Tbk adalah sebesar 0,2 yang berarti bahwa dalam kurun waktu penelitian (2005-2009) PT. XL Axiata, Tbk belum mampu mengelola *tension* ini dengan baik.

**Tabel 4.10: Today vs Tomorrow Batting Average
PT. XL Axiata, Tbk**

	2009	2008	2007	2006	2005
TODAY'S PERFORMANCE					
Earning's Growth					
Laba Bersih	-11414,24%	-106,02%	-61,53%	-390,90%	394,66%
Laba Bersih	1.709.468	(15.109)	250.781	651.883	(224.092)
TOMORROW'S PERFORMANCE					
Cum Economic Profit in 3 years					
Economic Profit	(115.393)	(1.303.129)	7.691	128.324	299.819
Hits	1.121.288	(918.109)	(318.571)	(66.448)	392.709
Batting Average	0	0	0	0	1
	0,2				

Sumber: Laporan Keuangan Konsolidasi PT. XL Axiata, Tbk 2003 - 2009 yang telah diolah kembali.

4.2.5 PT. Mobile-8 Telecom, Tbk

Pada tabel 4.11 dapat dilihat hasil penghitungan *today vs tomorrow batting average* pada PT. Mobile-8 Telecom,Tbk dari tahun 2005 sampai dengan 2009. Dapat dilihat bahwa PT. Mobile-8 Telecom,Tbk dalam lima tahun terakhir mampu mencatat laba bersih dengan kecenderungan berfluktuasi dan pertumbuhan rata-rata sebesar negatif 470,85%. Selama lima tahun terakhir, PT. Mobile-8 Telecom,Tbk juga selalu mencatatkan *negative economic profit*, ini berarti PT. Mobile-8 Telecom,Tbk tidak mampu mencapai *positive cummulative economic profit* selama lima tahun berturut-turut.

Berdasarkan perhitungan tersebut di atas maka PT. Mobile-8 Telecom,Tbk mencatatkan skor *batting average* sebesar 0,0 yang mana hasil tersebut mengindikasikan bahwa PT.Mobile-8 Telecom,Tbk belum mampu mengendalikan tension *today vs tomorrow* ini dengan baik.

**Tabel 4.11: Today vs Tomorrow Batting Average
PT. Mobile-8 Telecom, Tbk**

	2009	2008	2007	2006	2005
TODAY'S PERFORMANCE					
Earning's Growth	-32,23%	-2223,09%	45,34%	-112,08%	-32,22%
Laba Bersih	(724.396)	(1.068.868)	50.345	34.639	(285.700)
TOMORROW'S PERFORMANCE					
Cum Economic Profit in 3 years	(2.020.386)	(1.392.789)	(629.926)	(1.106.885)	(934.699)
Economic Profit	(799.782)	(1.126.931)	(93.673)	(172.186)	(364.067)
Hits	0	0	0	0	0
Batting Average	0,0				

Sumber: Laporan Keuangan Konsolidasi PT. Mobile-8 Telecom, Tbk 2003 - 2009 yang telah diolah kembali.

4.2.6 Perbandingan Pengelolaan Today vs Tomorrow Tension

Dari hasil perhitungan yang telah dilakukan maka dapat dilihat bahwa *today vs tomorrow batting average* untuk PT. Telekomunikasi Indonesia,Tbk dan PT. XL Axiata, Tbk sebesar 0,2. Sementara untuk PT. Indosat, Tbk., PT. Bakrie Telecom, Tbk., dan PT. Mobile-8 Telecom, Tbk masing-masing sebesar 0,0.

Apabila perusahaan memiliki *batting average* yang sama, maka untuk menilai kinerja perusahaan yang lebih baik dalam pengelolaan tension ini dilakukan perbandingan *slugging average*. *Slugging average* untuk tension ini merupakan tingkat atau besaran nilai dari *average earning growth* dan *average cummulative economic profit*.

Tabel 4.12: Today vs Tomorrow Slugging Average Telkom dan XL

	TELKOM	XL
Batting Average	0.2	0.2
Average Earning Growth	0.1293	(23.156)
Average Cummulative Economic Profit	4,908,374	(196,537)

Dari tabel 4.12 dapat dilihat bahwa PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk memperoleh *average earning growth* dan *average cumulative economic profit* yang lebih besar dibandingkan dengan PT. XL Axiata, Tbk. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun kedua perusahaan sama-sama memiliki skor *batting average* sama yakni 0,2 namun dalam hal pengelolaan *tension* tersebut, PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk melakukannya lebih baik dibandingkan dengan PT. XL Axiata, Tbk.

Selanjutnya melihat *slugging average* ketiga perusahaan yang memiliki skor *batting average* 0,0 yakni PT. Indosat, Tbk., PT. Bakrie Telecom, Tbk., dan PT. Mobile-8 Telecom, Tbk yang tercantum dalam tabel 4.13. Dapat dilihat bahwa PT. Indosat, Tbk memiliki *average earning growth* dan *average cumulative economic profit* yang lebih besar dibandingkan PT. Bakrie Telecom, Tbk dan PT. Mobile-8 Telecom, Tbk. Dengan kata lain PT. Indosat, Tbk telah mampu melakukan pengelolaan terhadap *today vs tomorrow tension* dengan lebih baik dibandingkan PT. Bakrie Telecom, Tbk dan PT. Mobile-8 Telecom, Tbk.

Tabel 4.13: Today vs Tomorrow Slugging Average Indosat, Bakrie Telecom dan Mobile-8 Telecom

	Indosat	Bakrie Telecom	Mobile-8 Telecom
Batting Average	0.0	0.0	0.0
Average Earning Growth	0.0057	(0.2733)	(4.7086)
Average Cumulative Economic Profit	(1,020,606)	(1,101,643)	(1,187,305)

Agar perusahaan dapat meningkatkan nilai *batting average* pada *today vs tomorrow tension* ini maka perusahaan harus mampu memperkuat *common bond* di antara kedua sisi *tension* ini yaitu *sustainable earnings*. *Sustainable earnings* adalah *earnings* yang didasarkan pada aset dan kemampuan yang memiliki umur masa depan (*future life*). Agar dapat dikatakan memiliki *future life*, maka aset dan kemampuan itu haruslah merupakan suatu hak milik (*proprietary*) yang dimiliki oleh perusahaan dan tidak dapat ditiru oleh perusahaan lain dengan mudah dan murah atau bahkan tidak dapat ditiru sama sekali (Dodd & Favaro, 2007).

4.3 Batting Average dan Total Shareholder's Return

Setelah dilakukan perhitungan TSR dengan rumus (2.1) pada kelima perusahaan telekomunikasi tersebut maka diperoleh hasil sebagaimana tersaji dalam tabel 4.14.

Tabel 4.14: Perbandingan Batting Average dan TSR (A)

	TLKM	ISAT	BTEL	EXCL	FREN
Average TSR	0,22	(0,01)	0,33	0,12	(0,20)
Profitability vs Growth Tension	0,6	0,0	0,0	0,4	0,0
Today vs Tomorrow Tension	0,2	0,0	0,0	0,2	0,0

Dari tabel terlihat bahwa ternyata hasilnya tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Dodd dan Favaro (2007) yang menyatakan bahwa *batting average* berkorelasi positif dengan TSR. Nampak bahwa PT.Bakrie Telecom,Tbk yang memiliki skor *batting average* 0,0 justru memperoleh nilai TSR yang paling besar diantara kelima perusahaan tersebut.

Hasil yang tidak konsisten ini disebabkan karena pergerakan saham dari kelima perusahaan telekomunikasi yang terlalu berfluktuasi diantara periode 2005 hingga 2009. Kemudian dilakukan penghitungan ulang TSR dengan mengubah cara perhitungan yakni tanpa memperhatikan fluktuasi harga saham yang terjadi antara tahun 2005 hingga 2009. Jadi hanya dihitung berdasarkan harga saham akhir 2009 dan harga saham akhir 2005. Hasil perhitungan tersebut dapat dilihat pada tabel 4.15.

Berdasarkan data hasil perhitungan yang tersaji pada tabel 4.15 dapat disimpulkan bahwa hasilnya telah sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Dodd dan Favaro (2007) yang menyatakan *batting average* memiliki korelasi positif dengan TSR. Semakin tinggi skor *batting average* maka TSR juga akan semakin tinggi.

Terlihat dari tabel 4.15 bahwa PT. Telekomunikasi Indonesia,Tbk berada di peringkat pertama dengan TSR sebesar 0,60 disusul oleh PT. XL Axiata,Tbk dengan TSR sebesar negatif 0,15. Ini membuktikan bahwa *batting average* berkorelasi positif dengan TSR. Selanjutnya pada peringkat ketiga diduduki oleh PT.Indosat,Tbk dengan TSR sebesar negatif 0,16 kemudian PT.Bakrie Telecom,Tbk di peringkat keempat dengan TSR sebesar negatif 0,40 dan yang terakhir PT.Mobile-8 Telecom,Tbk dengan TSR sebesar negatif 0,84.

Tabel 4.15: Perbandingan *Batting Average* dan TSR (B)

	TLKM	ISAT	BTEL	EXCL	FREN
Average TSR	0,60	(0,16)	(0,40)	(0,15)	(0,84)
Profitability vs Growth Tension	0,6	0,0	0,0	0,4	0,0
Today vs Tomorrow Tension	0,2	0,0	0,0	0,2	0,0

4.4 Lead Tension

Untuk memilih *lead tension* yang tepat, manajemen perusahaan harus berfikir secara hati-hati dan menyeluruh tentang permasalahan yang dihadapi oleh mereka agar dapat membuat diagnosa yang tepat. Salah satu cara yang baik untuk memulai adalah dengan melihat berapa skor *batting average* perusahaan dibandingkan dengan pesaingnya. Hal lain yang perlu diperhatikan adalah bahwa ketiga pasang *tension* ini tidak *independent* satu sama lain, *batting average* yang rendah pada satu pasang *tension* dapat menyebabkan *batting average* yang rendah pula pada *tension* lainnya (Dodd dan Favaro. 2007).

4.4.1 PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk

Dari hasil perhitungan *batting average* di atas dapat dilihat bahwa PT. Telekomunikasi Indonesia,Tbk memiliki skor *batting average* yang tinggi untuk *profitability vs growth tension* yakni sebesar 0,6. Sementara untuk *today vs tomorrow tension* diperoleh skor *batting average* sebesar 0,2.

Apabila harus memilih prioritas *tension* maka PT.Telkomunikasi Indonesia,Tbk hendaknya lebih berfokus kepada *profitability vs growth tension* dengan cara meningkatkan *slugging average*-nya relatif terhadap PT.XL Axiata,Tbk. Dengan demikian maka pemimpin perusahaan hendaknya meninjau ulang *strategic planning* perusahaan,terutama yang terkait dengan bagaimana meningkatkan *customer benefit*.

Terkait dengan strategi yang dilakukan oleh PT.Telkomunikasi Indonesia, Tbk untuk meningkatkan *customer benefit*, dapat dilakukan dengan lebih memperkuat dan mengembangkan portofolio bisnisnya dan juga peningkatan layanan pelanggan yang lebih baik dengan menggalakkan program CSR maupun CRM.

4.4.2 PT. Indosat, Tbk

Berdasarkan hasil perhitungan *batting average* di atas dapat dilihat bahwa PT. Indosat, Tbk memiliki skor *batting average* yang rendah baik untuk *profitability vs growth tension* maupun *today vs tomorrow tension* yaitu masing-masing sebesar 0,0. Bila dilihat lebih jauh lagi seperti maka skor yang rendah tersebut lebih disebabkan karena PT. Indosat, Tbk lebih fokus kepada salah satu sisi dari masing-masing *tension* yaitu *growth* baik pertumbuhan *revenue* maupun laba bersih. Kegagalan mencapai *positive economic profit* menyebabkan skor *batting average* untuk *profitability vs growth tension* dan *today vs tomorrow tension* juga menjadi rendah.

Nampaknya PT Indosat, Tbk cenderung terperangkap ke dalam *customer focus trap*, karena manajemen lebih fokus kepada pertumbuhan. Agar kinerja PT Indosat, Tbk lebih baik maka PT Indosat, Tbk sebaiknya berupaya untuk meningkatkan *common bond* dari *profitability vs growth tension* yaitu meningkatkan *customer benefit* dan mengurangi *bad costs* agar pencapaian pertumbuhan tidak mengorbankan profitabilitas. Oleh karena itu manajemen hendaknya meninjau ulang strategi perusahaan dan fokus kepada *business model* perusahaan untuk melihat seberapa besar produk dan jasa yang ditawarkan menciptakan *value* bagi *customer*-nya.

PT.Indosat,Tbk dapat menerapkan strategi pengembangan produk dengan membuat variasi fitur yang lebih menarik dan tarif yang lebih terjangkau serta mensinergikan seluruh unit bisnisnya. Upaya untuk meningkatkan *customer benefit* dapat dilakukan dengan peningkatan loyalitas konsumen melalui program CRM.

4.4.3 PT. Bakrie Telecom, Tbk

Dari hasil perhitungan *batting average* di atas dapat dilihat bahwa PT. Bakrie Telecom, Tbk memiliki skor *batting average* yang rendah baik untuk *profitability vs growth tension* maupun *today vs tomorrow tension* yaitu masing-masing sebesar 0,0 yang berarti dalam kurun waktu lima tahun ini PT. Bakrie Telecom,Tbk selalu terjebak dalam *corporate cycle* dan gagal dalam mengendalikan kedua *tension* tersebut. Bila dilihat lebih mendalam lagi maka dapat dilihat bahwa kegagalan tersebut disebabkan PT. Bakrie Telecom, Tbk tidak mampu mencatat *positive economic profit* selama lima tahun penelitian sehingga menyebabkan skor *batting average* untuk *profitability vs growth tension* sebesar 0,0. Hal ini secara tidak langsung juga menyebabkan *positive cummulative economic profit* tidak dapat dicapai yang pada gilirannya menyebabkan skor *batting average* untuk *today vs tomorrow tension* juga menjadi sebesar 0,0.

Apabila harus memilih prioritas *tension* maka PT. Bakrie Telecom, Tbk hendaknya lebih berfokus kepada *profitability vs growth tension* dengan cara meningkatkan *batting average*-nya. Manajemen perusahaan hendaknya meninjau ulang *business's model* perusahaan dan membuat strategi perusahaan yang akan meningkatkan *customer benefit* dan mengurangi *bad cost*.

Manajemen dapat mulai dengan strategi perluasan pangsa pasar ataupun segmentasi pasar sehingga dapat lebih meningkatkan jumlah pelanggan. Mengingat selama ini PT. Bakrie Telecom, Tbk telah menerapkan strategi *focus* diferensiasi dengan fokus pada segmen pasar CDMA, maka untuk mempertahankan loyalitas pelanggan terhadap produk perusahaan dan juga untuk meningkatkan pangsa pasar, dapat dilakukan dengan program pemasaran yang atraktif serta manajemen hubungan pelanggan yang baik.

4.4.4 PT. XL Axiata, Tbk

Dari hasil perhitungan *batting average* di atas dapat dilihat bahwa PT. XL Axiata, Tbk memiliki skor *batting average* yang cukup baik yakni sebesar 0,4 untuk *profitability vs growth tension* meskipun untuk *today vs tomorrow tension* belum dapat mencapai skor *batting average* yang baik dan pencapaian skor masih rendah yakni sebesar 0,2. Bila dilihat lebih mendalam lagi maka dapat dilihat bahwa skor *batting average* yang rendah tersebut disebabkan PT. XL Axiata, Tbk sangat fluktuatif pencapaian *economic profit*-nya sehingga menyebabkan skor *batting average* untuk *profitability vs growth tension* menjadi tidak terlalu tinggi. Rendahnya skor *batting average* pada *tension* tersebut menyebabkan skor *batting average* yang lebih rendah pada *today vs tomorrow tension*. Oleh karena itu PT. XL Axiata, Tbk sebaiknya fokus kepada pengendalian *profitability vs growth tension* agar dapat memperoleh *positive economic profit* pada tahun-tahun selanjutnya.

PT. XL Axiata, Tbk sebaiknya berupaya untuk meningkatkan *common bond* dari *profitability vs growth tension* yaitu meningkatkan *customer benefit* dan mengurangi *bad costs* agar pencapaian pertumbuhan tidak mengorbankan profitabilitas.

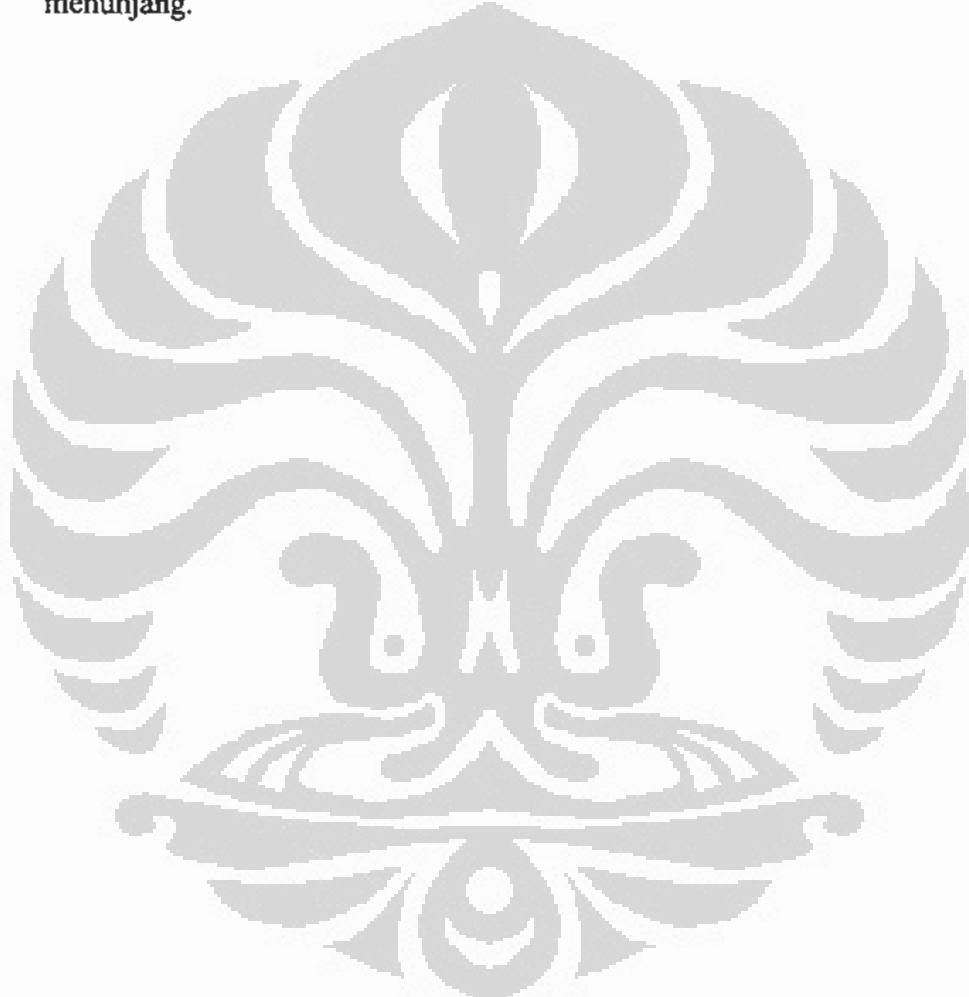
Dalam upaya meningkatkan *customer benefit*, PT. XL Axiata, Tbk dapat menggunakan strategi harga yang terjangkau dengan variasi produk dan layanan yang menarik dan juga memperkuat atribut merk. Untuk menunjang keberhasilan strategi tersebut dapat menerapkan program CSR ataupun CRM.

4.4.5 PT. Mobile-8 Telecom, Tbk

Dari hasil perhitungan *batting average* di atas dapat dilihat bahwa PT. Mobile-8 Telecom, Tbk memiliki skor *batting average* yang rendah baik untuk *profitability vs growth tension* maupun *today vs tomorrow tension* yaitu masing-masing sebesar 0,0 yang berarti dalam kurun waktu lima tahun ini PT. Mobile-8 Telecom, Tbk selalu terjebak dalam *corporate cycle* dan gagal dalam mengendalikan kedua *tension* tersebut.

Apabila harus memilih *lead tension*, maka PT. Mobile-8 Telecom, Tbk sebaiknya harus fokus kepada *profitability vs growth tension* dan berupaya meningkatkan *common bond* di antara keduanya yaitu *customer benefit*.

Untuk dapat meningkatkan *customer benefit* perusahaan dapat terus menerapkan strategi yang telah dijalankan selama ini yakni dengan terus memasarkan layanan MOBI secara agresif serta strategi pemasaran lain yang menunjang.



BAB 5

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan evaluasi terhadap kinerja 5 perusahaan telekomunikasi di Indonesia yaitu PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk., PT. Indosat, Tbk., PT. Bakrie Telecom, Tbk., PT. XL Axiata, Tbk., dan PT. Mobile-8 Telecom, Tbk. dalam mengelola *profitability vs growth tension* dan *today vs tomorrow tension*, dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

- a. Skor *batting average* untuk *profitability vs growth tension* dan *today vs tomorrow tension* dari 5 perusahaan tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 5.1: Skor Batting Average

	TLKM	ISAT	BTCL	XLCI	FREN
Profitability vs Growth Tension	0,6	0,0	0,0	0,4	0,0
Today vs Tomorrow Tension	0,2	0,0	0,0	0,2	0,0

- b. Untuk pengelolaan *Profitability vs Growth tension*, PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk berhasil mengelola *tension* ini dengan baik dibandingkan dengan empat perusahaan lainnya. Hal ini tercermin dari nilai *batting average* di atas 0,5 yaitu 0,6. Sementara itu PT. XL Axiata, Tbk masih harus berupaya untuk keluar dari *corporate cycle* karena nilai *batting average*-nya masih rendah (di bawah 0,5) yaitu sebesar 0,4. Sedangkan PT. Indosat, Tbk., PT. Bakrie Telecom, Tbk., dan PT. Mobile-8 Telecom, Tbk. memperoleh skor terendah sebesar 0,0. Ini menunjukkan bahwa ketiga perusahaan tersebut masih belum mampu mengelola *tension* dengan baik.
- c. Dalam pengelolaan *today vs tomorrow tension*, nampaknya masih belum ada diantara kelima perusahaan yang berhasil mengelola tension ini dengan baik. Hal ini terlihat dari skor *batting average*-nya. Untuk PT. Telkomunikasi

Indonesia, Tbk dan PT. XL Axiata, Tbk hanya memperoleh skor 0,2 sementara ketiga perusahaan lainnya memperoleh skor terendah 0,0.

- d. Berdasarkan penelitian ini dapat disimpulkan bahwa *batting average* memiliki korelasi positif dengan TSR. Ini berarti bahwa perusahaan yang memiliki skor *batting average* tinggi akan memiliki TSR yang tinggi pula.

Tabel 5.2: Ranking Batting Average dan TSR

	TLKM (1)	EXCL (2)	ISAT (3)	BTEL (4)	FREN (5)
Average TSR	0,60	(0,15)	(0,16)	(0,40)	(0,84)
Profitability vs Growth					
Tension	0,6	0,4	0,0	0,0	0,0
Today vs Tomorrow					
Tension	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0

5.2 Saran

- a. PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk., dan PT. XL Axiata, Tbk yang telah meneapai skor *batting average* tinggi sebaiknya memfokuskan untuk meningkatkan *slugging average* tanpa mengakibatkan penurunan pada *batting average*. Pada kondisi tersebut, peningkatan *common bond* pada seluruh *tension* pada saat yang bersamaan merupakan pendekatan yang lebih baik dari pada harus memprioritaskan pada satu *tension*.
- b. Sementara itu PT. Indosat, Tbk., PT. Bakrie Telecom, Tbk., dan PT. Mobile-8 Telecom, Tbk belum mampu mencapai skor *batting average* yang tinggi, sehingga perusahaan hendaknya memilih *lead tension profitability vs growth* dengan fokus kepada *common bond* dari *tension* ini yaitu *customer benefit*. Dengan peningkatan *revenue* yang didasari dengan peningkatan *customer benefit* akan lebih memungkinkan perusahaan untuk mencapai *profitability* pada saat yang bersamaan daripada peningkatan *revenue* yang tidak didasari oleh peningkatan *customer benefit*. Manajemen juga sebaiknya meninjau ulang strategi perusahaan perusahaan untuk melihat seberapa besar produk dan jasa yang ditawarkan menciptakan *value* bagi *customer*-nya.

5.3 Penelitian Lanjutan

- a. Studi ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu jumlah perusahaan yang diteliti hanya 5 perusahaan telekomunikasi yang *listing* di Bursa Efek Indonesia sehingga hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasi karena faktor jumlah obyek yang diteliti sedikit, juga industri yang diteliti hanya industri telekomunikasi saja. Selain itu rentang waktu penelitian relatif pendek dan pada tahun 2008 terjadi krisis finansial yang juga perpengaruh pada pasar modal di Indonesia sehingga hal ini tidak dapat menghasilkan perhitungan *batting average* yang bersifat normal.
- b. Untuk melengkapi keterbatasan dalam penelitian ini, disarankan untuk dapat dilakukan penelitian lanjutan agar diperoleh kesimpulan yang lebih baik mengenai metode analisis *the three tension* ini dalam menghasilkan kinerja yang berkelanjutan. Penelitian yang disarankan antara lain:
 - Memperpanjang jangka waktu penelitian agar dapat diperoleh kesimpulan yang lebih baik
 - Analisis *three tension* terhadap perusahaan di industri yang berbeda.
 - Analisis *Whole versus Tomorrow Tension*

DAFTAR REFERENSI

- PT. Bakrie Telecom,Tbk. Laporan Tahunan Tahun 2004
- PT. Bakrie Telecom,Tbk. Laporan Tahunan Tahun 2005
- PT. Bakrie Telecom,Tbk. Laporan Tahunan Tahun 2006
- PT. Bakrie Telecom,Tbk. Laporan Tahunan Tahun 2007
- PT. Bakrie Telecom,Tbk. Laporan Tahunan Tahun 2008
- PT. Bakrie Telecom,Tbk. Laporan Tahunan Tahun 2009
- PT. Indosat,Tbk. Laporan Tahunan Tahun 2003
- PT. Indosat,Tbk. Laporan Tahunan Tahun 2004
- PT. Indosat,Tbk. Laporan Tahunan Tahun 2005
- PT. Indosat,Tbk. Laporan Tahunan Tahun 2006
- PT. Indosat,Tbk. Laporan Tahunan Tahun 2007
- PT. Indosat,Tbk. Laporan Tahunan Tahun 2008
- PT. Indosat,Tbk. Laporan Tahunan Tahun 2009
- PT. Mobile-8 Telecom,Tbk. Laporan Tahunan Tahun 2004
- PT. Mobile-8 Telecom,Tbk. Laporan Tahunan Tahun 2005
- PT. Mobile-8 Telecom,Tbk. Laporan Tahunan Tahun 2006
- PT. Mobile-8 Telecom,Tbk. Laporan Tahunan Tahun 2007
- PT. Mobile-8 Telecom,Tbk. Laporan Tahunan Tahun 2008
- PT. Mobile-8 Telecom,Tbk. Laporan Tahunan Tahun 2009
- PT. Telkomunikasi Indonesia,Tbk. Laporan Tahunan Tahun 2003
- PT. Telekomunikasi Indonesia,Tbk. Laporan Tahunan Tahun 2004
- PT. Telekomunikasi Indonesia,Tbk. Laporan Tahunan Tahun 2005

- PT. Telekomunikasi Indonesia,Tbk. Laporan Tahunan Tahun 2006
- PT. Telekomunikasi Indonesia,Tbk. Laporan Tahunan Tahun 2007
- PT. Telekomunikasi Indonesia,Tbk. Laporan Tahunan Tahun 2008
- PT. Telekomunikasi Indonesia,Tbk. Laporan Tahunan Tahun 2009
- PT. XL Axiata, Tbk (dahulu PT. Excelcomindo Pratama,Tbk). Laporan Tahunan Tahun 2003
- PT. XL Axiata, Tbk (dahulu PT. Excelcomindo Pratama,Tbk). Laporan Tahunan Tahun 2004
- PT. XL Axiata, Tbk (dahulu PT. Excelcomindo Pratama,Tbk). Laporan Tahunan Tahun 2005
- PT. XL Axiata, Tbk (dahulu PT. Excelcomindo Pratama,Tbk). Laporan Tahunan Tahun 2006
- PT. XL Axiata, Tbk (dahulu PT. Excelcomindo Pratama,Tbk). Laporan Tahunan Tahun 2007
- PT. XL Axiata, Tbk (dahulu PT. Excelcomindo Pratama,Tbk). Laporan Tahunan Tahun 2008
- PT. XL Axiata, Tbk (dahulu PT. Excelcomindo Pratama,Tbk). Laporan Tahunan Tahun 2009
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A.J. (2008), *Investments* (7th ed.). New York: McGraw-Hill Companies, Inc.
- Dodd, D., & Favaro, K. (2006). *Managing the Right Tensions*. Harvard Business Review, Desember.
- Dodd, D., & Favaro, K. (2007). *The three tensions: Winning the struggle to perform without compromise*. Massachusetts: Jossey-Bass.
- Damodaran, A. (2002). *Investment valuation* (2nd ed.). New York: Willey & Sons, Inc.
- Lauric L.D., Doz L.Y., & Sheer P. (2006). *Creating New Growth Platform*. Harvard Business Review, May.
- Mc Taggart, James et.al., (1994). *The Value Imperative*. New York: Free Press.

Thompson, A.A., Strickland, A.J., & Gamble, J.E. (2010). *Crafting and executing strategy: The quest for competitive advantage* (17th ed). New York: McGraw-Hill Companies, Inc.

www.bakrietelecom.com

www.bi.go.id

www.bloomberg.com

www.idx.go.id

www.indosat.co.id

www.mobile-8.com

www.telkom.co.id

www.thethreetensions.com

www.xl.co.id

Lampiran 1: Neraca PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (L1)

PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk
NERACA

(dalam jutaan Rupiah)

Aset	2009	2008	2007	2006	2005
Aset Lancar					
Kas dan setara kas	7.805.460	6.889.945	10.140.791	8.315.836	5.374.684
Penyertaan sementara	359.507	267.044	159.504	84.492	22.064
Piutang usaha					
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	604.768	544.974	449.085	520.689	530.370
Pihak ketiga	3.184.916	2.964.795	2.912.403	3.196.588	3.047.539
Piutang lain-lain	128.025	108.874	150.508	147.735	153.247
Persediaan	435.244	511.950	211.441	213.329	220.327
Beban dibayar di muka	2.496.539	1.875.773	1.407.410	1.073.329	777.889
Tagihan restitusi pajak	666.351	569.954	420.550	359.582	0
Pajak dibayar di muka	379.732	805.594	47.683	2.390	18.913
Aset lancar lainnya	125.482	83.407	78.720	6.822	159.537
Jumlah Aset Lancar	16.186.024	14.522.310	15.978.095	13.920.792	10.304.550
Aset Tidak Lancar					
Penyertaan jangka panjang bersih	151.553	169.253	113.990	89.197	101.400
Aset tetap	76.053.966	70.589.590	60.463.892	54.267.060	45.643.243
Aset tetap Pola Bagi Hasil	365.931	476.654	705.091	965.632	549.405
Pensiun dibayar di muka	497	97	398	103	640
Uang muka dan aset tidak lancar lainnya	2.134.288	2.159.688	1.408.764	1.454.283	946.037
Goodwill dan aset tidak berwujud lainnya	2.428.280	3.187.808	3.387.128	4.436.605	4.493.272
Rekening escrow	44.114	50.850	1.402	2.073	132.497
Aset pajak tangguhan bersih	94.953	0	0	0	0
Jumlah Aset Tidak Lancar	81.373.582	76.633.940	66.080.655	61.214.953	51.866.494
Jumlah Aset	97.559.606	91.256.250	82.058.760	75.135.745	62.171.044

(Lanjutan L1)

Kewajiban dan Ekuitas	2009	2008	2007	2006	2005
Kewajiban Jangka Pendek					
Hutang usaha					
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	1.759.468	1.376.146	942.912	1.116.496	1.014.389
Pihak ketiga	8.084.199	10.793.238	5.962.022	5.801.457	4.281.285
Hutang lain-lain	3.162	11.959	16.679	10.599	6.677
Hutang pajak	1.749.789	739.688	3.052.149	2.569.002	2.469.765
Hutang dividen	405.175	0	0	0	3.276
Beban yang masih harus dibayar	4.103.964	4.093.632	2.741.076	3.475.698	1.521.247
Pendapatan diterima di muka	2.822.156	2.742.123	2.413.952	2.037.772	1.592.718
Uang muka pelanggan dan pemasok	111.356	141.132	141.361	161.262	223.086
Hutang bank jangka pendek	43.850	46.000	573.669	687.990	173.800
Hutang jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun	7.629.295	7.054.233	4.830.809	4.675.409	2.226.925
Jumlah Kewajiban Jangka Pendek	26.717.414	26.998.151	20.674.629	20.535.685	13.513.168
Kewajiban Jangka Panjang					
Kewajiban pajak tangguhan bersih	3.343.201	2.904.873	3.034.100	2.665.397	2.391.810
Pendapatan Pola Bagi Hasil ditangguhkan	187.544	299.324	503.385	817.174	425.484
Pendapatan kompensasi kerjasama operasi ditangguhkan	0	0	0	0	7.311
Kewajiban penghargaan masa kerja	212.518	102.633	74.520	465.008	524.524
Kewajiban imbalan kesehatan pasca kerja	1.801.776	2.570.720	2.768.923	2.945.728	3.043.021
Kewajiban pensiun dan imbalan pasca kerja lainnya	808.317	1.141.798	1.354.543	1.201.939	1.330.664
Hutang jangka panjang-setelah dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam satu tahun					
Kewajiban sewa pembiayaan	208.088	337.780	201.994	217.108	
Pinjaman penerusan-pihak yang mempunyai hubungan istimewa	3.094.110	3.949.431	3.727.884	4.006.935	4.760.199
Wesel bayar	68.777	0	0	0	1.456.669
Hutang bank	11.086.688	7.495.144	4.165.168	2.487.913	1.752.104
Nilai perolehan penggabungan usaha yang ditangguhkan	108.079	1.458.545	2.500.273	3.537.082	
Hutang akuisisi bisnis	0	0	0	0	3.127.959
Hutang sewa guna usaha	0	0	0	0	235.537
Jumlah Kewajiban Jangka Panjang	20.919.098	20.260.248	18.330.790	18.344.284	19.060.282
Hak Minoritas	10.933.347	9.683.780	9.304.762	8.187.087	6.305.193
Ekuitas					
Modal saham, nominal Rp250,- per saham	5.040.000	5.040.000	5.040.000	5.040.000	5.040.000
Tambahan modal disetor	1.073.333	1.073.333	1.073.333	1.073.333	1.073.333
Modal saham yang diperoleh kembali	(4.264.073)	(4.264.073)	(2.176.611)	(952.211)	0
Selisih transaksi restrukturisasi dan transaksi lainnya entitas sependidah	478.000	360.000	270.000	180.000	90.000
Selisih transaksi perubahan ekuitas perusahaan asosiasi laba (rugi) belum direalisasi atas kepemilikan efek yang tersedia untuk dijual	385.595	385.595	385.595	385.595	385.595
Selisih kurs karena penjabaran laporan keuangan	18.136	(19.066)	11.237	8.865	(748)
Selisih transaksi akuisisi kepemilikan minoritas pada anak perusahaan	230.995	238.319	230.017	227.669	233.253
Saldo laba	(439.444)	0	0	0	0
Ditentukan penggunaannya	15.336.746	10.557.985	6.700.879	1.803.397	1.803.397
Belum ditentukan penggunaannya	21.130.459	20.941.978	22.214.129	20.302.041	14.667.571
Jumlah Ekuitas	38.989.747	34.314.071	33.748.579	28.068.689	23.291.401
Jumlah Kewajiban dan Ekuitas	97.559.606	91.256.250	82.058.760	75.135.745	62.171.044

Lampiran 2: Laporan Laba Rugi PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (L2)

PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk

LAPORAN LABA RUGI

(dalam jutaan Rupiah)

	2009	2008	2007	2006	2005
Pendapatan Usaha					
Telepon					
Tidak Bergerak	8.644.867	9.730.257	11.001.211	10.979.033	10.781.252
Seluler	27.201.827	25.332.028	22.638.065	20.622.647	14.570.958
Interkoneksi					
Pendapatan	10.551.205	12.054.314	12.705.911	11.793.805	10.723.800
Beban	(2.929.260)	(3.263.560)	2.054.604	(3.112.344)	(2.981.716)
Bersih	7.621.945	8.790.754	9.651.307	8.681.461	7.742.084
Kerjasama Operasi	0	0	0	489.414	588.647
Data, internet, dan jasa teknologi informatika	18.506.158	14.712.758	14.684.135	9.065.187	6.934.324
Jaringan	1.218.013	1.079.475	707.374	718.738	586.636
Pola Bagi Hasil	0	0	427.978	415.477	302.282
Jasa telekomunikasi lainnya	1.403.525	1.044.512	329.941	322.051	301.001
<i>Jumlah Pendapatan Usaha</i>	<i>64.596.635</i>	<i>60.689.784</i>	<i>59.440.011</i>	<i>51.294.008</i>	<i>41.807.184</i>
Beban Usaha					
Penyusutan	12.565.928	11.059.575	9.545.004	9.178.343	7.570.739
Karyawan	8.533.157	9.116.634	8.494.890	8.513.765	6.563.047
Penurunan nilai aktiva	0	0	0	0	616.768
Kerugian dari komitmen pembelian	0	0	0	0	79.359
Operasi, pemeliharaan, dan jasa telekomunikasi	14.582.285	12.217.685	9.590.596	7.495.728	5.916.341
Umum dan administrasi	4.052.664	3.628.686	3.567.666	3.271.427	2.763.951
Pemasaran	2.259.460	2.349.729	1.769.147	1.241.504	1.126.229
<i>Jumlah Beban Usaha</i>	<i>41.993.494</i>	<i>38.382.309</i>	<i>32.957.303</i>	<i>29.700.767</i>	<i>24.636.434</i>
Laba Usaha	22.603.141	22.307.475	26.472.703	21.593.241	17.170.750
(Beban)/Penghasilan Lain-Lain					
Pendapatan Bunga	462.169	671.834	518.663	654.984	344.686
Bagian (rugi) laba bersih perusahaan asosiasi	(29.715)	20.471	6.637	(6.619)	10.879
Beban bunga	(2.000.023)	(1.581.818)	(1.436.165)	(1.286.354)	(1.177.268)
Laba (rugi) selisih kurs-bersih	972.947	(1.613.759)	(294.774)	836.328	(516.807)
Lain-lain-bersih	340.769	508.605	328.584	202.025	409.184
<i>Jumlah Beban Lain-lain-bersih</i>	<i>(253.853)</i>	<i>(1.994.667)</i>	<i>(877.059)</i>	<i>400.364</i>	<i>(929.326)</i>
Laba Sebelum Pajak	22.349.288	20.312.808	25.595.653	21.993.605	16.241.424
(Beban) Manfaat Pajak					
Pajak Kini	(6.029.701)	(5.823.558)	(7.233.874)	(7.097.202)	(5.719.644)
Pajak Tangguhan	(343.375)	183.863	(693.949)	57.275	535.757
	(6.373.076)	(5.639.695)	(7.667.823)	(7.039.927)	(5.183.887)
Laba sebelum hak minoritas atas laba bersih anak perusahaan yang dikonsolidasi-bersih	15.976.212	14.673.113	17.667.830	14.953.678	11.057.537
Hak minoritas atas laba bersih anak perusahaan yang dikonsolidasi-bersih	(4.644.072)	(4.053.643)	(4.810.812)	(3.948.101)	(3.063.971)
Laba Bersih	11.332.140	10.619.470	12.857.018	11.005.577	7.993.566
Laba per saham dasar					
Laba bersih per saham	576.13	537.73	644.08	547.15	396.51
Laba bersih per ADS (40 saham seri B per ADS)	23.045.20	21.509.20	25.763.20	21.886.00	15.860.25

Lampiran 3: Neraca PT. Indosat, Tbk (L3)

**PT. Indosat, Tbk
NERACA**

(dalam Jutaan Rupiah)

Aset	2009	2008	2007	2006	2005
Aset Lancar					
Kas dan setara kas	2.835.999	5.737.866	8.053.006	2.807.260	4.717.269
Investasi jangka pendek	0	0	1.250	0	38.998
Piutang usaha					
Pihak Hubungan Istimewa	125.912	76.078	133.345	174.742	67.595
Pihak Ketiga	1.230.785	1.264.628	897.623	1.096.866	982.351
Lain-lain	593.287	16.914	20.901	10.392	108.804
Persediaan	112.260	241.991	161.573	110.935	203.954
Aset Derivatif	224.743	656.594	127.717	16.550	79.221
Advances	35.173	39.151	38.017	19.071	47.728
Pajak dibayar di muka	818.326	592.880	714.322	1.051.442	940.155
Beban dibayar di muka	1.125.091	1.019.073	618.893	324.875	295.436
Aset lancar lain-lain	38.051	46.598	27.480	53.299	29.165
Jumlah Aset Lancar	7.139.627	9.691.773	10.794.127	5.665.432	7.526.992
Aset Tidak Lancar					
Due dari pihak hubungan istimewa	7.215	42.496	56.455	23.336	30.401
Aset pajak tangguhan	85.812	68.445	87.118	46.567	44.197
Investasi pada perusahaan asosiasi	422	700	286	286	524
Investasi jangka panjang lainnya	2.730	2.730	2.730	8.509	2.730
Properti dan peralatan	44.428.807	38.394.073	30.572.773	24.918.648	21.564.781
Goodwill	1.580.080	1.833.392	2.350.467	2.689.751	2.582.600
Lisensi dibayar di muka	463.549	199.289	0	0	0
Piutang jangka panjang	66.611	81.524	77.515	103.121	122.281
Pensiun dibayar di muka	147.380	169.986	198.360	230.284	236.491
Advances jangka panjang	294.391	456.093	646.997	213.771	327.351
Lain-lain	824.863	752.822	518.258	328.953	348.785
Jumlah Aset Tidak Lancar	47.901.860	42.001.550	34.510.959	28.563.226	25.260.141
Jumlah Aset	55.041.487	51.693.323	45.305.086	34.228.658	32.787.133

(Lanjutan L3)

Kewajiban dan Ekuitas	2009	2008	2007	2006	2005
Kewajiban Lancar					
Hutang usaha					
Pihak hubungan istimewa	38.670	12.109	40.488	34.139	30.462
Pihak ketiga	498.806	596.645	405.962	270.292	163.617
Hutang procurement	5.289.782	6.446.357	6.206.649	3.292.543	2.609.278
Hutang pajak	161.820	268.891	436.450	211.868	205.852
Beban yang masih harus dibayar	1.583.732	1.512.533	1.340.435	896.435	843.206
Pendapatan tangguhan	941.223	822.986	709.827	571.944	488.694
Uang muka pelanggan dan pemasok	22.463	32.121	40.947	93.044	26.519
Kewajiban derivatif	1.440.259	315.866	64.310	224.293	11.539
Hutang jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun					
Pinjaman	1.440.259	572.469	494.387	127.191	49.700
Obligasi	2.840.662	56.442	1.860.000	1.055.526	981.936
Lain-lain	50.503	38.826	59.126	25.930	20.577
Jumlah Kewajiban Lancar	13.068.122	10.675.245	11.658.581	6.803.205	5.431.380
Kewajiban Tidak Lancar					
Due pada pihak hubungan istimewa	13.764	14.699	64.850	29.440	16.607
Hutang pajak tangguhan	1.535.202	1.305.185	1.482.221	1.244.502	865.672
Hutang pinjaman					
Pihak hubungan istimewa	2.192.489	1.596.142	1.794.909	635.649	630.251
Pihak ketiga	10.528.819	9.216.018	2.454.124	869.045	678.522
Hutang obligasi	8.472.175	10.315.616	10.088.741	8.734.012	10.161.905
Lain-lain	942.633	871.859	919.560	510.440	511.779
Jumlah kewajiban tidak lancar	23.685.082	23.319.519	16.804.405	12.023.088	12.864.735
Total Kewajiban	36.753.204	33.994.764	28.462.986	18.826.293	18.471.805
Minority Interest	330.593	288.938	297.370	200.620	175.689
Ekuitas					
Modal saham	543.393	543.393	543.393	543.393	535.617
Premi pada modal saham	1.546.587	1.546.587	1.546.587	1.546.587	1.178.274
Selisih perubahan ekuitas pada anak perusahaan	404.104	404.104	403.812	403.812	403.812
Selisih karena beda kurs	2.369	13.291	6.177	182	228
Laba ditahan					
Ditetulkan penggunaannya	119.464	100.678	80.258	66.157	49.922
Tidak ditetulkan penggunaannya	15.341.773	14.801.568	13.964.503	12.641.614	12.056.712
Jumlah ekuitas	17.957.690	17.409.621	16.544.730	15.201.745	14.315.328
Jumlah Kewajiban dan Ekuitas	55.041.487	51.693.323	45.305.086	34.228.658	32.787.133

Lampiran 4: Laporan Laba Rugi PT. Indosat, Tbk (L4)

	PT. Indosat, Tbk	LAPORAN LABA RUGI				
		(dalam Jutaan Rupiah)				
	2009	2008	2007	2006	2005	
Pendapatan Usaha						
Pendapatan Usaha	18.393.016	18.659.133	16.488.495	12.239.407	11.589.791	
Beban Usaha						
Servis	6.656.680	6.075.414	4.779.883	2.704.173	2.626.945	
Depresiasi dan amortisasi	5.561.390	4.555.891	4.195.202	3.653.266	3.080.205	
Personil	1.451.560	1.638.993	1.594.786	1.350.468	1.264.653	
Administrasi dan umum	693.437	737.432	1.594.786	663.921	706.124	
Pemasaran	816.934	918.124	360.049	468.920	692.896	
Jumlah beban usaha	15.180.001	13.925.854	11.968.891	8.840.748	7.937.874	
Laba Usaha	3.213.015	4.733.279	3.651.917	3.398.659		
Pendapatan (Beban) Lain-lain						
Untung (rugi) dari nilai tukar	1.656.407	(885.729)	0	0	0	
Pendapatan bunga	138.951	460.089	232.411	212.823	215.103	
Untung (rugi) dari perubahan harga derivatif	(517.655)	136.603	68.023	(438.774)	(44.209)	
Biaya financing	(1.872.967)	(1.858.294)	(1.428.604)	(1.248.899)	(1.264.764)	
Amortisasi goodwill	(235.420)	(227.317)	(226.507)	(226.507)	(226.352)	
Untung dari penjualan investasi pada perusahaan asosiasi	0	0	0	0	14.625	
Untung dari penjualan investasi jangka panjang	0	0	0	0	1.204	
Lain-lain	(150.338)	(33.516)	(79.996)	21.202	85.117	
Jumlah	(981.022)	(2.408.164)	(1.589.988)	(1.375.754)	(1.299.208)	
Laba Sebelum Pajak	2.231.993	2.325.115	2.929.616	2.022.667	2.352.795	
Beban Pajak						
Kini	(460.973)	(579.723)	660.675	199.629	331.541	
Tangguhan	(216.292)	159.893	198.842	376.478	366.383	
Laba sebelum minority Interest	1.554.728	1.905.285	2.070.099	1.446.560	1.654.871	
Minority interest	(26.763)	(56.483)	(28.056)	(36.467)	(31.390)	
Laba Bersih	1.498.245	1.878.522	2.042.043	1.410.093	1.623.481	
Earning per share	275,72	345,7	375,79	260,9	309,04	

Lampiran 5: Neraca PT. Bakrie Telecom, Tbk (L5)

**PT. Bakrie Telecom, Tbk
NERACA**

(dalam jutaan Rupiah)

Aset	2009	2008	2007	2006	2005
Aset Lancar					
Kas dan setara kas	715.672	501.639	295.662	239.424	254.256
Investasi jangka pendek	557.798	1.083.022	100.026	54.540	31.555
Piutang usaha	94.468	120.970	102.985	70.765	39.034
Persediaan	27.663	35.757	18.426	12.372	5.174
Uang muka	17.752	22.685	48.955	39.608	31.318
Biaya dibayar di muka	114.655	334.291	206.602	66.387	30.536
Pajak dibayar di muka	203.798	209.949	137.718	44.212	4.138
Jumlah aset lancar	1.731.809	2.308.318	910.377	527.412	396.014
Aset Tidak Lancar					
Kas yang dibatasi penggunaannya	39.745	31.856	27.402	0	0
Aktiva pajak tangguhan	0	0	0	0	2.018
Uang muka pembelian aset tetap	149.299	327.378	123.024	114.194	9.432
Aset tetap	9.314.678	5.303.281	3.307.202	1.554.253	1.087.814
Beban ditangguhkan	0	0	10.318	11.702	16.667
Taksiran tagihan pajak penghasilan	45.615	43.942	30.289	4.574	5.876
Aset derivatif	69.978	523.739	249.221	0	0
Jaminan	85.148	7.456	6.327	5.001	4.759
Jumlah aset tidak lancar	9.704.465	6.237.654	3.753.786	1.689	1.126
Jumlah Aset	11.436.275	8.545.972	4.664.163	2.217.139	1.522.583

(Lanjutan L5)

Kewajiban dan Ekuitas	2009	2008	2007	2006	2005
Kewajiban Lancar					
Pinjaman bank jangka pendek	235.000	0	0	0	0
Hutang usaha					
Pihak ketiga	945.027	522.930	186.579	106.689	60.995
Hubungan istimewa	1.952	1.894	4.867	2.487	331
Hutang lain-lain	8.068	6.969	9.960	11.952	4.585
Pendapatan diterima di muka	68.121	81.472	19.720	13.050	17.087
Uang muka pelanggan	34.212	55.830	41.518	16.437	14.693
Beban masih harus dibayar	165.852	197.018	158.028	91.702	63.342
Hutang pajak	8.670	6.465	7.477	5.516	2.266
Kewajiban jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun					
Hutang usaha	60.908	149.022	72.369	0	0
Pinjaman bank	241.007	26.241	0	51.679	36.175
Hutang sewa pembiayaan	293.151	0	0	0	0
Jumlah kewajiban lancar	2.061.971	1.047.845	500.521	299.516	199.478
Kewajiban Tidak Lancar					
Kewajiban pajak tangguhan-bersih	164.639	117.366	76.123	699.517	0
Kewajiban imbalan kerja	25.150	19.632	13.845	0	0
Laba ditangguhkan atas penjualan dan penyewaan kembali-bersih	95.126	0	0	0	0
Kewajiban jangka panjang-setelah dikurangi bagian jatuh tempo dalam waktu satu tahun					
Hutang usaha	0	70.951	189.452	0	10.275
Pinjaman bank	1.067.030	1.563.421	1.365.755	421.501	473.181
Hutang sewa pembiayaan	2.339.278	0	0	0	0
Hutang obligasi	646.147	644.702	643.257	0	0
Jumlah kewajiban tidak lancar	4.337.372	2.416.075	2.288.434	422.200	483.456
Jumlah Kewajiban	6.399.344	3.463.920	2.788.955	721.716	682.935
Ekuitas					
Modal saham	3.423.393	3.423.393	2.470.517	2.456.762	1.903.091
Tambahan modal disetor	2.141.166	2.141.166	33.870	29.055	0
Saham beredar yang diperoleh kembali	(11.000)	(68.942)	0	0	0
Agio saham beredar yang diperoleh kembali	50.623	20.943	0	0	0
Laba investasi jangka pendek yang belum terealisasi	2.514	5.950	612	743	374
Cadangan lindung nilai	41.849	269.599	217.077	0	0
Defisit	(611.615)	(710.057)	(846.869)	(991.138)	(1.063.818)
Jumlah Ekuitas	5.036.930	5.082.051	1.875.208	1.495.422	839.647
Jumlah Kewajiban dan Ekuitas	11.436.275	8.545.972	4.664.163	2.217.139	1.522.583

Lampiran 6: Laporan Laba Rugi PT Bakrie Telecom, Tbk (L6)

PT. Bakrie Telecom, Tbk

LAPORAN LABA RUGI

(dalam jutaan Rupiah)

	2009	2008	2007	2006	2005
Pendapatan Usaha					
Pendapatan Usaha	2.742.577	2.202.292	1.289.888	607.920	243.757
Beban Usaha					
Penyusutan	979.223	432.360	216.240	143.111	119.798
Operasi dan pemeliharaan	506.131	536.557	267.908	68.319	47.203
Umum dan administrasi	224.929	178.021	112.585	71.727	43.696
Karyawan	290.964	241.030	153.807	75.243	45.436
Penjualan dan pemasaran	451.466	423.926	210.233	101.115	77.669
Usaha lainnya	1.444	11.763	10.824	9.556	9.896
Jumlah beban usaha	2.454.159	1.823.659	971.599	469.074	343.701
Laba (Rugi) Usaha	288.417	378.632	318.288	138.846	(99.943)
Penghasilan (Beban) Lain-lain					
Laba/(rugi) selisih kurs	97.894	(44.487)	8.010	2.521	(1.471)
Amortisasi laba ditangguhkan atas penjualan dan penyewaan kembali	5.616	0	0	0	0
Beban keuangan	(220.448)	(131.760)	(89.858)	(46.766)	75.320
Penyisihan piutang rugi-rugi	(10.604)	(12.490)	(17.384)	(13.450)	(5.802)
Lain-lain	(15.161)	(11.837)	636	(5.753)	5.678
Jumlah penghasilan (beban) lain-lain	(142.703)	(200.576)	(98.596)	(63.448)	(76.916)
Laba (Rugi) Sebelum Manfaat (Beban)					
Pajak	145.714	178.056	219.692	75.397	(176.860)
Manfaat (Beban) Pajak					
Tangguhan	47.272	41.243	75.423	(2.717)	32.535
Laba (Rugi) Bersih	98.442	136.812	144.268	72.680	(144.324)
Laba (Rugi) Bersih per Saham Dasar	3.456	5.190	7.652	3.940	(16.130)

Lampiran 7: Neraca PT. XL Axiata, Tbk (L7)

**PT. XL Axiata, Tbk
NERACA**

(dalam jutaan Rupiah)

Aset	2009	2008	2007	2006	2005
Aset Lancar					
Kas dan setara kas	747.985	1.170.203	805.769	587.175	880.484
Piutang usaha					
Pihak ketiga	271.886	316.720	256.997	187.395	145.215
Pihak hubungan istimewa	60.420	68.292	51.404	16.902	1.513
Piutang lain-lain					
Pihak ketiga	1.043	13.450	2.153	3.767	7.919
Pihak hubungan istimewa	8.458	21.368	0	6	0
Persediaan	19.886	127.633	58.961	35.376	42.751
Pajak dibayar dimuka	367.176	754.860	283.891	185.535	181.183
Uang muka dan beban dibayar dimuka	481.657	378.260	219.905	167.095	107.168
Piutang derivatif	18.049	333.324	0	0	0
Aset lain-lain	39.749	16.705	230	148	4.612
<i>Jumlah aset lancar</i>	<i>2.007.289</i>	<i>3.200.815</i>	<i>1.679.310</i>	<i>1.183.403</i>	<i>1.370.848</i>
Aset Tidak Lancar					
Aset tetap	23.616.394	23.179.767	15.810.223	10.462.009	7.471.058
Piutang derivatif	112.256	625.678	125.723	0	0
Aktiva pajak tangguhan	0	0	0	0	1.354
Aset lain-lain	1.644.156	1.386.705	1.185.299	991.162	510.687
<i>Jumlah aset tidak lancar</i>	<i>25.372.806</i>	<i>25.192.150</i>	<i>17.121.245</i>	<i>11.453.171</i>	<i>7.983.100</i>
Jumlah Aset	27.380.095	28.392.965	18.800.555	12.636.575	9.353.949

(Lanjutan L7)

Kewajiban dan Ekuitas	2009	2008	2007	2006	2005
Kewajiban Lancar					
Pinjaman jangka pendek	0	547.500	0	0	688.100
Hutang usaha dan hutang lain-lain					
Pihak ketiga	2.072.670	3.250.610	2.674.050	1.664.883	1.210.931
Pihak hubungan istimewa	26.832	28.253	3.628	6.621	5.575
Hutang pajak	120.304	100.887	96.035	46.220	30.573
Beban yang masih harus dibayar					
Pihak ketiga	549.333	428.601	511.968	453.759	235.672
Pihak hubungan istimewa	153	0	4	0	591
Pendapatan tangguhan	597.904	591.432	410.418	128.721	74.578
Hutang derivatif	166.272	0	0	42.154	0
Bagian pinjaman jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun	1.921.604	730.548	40.000	0	0
Bagian obligasi jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun	553.822	0	3.283.434	0	0
<i>Jumlah kewajiban lancar</i>	<i>6.008.894</i>	<i>5.677.831</i>	<i>7.019.537</i>	<i>2.342.361</i>	<i>2.240.453</i>
Kewajiban Tidak Lancar					
Hutang usaha dan hutang lain-lain - pihak ketiga	32.745	154.878	295.803	282.170	52.358
Pinjaman jangka panjang	9.491.908	14.563.676	2.526.370	0	0
Kewajiban pajak tangguhan	1.183.677	553.629	613.729	347.152	0
Obligasi jangka panjang	1.496.329	2.879.248	3.814.082	5.345.184	3.401.284
Hutang derivatif	64.479	36.828	0	0	0
Kewajiban diestimasi	289.950	218.978	66.228	0	0
Penyisihan imbalan jasa	0	0	0	38.511	30.542
<i>Jumlah kewajiban tidak lancar</i>	<i>12.568.088</i>	<i>18.407.237</i>	<i>7.316.212</i>	<i>5.013.019</i>	<i>3.484.185</i>
Ekuitas					
Modal saham	850.800	709.000	709.000	709.000	709.000
Tambahan modal disetor	5.335.632	2.691.684	2.691.684	2.691.684	2.691.684
Saldo laba					
Ditentukan penggunaannya	200	200	100	0	0
Berum ditentukan penggunaannya	2.616.481	907.013	1.064.022	880.510	228.626
<i>Jumlah ekuitas</i>	<i>8.803.113</i>	<i>4.307.897</i>	<i>4.464.806</i>	<i>4.281.194</i>	<i>3.629.311</i>
<i>Jumlah Kewajiban dan Ekuitas</i>	<i>27.380.095</i>	<i>28.392.965</i>	<i>18.800.555</i>	<i>12.636.575</i>	<i>9.353.949</i>

Lampiran 8: Laporan Laba Rugi PT. XL Axiata, Tbk (L8)

**PT. XL Axiata, Tbk
LAPORAN LABA RUGI**

(dalam jutaan Rupiah)

	2009	2008	2007	2006	2005
Pendapatan Usaha					
Pendapatan usaha	13.706.051	12.061.207	7.989.519	4.681.674	3.059.127
Beban Usaha					
Beban penyusutan	3.701.880	3.335.287	1.705.410	1.508.019	1.163.609
Beban penjualan dan pemasaran	1.030.368	1.374.475	913.837	653.707	358.267
Beban infrastruktur	3.089.094	1.988.575	1.076.676	0	0
Beban interkoneksi dan jasa telekomunikasi	2.027.777	2.296.381	1.529.749	0	0
Beban administrasi dan umum	0	0	0	491.444	289.229
Beban gaji dan kesejahteraan karyawan	777.833	722.515	573.907	397.589	279.267
Beban perlengkapan dan overhead	575.676	547.741	386.127	0	0
Beban sewa	0	0	0	186.483	122.725
Beban pemeliharaan dan perbaikan	0	0	0	180.605	161.253
Beban jasa konsultan	0	0	0	123.866	75.595
Lain-lain	39.579	43.244	44.031	112.097	39.120
Jumlah beban	11.242.207	10.308.218	6.229.737	3.653.813	2.489.067
Laba Usaha	2.463.844	1.752.989	1.759.782	1.027.861	570.059
(Beban)/Penghasilan Lain-lain					
Beban bunga	(1.274.077)	(1.122.294)	(694.388)	(416.203)	(400.632)
Penghasilan bunga	55.825	27.649	50.749	51.667	21.532
Laba/(rugi) selisih kurs	744.617	(332.151)	(204.362)	344.793	(362.322)
Keuntungan transaksi sewa pembiayaan	465.047	0	0	0	0
Lain-lain	(104.990)	(401.402)	(393.749)	(5.697)	(141.864)
Jumlah (beban)/penghasilan lain-lain	(113.578)	(1.828.198)	(1.241.750)	(25.439)	(883.286)
Laba/(Rugi) Sebelum Pajak Penghasilan	2.350.266	(75.209)	518.032	1.002.422	(313.227)
(Beban)/Manfaat Pajak Penghasilan					
Kini	(10.750)	0	(675)	(2.030)	(2.243)
Tangguhan	(630.048)	60.100	(266.576)	(348.507)	91.378
Jumlah (beban)/manfaat pajak penghasilan	(640.798)	60.100	(267.251)	(350.537)	89.135
Laba/(Rugi) Bersih	1.709.468	(15.109)	250.781	651.883	(224.092)
Laba/(Rugi) Bersih Per Saham	237	(2)	35	92	(37)

Lampiran 9: Neraca PT. Mobile-8 Telecom, Tbk (L9)

PT. Mobile-8 Telecom, Tbk

NERACA

(dalam Rupiah)

Aset	2009	2008	2007	2006	2005
Aset Lancar					
Kas dan setara kas	23.839.414.781	23.734.079.923	852.668.943.331	859.881.059.264	27.413.484.058
Bank yang dibatasi penggunaannya	0	0	20.869.423.987	0	0
Investasi jangka Pendek	199.469.606.007	288.987.187.533	198.378.065.771	100.617.777.778	0
Piutang Usaha					
Pihak hubungan istimewa	0	4.144.987.512	1.205.198.595	348.416.310	274.874.282
Pihak ketiga	15.166.277.830	18.999.756.284	16.852.794.415	15.697.584.069	9.355.597.889
Piutang lain-lain	1.261.748.348	1.423.481.805	9.674.401.700	21.838.267.316	2.046.023.139
Persediaan	32.590.229.040	81.875.706.246	173.525.673.587	11.462.312.413	9.384.007.280
Pajak dibayar dimuka	61.137.272.250	81.158.313.583	101.502.862.083	23.566.450.272	37.865.278.387
Biaya dibayar dimuka	142.407.748.088	140.904.445.005	89.782.729.447	30.737.086.644	26.087.819.284
Aset lancar lain-lain	63.301.778.245	66.765.686.835	10.245.600.742	5.581.247.468	1.348.906.213
<i>Jumlah Aset Lancar</i>	539.174.074.589	707.993.644.726	1.474.705.693.658	1.069.830.201.534	113.775.990.542
Aset Tidak Lancar					
Aset pajak tangguhan-bersih	195.355.160.379	244.619.004.768	134.994.126.625	141.490.567.209	191.519.483.646
Aset tetap	3.505.512.536.910	3.613.932.169.001	2.650.483.517.449	1.452.416.098.962	1.634.600.657.146
Goodwill dan aset tidak berwujud	172.326.930.857	184.656.918.429	189.816.332.238	201.268.290.490	249.631.780.418
Beban tangguhan-bersih	0	5.933.698.473	76.905.596.872	132.921.638.223	168.060.108.121
Aset lain-lain	344.566.041.001	4.799.152.114	9.838.375.279	8.120.217.873	7.828.979.426
<i>Jumlah Aset Tidak Lancar</i>	4.217.760.669.147	4.053.940.942.785	3.062.037.948.463	1.936.216.812.757	2.251.641.008.757
<i>Jumlah Aset</i>	4.756.934.743.736	4.761.994.587.511	4.536.743.642.121	3.006.047.014.291	2.365.416.999.299

(Lanjutan L9)

Kewajiban dan Ekuitas	2009	2008	2007	2006	2005
Kewajiban Lancar					
Hutang bank	0	0	0	0	4.827.777.783
Wesel bayar	0	0	0	0	369.102.797.503
Hutang usaha					
Pihak hubungan istimewa	116.461.537	3.247.566.505	1.463.202.001	1.727.149.063	1.417.949.509
Pihak ketiga	391.553.993.611	576.002.845.626	72.106.900.844	51.291.349.513	26.737.674.933
Hutang jangka pendek	80.000.000.000	0	0	0	0
Hutang lain-lain	48.311.474.075	160.402.697.770	15.931.173.029	8.902.869.316	17.476.549.497
Hutang pajak	12.109.308.473	23.102.969.799	7.211.814.491	13.057.123.201	10.897.173.524
Biaya masih harus dibayar	604.229.359.597	225.964.940.249	100.800.193.873	102.017.377.730	139.921.735.401
Pendapatan diterima dimulai	18.323.882.491	23.393.882.804	106.100.248.918	27.373.479.060	33.528.496.066
Uang jaminan pelanggan	16.908.005.191	13.290.396.558	16.702.708.204	32.014.702.526	35.494.268.072
Hutang pembelian aktiva tetap jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun	0	0	0	262.868.571.375	286.474.285.618
Hutang sewa pembiayaan jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun	97.658.115.243	60.783.204.985	25.174.443.320	0	0
<i>Jumlah Kewajiban Lancar</i>	1.269.210.600.218	1.086.188.504.297	345.490.684.680	499.252.621.774	925.878.707.906
Kewajiban Tidak Lancar					
Hutang kepada pihak hubungan istimewa	0	7.177.801.912	16.048.627.094	11.381.890.383	81.181.221.005
Hutang pembelian aktiva tetap	0	0	0	262.868.571.493	572.948.571.471
Hutang sewa pembiayaan	1.125.658.675.428	1.169.013.923.462	275.592.054.984	0	0
Hutang obligasi	1.519.417.829.434	1.733.013.170.186	1.571.129.412.665	0	0
Pinjaman jangka panjang	0	0	0	611.775.694.444	0
Hutang jangka panjang lain	0	0	0	0	203.481.000
Kewajiban imbalan pasca kerja	50.115.244.000	39.222.956.000	32.296.622.000	29.654.546.114	24.159.118.743
Goodwill negatif bersih	0	0	0	0	36.911.531.676
<i>Jumlah Kewajiban Tidak Lancar</i>	2.695.191.748.862	2.948.427.851.580	2.395.066.716.743	915.680.702.434	715.397.923.695
Hak minoritas atas aktiva bersih anak perusahaan	0	0	0	0	1.254.540.742
<i>Jumlah Kewajiban</i>	3.964.402.349.080	4.034.616.355.857	2.740.557.401.423	1.414.913.324.208	1.642.531.172.543
Ekuitas					
Modal saham	2.653.476.437.700	2.023.587.241.700	2.023.587.242.700	1.958.535.016.000	555.823.175.000
Tambahan modal disetor	725.100.350.879	533.133.592.379	533.133.592.379	443.457.565.673	1.005.862.241.750
Modal disetor lainnya	0	0	0	0	6.719.788.000
Selisih nilai transaksi restrukturisasi entitas sepengendali	0	42.245.424.126	42.245.424.126	42.245.424.126	42.245.424.126
Saldo laba (defisit)					
Ditetulkan penggunaannya	100.000.000	100.000.000	100.000.000	0	0
Tidak ditetulkan penggunaannya	(2.596.144.393.923)	(1.871.748.027.551)	(802.880.018.507)	(853.125.315.716)	(887.754.802.120)
<i>Jumlah Ekuitas</i>	792.532.394.656	727.318.231.654	1.796.186.240.698	1.591.113.690.083	722.885.826.756
<i>Jumlah Kewajiban dan Ekuitas</i>	4.756.934.743.736	4.761.934.587.511	4.536.743.642.121	3.006.047.014.291	2.365.416.999.299

Lampiran 10: Laporan Laba Rugi PT. Mobile-8 Telecom, Tbk (L10)

PT. Mobile-8 Telecom, Tbk

LAPORAN LABA RUGI

	2009	2008	2007	2006	2005
Pendapatan Usaha					
Jasa Telekomunikasi	464.698.369,791	820.354.842,908	992.081.662,327	641.300.761,710	387.913.526,352
Jasa Interkoneksi	72.679.958,424	106.159.931,757	125.654.293,308	109.889.539,545	94.686.188,010
Jumlah pendapatan usaha	537.378.328,216	926.524.774,665	1.117.735.955,635	751.190.301,255	482.599.714,362
Beban interkoneksi & potongan harga	(168.409.619,392)	(194.694.127,649)	(235.190.471,600)	(162.548.944,864)	(131.890.878,687)
Pendapatan Usaha bersih	368.968.708,824	731.830.647,016	882.545.484,035	588.641.356,391	350.708.835,675
Beban Usaha					
Operasi, pemeliharaan dan jasa telekomunikasi	382.631.687,651	307.942.137,420	135.882.422,150	130.192.760,206	115.360.527,088
Penyusutan dan amortisasi	318.387.676,176	349.275.171,318	229.785.290,011	209.890.541,042	191.076.396,912
Penjualan dan pemasaran	150.484.092,575	272.851.555,857	152.224.120,785	87.310.540,134	99.178.863,677
Karyawan	134.968.144,578	160.022.543,562	131.686.472,552	80.156.175,287	69.199.977,861
Umum dan administrasi	58.006.316,454	74.790.116,483	65.428.389,989	51.959.765,484	55.105.480,391
Jumlah Beban Usaha	1.044.477.917,434	1.134.881.524,638	715.006.695,406	559.509.802,153	529.920.245,929
Laba (Rugi) Usaha	(679.509.208,610)	(403.050.877,622)	167.538.788,629	29.131.554,238	(179.211.410,254)
Pendapatan (Beban) Lain-lain					
Keuntungan (kerugian) kurs mata uang asing bersih	241.883.271,097	(182.759.945,197)	4.439.988,434	93.959.277,302	(29.784.970,336)
Keuntungan (kerugian) perubahan nilai wajar derivatif-net	117.932.748,262	(142.001.680,062)	0	0	0
Keuntungan atas realisasi selisih nilai transaksi restrukturisasi entitas sependeknya	42.245.424,126	0	0	0	0
Keuntungan (kerugian) penjualan dan penghapusan aset tetap	21.541.829,615	741.096,345	3.797.211,803	44.409.407,395	(126.364.100)
Penghasilan investasi	10.697.086,784	32.854.289,241	29.086.389,472	617.777,778	0
Penghasilan bunga	485.370.236	8.980.825,174	27.928.058,899	4.571.497,469	544.591.076
Amortisasi goodwill	(11.451.958,224)	(11.451.958,224)	(11.451.958,252)	(11.451.958,252)	(11.451.958,252)
Beban bunga dan keuangan lainnya	(414.865.973,300)	(367.252.536,716)	(202.203.126,628)	(72.601.725,484)	(59.133.481.681)
Kerugian atas penurunan nilai aktiva tetap	0	0	0	0	(36.052.829,194)
Lain-lain bersih	(7.632.820,169)	(114.552.095,155)	37.706.375,437	(3.967.427,605)	(14.827.122,510)
Jumlah pendapatan (beban) lain-lain bersih	834.933,427	(775.442.004,585)	(110.697.050,835)	55.536.848,603	(150.837.134,997)
Laba (Rugi) Sebelum Pajak	(674.674.220,183)	(1.178.492.882,207)	56.841.737,794	84.658.402,841	(330.048.545,251)
Pendapatan (Beban) Pajak					
Pajak Kini	(458.301,800)	0	0	0	0
Pajak tangguhan	(49.263.844,389)	109.624.878,208	(6.496.440,585)	(50.028.916,437)	41.606.094,242
Jumlah	(49.722.146,189)	109.624.878,208	(6.496.440,585)	(50.028.916,437)	41.606.094,242
Hak minoritas atas rugi bersih anak perusahaan	0	0	0	0	1.742.259.375
Laba (Rugi) Bersih	(724.396.366,372)	(1.068.868.003,999)	50.345.297,209	34.639.486,404	(286.700.181,634)
Laba (Rugi) per Saham Dasar	(34,54)	(52,82)	2,40	2,20	(18,00)

Lampiran 11: Perhitungan Batting Average Profitability vs Growth dan Today vs Tomorrow
PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (L11)

Perhitungan Batting Average Profitability vs Growth dan Today vs Tomorrow PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk						
	2009	2008	2007	2006	2005	
Revenue	6.44%	64.568.835	2.10%	60.688.794	15.88%	59.440.011
Laba operasional bersih	1.78%	22.603.141	-16.11%	22.207.475	22.60%	26.472.708
Laba setelah pajak	10.03%	22.349.286	-20.84%	20.312.808	18.38%	26.555.653
Earnings (laba bersih)	8.71%	11.332.140	-17.40%	10.619.470	18.82%	12.857.018
Rata-rata pertumbuhan laba	12.93%					
Rata-rata pertumbuhan laba bersih	7.14%	576.13	-19.51%	537.73	17.72%	844.08
Laba bersih per saham	13.63%	38.989.747	1.68%	34.314.071	20.24%	33.748.579
Total ekuitas	16.91%					
Rata-rata pertumbuhan ekuitas	4.5%					
Pertumbuhan GDP Indonesia						
Rata-rata SBI 1 bln	0.0737					
Rm-Rf	0.0450					
Adjusted Beta	0.9580					
$K_e = R_f + \beta(R_m - R_f)$	0.1034					
Capital Charged	-23.89%	4.028.785.30	34.10%	5.284.578.80	-17.23%	3.948.248.28
Rate-rata capital charged	164.59%					
Profitability vs Growth tension						
Real revenue growth (GROWTH)						
Net economic profit						
Economic profit/revenue (PROFITABILITY)						
Slugging average						
Average revenue growth						
Average economic profit						
Hits						
Batting average Profitability vs Growth						
Today vs Tomorrow tension						
Earning growth (TODAY)						
Cumulative economic profit for 3 years (TOMORROW)						
Hits						
Batting average Today vs Tomorrow						
Today vs Tomorrow tension	0.12932	0.0871				0.085
Earning growth (TODAY)	21.906.374	21.936.077.84	0.1740			0.1740
Cumulative economic profit for 3 years (TOMORROW)	22.068.246.03	22.068.246.03	0.1740			0.1740
Hits	1					1
Batting average Today vs Tomorrow	0.2					0.2

Lampiran 12: Perhitungan Batting Average PT. Indosat, Tbk (L12)

Perhitungan Batting Average Profitability vs Growth dan Today vs Tomorrow
PT.Indosat, Tbk

	2009	2008	2007	2006	2005
Revenue	-1.43%	18,393,016	13,16%	16,488,459	5,61%
Laba operasional bersih	-32.12%	3,213,015	4,73%	4,733,279	32.98%
Laba sebelum pajak	-4.01%	2,231,993	-20.63%	2,325,115	44.84%
Earning (laba bersih)	-20.24%	1,498,245	-8.01%	1,878,522	44.82%
Rata-rata pertumbuhan laba	0.57%				
Laba bersih per saham	-20.24%	275,72	-8.01%	345,70	44.04%
Total ekuitas	3.15%	17,957,690	5.23%	17,409,621	8.83%
Rata-rata pertumbuhan ekuitas	6.40%				
Pertumbuhan GDP Indonesia	4.5%				
Rata-rata SBI 1 bln	0.0737				
Rm-Rf	0.0450				
Adjusted Beta	1.1790				
$\text{Ke} = \text{Rf} + \beta(\text{Rm}-\text{Rf})$	0.1268				
Capital Charged	10.90%	2,276,227.00	7.95%	2,052,455.04	19.09%
Rata-rata capital charged	5.04%				
Profitability vs Growth tension					
Real revenue growth (GROWTH)					7.4%
Net economic profit					(187,607.54)
Economic profit/revenue (PROFITABILITY)					(1,345,679.33)
Slugging average					(939,320.60)
Average revenue growth					7.02%
Average economic profit					(684,905)
Hits		0			0
Batting average Profitability vs Growth					
Today vs Tomorrow tension					
Earning growth (TODAY)					0.204%
Cumulative economic profit for 3 years (TOMORROW)					0.0001%
Hits					0
Batting average Today vs Tomorrow					

Lampiran 13: Perhitungan Batting Average PT. Bakrie Telecom, Tbk (L13)

Perhitungan Batting Average Profitability vs Growth dan Today vs Tomorrow

PT.Bakrie Telecom, Tbk

	2009	2008	2007	2006	2005
Revenue	24.53%	2.742,577	70.74%	2.202,292	112.18%
Laba operasional bersih	-23.83%	288,417	18.96%	378,632	129.24%
Laba sebelum pajak	-18.16%	145,714	-18.95%	178,056	191.38%
Earning (laba bersih)	-28.05%	98,442	-5.17%	136,812	98.50%
Rata-rata pertumbuhan laba	-27.33%				
Laba bersih per saham	-33.41%	3.46	-32.17%	5.19	94.21%
Total ekuitas	-0.89%	5,036,930	171.01%	5,082,051	25.40%
Rata-rata pertumbuhan ekuitas	108.87%				
Pertumbuhan GDP Indonesia	4.5%				
Rate/rata SBI 1 bln	0.0737				
Rm-Rf	0.0450				
Adjusted Beta	3.0300				
$\text{Ko} = \text{Rf} + \beta(\text{Rm}-\text{Rf})$	0.2101				
Capital Charged	-2.48%	1,058,007,15	315.97%	1,084,897,95	9.75%
Rata-rata capital charged	124.06%				
Profitability vs Growth tension					
Real revenue growth (GROWTH)					
Nat economic profit	(959,565,15)	(948,085,95)	(116,545,30)	(164,964,99)	(338,345,43)
Economic profit/revenue (PROFITABILITY)	-50.60%	-35.06%	-14.30%	-10.22%	-8.89%
Slugging average					
Average revenue growth	75.90%	(505,501)			
Average economic profit	0				
Hits	0				
Batting average Profitability vs Growth					
Today vs Tomorrow tension					
Earning growth (TODAY)	0.2731	(0.3805)	(0.0127)	(0.0116)	(0.0115)
Cumulative economic profit for 3 years (TOMORROW)	(3,101,647,77)	(2,024,196,401)	(1,229,556,24)	(615,151,24)	(1,018,151,24)
Hits	0				
Batting average Today vs Tomorrow					

Lampiran 14: Perhitungan Batting Average PT. XL Axiata, Tbk (L14)

Perhitungan Batting Average Profitability vs Growth dan Today vs Tomorrow
PT.XL Axiata, Tbk

	2009	2008	2007	2006	2005
Revenue					
Laba operasional bursa	13.64%	13,706,051	50.96%	12,061,207	70.66%
Laba sebelum pajak	40.55%	2,463,844	-0.39%	1,752,989	53.04%
Earning (laba bersih)	-3224.98%	2,350,266	-114.52%	(75,209)	80.31%
Ratu-ratu pertumbuhan laba	-11414.24%	1,709,468	-106.02%	(15,109)	-42.32%
Laba bersih per saham	-2315.61%			61.53%	250,781
Total ekuitas	-11950.00%	237	-105.71%	(2)	-61.96%
Rata-rata pertumbuhan ekuitas	104.35%	8,803,113	-3.51%	4,307,897	35
Pertumbuhan GDP Indonesia	75.04%			4.29%	-17.96%
Rate-rata SBI 1 bin	4.5%			4,464,806	4,281,194
Rm-Rf	0.0737				
Adjusted Beta	0.0450				
Ko = Rf + β(Rm-Rf)	(0.1530)				
Capital Charged	0.0668				
Rata-rata capital charged	-24.86% -143.51%	\$88,180.00	58.60% 903,000.69	-20.74% 569,352.06	-216.46% 718,330.84
Profitability vs Growth tension					
Real revenue growth (GROWTH)					
Net economic profit					
Economic profit/revenue (PROFITABILITY)					
Slugging average					
Average revenue growth					
Hits	42,174				
Batting average Profitability vs Growth					
Today vs Tomorrow tension					
Earning growth (TODAY)					
Cumulative economic profit for 5 years (TOMORROW)					
Hits	1				
Batting average Today vs Tomorrow					
Today vs Tomorrow tension					
Earning growth (TODAY)					
Cumulative economic profit for 5 years (TOMORROW)					
Hits	0.2				

Lampiran 15: Perhitungan Batting Average PT. Mobile-8 Telecom, Tbk (L15)

Perhitungan Batting Average Profitability vs Growth dan Today vs Tomorrow
PT.Mobile-8 Telecom, Tbk

	2009	2008	2007	2006	2005		
Revenue	-49.58%	-17.08%	731,831	49,93%	882,545	67,84%	
Laba operasional bersih	67,60%	(675,509)	-337,47%	(403,051)	482,62%	-116,26%	
Laba setelah pajak	-42,75%	(674,674)	-2173,28%	(1,178,453)	-32,86%	56,842	-125,65%
Earning (laba bersih)	-32,23%	(724,596)	-2223,09%	(1,068,868)	45,34%	50,345	-112,08%
Rata-rata pertumbuhan laba	-470,85%						
Laba bersih per saham	-34,61%	(34,54)	-2122,80%	(51,82)	13,64%	2,50	-112,22%
Total ekuitas	8,97%	792,332	-59,51%	727,318	12,89%	1,796,185	120,11%
Rata-rata pertumbuhan ekuitas	11,22%						
Pertumbuhan GDP Indonesia							
Rata-rata SBI 1 bin	4,5%						
Rm-Rf	0,0737	0,0911	6,1%	6,3%	0,0863	0,1187	5,5%
Adjusted Beta	0,0450	0,0788	0,0450	0,0525	0,0450	0,0525	0,0525
$K_e = R_f + \beta(R_m - R_f)$	0,4760	(0,1430)	(0,7470)	0,2150	(0,7470)	0,2150	0,2150
Capital Charged	0,0951	0,0798	0,0527	0,1300	0,0527	0,1300	0,1070
Rata-rata capital charged	75,385,54	-38,64%	58,062,96	-54,25%	94,632,06	167,33%	206,824,80
Profitability vs Growth tension							
Real revenue growth (GROWTH)	-54,3%	-11,1%	-25,2%	-25,2%	-25,2%	-25,2%	-35,2%
Net economic profit	(799,781,64)	(1,126,930,96)	(44,287,06)	(177,385,80)	(177,385,80)	(177,385,80)	(177,385,80)
Economic profit/revenue (PROFITABILITY)	-101,77%	-246,8%	-14,0%	-24,6%	-24,6%	-24,6%	-35,2%
Slugging average	76,82%	(561,450)	0	0	0	0	0
Average economic profit							
Hits	0	0	0	0	0	0	0
Batting average Profitability vs Growth							
Today vs Tomorrow tension							
Earning growth (TODAY)	(4,7086)	(0,3223)	(2,2319)	(1,14032)	(1,14032)	(1,14032)	(1,14032)
Cumulative economic profit for 3 years (TOMORROW)	(1,187,305,59)	(1,197,559,86)	(1,140,321,50)	(1,140,321,50)	(1,140,321,50)	(1,140,321,50)	(1,140,321,50)
Hits	0	0	0	0	0	0	0
Batting average Today vs Tomorrow							

Lampiran 16: Perhitungan TSR (A) (L16)

Perhitungan TSR PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk

YEAR	BEGINNING	ENDING	DIV/SHARE	TSR
2005	4,925	5,900	218	0.2422
2006	6,100	10,100	303	0.7054
2007	10,100	10,150	456	0.0501
2008	10,150	6,900	297	(0.2909)
2009	6,900	9,450	266	0.4081
TOTAL				1.1149
AVERAGE				0.22

Sumber: telah diolah kembali

Perhitungan TSR PT. Indosat, Tbk

YEAR	BEGINNING	ENDING	DIV/SHARE	TSR
2005	5,850	5,650	1	(0.0340)
2006	5,650	6,750	130	0.2177
2007	6,750	8,650	189	0.3095
2008	8,750	5,750	173	(0.3231)
2009	5,850	4,725	138	(0.1687)
TOTAL				0.0014
AVERAGE				0.01

Sumber: telah diolah kembali

Perhitungan TSR PT. Bakrie Telecom, Tbk

YEAR	BEGINNING	ENDING	DIV/SHARE	TSR
2005	-	-	-	-
2006	-	245	-	-
2007	245	420	-	0.7143
2008	420	51	-	(0.8786)
2009	52	147	-	1.8269
TOTAL				1.6626
AVERAGE				0.33

Sumber: telah diolah kembali

(Lanjutan L16)

Perhitungan TSR PT. XL Axiata, Tbk

YEAR	BEGINNING	ENDING	DIV/SHARE	TSR
2005	-	2,275	-	-
2006	2,225	2,325	-	0.044944
2007	2,300	2,175	7	-0.051304
2008	2,150	920	-	-0.572093
2009	880	1,930	-	1.193182
TOTAL				0.6147
AVERAGE				0.12

Sumber: telah diolah kembali

Perhitungan TSR PT. Mobile-8 Telecom, Tbk

YEAR	BEGINNING	ENDING	DIV/SHARE	TSR
2005	-	-	-	-
2006	-	320	-	-
2007	315	260	-	(0.1746)
2008	260	50	-	(0.8077)
2009	50	50	-	-
TOTAL				(0.9823)
AVERAGE				(0.20)

Sumber: telah diolah kembali

Lampiran 17: Perhitungan TSR (B) (L17)

Perhitungan TSR

Konsolidasi	Pending Income	Revolving Income	EPS (Share Price)
TLKM	9,450	5,900	0.60
ISAT	4,725	5,650	(0.16)
BTEL	147	245	(0.40)
EXCL	1,930	2,275	(0.15)
FREN	50	320	(0.84)

Sumber: telah diolah kembali

Lampiran 18: Hasil Regresi Perhitungan Beta (L18)

PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (2005-2009)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.548 ^a	.300	.230	.07970272

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG09

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.027	1	.027	4.287	.065 ^b
Residual	.064	10	.006		
Total	.091	11			

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG09

b. Dependent Variable: Ri TLKM09

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients			Beta	t	Sig.
	B	Std. Error	Standardized Coefficients			
1 (Constant)	-.007	.029			-.234	.820
Ri IHSG09	.659	.318	.548		2.071	.065

a. Dependent Variable: Ri TLKM09

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.753 ^a	.567	.524	.07852963

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG08

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.081	1	.081	13.115	.005 ^a
Residual	.062	10	.006		
Total	.143	11			

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG08

b. Dependent Variable: Ri TLKM08

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.015	.025		.611	.555
Ri IHSG08	.802	.222	.753	3.621	.005

a. Dependent Variable: Ri TLKM08

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.523 ^a	.274	.201	.06374398

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG07

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.015	1	.015	3.769	.081 ^a
Residual	.041	10	.004		
Total	.056	11			

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG07

b. Dependent Variable: Ri TLKM07

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	-.022	.023		-.999	.341
Ri IHSG07	.682	.351	.523	1.941	.081

a. Dependent Variable: Ri TLKM07

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.809 ^a	.655	.621	.04000762

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG06

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.030	1	.030	19.006	.001 ^b
Residual	.016	10	.002		
Total	.046	11			

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG06

b. Dependent Variable: Ri TLKM06

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	.010	.014		.685	.509
Ri IHSG06	.976	.224	.809	4.360	.001

a. Dependent Variable: Ri TLKM06

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.689 ^a	.475	.422	.05401938

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG05

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression .026	1	.026	9.042	.013 ^a
	Residual .029	10	.003		
	Total .056	11			

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG05

b. Dependent Variable: Ri TLKM05

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1	(Constant) .006	.016		.352	.732
	Ri IHSG05 .977	.325	.689	3.007	.013

a. Dependent Variable: Ri TLKM05

PT. Indosat, Tbk (2005-2009)**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.787 ^a	.620	.581	.07311446

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG09

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.087	1	.087	16.282	.002 ^b
Residual	.053	10	.005		
Total	.140	11			

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG09

b. Dependent Variable: Ri ISAT09

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.076	.027		-2.849	.017
	Ri IHSG09	1.179	.292	.787	4.035

a. Dependent Variable: Ri ISAT09

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.350 ^a	.122	.035	.10207386

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG08

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.015	1	.015	1.394	.265 ^a
Residual	.104	10	.010		
Total	.119	11			

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG08

b. Dependent Variable: Ri ISAT08

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	-.011	.033		-.338	.742
Ri IHSG08	.340	.288	.350	1.181	.265

a. Dependent Variable: Ri ISAT08

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.813 ^a	.660	.626	.04429517

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG07

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.038	1	.038	19.439	.001 ^b
Residual	.020	10	.002		
Total	.058	11			

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG07

b. Dependent Variable: Ri ISAT07

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	-.016	.016		-1.052	.318
Ri IHSG07	1.077	.244	.813	4.409	.001

a. Dependent Variable: Ri ISAT07

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.653 ^a	.426	.369	.07816449

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG06

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.045	1	.045	7.430
	Residual	.061	10	.006	
	Total	.106	11		

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG06

b. Dependent Variable: Ri ISAT06

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.025	.028	-.898	.390
	Ri IHSG06	1.192	.437	.653	2.726

a. Dependent Variable: Ri ISAT06

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.670 ^a	.449	.394	.06848773

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG05

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.038	1	.038	8.141
	Residual	.047	10	.005	
	Total	.085	11		

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG05

b. Dependent Variable: Ri ISAT05

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.016	.021		-.762	.464
Ri IHSG05	1.175	.412	.670	2.853	.017

a. Dependent Variable: Ri ISAT05

PT. Bakrie Telecom,Tbk (2005-2009)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R	Std. Error of the
			Square	Estimate
1	.676 ^b	.457	.403	.26116692

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG09

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.575	1	.575	8.429
	Residual	.682	10	.068	
	Total	1.257	11		

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG09

b. Dependent Variable: Ri BTEL09

Coefficients^a

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.044	.095		-.459	.656
Ri IHSG09	3.030	1.044	.676	2.903	.016

a. Dependent Variable: Ri BTEL09

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.746 ^a	.556	.512	.15556985

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG08

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.303	1	.303	12.530	.005 ^a
Residual	.242	10	.024		
Total	.545	11			

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG08

b. Dependent Variable: Ri BTEL08

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.039	.050		-.780	.453
Ri IHSG08	1.553	.439	.746	3.540	.005

a. Dependent Variable: Ri BTEL08

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.401 ^a	.160	.077	.15386853

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG07

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.045	1	.045	1.911	.197 ^a
Residual	.237	10	.024		
Total	.282	11			

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG07

b. Dependent Variable: Ri BTEL07

Model	Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.013	.054		.239	.816
	Ri IHSG07	1.173	.848	.401	1.383	.197

a. Dependent Variable: Ri BTEL07

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.368 ^a	.136	.028	.11807305

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG06

ANOVA ^b						
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	1	.018	.018	1.256	.295 ^a
	Residual	8	.112	.014		
	Total	9	.129			

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG06

b. Dependent Variable: Ri BTEL06

Model	Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.029	.047		.614	.556
	Ri IHSG06	.766	.683	.368	1.121	.295

a. Dependent Variable: Ri BTEL06

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.670 ^a	.449	.436	.18062286

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1	1.169	35.846	.000 ^a
	Residual	44	.033		
	Total	45	2.605		

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG

b. Dependent Variable: Ri BTEL

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.007	.027	-.268	.790
	Ri IHSG	1.869	.312	.670	5.987

a. Dependent Variable: Ri BTEL

PT. XL Axiata,Tbk (2005-2009)**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.073 ^a	.005	-.094	.16640083

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG09

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.001	1	.001	.053	.822 ^a
Residual	.277	10	.028		
Total	.278	11			

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG09

b. Dependent Variable: Ri EXCL09

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	.083	.061		1.367	.202
Ri IHSG09	-.153	.665	-.073	-.231	.822

a. Dependent Variable: Ri EXCL09

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.864 ^a	.746	.720	.09845060

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG08

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.284	1	.284	29.332	.000 ^a
Residual	.097	10	.010		
Total	.381	11			

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG08

b. Dependent Variable: Ri EXCL08

Model	Unstandardized Coefficients			Beta	t	Sig.
	B	Std. Error	Standardized Coefficients			
1 (Constant)	.030	.032			.932	.373
Ri IHSG08	1.504	.278	.864		5.416	.000

a. Dependent Variable: Ri EXCL08

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.590 ^b	.348	.282	.07199226

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG07

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	ANOVA ^b	
					Regression	Residual
1	.028	1	.028	5.330		.044 ^b
	.052	10	.005			
	.079	11				

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG07

b. Dependent Variable: Ri EXCL07

Model	Unstandardized Coefficients			Beta	t	Sig.
	B	Std. Error	Standardized Coefficients			
1 (Constant)	-.036	.025			-1.416	.187
Ri IHSG07	.916	.397	.590		2.309	.044

a. Dependent Variable: Ri EXCL07

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.578 ^a	.334	.268	.07455278

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG06

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.028	1	.028	5.024	.049 ^a
Residual	.056	10	.006		
Total	.084	11			

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG06

b. Dependent Variable: Ri EXCL06

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.031	.027		-1.152	.276
Ri IHSG06	.935	.417	.578	2.241	.049

a. Dependent Variable: Ri EXCL06

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.913 ^a	.834	.668	.07951679

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG05

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.032	1	.032	5.023	.267 ^a
Residual	.006	1	.006		
Total	.038	2			

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG05

b. Dependent Variable: Ri EXCL05

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.074	.061		1.218	.438
Ri IHSG05	-3.478	1.552	-.913	-2.241	.267

a. Dependent Variable: Ri EXCL05

PT. Mobile-8 Telecom,Tbk (2005-2009)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.307 ^a	.094	.004	.11694914

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG09

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.014	1	.014	1.039	.332 ^a
	Residual	.137	10	.014		
	Total	.151	11			

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG09

b. Dependent Variable: Ri FREN09

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.052	.043		-1.208	.255
Ri IHSG09	.476	.467	.307	1.019	.332

a. Dependent Variable: Ri FREN09

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.123 ^a	.015	-.083	.12934651

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG08

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.003	1	.003	.155	.703 ^a
Residual	.167	10	.017		
Total	.170	11			

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG08

b. Dependent Variable: Ri FREN08

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	-.105	.042		-2.528	.030
	Ri IHSG08	.365	-.123	-.393	.703

a. Dependent Variable: Ri FREN08

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.319 ^a	.102	-.010	.12525678

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG07

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.014	1	.014	.908	.368 ^a
Residual	.126	8	.016		
Total	.140	9			

a. Predictors: (Constant), Ri IHSG07

b. Dependent Variable: Ri FREN07