

**ANALISIS STRUKTUR MODAL YANG OPTIMAL PADA
PT TELEKOMUNIKASI INDONESIA, Tbk
PERIODE 2004-2008**

Arnold Japutra dan Winda Wijaya

Email: tjanceling_7winda@yahoo.com

arn_gun@yahoo.com

Penulis

Arnold Japutra adalah staf pengajar di Sampoerna School of Business, dan

Winda Wijaya adalah mahasiswi lulusan Universitas Bunda Mulia jurusan Manajemen dengan bidang peminatan pada bidang manajemen keuangan

Abstract

Capital structure is one of the most important elements in a company. Decision-making errors in the capital structure may cause a very big impact and it can force the company into bankruptcy. Therefore, in order to continue operating, a company should have an optimal capital structure. Optimal capital structure is achieved at the lowest cost level and the highest level of return on equity. The research objective is to measure the financial performance of PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk by analyzing the composition of capital structure, WACC, ROE, and whether the capital structure by the years 2004-2008 were optimal or not. From the results of the research, the capital structure of PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk during the years 2004-2008 showed an optimal capital structure. This result can be seen as the ROE produced by the company is bigger compared to Weighted Average Cost of Capital (WACC) for each period.

Key Words

Capital structure, Return on Equity, Weighted Average Cost of Capital

PENDAHULUAN

Pada saat ini persaingan antar perusahaan merupakan hal yang wajar terjadi, karena suatu produk yang ditawarkan oleh satu perusahaan sangat dimungkinkan ditawarkan pula oleh perusahaan lain, dengan tipe dan karakteristik yang relatif sama. Apalagi masing-masing perusahaan tersebut tak henti-hentinya berupaya untuk senantiasa meningkatkan kualitas produk dan pelayanannya. Namun perlu kita ingat, bahwa sumberdaya dan kapabilitas perusahaan sangat dimungkinkan berbeda, satu dengan yang lainnya.

Perkembangan teknologi dan informasi yang semakin cepat dan persaingan yang ketat dewasa ini mengakibatkan perusahaan harus berlomba untuk mencari cara memanfaatkan sebaik-baiknya pengetahuan dan informasi yang telah dimiliki perusahaan secara lebih efisien dari yang dilakukan oleh para pesaingnya. Semakin baik suatu perusahaan dalam memanfaatkan pengetahuan dan informasi yang dimilikinya, maka semakin baik pula kemampuan perusahaan tersebut untuk memenangkan persaingan.

Hal ini juga terjadi dalam industri telekomunikasi dimana, industri telekomunikasi pada saat ini berkembang sangat pesat, ini ditandai dengan banyaknya perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam bidang telekomunikasi yang bermunculan seperti: Telekomunikasi Indonesia, Indosat, Excelmindo dan masih banyak lagi sehingga, menimbulkan persaingan dimana mereka saling berlomba-lomba menawarkan produk mereka dari perang harga sampai memaparkan keunggulan dari produk mereka masing-masing agar, dapat dijangkau oleh masyarakat luas.

Melihat fenomena diatas maka, penulis ingin melakukan penelitian pada PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk karena PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk merupakan perusahaan telekomunikasi terbesar di Indonesia. Selain itu PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk juga terdaftar dalam daftar saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.

Pada saat era informasi ini, merupakan tantangan besar bagi berbagai industri ditanah air. Mereka harus mampu mempertahankan dan meningkatkan proforma mereka agar tidak kalah dengan perusahaan asing. Agar tetap dapat bertahan dalam persaingan ini, perusahaan harus mampu merencanakan dan mengelola faktor-faktor produksinya secara efektif dan efisien. Salah satu faktor produksi yang penting bagi suatu perusahaan adalah modal, dimana modal ini merupakan dana yang tersedia bagi perusahaan yang digunakan untuk menunjang kelangsungan operasi perusahaan. Dana tersebut harus dikelola secara efektif dan efisien.

Sumber dana perusahaan dapat dibedakan menjadi: modal sendiri dan modal pinjaman. Modal sendiri merupakan modal yang di investasikan oleh pemilik perusahaan yang dapat berupa saham biasa (*common stock*), saham preferen (*preferred stock*) dan laba ditahan (*retained earning*). Sedangkan modal luar (pinjaman) merupakan pinjaman jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan yang diberikan oleh bank maupun lembaga keuangan lainnya. Perbandingan antara modal sendiri dan pinjaman jangka panjang ini disebut dengan struktur modal.

Untuk menetapkan jumlah dan sumber pendanaan jangka panjang mana yang harus dipilih oleh perusahaan, harus diperhitungkan secara matang agar perusahaan memperoleh kombinasi struktur modal yang optimal.

Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang memiliki biaya modal minimum dan nilai perusahaan yang maksimal. Dalam menganalisis struktur modal kita harus memperhatikan biaya modal (*cost of capital*) yang dikeluarkan oleh masing-masing pendanaan yang digunakan, yang berupa bunga dan deviden. WACC merupakan konsep dasar penting bagi perusahaan. Dimana untuk menentukan struktur modal yang optimal adalah jika biaya modal rata-rata tertimbangya (WACC) mencapai nilai yang terkecil atau apabila biaya modal rata-rata tertimbangya (WACC) lebih kecil dari *return on equity* (ROE). Karena dalam menentukan penggunaan modal manajemen perusahaan juga harus melihat apakah dengan penambahan modal, pemilik perusahaan akan mendapatkan laba.

Oleh sebab itu penentuan struktur modal yang optimal sangat penting dalam suatu perusahaan. Perusahaan akan dalam masalah kalau memiliki pinjaman jangka panjang yang terlalu besar yang menyebabkan biaya bunga yang harus dibayar menjadi besar. Ini dapat menurunkan laba perusahaan dan harga per lembar saham. Namun apabila perusahaan tidak melakukan pinjaman, ini juga dapat mempersulit keadaan perusahaan karena mungkin perusahaan akan mengalami kekurangan dana dan hal ini akan menghambat perkembangan dan pertumbuhan perusahaan.

Melihat sangat pentingnya stuktur modal yang telah dikemukakan diatas, maka penulis tertarik melakukan pembahasan mengenai "**Analisis Struktur Modal yang Optimal pada PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk Periode 2004-2008**"

Tujuan dan Manfaat Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui komposisi struktur modal PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk pada periode 2004-2008.
2. Untuk mengetahui besarnya biaya modal rata-rata tertimbang PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk pada periode 2004-2008.
3. Untuk mengetahui apakah struktur modal PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk selama periode 2004-2008 sudah optimal atau belum.

Manfaat penelitian bagi perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Memberikan pertimbangan komposisi struktur modal yang optimal bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai ekonomis perusahaan.
2. Pada masa yang akan datang, Manajer keuangan perusahaan dapat mengambil keputusan yang tepat bagi rencana investasi jangka panjangnya.

Landasan Teori

Struktur Modal

Definisi struktur modal (Gitman 2006) adalah:

“Capital structure is the mix of long term debt and equity maintained by the firm.”

Biaya Komponen Modal

Modal terdiri dari dua bentuk dasar yaitu hutang dan modal sendiri. Komposisi dari hutang dan modal sendiri terlihat pada struktur modal perusahaan. Struktur modal berkaitan erat dengan biaya modal (*cost of capital*). Dalam menentukan keseimbangan penggunaan modal perlu diperhatikan biaya penggunaan modal. Biaya Komponen Modal (.Eun dan Resnick 2001) adalah:

“The cost of capital is the minimum rate of return an investment project must generate in order to pay its financing cost. If the return on an investment projects is equal to the cost of capital, undertaking the project will leave the firm's value unaffected.”

Jika tingkat pengembalian dari suatu proyek investasi adalah sama dengan biaya modal dari proyek tersebut, maka proyek investasi tersebut tidak meningkatkan nilai dari perusahaan yang melakukan investasi tersebut.

Definisi biaya modal (Gitman 2006) adalah:

“The cost of capital is the rate of return that a firm must earn on its projects in which invests to maintain its market value and attract funds.”

Definisi lain dari biaya modal (Brigham dan Ehrhardt 2008) adalah:

“The required rate of return on each capital component is called its component cost, and the cost of capital used to analyze capital budgeting decisions should be a weighted average of the various components costs. We call this weighted average cost of capital or WACC.”

Semua komponen modal yang membentuk struktur modal menimbulkan biaya karena penyediaan modal seperti kreditur dan pemilik atau pemegang saham menginginkan kompensasi atas dana yang disediakan. Oleh karena itu dalam menghitung biaya modal harus diperhatikan biaya masing-masing komponen modal yang dipergunakan di dalam suatu perusahaan yaitu: biaya hutang jangka panjang, biaya saham preferen, biaya saham biasa, dan biaya laba ditahan. Setelah itu, dilakukan perhitungan biaya modal rata-rata tertimbang perusahaan secara keseluruhan.

Biaya Hutang Jangka Panjang

Definisi hutang jangka panjang (Gitman 2006) adalah:

“The cost of long term debt (K_i) is the after tax cost today of raising long term funds through borrowing.”

Rumus: $K_i = K_d (1-T)$

Keterangan:

K_i = The after tax cost of debt

K_d = The before tax cost of debt

T = Tax rate

Biaya Saham Preferen

Menurut Pengertian biaya saham preferen (Gitman 2006) adalah:

“The cost of preferred stock (K_p) is the ratio of preferred stock dividend to the firm's net proceeds from the sale of the preferred stock.”

Rumus:

$$K_p = \frac{D_p}{N_p}$$

Keterangan:

K_p = *Cost of preferred stock*

D_p = *In terms of the annual dollar dividend*

N_p = *The net proceeds from the sale of the stock*

Biaya Saham Biasa

Pengertian biaya saham biasa (Gitman 2006) adalah:

"The cost of common stock is the return required on the stock by investors in the market place."

Rumus:

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

Keterangan:

K_s = *Required return on common stock*

D_1 = *per share dividend expected at the end of year*

P_0 = *value of common stock*

g = *constant rate of growth in dividends*

Biaya Laba Ditahan

Definisi biaya laba ditahan (Gitman 2006) adalah:

"The cost of retained earnings (K_r) is the same as the cost of an equivalent fully subscribed issue of additional common stock, which equal to the cost of common stock equity (K_s)."

Rumus: $K_r = K_s$

Keterangan:

K_r = *Cost of retained earnings*

K_s = *cost of common sock*

Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang

Setelah menghitung biaya dari masing-masing komponen modal, perusahaan harus mempertimbangkan proporsi masing-masing komponen modal tersebut untuk mendapatkan biaya modal rata-rata tertimbang.

Definisi biaya modal rata-rata tertimbang (Keown 2005) adalah:

"The weight average cost of capital is the weighted average of the after-tax costs of each of the sources of the capital used by a firm to finance a project where the weights reflect the proportion of total financing raised from each source."

Definisi WACC yang tidak jauh berbeda (Brigham dan Houston dalam 2006,) adalah sebagai berikut:

"Rata-rata tertimbang dari komponen-komponen biaya utang, saham preferen, dan ekuitas biasa."

Jadi pengertian biaya modal rata-rata tertimbang adalah rata-rata tertimbang dari komponen biaya setelah pajak dari setiap sumber modal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai proyek.

Formula untuk menghitung biaya modal rata-rata tertimbang (Brigham dan Ehrhardt 2008), yakni:

$$WACC = Wd \cdot Rd (1 - T) + Wps \cdot Rs + Wce \cdot Rs$$

Formula diatas baru melingkupi tiga komponen sumber pendanaan utama perusahaan, yakni hutang jangka panjang, saham biasa, dan saham preferen. Pada kenyataannya, seringkali perusahaan menggunakan lebih dari tiga sumber pendanaan. Dengan demikian, besarnya biaya modal rata-rata tertimbang dalam penelitian ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus yang peneliti sesuaikan sebagai berikut:

$$WACC = W_d \cdot K_d (1 - T) + W_s \cdot K_s + W_r \cdot K_r$$

Keterangan:

WACC = Biaya modal rata – rata tertimbang

W_d = Proporsi penggunaan hutang dalam rupiah dari keseluruhan pembiayaan

K_d = Biaya hutang dalam rupiah sebelum pajak

W_s = Proporsi penggunaan modal sendiri dari keseluruhan pembiayaan

K_s = Biaya modal sendiri

W_r = Proporsi penggunaan laba ditahan dari keseluruhan pembiayaan

K_r = Biaya laba ditahan

Biaya modal rata-rata tertimbang atau disebut juga WACC (Ross, Westerfield, dan Jordan 2008), ialah:

“Weighted average cost of capital (WACC) is the weighted average of the cost of equity and the after – tax cost of debt.”

Return On Equity (ROE)

Return On Equity (Brigham dan Ehrhardt 2003) adalah:

“The ratio of net income to common equity measures the return on common equity (ROE), or the rate of return on stockholders’ investment:

$$ROE = \frac{\text{Net income available to common stockholders}}{\text{Common Equity}}$$

ROE digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian yang diperoleh pemegang saham biasa maupun saham preferen.

- Sedangkan definisi lain dari ROE (Gitman 2006) ialah:

“The return on equity measures the return earned on the owner’s (both preferred and common stockholders) investment in the firm. Generally, the higher this return, the better off are the owners. Return on equity is calculated as follows:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net profit after taxes}}{\text{Stockholders Equity}}$$

Return on equity dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang perusahaan, apabila proporsi hutang makin besar maka *return on equity* juga akan makin besar. Penggunaan hutang akan menimbulkan beban bunga dan beban bunga akan mempengaruhi *return on equity*. Apabila *net profit after tax* makin besar, maka *return on equity* makin besar. Sebaliknya, jika proporsi common equity makin besar, maka *return on equity* akan makin kecil.

Melalui analisis *return on equity* maka dapat dinilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi struktur modal perusahaan sehingga kinerja keuangan perusahaan dapat ditingkatkan.

Struktur Modal Optimal

Struktur modal yang optimal pada suatu perusahaan adalah gabungan dari hutang dan modal sendiri yang memberikan return yang maksimal bagi pemilik perusahaan. Struktur modal yang optimal harus berada pada keseimbangan antara resiko dan pengembalian optimal yang memaksimalkan *return* bagi pemilik perusahaan.

Struktur modal (Brigham dan Houston 2006) ialah:

“Struktur permodalan sasaran (optimal) adalah persentase hutang, saham preferen, dan saham biasa yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan.”

Definisi lain struktur modal (Gitman 2006) ialah :

“The capital structure at which the weighted average cost of capital is minimized, thereby maximizing the firm's value.”

Setiap perusahaan harus memiliki struktur modal yang optimal agar tujuan untuk memaksimalkan nilai saham perusahaan dapat tercapai.

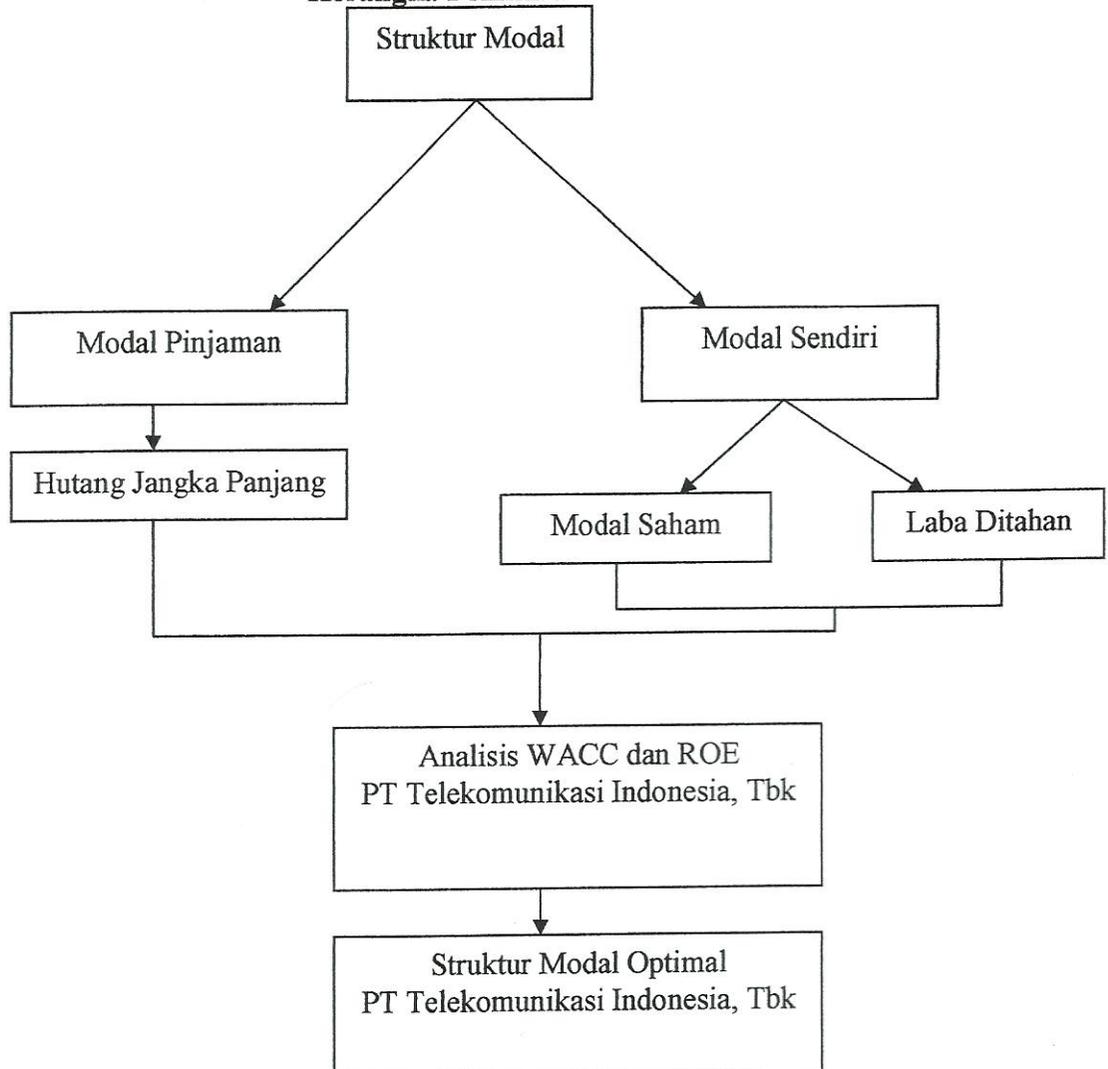
Jadi struktur modal yang optimal bukan hanya struktur modal yang meminimumkan biaya modalnya tetapi juga memberikan return on equity yang maksimal bagi pemilik perusahaan.

KERANGKA PEMIKIRAN

Dalam penelitian ini, penulis akan menganalisis struktur modal yang telah ada yang dapat mempengaruhi tinggi rendahnya hasil pengembalian atas modal (*return on equity*) suatu perusahaan. Struktur modal itu sendiri berasal dari hutang jangka panjang dan modal sendiri.

Hubungan antara struktur modal dengan hasil pengembalian atas modal (*return on equity*) dapat digambarkan sebagai berikut

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



Sumber : diolah penulis

METODOLOGI PENELITIAN

Penulis memilih PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk sebagai subjek penelitian karena PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk merupakan perusahaan telekomunikasi terbesar di Indonesia dan terdaftar dalam daftar saham LQ 45. Oleh karena itu penulis tertarik untuk mengetahui keadaan struktur modal perusahaan tersebut.

Sedangkan yang menjadi objek dari penelitian penulis adalah laporan keuangan PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk selama periode 2004-2008. Dimana berdasarkan keterangan sebelumnya bahwa data yang diperoleh merupakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian yang penulis lakukan untuk mengetahui struktur modal untuk mencapai kinerja keuangan yang optimal PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk periode 2004-2008 adalah jenis penelitian deskriptif yang merupakan penelitian terhadap masalah-masalah berupa fakta-fakta saat ini dari suatu populasi (Nur Indriantoro dan Supomo 2006)

Dalam mengumpulkan data, teknik pengumpulan data yang dilakukan penulis adalah sebagai berikut:

1. Riset perpustakaan (*Library research*)

Jenis riset menurut tempatnya yang digunakan oleh penulis untuk melakukan riset dalam penyusunan penelitian ini adalah riset perpustakaan (*library research*) karena penulis mencari data dan informasi yang mendukung dari penulisan penelitian ini dari buku-buku atau literatur-literatur yang ada di dalam perpustakaan.

2. Metode observasi

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan metode observasi (pengamatan) dalam memperoleh data. Dimana data yang diperoleh didapatkan dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

Sampel pada penelitian ini adalah laporan keuangan PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk periode 2004-2008. Pada periode 2004-2008 perkembangan telekomunikasi di Indonesia sangat berkembang dengan pesat, ini ditandai dengan banyaknya perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam industri telekomunikasi bermunculan. Sehingga menimbulkan persaingan dalam industri ini dimana mereka saling berlomba-lomba menawarkan produk mereka dari perang harga sampai memaparkan keunggulan dari produk mereka masing-masing agar, dapat dijangkau oleh masyarakat luas.

Setelah dilakukan pengumpulan data perusahaan, maka dilakukan proses analisis data yang dilakukan dengan menggunakan rumus-rumus sebagai berikut:

1. Menghitung biaya komponen hutang jangka panjang (*cost of debt*)
2. Menghitung Biaya komponen saham preferen (*cost of preferred stock*)
3. Menghitung biaya komponen saham biasa (*cost of common stock*)
4. Menghitung biaya komponen laba ditahan (Kr)
5. Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang (WACC)
6. Menghitung besarnya *return on equity* (ROE)
7. Menentukan struktur modal optimal untuk menentukan struktur modal yang optimal, dilakukan dengan membandingkan ROE dan WACC pada masing-masing periode. Jika ROE dihasilkan lebih besar dari WACC maka struktur modal perusahaan pada periode tersebut optimal. Tetapi jika ROE yang dihasilkan lebih kecil dari WACC maka Struktur modal perusahaan dikatakan belum optimal.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Struktur Modal PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk Tahun 2004-2008

Tabel dibawah ini menunjukkan proporsi perubahan dari kewajiban tidak lancar dan modal ekuitas yang digunakan oleh PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk dari tahun 2004-2008

Tabel I
Perubahan Komposisi Struktur Modal
PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk
Tahun 2004-2008
(dalam Jutaan Rupiah)

TAHUN	HUTANG JANGKA PANJANG		EKUITAS	
	JUMLAH (Rp)	PERUBAHAN (%)	JUMLAH (Rp)	PERUBAHAN (%)
2004	21.435.682*	-	18.128.036*	-
2005	19.060.282*	-11,08%	23.292.401*	28,48%
2006	18.344.284*	-3,80%	28.068.689*	20,50%
2007	18.330.790*	-0,01%	33.748.579*	20,23%
2008	20.260.248*	10,52%	34.314.071*	1,67%

Sumber: Data diolah dari laporan keuangan PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk tahun 2004-2008

Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk tahun 2004-2008

Tabel dibawah ini menunjukkan biaya modal rata-rata tertimbang PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk dari tahun 2004-2008

Tabel 2
Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang
PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk
Tahun 2004-2008

TAHUN	WACC
2004	14,42%
2005	14,98%
2006	16,57%
2007	16,89%
2008	9,32%

Sumber: Data diolah dari laporan keuangan PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk tahun 2004-2008

Return On Equity

Kemudian untuk penulis menghitung beberapa nilai dari ROE pada masing-masing periode agar dapat dibandingkan dengan nilai dari WACC untuk mengetahui apakah struktur modal PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk dari tahun 2004 sampai dengan tahun 2008 sudah optimal atau belum.

Berikut ini akan disajikan hasil penghitungan *return on equity* PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk periode 2004-2008 dalam tabel:

Tabel 3
Perhitungan ROE
(dalam Jutaan Rupiah)

TAHUN	ROE
2004	ROE = $\frac{6.614.568^*}{18.128.036^*} \times 100\%$ = 36,48%
2005	ROE = $\frac{7.993.566^*}{23.292.401^*} \times 100\%$ = 34,31%
2006	ROE = $\frac{11.005.577^*}{28.068.689^*} \times 100\%$ = 39,20%
2007	ROE = $\frac{12.857.018^*}{33.748.579^*} \times 100\%$ = 38,09%
2008	ROE = $\frac{10.619.470^*}{34.314.071^*} \times 100\%$ = 30,94%

Sumber: Data diolah dari laporan keuangan PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk tahun 2004-2008

Pada tahun 2004, *net profit after tax* (NPAT) perusahaan adalah sebesar Rp. 6.614.568.000.000 dengan total *equity* sebesar Rp. 18.128.036.000.000. Dengan demikian ROE atau besarnya keuntungan yang diterima oleh investor pada tahun 2004 adalah sebesar 36,48%.

Pada tahun 2005, *net profit after tax* (NPAT) perusahaan adalah sebesar Rp. 7.993.566.000.000 dengan total *equity* sebesar Rp. 23.292.401.000.000. Dengan demikian ROE atau besarnya keuntungan yang diterima oleh investor pada tahun 2005 adalah sebesar 34,31%.

Pada tahun 2006, *net profit after tax* (NPAT) perusahaan adalah sebesar Rp. 11.005.577.000.000 dengan total *equity* sebesar Rp. 28.068.689.000.000. Dengan demikian ROE atau besarnya keuntungan yang diterima oleh investor pada tahun 2006 adalah sebesar 39,20%.

Pada tahun 2007, *net profit after tax* (NPAT) perusahaan adalah sebesar Rp. 12.857.018.000.000 dengan total *equity* sebesar Rp. 33.748.579.000.000. Dengan demikian ROE atau besarnya keuntungan yang diterima oleh investor pada tahun 2007 adalah sebesar 38,09%.

Pada tahun 2008, *net profit after tax* (NPAT) perusahaan adalah sebesar Rp. 10.619.470.000.000 dengan total *equity* sebesar Rp. 34.314.071.000.000 Dengan demikian ROE atau besarnya keuntungan yang diterima oleh investor pada tahun 2008 adalah sebesar 30,94%.

Menentukan struktur modal optimal

Dalam menentukan struktur modal perusahaan adalah dengan membandingkan WACC dengan ROE pada masing-masing periode untuk itu disajikan kembali dalam tabel dibawah ini yaitu nilai WACC dan ROE perusahaan yang telah dihitung diatas.

Tabel 4
Nilai WACC & ROE
PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk
Tahun 2004-2008

TAHUN	WACC	ROE
2004	14,42%	36,48%
2005	14,98%	34,31%
2006	16,57%	39,20%
2007	16,89%	38,09%
2008	9,32%	30,94%

Sumber: Data diolah dari laporan keuangan PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk tahun 2004-2008

Tahun 2004

Pada tahun 2004 ini, perusahaan memiliki struktur modal yang optimal, karena ROE yang dihasilkan sebesar 36,48% lebih besar dibandingkan dengan WACC yang besarnya 14,42%.

Tahun 2005

Pada tahun 2005 ini, perusahaan memiliki struktur modal yang optimal, karena ROE yang dihasilkan sebesar 34,31% lebih besar dibandingkan dengan WACC yang besarnya 14,98%.

Tahun 2006

Pada tahun 2006 ini, perusahaan memiliki struktur modal yang optimal, karena ROE yang dihasilkan sebesar 39,20% lebih besar dibandingkan dengan WACC yang besarnya 16,57%.

Tahun 2007

Pada tahun 2007 ini, perusahaan memiliki struktur modal yang optimal, karena ROE yang dihasilkan sebesar 38,09% lebih besar dibandingkan dengan WACC yang besarnya 16,89%.

Tahun 2008

Pada tahun 2008 ini, perusahaan memiliki struktur modal yang optimal, karena ROE yang dihasilkan sebesar 30,94% lebih besar dibandingkan dengan WACC yang besarnya 9,32%.

Dari data diatas, dapat diketahui bahwa perusahaan selama 5 tahun terakhir yaitu selama tahun 2004 sampai dengan tahun 2008 mempunyai struktur modal yang berfluktuasi. Dikatakan optimal karena ROE yang dihasilkan perusahaan selalu lebih besar jika dibandingkan dengan biaya modal rata-rata tertimbang atau WACC yang dikeluarkan oleh perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan perhitungan analisis dan pengolahan data yang telah dilakukan, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Komposisi struktur modal PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk sudah cukup baik, ini dilihat dari *debt to equity ratio* perusahaan yang cenderung meningkat maka *leverage* keuangan perusahaan pun menjadi besar yang mengakibatkan *equity multiplier* menjadi besar. Ini berarti tingkat pengembalian perusahaan kepada pemegang saham juga semakin besar.
2. Biaya modal rata-rata tertimbang PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk pada tahun 2004 samapi dengan tahun 2008 berturut-turut adalah sebesar: 13,22%, 15%, 16,57%, 16,89%, dan 9,32%.
3. Biaya modal rata-rata tertimbang (*weighted average cost of capital*) yang memaksimalkan nilai perusahaan adalah biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) terendah yaitu pada tahun 2008 sebesar 9,32% yang berarti perusahaan harus membayar beban bunga sebesar 9,32% untuk membiayai sumber modal jangka panjangnya pada tahun 2008.

Pada penelitian ini penulis menyimpulkan bahwa struktur modal yang digunakan oleh PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk sudah optimal dari tahun 2004

sampai dengan tahun 2008 ini ditunjukkan dengan rendahnya setiap biaya modal rata-rata tertimbang dibandingkan dengan *Return on equity* nya.

Saran

Berikut adalah beberapa saran yang dapat diberikan penulis yang berkaitan dengan hasil penelitian:

1. Perusahaan lebih berhati-hati dalam hal penggunaan dana pinjaman, karena pengelolaan dan penggunaan dana pinjaman yang benar dan tepat akan menaikkan nilai perusahaan. Sebaliknya jika perusahaan tidak melakukan pengelolaan dan penggunaan dana pinjaman dengan sebaik-baiknya maka pada akhirnya menyebabkan penurunan terhadap nilai perusahaan.
2. Perusahaan sebaiknya memilih struktur modal dengan biaya modal yang rendah dan nilai ROE yang tinggi sebagai struktur modalnya, agar struktur modalnya optimal. Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan.
3. PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk sebaiknya mempertahankan struktur modalnya seperti yang sudah ada pada saat ini, karena struktur modal PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk yang sudah ada pada saat ini sudah optimal. Perusahaan harus terus memperhitungkan berapa besar biaya modal yang harus digunakan untuk memperoleh struktur modal yang optimal agar perusahaan mengetahui dimana saat yang tepat untuk menentukan keputusan permodalan.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F. dan Ehrhardt, Michael C. 2008. *Financial Management: Theory and Practice*. Twelfth Edition. Thomson South-Western.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2001. *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedelapan, Buku Kedua. Erlangga . Jakarta

- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta
- Eun, Cheol S. dan Resnick, Bruce G. 2001. *International Financial Management*, Second Edition. Mc Graw-Hill.
- Farber, Andre. Gillet, Roland. dan Szafarz, Ariane. 2006. "A General Formula For The WACC, *International Journal Of Business*. PP.218
- Fitriandi, Primandita. Birowo, Tejo. dan Aryanto, Yuda. 2007. *Kompilasi Undang-Undang Perpajakan Terlengkap Susunan Satu Naskah*. Salemba Empat. Jakarta
- Gitman, Lawrence J. Juchau, Roger. dan Flanagan, Jack. 2002. *Principles of Managerial Finance*. Third Edition.
- Gitman, Lawrence J. 2006. *Principles of Managerial Finance*. Eleventh Edition. Addison Wesley. Massachusetts.
- Indriantoro, Nur. dan Supomo, Bambang. 2002. *Metodologi Penelitian: Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi Pertama. Penerbit BPFE. Yogyakarta
- Keown, Arthur J. Martin, John D. Petty, J William. Scott JR, David F. 2005. *Financial Management: Principles and Applications*. Tenth Edition. Prentice Hall Inc.
- Ross, Stephen A. Westerfield, Radoplh W. dan Jordan, Bard Ford D. 2008. *Corporate Finance Fundamental*. Eighth Edition. McGraw Hill.
- Sartono, Agus R. 2001, *Manajemen Keuangan: Teori dan Apikasi*. Edisi Keempat, Cetakan pertama. Penerbit BPFE. Yogyakarta
- Supranto, J. 2003. *Metode Riset Aplikasi Dalam Pemasaran*. Edisi Ketujuh. Cetakan kedua. PT RINEKA CIPTA. Jakarta
- <http://www.telkom.co.id/>
- <http://www.idx.co.id/LinkClick.aspx?fileticket=HJR6RL%2f%2b1BM%3d&tabid=175&mid=576&language=en-US>