

Mengukur *Cash Conversion Cycle* Perusahaan Terbuka Operator Telekomunikasi Seluler Di Indonesia Dalam Keterkaitannya Dengan Kinerja Pengelolaan Modal Kerja

Beny Benardi dan Minarnita Y. Verawati Bakara

Teknik Elektro, Universitas Mercu Buana

Abstrak

Tingkat kinerja pengelolaan modal kerja perusahaan terbuka operator telekomunikasi seluler di Indonesia dipengaruhi oleh berbagai faktor-faktor keuangan yang dapat diukur menggunakan rasio keuangan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengukur kinerja perusahaan melalui parameter *Cash Conversion Cycle* (CCC) Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan terbuka operator telekomunikasi seluler yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2010. Sampel terdiri dari 5 perusahaan terbuka bidang telekomunikasi. Pengaruh variabel CCC terhadap ROA dan ROE diteliti menggunakan metode analisis korelasi Pearson. Hasil penelitian menyajikan analisa parameter *Days Sales Outstanding* (DSO), *Days Inventory Outstanding* (DIO) dan *Days Payable Outstanding* (DPO) masing-masing operator telekomunikasi seluler tersebut. Hasil penelitian menunjukkan rata-rata nilai CCC perusahaan terbuka sebesar -68,96 hari.

Kata Kunci: Manajemen Modal Kerja, Profitabilitas, *Cash Conversion Cycle*

1. PENDAHULUAN

Dengan semakin berkembangnya dunia usaha dewasa ini, maka persaingan antar perusahaan, khususnya antar perusahaan yang sejenis akan semakin ketat. Untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan dalam menghadapi persaingan yang ketat tersebut, maka diperlukan suatu penanganan dan pengelolaan sumber daya yang dilakukan oleh pihak manajemen dengan baik. Bagi pihak manajemen, selain dituntut untuk dapat mengkoordinasikan penggunaan seluruh sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan secara efisien dan efektif, juga dituntut untuk dapat menghasilkan keputusan-keputusan yang menunjang terhadap pencapaian tujuan perusahaan di masa yang akan datang.

Modal kerja sangat berpengaruh bagi suatu perusahaan. Adanya modal kerja yang cukup memungkinkan suatu perusahaan dalam melaksanakan aktivitasnya tidak mengalami kesulitan dan hambatan yang mungkin akan timbul. Adanya modal kerja yang berlebihan menunjukkan adanya dana yang tidak produktif dan hal ini memberikan kerugian karena dana yang tersedia tidak di pergunakan secara efektif dalam kegiatan perusahaan. Sebaliknya, kekurangan modal kerja merupakan sebab utama kegagalan perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya.

Penetapan besarnya modal kerja yang dibutuhkan perusahaan berbeda-beda, salah satunya tergantung pada jenis perusahaan dan besar kecilnya perusahaan itu sendiri. Kebijakan perusahaan dalam mengelola jumlah modal kerja secara tepat akan menghasilkan keuntungan yang benar-benar diharapkan oleh perusahaan sedangkan akibat pengelolaan modal yang kurang tepat akan mengakibatkan kerugian. Kegiatan penyediaan modal tersebut bersifat dinamis sehingga harus disesuaikan dengan perkembangan perusahaan. Besarnya modal kerja merupakan salah satu alat ukur yang dapat dipergunakan untuk menyelesaikan masalah likuiditas perusahaan.

Rasio likuiditas ideal bagi perusahaan akan sangat bervariasi karena akan ditentukan oleh jenis bisnis usaha perusahaan tersebut, namun apabila likuiditas kurang maka akan dianggap kurang baik karena apabila aktiva lancar turun maka jumlah aktiva lancar tidak cukup untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya. Apabila jumlah aktiva lancar terlalu kecil, maka akan menimbulkan situasi illikuid, sedangkan apabila jumlah aktiva lancar yang terlalu besar akan berakibat timbulnya aktiva lancar atau dana yang menganggur, semua ini akan berpengaruh kepada jalannya operasi perusahaan.

Oleh karena itu, pengelolaan modal kerja yang baik akan lebih memperlancar aktivitas perusahaan dalam meningkatkan usaha untuk mencapai keuntungan yang diharapkan. Likuiditas sangat diperlukan oleh sebuah perusahaan sebagai jaminan pemenuhan seluruh kewajiban jangka pendeknya. Pengelolaan aktiva lancar secara efektif dan efisien sangatlah penting bagi perusahaan, agar dapat mempertahankan likuiditasnya yang sangat berperan dalam menentukan seberapa besar perubahan modal kerja yang akan digunakan perusahaan untuk mencapai keuntungan yang diharapkan oleh perusahaan.

Populasi penduduk Indonesia yang sangat besar merupakan pasar yang potensial bagi perusahaan untuk memasarkan produknya. Salah satu pasar yang potensial adalah telekomunikasi. Dengan semakin berkembangnya dunia, telekomunikasi merupakan hal yang sangat penting dalam kehidupan sehari-hari.

Penelitian ini mencoba untuk mengetahui nilai *Cash Conversion Cycle* (CCC) pada perusahaan terbuka operator telekomunikasi seluler di Indonesia dalam keterkaitannya dengan kinerja pengelolaan modal kerja. Dengan demikian, perusahaan dapat mengetahui kebijakan yang harus diambil untuk kelangsungan usaha masing-masing perusahaan.

2. KAJIAN PUSTAKA

2.1. Modal Kerja

Weston, J. Fred & Copeland, Thomas E. (1992) memberikan pengertian modal kerja sebagai berikut :

“ Working capital is defined as current assets minus current liabilities. Thus, working capital represents the firm's investment in cash, marketable securities, accounts receivable, and inventories less the current liabilities used to finance the current assets. ”

Dari pengertian diatas, modal kerja adalah selisih antara aktiva lancar dan hutang lancar. Dengan demikian modal kerja merupakan investasi dalam kas, surat-surat berharga, piutang dan persediaan dikurangi hutang lancar yang digunakan untuk melindungi aktiva lancar. Modal kerja memperlihatkan besarnya dana yang harus dihasilkan saat ini.

Modal kerja dapat bernilai positif atau negatif. Nilai positif menggambarkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang baik, dana kas yang cukup dibutuhkan untuk membeli segala macam kebutuhan perusahaan. Kebalikannya, jika nilai negatif maka hal tersebut memperlihatkan bahwa kewajiban lancar atau hutang lancar perusahaan lebih besar daripada aktiva lancarnya.

2.2 Cash Conversion Cycle

Cash Conversion Cycle (CCC) atau siklus konversi kas adalah waktu yang dibutuhkan perusahaan mulai dari saat perusahaan mengeluarkan uang untuk membeli bahan baku sampai dengan perusahaan mengumpulkan uang dari penjualan barang jadi. Secara teori, semakin pendek waktu yang diperlukan, semakin baik bagi perusahaan. Sebaliknya, semakin panjang waktu yang diperlukan, semakin banyak modal yang harus ditanamkan. Parameter-parameter yang dihitung di dalam siklus konversi kas adalah :

- a. *Days Payable Outstanding* (DPO)

$$\text{Days Payable Outstanding} = \frac{\text{Account Payable}}{\text{Pembelian}} \times 365 \dots\dots\dots(1)$$
- b. *Days Inventory Outstanding* (DIO)

$$\text{Days Inventory Outstanding} = \frac{\text{Inventories}}{\text{COGS}} \times 365 \dots\dots\dots(2)$$
- c. *Days Sales Outstanding* (DSO)

$$\text{Days Sales Outstanding} = \frac{\text{Account Receivable}}{\text{Credit Sales}} \times 365 \dots\dots\dots (3)$$
- d. CCC

$$\text{Cash Conversion Cycle} = \text{DSO} + \text{DIO} - \text{DPO} \dots\dots\dots (4)$$

DSO atau hari edar penjualan (*Days Sales Outstanding*) adalah sebuah metoda pengukuran yang digunakan untuk mengetahui efisiensi pengelolaan piutang suatu perusahaan atau bisa juga digunakan untuk mengetahui jumlah rata-rata hari yang diperlukan pelanggan untuk melakukan pembayaran. Dihitung dalam satuan hari, yang mencerminkan waktu yang dibutuhkan untuk mendapatkan cash dari penjualan yang dilakukan secara kredit (piutang). Jika sebuah perusahaan memiliki jumlah hari perputaran piutang dalam kas lebih rendah dari perusahaan sejenis pada industri yang sama, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan lebih kompetitif dalam industrinya dan memiliki likuiditas yang cukup untuk pengembangan usahanya.

Nilai DSO terbentuk dari pos-pos piutang usaha (*Account Receivable*) dan pendapatan usaha (*Sales*). *Account Receivable* biasa disingkat A/R merepresentasikan hasil yang akan didapat oleh perusahaan dari pelanggan atas barang yang telah dijual atau jasa yang disediakan dimana nilai tunai uang belum diterima. Sebagai contoh PT Telkom menggunakan *backbone* PT Indosat dan pembayaran atas penggunaan jasa telekomunikasi tersebut tidak dilakukan secara tunai sehingga muncul sebagai piutang usaha pada pencatatan yang dilakukan oleh PT. Indosat. Sementara untuk nilai *Sales* bisa diambil dari nilai *Revenue* yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan. Namun terkait *Cash Conversion Cycle*, biasanya nilai *Sales* yang diambil adalah *Credit Sales* atau penjualan secara kredit.

Sedangkan DIO atau hari edar persediaan (*Days of Inventory Outstanding*) menunjukkan periode pemrosesan penjualan persediaan perusahaan. Periode pemrosesan yang terlalu tinggi dapat berarti bahwa terlalu banyak modal perusahaan yang terikat di dalam persediaan dan bisa menyebabkan barang-barang persediaan mengalami penurunan nilai harganya. Disamping itu, periode yang terlalu rendah juga bisa mengindikasikan bahwa perusahaan kekurangan dalam persediaan sehingga bisa berefek ke penurunan penjualan. Jika terdapat dua perusahaan memiliki kinerja yang sama, tetapi salah satunya memiliki perputaran persediaan lebih cepat daripada yang lain, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut berprospek untuk tumbuh relatif lebih cepat. Pada operator telekomunikasi di lini bisnis non seluler nilai persediaan tidak ada.

Nilai DIO terbentuk dari pos-pos Persediaan (*Inventories*) serta *Cost Of Goods Sold* (COGS) yang berarti Harga Pokok Penjualan. Harga Pokok Penjualan merupakan selisih dari *Revenue* (*Sales*) dikurangi *Gross Profit* dan biasanya tercantum di laporan laba rugi. Sementara nilai Persediaan tercantum di dalam laporan neraca keuangan pada bagian Aset Lancar. Pada perusahaan operator jasa telekomunikasi tidak terdapat nilai COGS karena persediaan yang ada bukan merupakan barang produksi atau barang dagangan perusahaan tersebut. Selain itu pendapatan usaha yang diperoleh operator telekomunikasi selular adalah atas dasar jasa yang diberikan bukan atas dasar barang persediaan yang diputarakan.

Khusus untuk perusahaan operator telekomunikasi selular dimana tidak terdapat COGS dan persediaan maka formula (4) berubah menjadi :

$$\text{Cash Conversion Cycle} = \text{DSO} - \text{DPO} \dots\dots\dots (5)$$

Sementara itu DPO atau hari perputaran utang (*Days Payable Outstanding*) yaitu nilai rata-rata periode pembayaran dari suatu perusahaan. Nilai DPO terbentuk dari pos-

pos *Account Payable* atau hutang usaha dan Pembelian (*Purchase*). *Account Payable* disingkat A/P atau hutang dagang (*Trade Payable*) biasanya merepresentasikan porsi besar dari hutang perusahaan. Terkait dengan modal kerja, hutang dimaksud adalah hutang jangka pendek yang jatuh tempo kurang dari 1 tahun dan hanya terkait dengan produk atau jasa perusahaan. Sebagai contoh Bakrie Telecom menggunakan jasa *leased line* PT Telkom untuk kegiatan usahanya dan biaya yang timbul atas transaksi non tunai tersebut dicatatkan sebagai hutang usaha oleh Bakrie Telecom. Pos ini merupakan kewajiban yang timbul dalam rangka kegiatan normal operasi Perusahaan, baik kewajiban kepada pihak ketiga maupun pihak yang memiliki hubungan istimewa. Sementara itu nilai Pembelian merupakan hasil dari penjumlahan Harga Pokok Penjualan ditambah Persediaan Akhir dikurangi Persediaan Awal. Pada perusahaan operator telekomunikasi selular Pembelian hanya menjadi Persediaan Akhir dikurangi Persediaan Awal. Pada operator telekomunikasi non selular tidak terdapat pos persediaan sehingga formula (5) untuk operator telekomunikasi dari lini bisnis non selular menjadi:

$$\text{Cash Conversion Cycle} = \text{DSO} \dots\dots\dots(6)$$

2.3 Penelitian Lain

Moss dan Stine (1993) dalam risetnya mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan merupakan faktor dari lamanya *Cash Conversion Cycle* (CCC) perusahaan tersebut, di mana perusahaan dengan ukuran yang lebih besar mempunyai waktu CCC yang lebih pendek. Hal lain dalam penelitian ini adalah terdapat hubungan positif yang signifikan antara CCC dengan *current ratio* dan *quick ratio*.

Studi yang lain menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif yang signifikan antara profitabilitas dan CCC (Jose, M. L., Lancaster, C., and Stevens, J.L. (1996)) sementara penelitian yang dilakukan oleh Hutchison, P. D., Farris II, M. T. and Anders, S. B. (2007) menyatakan adanya korelasi langsung antara pendeknya jangka waktu CCC dengan profitabilitas.

Uyar (2009) menyatakan adanya korelasi negatif yang signifikan antara lamanya CCC dan ukuran perusahaan, dimana perusahaan yang lebih besar mempunyai waktu CCC yang lebih pendek. Temuan lainnya yaitu adanya hubungan negatif yang signifikan antara lamanya CCC dan profitabilitas perusahaan.

Padachi, Kesseven (2006) dalam risetnya menyatakan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara profitabilitas dan *working capital*. Hasil lainnya adalah profitabilitas berkurang sejalan dengan bertambahnya waktu CCC yang berarti bahwa perusahaan dapat menaikkan profitabilitasnya dengan memperpendek jangka waktu CCC.

Weinraub dan Visscher (1998) meneliti mengenai kebijakan manajemen modal kerja, dimana terdapat hubungan negatif yang kuat dan signifikan antara

kebijakan yang diterapkan pada manajemen asset dan manajemen liabilitas pada industri yang diteliti dengan tren yang cenderung stabil dari tahun ke tahun.

3. METODOLOGI

Tujuan dari penelitian ini adalah mengukur kinerja manajemen modal kerja perusahaan-perusahaan terbuka operator telekomunikasi selular dengan cara menghitung nilai *Cash Conversion Cycle* (CCC) masing-masing sehingga diketahui nilai rata-rata CCC. Nilai rata-rata CCC didapat dengan terlebih dahulu mencari nilai CCC masing-masing perusahaan setiap tahun dalam kurun waktu 2006 sampai dengan 2010 kemudian dicari nilai rata-ratanya.

Dalam penelitian ini populasi yang dituju adalah perusahaan terbuka operator telekomunikasi selular di Indonesia. Secara lebih spesifik, sample yang digunakan adalah lima perusahaan terbuka operator telekomunikasi selular yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metoda pengumpulan data yang dilakukan adalah menggunakan data sekunder yang berasal dari Laporan Keuangan Tahunan (LKT) yang sudah diaudit, Laporan Tahunan (*Annual report*) serta Prospektus. Data tersebut merupakan data publikasi perusahaan yang dapat diakses di situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) serta masing-masing perusahaan terbuka tersebut.

Perusahaan terbuka operator telekomunikasi selular yaitu :

1. PT Bakrie Telecom Tbk
2. PT XL Axiata Tbk
3. PT Mobile-8 Telecom Tbk
4. PT Indosat Tbk
5. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk

4. HASIL DAN ANALISA

4.1 Analisa Days Sales Outstanding

Sesuai dengan penuturan pada bagian Tinjauan Pustaka bahwa komponen penting dari perhitungan *Days Sales Outstanding* adalah *Account Receivable* (Piutang Usaha) dan *Credit Sales*. Tujuan utama dari analisis penerimaan-penerimaan tersebut adalah untuk mendapatkan sebuah keputusan terkait kualitas dari penerimaan-penerimaan tersebut, seperti apakah penerimaan-penerimaan tersebut dapat dikonversikan menjadi uang tunai (*cash*).

Faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan di dalam evaluasi *account receivable* termasuk :

- Jangka waktu kredit
- Kualitas dan konsentrasi dari pelanggan Biaya-biaya yang timbul dari pengelolaan *account receivable*

- Pengalaman perusahaan sebelumnya

Berdasarkan Lampiran 7 Surat Edaran Ketua Badan Pengawas Pasa Modal Nomor SE-02/PM/2002 tanggal 27 Desember 2002 mengenai Pedoman Penyajian dan Pengungkapan Laporan Keuangan Emiten atau Perusahaan Publik khusus untuk Industri Telekomunikasi, *Account Receivable* termasuk di dalam Aktiva Lancar. Secara lebih mendalam, yang termasuk *Account Receivable* adalah Piutang Usaha atau *Trade Receivable*. Pos ini merupakan piutang yang berasal dari kegiatan normal perusahaan. Piutang usaha disajikan terpisah antara pihak ketiga dan pihak yang mempunyai hubungan istimewa.

Yang dimaksud dengan pihak yang mempunyai hubungan istimewa antara lain karena diakibatkan ada hubungan afiliasi, kepemilikan saham dan lain-lain. Contoh piutang usaha pihak yang mempunyai hubungan istimewa misalnya antara PT Indosat Tbk dan PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM). Pada tahun 2010 berdasarkan laporan keuangan ISAT mencatatkan piutang usaha atas TLKM (Telkom) sebesar Rp 56.108 juta. Sedangkan contoh piutang pihak ketiga misalnya piutang usaha pelanggan pasca-bayar. Dimana pada tahun 2010 ISAT mencatatkan piutang usaha pelanggan pasca-bayar seluler sebesar Rp 255.973 juta. Piutang ini disajikan sebesar jumlah yang dapat direalisasikan, setelah memperhitungkan penyisihan piutang yang diperkirakan tidak dapat ditagih.

Sebagai contoh, pada gambar 1 ditampilkan laporan keuangan untuk pos Aset Lancar emiten BTEL tahun 2009-2010. Secara umum nilai yang termasuk *Account Receivable* adalah pos *Trade Receivable* atau Piutang Usaha dengan nilai total piutang usaha BTEL untuk tahun 2010 sebesar Rp 102.278 juta serta untuk tahun 2009 sebesar Rp 94.468 juta.

PT BAKRIE TELECOM Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN NERACA KONSOLIDASIAN 31 DESEMBER 2010 DAN 2009 (Disajikan dalam Rupiah, kecuali dinyatakan lain)		PT BAKRIE TELECOM Tbk AND SUBSIDIARIES CONSOLIDATED BALANCE SHEETS DECEMBER 31, 2010 AND 2009 (Expressed in Rupiah, unless otherwise stated)		
	Catatan/ Notes	2010	2009*)	
ASET				ASSETS
ASET LANCAR				CURRENT ASSETS
Kas dan setara kas	2c,2z,3,34,35	333.882.733.522	715.672.709.550	Cash and cash equivalents
Investasi jangka pendek	2d,2z,4,34,35	273.625.779.595	557.798.068.808	Short-term investments
Piutang usaha (setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sebesar Rp12.222.449.905 pada tahun 2010 dan Rp20.724.887.463 pada tahun 2009)	2e,2z,5,34,35	102.278.278.770	94.468.973.285	Trade receivables (net of allowance for doubtful accounts of Rp12,222,449,905 in 2010 and Rp20,724,887,463 in 2009)
Persediaan	2g,8	27.798.487.925	27.663.062.467	Inventories
Uang muka	7	97.867.880.922	17.752.614.593	Advances
Biaya dibayar di muka	2h,8,30c	271.753.882.741	103.986.701.510	Prepaid expenses
Pajak dibayar di muka	2v,31a	186.180.572.026	203.798.590.848	Prepaid taxes
Kas yang dibatasi penggunaannya	2c,2z,12,34,35	142.952.600.594	39.745.869.788	Restricted cash in banks
Jumlah Aset Lancar		<u>1.438.140.218.095</u>	<u>1.780.886.590.849</u>	Total Current Assets

Sumber : Laporan Keuangan Tahunan PT Bakrie Telecom Tbk Tahun 2010

Gambar 1. Aset Lancar BTEL 2009-2010

Selain *account receivable*, pos lain yang turut berperan di dalam perhitungan DSO (*Days Sales Outstanding*) adalah Pendapatan Usaha atau *Sales (Revenue)*. Menurut Bernstein dan Wild (1999) nilai *sales* yang dimaksud adalah *credit sales*. *Credit Sales* untuk kategori perusahaan operator selular merupakan nilai Pendapatan Usaha dari pelanggan selular pasca bayar (*post paid*). Hal ini dikarenakan bentuk penjualan adalah penjualan kredit dimana pelanggan selular pasca bayar baru akan membayar tagihan setelah jasa telekomunikasi selular yang disediakan oleh operator selular dipergunakan dan surat tagihan diberikan kepada pelanggan sehingga terdapat umur piutang usaha (kredit). Dalam menghitung DSO, dimana seringkali nilai *credit sales* tidak disajikan maka *total sales* dapat digunakan untuk menggantikan *credit sales* apabila proporsi *cash sales* jauh lebih kecil dibandingkan dengan *credit sales*. Namun hal ini tidak berlaku bila ternyata komposisi proporsi *cash sales* jauh lebih besar dan besarnya jauh lebih berarti dibandingkan dengan *credit sales*. Oleh karena itu dalam penelitian ini yang digunakan adalah *credit sales* (yaitu yang berasal dari pelanggan pasca bayar untuk perusahaan operator selular) dan bukan *total sales*. Hal ini diperkuat dengan data komposisi jumlah pelanggan prabayar (*cash sales*) yang jauh melebihi jumlah pelanggan pasca bayar (*credit sales*) seperti ditunjukkan oleh data pada lampiran, sehingga dapat diasumsikan bila data tidak memisahkan nilai *credit sales* dan *cash sales* bahwa *total sales* didominasi oleh *cash sales*.¹

Pendapatan untuk perusahaan kategori operator selular pada umumnya terdiri dari pendapatan dari prabayar, pasca bayar serta jasa interkoneksi. Jajaran produk bisnis dari masing-masing perusahaan memberikan kontribusi tersendiri yang membedakan satu sama lain. Sebagai contoh TLKM dan ISAT mempunyai jajaran produk yang sedikit berbeda bila dibandingkan dengan FREN, EXCL dan BTEL. Selain sama-sama sebagai operator selular dan mempunyai *revenue* yang cukup besar dari produk-produk selular tersebut, TLKM dan ISAT mempunyai produk bisnis tambahan yang turut memberikan *revenue* yang signifikan seperti saluran telepon tetap (*fixed line*), IDD (*International Direct Dialing*), layanan MIDI (*Multimedia, Data Communication and Internet*), serta penyewaan tower bersama. Layanan *fixed line* ISAT memberikan kontribusi sebesar 6,5% pada tahun 2010, sementara layanan MIDI ISAT memberikan kontribusi sebesar 12,5% dari seluruh pendapatan. Untuk tahun 2009, layanan *fixed line* ISAT adalah sebesar 9,6% dan untuk layanan MIDI memberikan kontribusi pendapatan sebesar 14,4%.

Untuk perusahaan operator telekomunikasi selular seperti FREN, EXCL serta BTEL, data *Account Receivable* dan *Sales* yang diambil, untuk melakukan perhitungan DSO, adalah data piutang usaha serta pendapatan usaha untuk pelanggan pasca bayar saja. Sedangkan untuk ISAT dan TLKM yang mempunyai jenis usaha lain selain operator selular maka nilai penjualan kredit serta piutang usaha kredit dimaksud diambil dari pos piutang usaha dan pendapatan usaha masing-masing segmen usaha. Pendapatan dari jasa interkoneksi diabaikan

¹ Untuk beberapa perusahaan operator tertentu dalam laporan keuangannya tidak menyajikan nilai *Account Receivable* maupun *Sales* yang memisahkan antara layanan prabayar dan pascabayar. Untuk hal ini diperlukan penelitian lanjut dengan data yang lebih mendetil yang berasal dari internal bagian keuangan tiap perusahaan secara langsung.

PT INDOSAT Tbk AND SUBSIDIARIES					
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS					
Years Ended December 31, 2006 and 2007					
With Comparative Figures for 2005					
(Expressed in millions of rupiah and thousands of U.S. dollar, except share and tariff data and unless otherwise stated)					
4. CASH AND CASH EQUIVALENTS (continued)					
Time deposits denominated in rupiah earned interest at annual rates ranging from 4.00% to 13.00% in 2005, from 3.25% to 13.20% in 2006 and from 2.25% to 11.40% in 2007, while those denominated in U.S. dollar earned interest at annual rates ranging from 0.65% to 4.25% in 2005, from 1.00% to 5.15% in 2006 and from 1.50% to 5.38% in 2007.					
The interest rates on time deposits in related parties are comparable to those offered by third parties.					
5. ACCOUNTS RECEIVABLE - TRADE					
This account consists of the following:					
		2006		2007	
Related parties (Note 26):					
Telkom (including US\$394 in 2006 and US\$268 in 2007)		136,962		38,208	
Others (including US\$15,762 in 2006 and US\$15,850 in 2007)		179,043		183,479	
Sub-total		316,005		221,687	
Less allowance for doubtful accounts		141,263		88,342	
Net		174,742		133,345	
Third parties:					
Overseas international carriers (including US\$93,846 in 2006 and US\$61,322 in 2007)		855,546		575,998	
Local companies (including US\$13,086 in 2006 and US\$21,211 in 2007)		278,339		365,802	
Post-paid subscribers from:					
Cellular		361,890		244,949	
Fixed lines		6,936		22,742	
Fixed wireless		17,885		14,274	
Sub-total		1,520,596		1,223,765	
Less allowance for doubtful accounts		423,730		326,142	
Net		1,096,866		897,623	
Total		1,271,608		1,030,968	
The aging schedule of the accounts receivable - trade is as follows:					
		2006		2007	
Number of Months Outstanding		Amount	Percentage (%)	Amount	Percentage (%)
		Amount	Percentage (%)	Amount	Percentage (%)
Related parties - Telkom					
0 - 3 months		61,270	44.74	9,299	24.34
4 - 6 months		959	0.70	4,187	10.96
Over 6 months		74,733	54.56	24,722	64.70
Total		136,962	100.00	38,208	100.00
Related parties - Others					
0 - 6 months		86,274	48.19	94,673	51.60
7 - 12 months		32,135	17.95	18,372	10.01
13 - 24 months		1,431	0.80	10,998	5.99
Over 24 months		59,203	33.06	59,436	32.40
Total		179,043	100.00	183,479	100.00

Sumber : Laporan Keuangan Tahunan PT Indosat Tbk Tahun 2007

Gambar 2. Account Receivable ISAT 2006-2007

karena tidak ada perputaran kas, tidak ada persediaan serta tidak ada hutang usaha. Jasa interkoneksi merupakan penjualan tunai (*cash sales*). Gambar 2 memperlihatkan komposisi *Account Receivable* ISAT untuk tahun 2006-2007. Untuk pos pelanggan selular pasca bayar (*post paid subscribers*) yang terdiri dari *Cellular*, *Fixed Lines* dan *Fixed Wireless*, Indosat mempunyai nilai piutang usaha sebesar Rp 386.711 juta untuk tahun 2006 dan Rp 281.965 juta untuk tahun 2007.

Apabila pos Piutang Usaha dan Pendapatan Usaha dijabarkan untuk masing-masing Pihak Yang Mempunyai Hubungan Istimewa, Pihak Ketiga serta Lain-lain maka data yang diambil hanya dari pihak-pihak yang mempunyai keterkaitan langsung dengan bidang usaha masing-masing segmen tersebut, apakah selular atau MIDI dan seterusnya.

Spesifik terhadap perusahaan-perusahaan operator telekomunikasi selular terutama perhitungan komponen CCC terkait, pada penulisan jurnal ini nilai COGS tidak ada sehingga DIO tidak ada (*not applicable*). Hal ini dikarenakan karakteristik perusahaan operator telekomunikasi selular yang tidak mempunyai nilai COGS. Secara umum nilai COGS bisa diperoleh dari nilai *Sales (Revenue)* dikurangi nilai *Gross Profit* yang tercantum pada laporan keuangan. Namun untuk operator telekomunikasi selular nilai *Gross Profit* yang tercantum sama dengan nilai pada pos *Operating Profit* di laporan keuangan tersebut. Ini berarti bahwa COGS tidak ada melainkan hanya komponen *expenses* berupa *operating expenses*.

Tabel 1 menyajikan analisis perhitungan DSO untuk pelanggan pasca bayar FREN.

Tabel 1. Perhitungan DSO FREN untuk pelanggan pasca bayar²

FREN (Pasca Bayar)	Tahun (nilai dalam juta rupiah)					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Inventories	9.384	11.462	173.525	81.875	32.590	216.080
A/R		4.671	11.456	15.464	19.072	29.173
A/P		53.018	73.570	579.250	683.982	443.334
Sales		751.189	1.117.735	926.523	537.377	392.787
COGS	nilai COGS tidak ada (<i>not applicable</i>)					
Purchase		2.078	162.063	-91.650	-49.285	183.490
DSO		2,66 hari	4,21 hari	6,88 hari	14,98 hari	31,18 hari

Berdasarkan tabel 1 tersebut terlihat bahwa FREN mempunyai nilai DSO terendah sebesar 31,18 hari pada tahun 2010. Data tersebut kemudian dibandingkan dengan data laporan keuangan tahun 2010 untuk pos piutang usaha berdasarkan umur dimana terlihat bahwa komposisi umur piutang terbesar yaitu

² Data Pendapatan Usaha (*Sales*) di dalam laporan keuangan PT Mobile-8 Telecom Tbk tidak secara spesifik mencantumkan *credit sales* yang berasal dari lini bisnis selular atas jasa pasca bayar.

>120 hari dengan nilai Rp 21.683 juta. Sehingga dapat dikatakan FREN sampai dengan tahun 2010 mempunyai nilai DSO yang aman karena nilai DSO yang ada masih jauh di bawah umur piutang usaha terbesar (>120 hari).

Tabel 2. menyajikan analisis perhitungan DSO ISAT untuk segmen usaha seluler (*Cellular*). Data yang ditampilkan juga hanya memuat nilai dari pelanggan pasca bayar (*post paid*).

Tabel 2. Perhitungan DSO ISAT untuk segmen Cellular (*post paid*)³

ISAT (Cellular – Post paid)	Tahun (nilai dalam juta rupiah)					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Inventories	5.174	110.935	161.573	241.991	112.260	105.885
A/R		386.711	281.965	275.767	271.298	303.212
A/P		304.431	446.450	608.754	537.476	645.505
Sales		9.227.537	12.752.496	14.178.922	14.300.163	16.027.062
COGS	nilai COGS tidak ada (<i>not applicable</i>)					
Purchase		105.761	50.638	80.418	-129.731	-6/375
DSO		15,30 hari	8,07 hari	7,10 hari	6,92 hari	6,91 hari

Berdasarkan tabel 2 tersebut terlihat bahwa ISAT mempunyai tren nilai DSO yang membaik untuk segmen usaha selular dimana pada tahun 2010 tercatat nilai DSO sebesar 6,91 hari. Data tersebut kemudian dibandingkan dengan data laporan keuangan tahun 2010 untuk pos piutang usaha berdasarkan umur dimana terlihat bahwa komposisi umur piutang terbesar yaitu 0-6 bulan dengan nilai Rp 201.256 juta atau sebesar 74,50%. Sehingga dapat dikatakan ISAT untuk tahun 2010 mempunyai nilai DSO yang aman karena nilai DSO yang ada masih di bawah umur piutang usaha terbesar (0-6 bulan).

ISAT selain mempunyai segmen usaha operator selular juga mempunyai segmen usaha lain yaitu seperti MIDI dan SLI. Untuk segmen usaha MIDI dan SLI (non selular) nilai DSO yang didapat disajikan pada tabel 3.

Tabel 3. Perhitungan DSO ISAT untuk segmen SLI & MIDI

ISAT (SLI & MIDI)	Tahun				
	2006	2007	2008	2009	2010
DSO	137,41 hari	92,01 hari	114,22 hari	111,72 hari	142,46 hari

³ Data Pendapatan Usaha (*Sales*) di dalam laporan keuangan PT Indosat Tbk tidak secara spesifik mencantumkan *credit sales* yang berasal dari lini bisnis selular atas jasa pasca bayar.

Berdasarkan tabel 3. tersebut terlihat bahwa ISAT mempunyai nilai DSO untuk segmen usaha SLI dan MIDI pada tahun 2010 sebesar 142,46 hari. Data tersebut kemudian dibandingkan dengan data laporan keuangan tahun 2010 untuk pos piutang usaha berdasarkan umur dimana terlihat bahwa komposisi umur piutang terbesar yaitu 0-6 bulan dengan nilai Rp 787.871 juta atau sebesar 44,40%. Sehingga dapat dikatakan ISAT untuk segmen usaha SLI dan MIDI pada tahun 2010 mempunyai nilai DSO yang aman karena nilai DSO yang ada masih di bawah umur piutang usaha terbesar (0-6 bulan).

Nilai DSO rata-rata untuk kurun waktu 2006 sampai dengan 2010 untuk BTEL adalah sebesar 239,13 hari dengan tren kecenderungan melambat sehingga siklus penagihan piutang menjadi lebih lama. BTEL mempunyai komposisi umur piutang usaha untuk tahun 2010 terbesar pada kategori 0-30 hari. Sehingga dapat dikatakan BTEL mempunyai kinerja perputaran DSO yang tidak baik karena nilai rata-rata DSO yang ada berada jauh di atas komposisi piutang usaha terbesar 0-30 hari dengan nilai Rp 62.868 juta untuk tahun 2010.

4.2 Analisa Days Inventori Outstanding

Berdasarkan Lampiran 7 Surat Edaran Ketua Badan Pengawas Pasa Modal Nomor SE-02/PM/2002 tanggal 27 Desember 2002 mengenai Pedoman Penyajian dan Pengungkapan Laporan Keuangan Emiten atau Perusahaan Publik khusus untuk Industri Telekomunikasi, yang dimaksud dengan Persediaan atau *Inventories* adalah aktiva yang:

- a. tersedia untuk dijual dalam kegiatan usaha normal;
- b. dalam proses produksi dan atau dalam perjalanan; atau
- c. dalam bentuk bahan atau perlengkapan (*supplies*) untuk digunakan dalam proses produksi atau pemberian jasa;

Persediaan disajikan sebesar biaya perolehan atau nilai realisasi bersih, mana yang lebih rendah (*the lower of cost or net realizable value*).

Persediaan untuk sektor telekomunikasi terdiri dari, namun tidak terbatas pada :

- a. Komponen; yaitu persediaan yang belum terpasang dalam jaringan.
- b. Modul; yaitu persediaan yang terpasang dalam jaringan

Masing-masing jenis persediaan di atas dapat berupa: suku cadang kabel dan instalasi transmisi; pesawat telepon, kartu telepon dan suku cadangnya; serta persediaan suku cadang lainnya.

Emiten-emiten perusahaan telekomunikasi dalam menyajikan laporan keuangannya menerapkan PSAK (Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan) No. 14 (Revisi 2008), "Persediaan" ("Revisi PSAK 14") terkait pos Persediaan. Persediaan dinyatakan sebesar nilai terendah antara biaya perolehan dan nilai realisasi bersih, dimana biaya perolehan ditentukan dengan metode rata-rata.

Penyisihan persediaan usang ditentukan berdasarkan hasil penelaahan atas keadaan persediaan pada akhir tahun.

Spesifik terhadap kategorisasi yang telah dibahas pada bab 3, untuk kategori Operator Telekomunikasi jenis persediaan dimaksud adalah antara lain *sim card*, *modem usb*, *handset*, *voucher* pulsa. Sedangkan untuk kategori Teknologi, Media, Telekomunikasi yang termasuk di dalam kategori inventori adalah telepon seluler, persediaan *voucher*, perangkat keras, suku cadang komputer dan materi program (film, iklan, dan lain-lain). Sementara itu, untuk kategori perusahaan Investasi dan Pendukung Layanan Telekomunikasi, yang termasuk persediaan antara lain material tower, suku cadang, bahan bakar dan peralatan.

Namun untuk perusahaan operator telekomunikasi selular, nilai COGS tidak ada karena data COGS tidak terdapat di laporan keuangan. Sehingga nilai DIO yang ditampilkan untuk perusahaan operator telekomunikasi adalah tidak ada sedangkan untuk kategori non operator telekomunikasi nilai DIO tetap ada seperti disajikan pada tabel 4.

Tabel 4. Hasil Perhitungan DIO (dalam hari)

No	Kode Emiten	Nilai DIO – Tahun				
		2006	2007	2008	2009	2010
1	FREN	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
2	EXCL	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
3	ISAT	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
4	BTEL	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
5	TLKM	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

4.3 Analisa Days Payable Outstanding

Berdasarkan Lampiran 7 Surat Edaran Ketua Badan Pengawas Pasa Modal Nomor SE-02/PM/2002 tanggal 27 Desember 2002 mengenai Pedoman Penyajian dan Pengungkapan Laporan Keuangan Emiten atau Perusahaan Publik khusus untuk Industri Telekomunikasi, Hutang Usaha juga termasuk di dalam Kewajiban Lancar. Khusus untuk industri telekomunikasi terutama yang termasuk Hutang Usaha antara lain :

- a. Biaya hak penyelenggaraan
- b. Pembelian peralatan, barang dan jasa
- c. Hutang kepada penyelenggara telekomunikasi lainnya
- d. Hutang sehubungan dengan PBH (Pola Bagi Hasil)

Sebagai contoh, dapat dilihat pada gambar 3 yang merupakan keterangan Hutang Usaha PT Indosat Tbk (ISAT). Berdasarkan laporan pada pos Hutang

Usaha tersebut maka ISAT mempunyai nilai *Account Payable* sebesar Rp 304.431 juta untuk tahun 2006. Yang merupakan penjumlahan hutang usaha kepada *Related Parties* sebesar Rp 34.139 juta dan hutang usaha kepada Pihak Ketiga (*Third Parties*) Rp 270.292 juta.

Sebagaimana diuraikan pada bagian Tinjauan Pustaka, nilai DPO didapat dari perhitungan nilai *Account Payable* dibagi *Purchase* kemudian dibagi 365. Sebagaimana telah disebutkan sebelumnya bahwa nilai COGS untuk operator seluler tidak diperoleh, maka nilai Pembelian (*Purchase*) menjadi hasil selisih dari Persediaan akhir dikurangi Persediaan Awal saja.

Beberapa operator seluler berhasil meningkatkan nilai DPO seperti EXCL dimana pada tahun 2006 mempunyai nilai DPO 128,54 hari menjadi 49,12 hari. Demikian juga TLKM pada tahun 2006 mempunyai nilai DPO 4,19 hari menjadi 2,30 hari pada tahun 2010.

Namun ada juga operator seluler yang mengalami penurunan nilai DPO yang mencerminkan penurunan kemampuan membayar. Sebagai contoh yaitu BTEL dimana pada tahun 2006 mempunyai nilai DPO sebesar 83,67 hari menjadi 149,98 hari pada tahun 2010. Sedangkan analisis umur hutang usaha berdasarkan laporan keuangan tahunan PT Bakrie Telecom Tbk tahun 2010 tercantum hutang usaha terbesar terdapat pada kategori umur 0-30 hari serta 60-90 hari. Sehingga dapat dikatakan hal ini cukup membahayakan kredibilitas BTEL dalam melakukan pembayaran hutang usaha karena nilai DPO BTEL berada jauh di atas analisis umur piutang usaha. Demikian juga FREN yang mengalami penurunan dari 153,57 hari pada tahun 2006 menjadi 264,24 hari pada tahun 2010. Hutang usaha pihak ketiga menjadi Rp 443,3 miliar dari Rp 638,9 miliar terutama akibat konversi hutang menjadi modal saham.

PT INDOSAT Tbk AND SUBSIDIARIES			
CONSOLIDATED BALANCE SHEETS (continued)			
December 31, 2006 and 2007			
(Expressed in millions of rupiah and thousands of U.S. dollar, except share data)			
Notes	2006	2007	2007 (Note 3)
	Rp	Rp	US\$
LIABILITIES AND STOCKHOLDERS' EQUITY			
CURRENT LIABILITIES			
Accounts payable - trade			
Related parties	26	34,139	40,488
Third parties		270,292	405,962
Procurement payable	12,26	3,292,543	6,206,649
Taxes payable	2s,13	211,868	436,450
Accrued expenses	14,25,26	896,435	1,340,435
Unearned income	2n	571,944	709,827
Deposits from customers		93,044	40,947
Derivative liabilities	2q,29	224,293	64,310
Current maturities of:			
Loans payable	2l,15	127,191	494,387
Bonds payable	2l,16	1,055,526	1,860,000
Other current liabilities	26	25,930	59,126
Total Current Liabilities		6,803,205	11,658,581
		1,241,199	

Sumber : Laporan Keuangan Tahunan PT Indosat Tbk Tahun 2007

Gambar 3 Current Liabilities – ISAT Tahun 2006-2007

4.4 Analisa Nilai *Cash Conversion Cycle* (CCC)

Karena kemampuan manajemen modal kerja setiap perusahaan tidak sama serta perbedaan tipe bisnis yang dijalankan, maka muncul kebutuhan untuk mengukur efektifitas pengelolaan modal kerja tersebut. Metoda yang cukup populer untuk mengevaluasi efektivitas perusahaan dalam mengelola modal kerjanya adalah dengan memakai pendekatan bahwa tujuan perusahaan meminimalkan modal kerja dengan syarat modal kerja itu harus cukup untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan.

Meminimalkan modal kerja bisa dicapai dengan cara :

- mempercepat penagihan (*collection*) kas dari penjualan
- meningkatkan perputaran persediaan (*inventory*)
- mengurangi pembelanjaan dengan kas

14. HUTANG USAHA	2010	2009	14. TRADE PAYABLES
Pihak ketiga			<i>Third parties</i>
Mata uang asing			<i>Foreign currencies</i>
Huawei International Pte. Ltd.	269.673.303.833	161.303.856.434	<i>Huawei International Pte. Ltd.</i>
PT Huawei Tech. Investment (Catatan 40a)	237.294.940.610	176.939.823.058	<i>PT Huawei Tech. Investment (Note 40a)</i>
Huawei Tech. Investment Co. Ltd.	102.806.212.150	107.527.831.942	<i>Huawei Tech. Investment Co. Ltd.</i>
PT NEC Indonesia	88.690.358.954	44.506.966.845	<i>PT NEC Indonesia</i>
Lain-lain (dibawah Rp30 miliar)	111.163.335.089	248.746.636.082	<i>Others (each below Rp30 billion)</i>
Sub-jumlah	<u>807.628.150.636</u>	<u>739.024.114.361</u>	<i>Sub-total</i>
Rupiah			<i>Rupiah</i>
PT Andika Multi Karya	64.606.060.609	-	<i>PT Andika Multi Karya</i>
Lain-lain (dibawah Rp30 miliar)	167.762.130.277	208.638.076.635	<i>Others (each below Rp30 billion)</i>
Sub-jumlah	<u>232.368.190.886</u>	<u>208.638.076.635</u>	<i>Sub-total</i>
Beban interkoneksi	15.759.895.519	603.134.078	<i>Interconnection expense</i>
Jumlah pihak ketiga	<u>1.055.756.237.041</u>	<u>948.265.325.074</u>	<i>Total third parties</i>
Hubungan istimewa			<i>Related parties</i>
PT Viva Media Baru	789.849.721	-	<i>PT Viva Media Baru</i>
PT Multi Kontrol Nusantara	456.719.844	1.354.333.730	<i>PT Multi Kontrol Nusantara</i>
Perhimpunan Penghuni ATR	409.737.460	390.534.134	<i>Perhimpunan Penghuni ATR</i>
PT Asia Global Media	272.129.053	-	<i>PT Asia Global Media</i>
PT Bakrie Swasakti Utama	137.475.400	10.312.180	<i>PT Bakrie Swasakti Utama</i>
Lain-lain (dibawah Rp100 juta)	52.097.923	197.023.624	<i>Others (below Rp100 million)</i>
Jumlah hubungan istimewa	<u>2.118.009.451</u>	<u>1.952.203.668</u>	<i>Total related parties</i>
Jumlah	<u>1.057.874.246.492</u>	<u>950.217.528.742</u>	<i>Total</i>
Analisis umur hutang usaha adalah sebagai berikut:			<i>The aging schedule for trade payables was as follows:</i>
	2010	2009	
Sampai dengan 30 hari	293.374.540.493	217.485.006.618	<i>Up to 30 days</i>
Lebih dari 30 hari - 60 hari	218.716.499.840	83.410.385.890	<i>Over 30 days - 60 days</i>
Lebih dari 60 hari - 90 hari	293.841.525.322	112.606.082.512	<i>Over 60 days - 90 days</i>
Lebih dari 90 hari	251.941.680.837	536.716.053.722	<i>Over 90 days</i>
Jumlah	<u>1.057.874.246.492</u>	<u>950.217.528.742</u>	<i>Total</i>

Sumber : Laporan Keuangan Tahunan PT Bakrie Telecom Tbk Tahun 2010

Gambar 4. Hutang Usaha BTEL 2009-2010

CCC adalah alat analisis penting yang memungkinkan analisis kredit untuk menentukan secara lebih mudah mengapa dan kapan bisnis memerlukan lebih banyak uang tunai untuk beroperasi, serta kapan dan bagaimana bisnis akan mampu membayar kembali uang tunai. CCC juga digunakan untuk membedakan antara tujuan pinjaman yang dinyatakan oleh pelanggan dan penyebab pinjaman tersebut. Setelah CCC peminjam dipetakan, analisis kemudian dapat menilai apakah tujuan, sumber pembayaran dan struktur pinjaman akan memadai atau tidak.

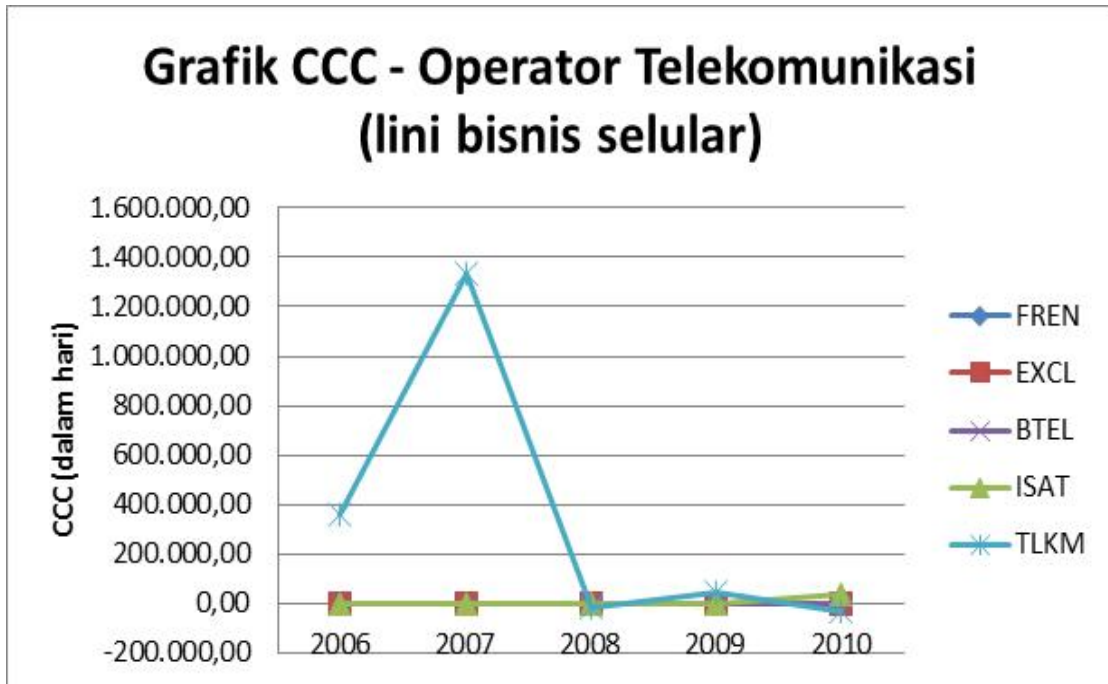
Mengelola CCC yang efektif dalam kegiatan operasi bisnis adalah salah satu tujuan manajemen untuk menjaga nilai likuiditas perusahaan. CCC mewakili jumlah hari yang dibutuhkan perusahaan untuk membeli bahan baku, mengkonversi mereka menjadi barang jadi, menjual produk jadi ke pelanggan dan menerima pembayaran dari pelanggan atau akun debitor.

Tabel 5 menyajikan hasil perhitungan CCC untuk perusahaan terbuka bidang industri telekomunikasi di Indonesia.

Tabel 5. Nilai CCC Perusahaan Terbuka Industri Telekomunikasi

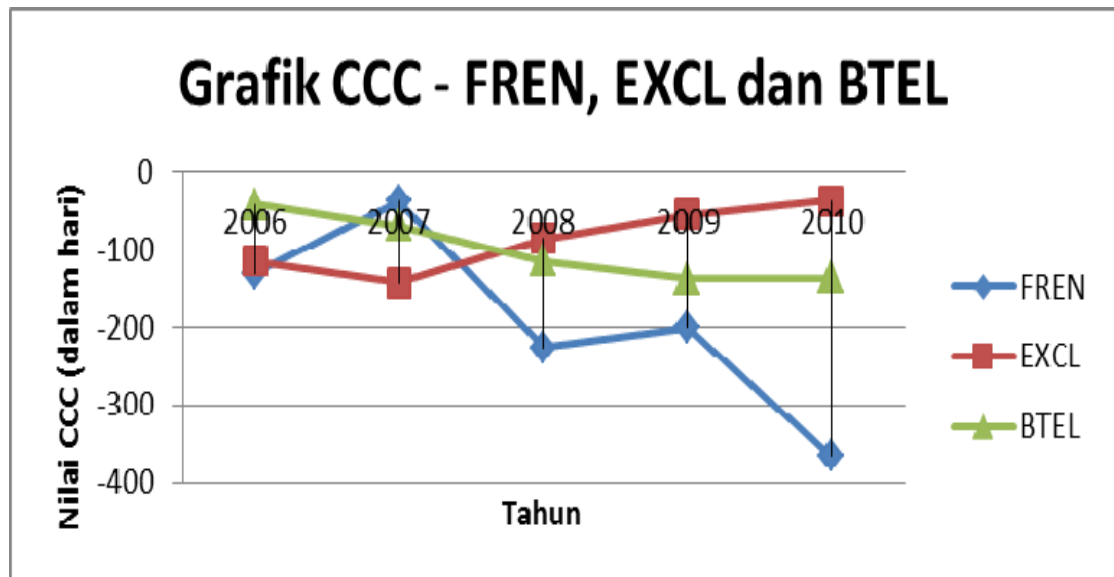
NO	KODE EMITEN	NILAI CCC – TAHUN				
		2006	2007	2008	2009	2010
1	FREN	-130,65 HARI	-37,96 HARI	-226,34 HARI	-200,60 HARI	-366,05 HARI
2	EXCL	-115,30 HARI	-142,48 HARI	-86,70 HARI	-55,20 HARI	-37,61 HARI
3	ISAT					
	CCC TOTAL	29,42 HARI	9,21 HARI	10,27 HARI	14,56 HARI	14,11 HARI
	CCC SELULAR	-1.035,35	-3.209,95	-2.755,90	1.519,12	36.965,23
	CCC NON SELULAR	137,41 HARI	92,01 HARI	114,72 HARI	111,72 HARI	142,46 HARI
4	BTEL	-42,46 HARI	-69,97 HARI	-114,82 HARI	-137,81 HARI	-136,49 HARI
5	TLKM					
	CCC TOTAL	23,28 HARI	17,00 HARI	19,18 HARI	18,64 HARI	20,80 HARI
	CCC SELULAR	360.881,50	1.334.963,04	-14.728,80	46.676,97	-34.087,24
	CCC NON SELULAR	22,75 HARI	22,05 HARI	21,79 HARI	22,59 HARI	23,83 HARI

Nilai rata-rata CCC untuk kategori Operator Telekomunikasi dengan data laporan keuangan tahun 2006 sampai dengan 2010 adalah **-68,96** hari. Angka negatif pada nilai CCC tersebut menunjukkan bahwa perusahaan operator telekomunikasi mengelola modal kerjanya dengan agresif sehingga dapat mempercepat perputaran persediaan dan piutang dagang dan di pihak lain memilih menunda pembayaran hutang dagang sampai dengan jangka waktu yang masih tercakup di dalam *credit term* (jangka waktu kredit) yang dapat diterima oleh *vendor* tetapi lebih disukai oleh perusahaan. Selain FREN, BTEL juga tercatat sebagai perusahaan operator seluler yang berhasil meningkatkan nilai CCC secara signifikan untuk periode 2006 sampai dengan 2010. Pada tahun 2006 nilai CCC BTEL sebesar -42,46 hari menjadi -136,49 hari pada tahun 2010. Hal ini menunjukkan kinerja manajemen modal kerja yang baik dari BTEL selain dipengaruhi dari berbagai faktor juga cara pengelolaan pembayaran hutang perusahaan. Secara grafik, nilai CCC untuk kategori Operator Telekomunikasi direpresentasikan pada gambar 5.



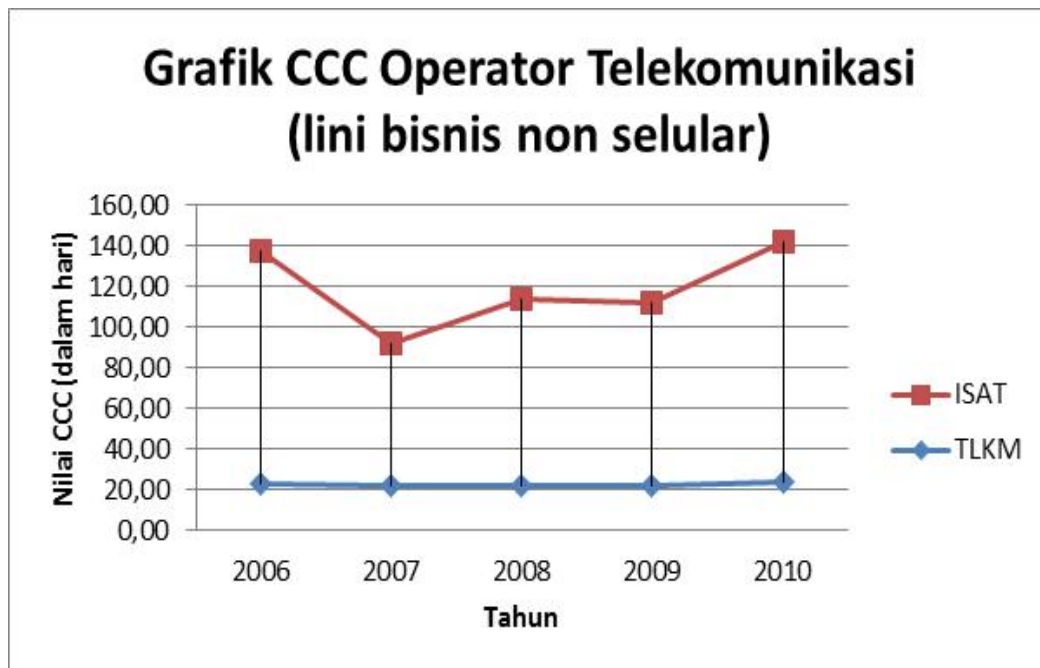
Gambar 5. Nilai CCC Operator Telekomunikasi (lini bisnis selular)

Gambar 6 menyajikan perbandingan nilai CCC khusus perusahaan operator telekomunikasi yang hanya mempunyai lini bisnis selular saja yaitu BTEL, EXCL dan FREN.



Gambar 6. Nilai CCC BTEL, FREN dan EXCL

Sedangkan gambar 7 menyajikan perbandingan nilai CCC untuk operator telekomunikasi lini bisnis non selular.



Gambar 7. Nilai CCC Operator Telekomunikasi (lini bisnis non selular)

5. PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan terbuka operator teleomunikasi terutama yang mempunyai lini bisnis selular terlihat sangat agresif didalam mengelola modal kerjanya serta terdapat korelasi positif kuat antara *Cash Conversion Cycle* (CCC), *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE). Hal ini diindikasikan dengan melihat nilai rata-rata CCC yang ada dimana nilainya adalah minus signifikan.

Sedangkan untuk operator telekomunikasi yang mempunyai lini bisnis non selular mempunyai kecenderungan siklus CCC lebih panjang yang disebabkan siklus penagihan yang lebih lama. Untuk lini bisnis gabungan seolah-olah tidak terlihat agresif karena terpengaruh lini bisnis lain. Sehingga secara umum dapat dikatakan tren industri telekomunikasi mempunyai kinerja pengelolaan manajemen modal kerja yang cukup agresif.

Hal tersebut di atas mempunyai resiko dimana jika terjadi krisis moneter serta terjadi tuntutan dari pihak pemberi hutang untuk segera membayar hutang yang ada sehingga timbul resiko terhadap solvabilitas dan kebangkrutan.

5.2 Saran

Mengingat banyaknya variabel yang berpengaruh terhadap profitabilitas dan manajemen modal kerja, maka penelitian ini dapat menjadi acuan untuk melakukan penelitian lanjutan dengan menggunakan ukuran-ukuran *Working Capital* yang lain serta dianjurkan untuk mendapatkan laporan keuangan perusahaan yang belum dikonsolidasi sehingga bisa mendapatkan data penjualan (kredit dan tunai), *Account Payable* serta *Account Receivable* masing-masing lini bisnis serta pos-pos lain yang terkait di masing-masing perusahaan. Selain itu penelitian lanjutan dapat juga dilakukan terhadap resiko likuiditas serta kebangkrutan dikarenakan pola pengelolaan manajemen modal kerja yang terlalu agresif pada perusahaan operator telekomunikasi selular.

REFERENCES

- [1] Akinwande, Gbenga Segun (2009). *Working Capital Management in Telecommunication Sector – A Case Study of VGC Telecoms*. Unpublished thesis. School Of Management BIT.
- [2] Asses, Marcel van (2009). *Key Management Models – The 60+ models every manager needs to know – 2nd Edition*, Pearsons Education Limited.
- [3] Banomyong, Ruth (2005). *Measuring the Cash Conversion Cycle in an International Supply Chain*. Annual Logistics Research Network (LRN). United Kingdom.
- [4] Bernstein, Leopold & Wild, John (1999). *Analysis of Financial Statements*. 5 Edition. McGraw-Hill.
- [5] Brigham, Eugene F., and Ehrhardt, M.C. (2002). *Financial Management, Theory and Practice*, (10th edition). New York: Thomson Learning, Inc.
- [6] Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. (1991). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- [7] Eljelly, A. M. A., (2004). Liquidity-profitability Tradeoff: an Empirical Investigation in an Emerging Market. *International Journal of Commerce & Management*, Vol. 14 No. 2, pp. 48-61.
- [8] Ganesan, Vedavinayagam (2009). An Analysis Of Working Capital Management Efficiency in Telecommunication Equipment Industry. *Rivier Academic Journal* Vo. 3 No 2.
- [9] Gill, Amarjit (2010). The Relationship Between Working Capital Management And Profitability: Evidence From The United States. *Business and Economics Journal*. Volume 2010:BEJ-10. July 31, 2010.
- [10] Hutchison, P. D., Farris II, M. T. and Anders, S. B. (2007). Cash-to-cash analysis and management. *The CPA Journal*, 77 (8):42–47.
- [11] Jose, M. L., Lancaster, C., and Stevens, J.L. (1996). Corporate returns and cash conversion cycles. *Journal of Economics and Finance*. 20 (1):33–46.
- [12] Liana, Dewi (2009). *Pengaruh Efisiensi Modal Kerja Terhadap Rentabilitas Ekonomi Pada PT XL Axiata Tbk (XL) Periode 2002-2009*. Unpublished thesis. Universitas Pendidikan Indonesia.
- [13] Moss, J.D., and Stine, B. (1993). Cash conversion cycle and firm size: a study of retail firms. *Managerial Finance Journal*. 19 (8): 25–34.
- [14] Padachi, K. (2006). Trends In Working Capital Management and Its Impact on Firms' Performance: An Analysis of Mauritian Small Manufacturing Firms. *International Review of Business Research Papers*..2 (2):45–58.
- [15] Pradana, Ikhsan (2009). *Analisis Pengaruh Manajemen Modal Kerja Bersih Terhadap Profitabilitas Perusahaan Terbuka di Sektor Trading Dengan Periode Penelitian Tahun 2003 hingga 2007*. Unpublished thesis. Universitas Indonesia.
- [16] Riyanto, Bambang (1995). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Kedua, Cetakan

- Kedelapan, Yogyakarta : Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada.
- [17] Schall, Lawrence D., & Haley, Charles W. (1991). *Introduction to Financial Management*. 9th Edition. McGraw-Hill.
- [18] Syarief, Moch. Edman (2009). Cash Conversion Cycle dan Hubungannya dengan Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Manajemen Modal Kerja. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, Tahun 14 Nomor 1, Maret 2009. Jakarta.
- [19] Uyar, A. (2009). The Relationship of Cash Conversion Cycle with Firm Size and Profitability: An Empirical Investigation in Turkey. *International Research Journal of Finance and Economics*. 24:186–193.
- [20] Van Horne, James C. and John M. Wachowicz, Jr. (200). *Financial Times*. Prentice Hall.
- [21] Weinraub, H.J., and Visscher, S. (1998). Industry Practise Relating to Aggressive Conservative Working Capital Policies. *Journal of Finance and Strategic Decisions*. 11 (2):11–17.
- [22] Weston, J. Fred, & Copeland, Thomas E. (1992). *Managerial Finance*. Dryden Pr.
- [23] Weston, J. Fred. & Brigham, Eugene F. (1993). *Essentials of Managerial Finance*. Dryden Pr.

