



ANALISIS KINERJA KEUANGAN PT INDOSAT, Tbk
(Sebelum Masa Krisis, Selama Masa Krisis dan Setelah Masa Krisis)

TUGAS AKHIR PROGRAM MAGISTER

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister dalam bidang
Magister Manajemen

Disusun oleh :

MAHMUD TOHA
NIM. 014286649

PROGRAM PASCA SARJANA
MAGISTER MANAJEMEN
UNIVERSITAS TERBUKA
JAKARTA
2007

ABSTRACT

The corporate performance shall be analyzed and the achievement must be measured to obtain description about the growth rate of the corporate and is match to the standard. One of tools to evaluate the corporate performance is by using trend analysis and financial ratio analysis.

In this thesis, financial ratio analysis is focussed to the financial ratio trend of PT Indosat, Tbk namely liquidity ratio limited to Cash Ratio (CR), solvability ratio limited to Debt Equity Ratio (DER), profitability ratio limited to Return On Aset (ROA), Return On Equity (ROE), Gross Profit Margin (GPM), Net Profit Margin (NPM), and activity ratio limited to Collection Period (CP).

Furthermore I will compare (i) financial performance of PT Indosat, Tbk before economic crisis (1994-1996), during economic crisis (1997-1999), after economic crisis (2000-2002) and (ii) the strategy of PT Indosat, Tbk to raise its performance during three periods.

PT Indosat, Tbk's liquidity in 1994 (before crisis) was very high, but in 1995 and 1996 was acquired decrease. However during crisis precisely the liquidity increase and after crisis the condition of liquidity decrease again. The solvability figure was stable since before crisis and during crisis, but after crisis the solvability of PT Indosat, Tbk was increase. The profitability before crisis just increase in 1995. During crisis, precisely the profitability increase and after crisis the profitability tends to decrease. While the activity ratio before crisis and during crisis tends to be worst and after crisis activity ratio tends to be better.

The most conspicuous strategy of PT Indosat, Tbk before crisis was carried out Initial Public Offering (IPO). The performance of PT Indosat, Tbk during crisis has been better after the government raised the tariff of telephone in Indonesia. While after crisis PT Indosat, Tbk changed its vision that is previously provided International Direct Calling services, but since 2000 the vision shift become provided cellular services. The strategy during the changes of the vision was by acquisition PT Satelindo and PT Lintasarta besides made limitation in capital expenditure and investment.

(Keyword : financial ratio analysis, strategy)

**UNIVERSITAS TERBUKA
PROGRAM PASCA SARJANA
PROGRAM STUDI MANAJEMEN**

LEMBAR PERSETUJUAN TESIS

Judul Thesis : Analisis Kinerja Keuangan PT Indosat, Tbk
(Sebelum Masa Krisis, Selama Masa Krisis dan Setelah Masa Krisis)
Penyusun Thesis : Mahmud Toha
NIP : 014286649
Program Studi : Manajemen
Hari/Tanggal : 23 September 2007

Pembimbing I

Firmanzah, Ph.D

Pembimbing II

Durri Andriani, Ph.D

Menyetujui

Direktur Program Pasca Sarjana

Prof. Dr. Udin Saripudin Winataputra, MA

**UNIVERSITAS TERBUKA
PROGRAM PASCA SARJANA
PROGRAM STUDI MANAJEMEN**

PERNYATAAN

Tugas Akhir Program Magister (TAPM) yang berjudul ” Analisis Kinerja Keuangan PT Indosat, Tbk (Sebelum Masa Krisis, Selama Masa Krisis dan Setelah Masa Krisis) ” adalah benar hasil karya sendiri, dan seluruh sumber yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Jakarta, September 2007

Yang menyatakan

Mahmud Toha
NIM. 014286649

**UNIVERSITAS TERBUKA
PROGRAM PASCA SARJANA
PROGRAM STUDI MANAJEMEN**

LEMBAR PENGESAHAN

Nama : Mahmud Toha
 NIM : 014286649
 Program Studi : Manajemen
 Judul Thesis : Analisis Kinerja Keuangan PT Indosat, Tbk
 (Sebelum Masa Krisis, Selama Masa Krisis dan Setelah Masa Krisis)

Telah dipertahankan dihadapan Sidang Panitia Penguji Tesis Program Pascasarjana
 Program Studi Manajemen, Universitas Terbuka pada :

Hari/Tanggal : 23 September 2007
 Waktu : 10.00 s/d 12.00

Dan telah dinyatakan : **LULUS**

PANITIA PENGUJI TESIS

Ketua Komisi Penguji

Surachman Dimiyati, Ph.D
 UNIVERSITAS TERBUKA

Penguji Ahli

Dr. Sonny Harry B. Harmadi

Pembimbing

Firmanzah, Ph.D

Durri Andriani, Ph.D

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT karena atas segala limpahan RahmatNya, bimbinganNya, dan hidayahNya yang diberikan kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan penyusunan tesis ini dengan judul **Analisis Kinerja Keuangan PT Indosat, Tbk (Sebelum Masa Krisis, Selama Masa Krisis dan Setelah Masa Krisis)**. Penulisan tesis ini adalah untuk memenuhi persyaratan dalam menyelesaikan studi jenjang strata dua (S-2) pada Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Terbuka Jakarta.

Dalam penyusunan tesis ini, penulis sadar bahwa tanpa bimbingan, arahan dan bantuan berbagai pihak tentunya sulit untuk mewujudkan penulisan ini. Kiranya tidaklah berlebihan jika dalam kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih kepada :

1. **Bapak Prof. Dr. M. Atwi Suparman, MSc** selaku Rektor Universitas Terbuka.
2. **Bapak Prof. Dr. Udin Saripudin Winataputra, MA** selaku Direktur Program Pasca Sarjana Universitas Terbuka.
3. **Bapak Firmanzah, Ph.D dan Ibu Durri Andriani, Ph.D** selaku Dosen Pembimbing dengan ikhlas telah mengorbankan waktunya untuk memberi petunjuk, mengarahkan sampai selesainya penulisan tesis ini.
4. **Para Dosen dan Staff Universitas Terbuka** yang telah membekali berbagai pengetahuan dan dorongan selama perkuliahan dan penyelesaian tesis ini.
5. **Bapak Sutopo dan Ibu Susi** selaku Staf Investor Relationship PT Indosat, Tbk.
6. **Orang tua tercinta dan seluruh keluarga tercinta** atas do'a dan dukungannya.
7. **Yang tercinta dan tersayang, Istri dan kedua anakku Sarah dan Reza serta keponakanku Devi** dengan do'a, kesabaran dan perhatiannya telah memotivasi penulisan tesis ini.
8. **Angkatan II MM-UT Jakarta yang tidak penulis sebutkan satu persatu**, terima kasih atas perhatian, kekompakan dan sumbang saran kepada penulis.

Hanya Allah, SWT yang akan membalasnya dengan balasan yang lebih baik dan karunia rezeki serta rahmat yang luas atas semua yang telah mereka berikan.

Akhirnya, penulis menyadari ketidaksempurnaan penulisan tesis ini. Kritik dan saran akan penulis terima dengan lapang dada. Penulis berharap semoga hasil penelitian ini dapat bermanfaat bagi para pembacanya. Amin.

Bekasi, September 2007

Penulis

UNIVERSITAS TERBUKA

DAFTAR ISI

	Halaman
Abstrak	i
Lembar Persetujuan Tesis	ii
Pernyataan	iii
Lembar Pengesahan	iv
Kata Pengantar	v
Daftar Isi	vi
Daftar Tabel	viii
Daftar Grafik	ix
BAB I. PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Identifikasi Masalah	3
1.3. Batasan dan Rumusan Masalah.....	4
1.4. Tujuan dan Manfaat Penelitian	5
BAB II. TINJAUAN PUSTAKA	
2.1. Pengertian Badan Usaha Milik Negara (BUMN).....	6
2.2. Industri Jasa Telekomunikasi	7
2.3. Laporan Keuangan	9
2.4. Analisis Rasio Keuangan	10
2.5. Analisis Keuangan BUMN.....	14
2.6. Beberapa Rasio Keuangan Yang Digunakan	17
2.7. Pendanaan dan Pengembangan Usaha Perusahaan	21
2.8. Pengertian Strategi	24
BAB III. GAMBARAN UMUM PT INDOSAT, Tbk	
3.1. Pendirian dan status PT Indosat, Tbk	27
3.2. Dewan Komisaris dan Direksi	30
3.3. Karakteristik Jasa Telekomunikasi PT Indosat, Tbk	33
3.4. Pangsa Pasar PT Indosat, Tbk	36
3.5. Pesaing PT Indosat, Tbk	37
3.6. Produk PT Indosat, Tbk	38

BAB IV. METODOLOGI PENELITIAN	
4.1. Tempat dan Waktu Penelitian	41
4.2. Teknik Pengumpulan Data	41
4.3. Metode Analisis	41
BAB V. PEMBAHASAN	
5.1. Gambaran Global Rasio Keuangan PT Indosat, Tbk Tahun 1994–1996.....	44
5.2. Tren Rasio Keuangan PT Indosat, Tbk Sebelum Krisis Ekonomi (1994-1996).....	48
5.3. Tren Rasio Keuangan PT Indosat, Tbk Selama Krisis Ekonomi (1997-1999).....	64
5.4. Tren Rasio Keuangan PT Indosat, Tbk Setelah Krisis Ekonomi (2000-2002)	83
5.5. Gambaran Tren Rasio Keuangan PT Indosat, Tbk Pada Perpindahan Periode	101
5.6. Strategi PT Indosat, Tbk	103
BAB VI. KESIMPULAN DAN SARAN	
6.1. Kesimpulan	113
6.2. Saran	116
DAFTAR PUSTAKA	

DAFTAR TABEL

TABEL	JUDUL	Halaman
1.	Struktur Jasa Telekomunikasi	8
2.	Susunan Dewan Komisaris PT Indosat, Tbk. Periode 1994-2002...	31
3.	Susunan Direksi PT Indosat, Tbk. Periode 1994-2002.....	31
4.	Pertumbuhan <i>Cash + Cash Equivalent</i>	49
5.	Pertumbuhan Hutang Lancar.....	50
6.	Pertumbuhan Total Hutang	52
7.	Pertumbuhan <i>Total Equity</i>	53
8.	Pertumbuhan <i>Net Income</i>	56
9.	Pertumbuhan <i>Total Asset</i>	58
10.	Pertumbuhan <i>Operating Income</i>	61
11.	Pertumbuhan <i>Total Revenue</i>	62
12.	Pertumbuhan <i>Cash + Cash Equivalent</i>	66
13.	Pertumbuhan Hutang Lancar	67
14.	Pertumbuhan Total Hutang	69
15.	Pertumbuhan <i>Total Equity</i>	70
16.	Pertumbuhan <i>Net Income</i>	73
17.	Pertumbuhan <i>Total Asset</i>	76
18.	Pertumbuhan <i>Operating income</i>	80
19.	Pertumbuhan <i>Total Revenue</i>	81
20.	Pertumbuhan <i>Cash + Cash equivalent</i>	85
21.	Pertumbuhan Hutang Lancar	85
22.	Pertumbuhan Total Hutang	87
23.	Pertumbuhan <i>Total Equity</i>	88
24.	Pertumbuhan <i>Net Income</i>	91
25.	Pertumbuhan <i>Total Asset</i>	93
26.	Pertumbuhan <i>Operating Income</i>	97
27.	Pertumbuhan <i>Total Revenue</i>	98
28.	Rekapitulasi Pendapatan Indosat 2000-2006	100
29.	Perbandingan Rasio Tahun 1996 dan 1997	102
30.	Perbandingan Rasio Tahun 1999 dan 2000	103

DAFTAR GRAFIK

GRAFIK	JUDUL	Halaman
1.	Tren Rasio Likuiditas Tahun 1994-2002	45
2.	Tren Rasio Solvabilitas Tahun 1994-2002	46
3.	Tren Rasio Profitabilitas Tahun 1994-2002	47
4.	Tren Rasio Aktivitas Tahun 1994 - 2002	47
5.	Tren Rasio Likuiditas Tahun 1994 – 1996	48
6.	Tren Rasio Solvabilitas Tahun 1994 – 1996	51
7.	Tren Rasio Profitabilitas Tahun 1994 – 1996	55
8.	Tren Rasio Aktivitas Tahun 1994 – 1996	64
9.	Tren Rasio Rasio Likuiditas Tahun 1997 - 1999	65
10.	Tren Rasio Solvabilitas Tahun 1997 - 1999	68
11.	Tren Rasio Profitabilitas Tahun 1997 – 1999	72
12.	Tren Rasio Aktivitas Tahun 1997 – 1999	83
13.	Tren Rasio Likuiditas Tahun 2000 – 2002	84
14.	Tren Rasio Solvabilitas Tahun 2000 – 2002	88
15.	Tren Rasio Profitabilitas Tahun 2000 – 2002	90
16.	Tren Rasio Aktivitas Tahun 2000 – 2002	101

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. LATAR BELAKANG MASALAH

Tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan pemiliknya yang dapat dicapai dengan cara meningkatkan nilai perusahaan untuk mencapai nilai yang optimal. (Ekawati, 2004). Upaya mencapai tujuan tersebut dipengaruhi banyak faktor, salah satunya adalah lingkungan ekonomi yang berubah. Sebagai contoh, krisis ekonomi yang melanda kawasan Asia pada pertengahan tahun 1997 berpengaruh pada kondisi perekonomian Indonesia (Muhammad, 2000) yang pada akhirnya juga mempengaruhi kinerja perusahaan.

Menghadapi krisis ini Pemerintah terus melakukan pemulihan ekonomi. Banyak indikator yang dapat diamati untuk melihat sejauh mana keberhasilan Pemerintah memulihkan ekonomi yang dilanda krisis. Salah satunya adalah dari indikator makro ekonomi berupa kenaikan tingkat harga atau inflasi. Inflasi yang tinggi dapat mengganggu operasi perusahaan karena penjualan akan berkurang akibat melemahnya daya beli masyarakat. Selain itu biaya modal juga meningkat karena adanya tuntutan investor akan kenaikan tingkat keuntungan sejalan dengan naiknya harga barang dan jasa.

Dalam situasi krisis, perusahaan dituntut menjalankan efisiensi kinerja keuangannya. Efisiensi dilakukan antara lain dengan tujuan menekan biaya, meningkatkan daya saing produk, atau melepaskan diri dari kesulitan keuangan. Masalah yang terkait dengan diterapkannya upaya untuk meningkatkan efisiensi adalah apakah sudah dilakukan upaya yang sungguh-sungguh untuk menilai apakah suatu perusahaan telah beroperasi secara efisien, dengan kata lain apakah perusahaan telah berhasil memperbaiki kinerja keuangannya.

Secara sederhana suatu perusahaan disebut efisien jika berdasarkan masukan (input) tertentu mampu menghasilkan keluaran (output) yang lebih maksimal atau dengan pemakaian masukan yang minimal dapat menghasilkan jumlah keluaran tertentu. Untuk menilai prestasi dan kondisi keuangan perusahaan dibutuhkan ukuran-ukuran tertentu. Ukuran yang umum digunakan adalah rasio atau indeks berdasarkan data keuangan seperti profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan rasio aktivitas. Hasil analisis terhadap rasio-rasio keuangan dapat memberikan penjelasan tentang capaian kinerja keuangan perusahaan dan pada akhirnya dapat mengukur efisiensi di dalam perusahaan. Sementara itu, untuk menganalisis efisiensi dan kinerja suatu perusahaan dalam kurun waktu waktu tertentu, digunakan data perkembangan neraca perusahaan yaitu berupa peningkatan aset, peningkatan investasi, atau posisi rugi laba.

Bagi PT Indosat, Tbk sebagai perusahaan yang telah *go publik*, penilaian kinerja keuangannya seharusnya menjadi fokus perhatian, baik dari pihak manajemen maupun masyarakat yang sudah membeli saham perusahaan tersebut. Untuk manajemen hal ini dapat membantu dalam pembuatan keputusan yang benar dan tepat sesuai dengan strategi yang dijalankan. Sementara itu, masyarakat perlu mendapatkan informasi apakah dengan kebijakan yang diambil, misalnya menaikkan tarif, benar-benar telah diikuti dengan perbaikan dan peningkatan efisiensi kinerja keuangannya.

Dalam periode tiga belas tahun terakhir (1994-2006), dengan situasi belum terjadi inflasi maupun setelah terjadi inflasi yang tinggi, jika dilihat dari sisi perkembangan neraca PT Indosat, Tbk menunjukkan total aset perusahaan meningkat secara menggembirakan. Pada tahun 1994 aset yang dimiliki sebesar Rp 1.629,0 miliar sedangkan kondisi pada tahun 2006 tercatat menjadi sebesar Rp 32.787,1 miliar. Demikian juga laba yang diperoleh perusahaan dalam periode tersebut, menunjukkan

peningkatan yaitu dari Rp 288,9 miliar pada tahun 1994 menjadi Rp 1.410,1 miliar pada tahun 2006.

Industri telekomunikasi merupakan sebuah industri yang besar dan tumbuh sangat dinamis. Sektor telekomunikasi telah menjadi salah satu kontributor pendapatan ekonomi negara, bahkan menjadi salah satu tolok ukur maju tidaknya ekonomi suatu wilayah. Pengamat telekomunikasi dari Center for Indonesia Telecommunications (CITRUS), Asmiaty Rasyid mengatakan, setiap pertumbuhan satu persen industri telekomunikasi akan mampu mendorong pertumbuhan produk domestik bruto (PDB) satu negara sekitar 2% (Sinaga, 2006).

Berdasarkan perkembangan aset, laba yang diperoleh PT Indosat, Tbk dan bagaimana sektor telekomunikasi bisa memberi kontribusi bagi perekonomian negara maka penulis melakukan penelitian untuk menganalisis strategi yang telah dilakukan PT Indosat, Tbk dalam kegiatan operasionalnya. Pada penelitian ini akan dilakukan perhitungan dan analisis rasio keuangan seperti rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas serta melihat strategi yang dilakukan untuk meningkatkan kinerja PT Indosat, Tbk.

1.2. IDENTIFIKASI MASALAH

Perekonomian Indonesia dalam satu dekade terakhir mengalami pasang surut seperti yang tercermin dari tingkat inflasi. Pada tahun 1998, terjadi inflasi yang sangat tinggi (77,63%) sementara pada tahun 1999 laju inflasi dapat turun drastis (2,01%). Namun pada tahun 2000 inflasi kembali melonjak (9,35%), demikian juga tahun 2001 (12,55%). Pada tahun 2002 inflasi turun sedikit, namun masih dua digit (10,03%).

Menurut Jawa Barat dalam angka (2006), kontribusi sektor transportasi dan komunikasi kepada laju inflasi pada tahun 1998 mencapai 55,55%, tahun 2001

kontribusinya 14,16%, dan tahun 2002 kontribusinya 15,52%. Data tersebut menunjukkan bahwa sektor transportasi dan komunikasi memberikan kontribusi yang besar pada inflasi meskipun kontribusinya cenderung makin mengecil. Menghadapi situasi tersebut, perusahaan sektor transportasi dan telekomunikasi perlu mengambil langkah untuk meminimalkan pengaruh negatif inflasi terhadap kinerja keuangan, misalnya dengan melakukan perbaikan kinerja dan efisiensi. Masalahnya, upaya yang diambil perusahaan belum tentu memberikan solusi karena implementasinya tidak seperti yang direncanakan. Untuk itu, perusahaan yang menempuh kebijakan pembenahan usaha melalui perbaikan kinerja dan efisiensi perlu menganalisis, membandingkan, dan mengukur seberapa besar dampak efisiensi yang sesungguhnya melalui perhitungan analisis laporan keuangannya.

Dalam tesis ini penulis mengidentifikasi adanya masalah dalam capaian kinerja PT Indosat, Tbk dalam tiga periode yaitu sebelum, selama, dan setelah krisis ekonomi. Untuk mengetahuinya penulis akan menganalisis laporan keuangan perusahaan dan membandingkan kinerja perusahaan dalam tiga periode tersebut di atas.

1.3. BATASAN DAN RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah maka dalam penelitian ini dilakukan analisis kinerja keuangan dengan fokus pada rasio keuangan seperti rasio likuiditas yang terbatas pada *Cash Ratio* (CR), rasio solvabilitas yang terbatas pada *Debt Equity Ratio* (DER), rasio profitabilitas yang terbatas pada *Return On Aset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Gross Profit Margin* (GPM) dan *Net Profit Margin* (NPM), serta rasio aktivitas yang terbatas pada *Collection Period* (CP).

Selanjutnya penulis ingin membandingkan (i) kinerja keuangan PT Indosat, Tbk untuk periode pada saat sebelum terjadi krisis ekonomi (1994-1996), selama krisis

ekonomi (1997-1999) dan setelah krisis (2000-2002), serta (ii) langkah strategi yang telah diambil perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya dalam tiga periode tersebut.

1.4. TUJUAN DAN MANFAAT PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi strategi perusahaan dalam meningkatkan kinerja dan mengelola sumber daya ekonomi yang dipercayakan kepada manajemen perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan bermanfaat dalam teori/konsep dan praktik yaitu :

1. Teori dan Konsep.

- a. Memberikan tambahan wawasan pengetahuan dan mampu mengembangkan pemahaman tentang berjalannya bisnis dalam tiga periode yang berbeda yaitu sebelum, selama, dan setelah krisis ekonomi.
- b. Mengembangkan strategi yang harus diambil dalam tiga periode tersebut.
- c. Mengembangkan ilmu pengetahuan, terutama dibidang analisis kinerja perusahaan yang telah ada.

2. Praktik

- a. Bagi perusahaan dapat digunakan untuk mengevaluasi kebijakan keuangan untuk memberikan umpan balik terhadap perbaikan kinerja keuangan perusahaan.
- b. Bagi investor, sebagai informasi penting tentang kinerja keuangan perusahaan.
- c. Pihak-pihak lain yang membutuhkan informasi yang berhubungan dengan hasil penelitian ini.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. PENGERTIAN BADAN USAHA MILIK NEGARA (BUMN)

Dalam Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-undang (Perpu) Nomor 19 tahun 1960 tentang Perusahaan Negara disebutkan bahwa:

Perusahaan Negara ialah semua perusahaan dalam bentuk apapun yang modalnya untuk seluruhnya merupakan kekayaan Negara Republik Indonesia, kecuali jika ditentukan lain dengan atau berdasarkan Undang. (Pasal 1)

Modal perusahaan negara terdiri dari kekayaan negara yang dipisahkan. (Pasal 6)

Sedangkan menurut Undang-Undang (UU) Republik Indonesia Nomor 19 tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara, definisi Badan Usaha Milik Negara (BUMN) adalah:

Badan Usaha Milik Negara, yang selanjutnya disebut BUMN, adalah badan usaha yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan. (Pasal 1 ayat 1)

Perusahaan Perseroan, yang selanjutnya disebut Persero, adalah BUMN yang berbentuk perseroan terbatas yang modalnya terbagi dalam saham yang seluruhnya atau paling sedikit 51% (lima puluh satu persen) sahamnya dimiliki oleh Negara Republik Indonesia yang tujuan utamanya mengejar keuntungan. (Pasal 1 ayat 2)

Dari kedua pengertian dalam peraturan perundang-undangan tersebut tampak bahwa pengertian tentang BUMN baru dibuat secara jelas dalam UU Nomor 19 tahun 2003 tentang BUMN. Perusahaan yang dikategorikan sebagai BUMN ditentukan berdasarkan kepemilikan modalnya. Apabila seluruh atau sebagian besar modal perusahaan dimiliki Negara, paling sedikit 51%, maka perusahaan dimaksud adalah BUMN.

Keberadaan BUMN sering menjadi isu di masyarakat, baik yang berkaitan dengan kinerja maupun pelayanannya. Banyak BUMN yang masih belum dikelola

dengan baik. Beberapa indikator pengelolaan yang belum baik adalah relatif rendahnya tingkat profitabilitas, kualitas dan kinerja usaha, produktivitas dan utilitas aset, dan sebagian besar masih belum berorientasi pada pasar. Moeljono (2004) menyatakan keluhan dari para direksi BUMN tentang operasionalisasi BUMN yang ibarat bertinju. Perdagangan bebas ibarat ring tinju. Mereka disuruh naik ring dengan tangan diikat ke belakang oleh banyaknya peraturan. Pertama, ada keharusan untuk selalu minta petunjuk dari departemen teknis. Ini bukannya memecahkan masalah, namun justru memboroskan keuangan perusahaan. Kedua, prosedur yang berbelit membuat para direksi BUMN frustrasi. Oleh karena harus menunggu izin dari Pemerintah sebagai pemilik saham, banyak peluang bisnis lewat begitu saja. Begitu izin dikeluarkan, peluang tersebut sudah disambar para pesaing.

2.2. INDUSTRI JASA TELEKOMUNIKASI

Undang-undang Nomor 36 tahun 1999 tentang Telekomunikasi mendefinisikan telekomunikasi dan jasa telekomunikasi sebagai berikut :

Telekomunikasi adalah setiap pemancaran, pengiriman, dan atau penerimaan dari setiap informasi dalam bentuk tanda-tanda, isyarat, tulisan, gambar, suara dan bunyi melalui system kawat, optic, radio, atau system elektromagnetik lainnya (Pasal 1 ayat 1). Jasa telekomunikasi adalah layanan telekomunikasi untuk memenuhi kebutuhan bertelekomunikasi dengan menggunakan jaringan telekomunikasi. (pasal 1 ayat 7)

Sementara itu, Standar Akuntansi Keuangan Nomor 35 menyebutkan bahwa:

Jasa telekomunikasi adalah jasa pemancaran, jasa pengiriman atau penerimaan setiap jenis tanda, gambar, suara, dan informasi dalam bentuk apapun yang disediakan oleh penyelenggara untuk memenuhi kebutuhan masyarakat. (Hal. 35.1)

Jika dua pengertian tersebut disimpulkan maka telekomunikasi dan jasa telekomunikasi merupakan pelayanan berupa penyampaian setiap informasi dalam bentuk apapun guna memenuhi kebutuhan masyarakat. Adapun pihak yang

memberikan pelayanan jasa telekomunikasi adalah penyelenggara telekomunikasi, baik berupa perseorangan, koperasi, Badan Usaha Milik Daerah (BUMD), BUMN, badan usaha swasta, instansi Pemerintah, maupun instansi pertahanan keamanan Negara.

Definisi tersebut bersifat sangat umum dan pengertiannya sangat luas. Untuk itu cetak biru kebijakan Pemerintah tentang telekomunikasi Indonesia menyebutkan bahwa jasa telekomunikasi dikategorikan sebagai jasa telekomunikasi dasar dan jasa telekomunikasi non dasar. Telekomunikasi dasar meliputi telepon, teleks, dan telegram. Sementara jasa telekomunikasi non dasar adalah jasa telekomunikasi di luar jasa telekomunikasi dasar. Tabel 1 memperlihatkan struktur jasa telekomunikasi tersebut.

Tabel 1. Struktur Jasa Telekomunikasi

J a s a T e l e k o m u n i k a s i	Jasa telekomunikasi dasar	Tetap	Domestik	Jasa telekomunikasi tetap sambungan lokal	Kabel	
				Jasa telekomunikasi tetap sambungan jarak jauh nasional (SLJJ)	Radio	
		Bergerak	Jasa telekomunikasi tetap sambungan internasional (SLI)			
			Sistem telekomunikasi bergerak seluler			
	Jasa telekomunikasi non dasar					

Sumber: Keputusan Menteri Perhubungan Nomor KM 72 Tahun 1999 tanggal 17 September 1999 tentang Cetak Biru Kebijakan Pemerintah tentang Telekomunikasi Indonesia.

Dari cetak biru telekomunikasi Indonesia tersebut maka perusahaan yang bergerak di bidang penyelenggaraan jasa telepon, teleks, dan telegram termasuk dalam industri jasa telekomunikasi dasar. Jasa telekomunikasi dasar terbagi dua yaitu jasa penyelenggaraan telepon tetap berupa sambungan telepon domestik, sambungan internasional, dan jasa penyelenggaraan telepon bergerak yaitu telepon seluler.

Sedangkan perusahaan yang bergerak di bidang penyelenggaraan selain itu berarti termasuk dalam industri jasa telekomunikasi non dasar. PT Indosat, Tbk termasuk dalam badan penyelenggara jasa telekomunikasi dasar.

2.3. LAPORAN KEUANGAN

Laporan keuangan diperlukan untuk mengetahui posisi keuangan suatu perusahaan serta hasil yang telah dicapai (Munawir, 1983). Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, dan laporan perubahan posisi keuangan (Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan Nomor 1 tahun 1994). Neraca dan laporan rugi laba sangat penting bagi perusahaan, sedangkan laporan perubahan posisi keuangan umumnya diperlukan bagi para pemegang saham atau pemilik (Swastha dan Sukotjo, 1998).

Dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Nomor 1 tentang Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan disebutkan bahwa tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Hal ini tidak berbeda dengan yang dikemukakan Most (1982) tentang tujuan utama penyusunan laporan keuangan yaitu bahwa:

Financial reporting is intended to provide information that is useful in making business and economic decision - for making reasoned choices among alternative uses of scarce resources. (Hal. 18)

Berdasarkan tujuan tersebut maka dapat dikatakan bahwa laporan keuangan harus menyajikan informasi yang berguna tidak saja hanya untuk pengambilan keputusan ekonomi para pemakainya tapi juga untuk pengambilan keputusan bisnis. Selain dipergunakan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen (*stewardship*), atau

pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan padanya (PSAK Nomor 1, 1994).

2.4. ANALISIS RASIO KEUANGAN

Analisis rasio keuangan merupakan dasar untuk menilai dan menganalisis prestasi operasi perusahaan (Sartono, 1991). Hasil analisis yang diperoleh merupakan alat yang dijadikan ukuran kinerja perusahaan. Ukuran yang seringkali dipergunakan adalah rasio atau indeks yang menunjukkan hubungan antara dua data keuangan (Husnan, 1985). Dalam melaksanakan analisis laporan keuangan banyak orang memilih untuk menggunakan teknik analisis rasio (Miller, et al, 1985). Perhitungan rasio keuangan dilakukan dengan menggunakan data historis perusahaan yang diperbandingkan dan hal ini disebut juga sebagai analisis kecenderungan (*trend analysis*) (Gibson, 1992). Perhitungan rasio keuangan dilakukan dengan membandingkan angka yang disajikan dalam laporan keuangan yaitu neraca dan laporan laba/rugi. Informasi posisi keuangan terutama disediakan dalam neraca. Informasi kinerja terutama disediakan dalam laporan laba rugi (PSAK Nomor 1, 1994). Efektivitas penggunaan analisa rasio keuangan memerlukan pengalaman dan upaya yang serius sehingga hasilnya dapat berguna bagi kepentingan intern dan ekstern perusahaan.

Ada bermacam-macam penggolongan rasio untuk pengambilan keputusan. Sartono (1991) menjelaskan enam kelompok analisis rasio sebagai berikut :

1. *Rasio Likuiditas*, yang mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Untuk mengukur kemampuan ini biasanya digunakan angka *current ratio* dan *quick ratio acid-test ratio*.
2. *Rasio Leverage*, yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang.

- Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan ini antara lain *debt to equity ratio*, *debt to total aset ratio*, dan *time interest earned*.
3. *Rasio Aktivitas*, yang mengukur sejauh mana efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya. Rasio ini dibagi menjadi empat yaitu *inventory turnover*, *average collection period*, *fixed aset turnover*, dan *total aset turnover*.
 4. *Rasio Profitabilitas*, yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Untuk mengukur kemampuan ini biasanya digunakan *gross profit margin*, *net profit margin*, *return on investment*, dan *return on net worth*.
 5. *Rasio pertumbuhan* yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Pengukuran pada umumnya dilakukan dengan melihat perkembangan penjualan, laba setelah pajak, laba per lembar saham, dividen per lembar saham, dan harga pasar per lembar saham.
 6. *Rasio penilaian* mencerminkan kombinasi pengaruh rasio risiko (*risk ratio*) dan *return ratio*. *Price earning ratio* merupakan indikasi penilaian pasar modal terhadap keuntungan potensial perusahaan di masa datang.

Lebih jauh Husnan (1985) mengelompokkan rasio keuangan dalam empat tipe.

1. *Ratio likuiditas*, yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek. Dua ratio likuiditas yang umum digunakan yaitu *current ratio* dan *quick ratio*.
2. *Ratio leverage*, yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibelanjai dengan hutang. Rasio yang sering dipergunakan adalah *debt ratio*, *Times interest earned ratio*, *fixed charge coverage*, dan *debt service coverage*.

3. *Ratio aktivitas*, yang mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber dayanya. Dalam untuk mengukur rasio ini sering dipergunakan perputaran persediaan, rata-rata periode pengumpulan piutang, dan perputaran aktiva tetap.
4. *Ratio profitabilitas*, yang mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan sebagaimana ditunjukkan dari keuntungan yang diperoleh dari penjualan dan investasi. Untuk mengukur kemampuan ini biasanya digunakan *net profit margin*, *return on total aset*, dan *return on net worth*.

Sedangkan Fatah (1991), mengelompokkan rasio keuangan menjadi lima yaitu.

1. *Rasio likuiditas* digunakan untuk mengetahui mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban finansial dalam jangka pendek. Tiga rasio yang sering dipergunakan adalah *current ratio*, *quick ratio*, dan *cash ratio*.
2. *Ratio Leverage* digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva yang ada dibelanjai dari hutang. Beberapa *ratio leverage* yang sering digunakan antara lain *total debt to total aset ratio*, *total debt to total equity ratio*, *long term debt to equity ratio*, *funded debt to net working capital*, *cash flow to debt*, *time interest earned*, *fixed charge coverage*, *debt service coverage* dan *internal cash generation ratio*.
3. *Rasio aktivitas* merupakan kemampuan manajemen dalam memanfaatkan fasilitas perusahaan. Ratio ini meliputi *total aset turnover*, *fixed aset turnover*, *net working capital turnover*, *receivable turnover*, *average collection period*, *inventory turnover*, *cash turnover*, *average days cash*, dan *net worth turnover*.
4. *Rasio Profitabilitas* dimaksudkan sebagai pengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio profitabilitas dipandang sebagai ratio kunci yang menunjukkan posisi perusahaan secara keseluruhan. Beberapa ratio profitabilitas yang perlu adalah *gross profit margin*, *net profit margin*, *return on total aset*, *reurn on equity*, *profit margin on sales* dan *rate of return on common stock equity*.

5. *Rasio Modal Sendiri* adalah terfokus terhadap saham perusahaan. Termasuk dalam ratio ini adalah *price to earning ratio*, *dividend payout*, *dividend yield* dan *book value per share*.

Sementara itu, Erlina (2002) menjelaskan bahwa pada umumnya rasio keuangan yang dihitung bisa dikelompokkan menjadi enam jenis sebagai berikut.

1. *Rasio Likuiditas*. Rasio ini untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya. Rasio likuiditas yang sering digunakan adalah *current ratio*, *quick ratio (acid test ratio)* dan *cash ratio*.
2. *Rasio Leverage*. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa banyak dana yang disupply oleh pemilik perusahaan dalam proporsinya dengan dan yang diperoleh dari kreditur perusahaan. Analisa ini terdiri dari *debt ratio*, *times interest earned*, *fixed charge coverage*, dan *debt service coverage*.
3. *Rasio Aktivitas*. Rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen dalam menggunakan sumber dayanya. Rasio ini terdiri dari *inventory turn over*, periode pengumpulan piutang, *fixed aset turn over*, dan *total aset turn over*.
4. *Rasio Profitabilitas*. Rasio ini digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen yang dilihat dari laba terhadap penjualan dan investasi perusahaan. Rasio ini terdiri dari *profit margin on sales*, *return on asset*, dan *return on net worth*.
5. *Rasio Pertumbuhan*. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa baik perusahaan mempertahankan posisi ekonominya dibandingkan pertumbuhan ekonomi dan industri.
6. *Rasio Penilaian*. Rasio ini merupakan ukuran prestasi perusahaan yang paling lengkap oleh karena rasio tersebut mencerminkan kombinasi pengaruh dari rasio resiko dengan rasio hasil pengembalian.

Dari tujuan yang terkandung dalam analisis rasio keuangan dapat disimpulkan

bahwa analisis rasio keuangan dapat membantu mengidentifikasi kelemahan dan kekuatan perusahaan. Rasio keuangan memberikan dua cara bagaimana membuat perbandingan data keuangan perusahaan yang berarti: (1) rasio antar waktu (katakanlah untuk 5 tahun terakhir) dapat dilakukan untuk memprediksi arah pergerakan rasionya dan (2) membandingkan rasio perusahaan dengan rasio perusahaan lainnya. (Keown, et.al: 2002).

Informasi kinerja perusahaan, terutama profitabilitas, diperlukan untuk menilai perubahan potensi sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan di masa depan (PSAK Nomor 1, 1994). Banyak pihak yang berkepentingan dengan baik dan buruknya kinerja perusahaan. Bagi manajemen perusahaan yang setiap hari dekat dengan kegiatan perusahaan bertanggungjawab terhadap hasil yang dicapai dalam satu periode dan akan digunakan sebagai umpan balik dalam perencanaan pada periode berikutnya. Dengan demikian maka hasil analisis dan perhitungan rasio keuangan tertentu dapat dipergunakan sebagai alat perencanaan, pengendalian, dan evaluasi kinerja perusahaan. Bagi investor, hasil analisis rasio keuangan merupakan informasi yang dapat digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan membayar bunga maupun pokok pinjaman, nilai saham sebagai bahan pertimbangan untuk membeli atau tidak, dan nilai aktiva tertentu yang cukup wajar sebagai jaminan atas risiko yang mungkin dihadapi. Sedangkan pihak lain seperti Pemerintah, karyawan maupun organisasi masyarakat juga berkepentingan terhadap kinerja perusahaan seperti untuk tujuan perhitungan dan pembayaran pajak, kemampuan perusahaan membayar gaji dan hak karyawan lainnya, serta kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban terhadap lingkungan masyarakat dan lain sebagainya.

2.5 ANALISIS KEUANGAN BUMN.

BUMN sebagai perusahaan milik negara perlu dikelola secara baik dan terarah

serta Pemerintah perlu memonitor kondisi kesehatannya demi menjaga kelangsungan hidupnya. Dalam pasal 16 Peraturan Pemerintah nomor 12 tahun 1998 tentang Perusahaan Perseroan (Persero) diatur antara lain bahwa (1) tingkat kesehatan PERSERO ditetapkan setiap tahun, (2) tingkat kesehatan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) dibedakan atas Sehat, Kurang Sehat dan Tidak Sehat.

Dengan dikeluarkannya Peraturan Pemerintah tersebut maka Menteri Negara Pendayagunaan BUMN yang bertugas membantu Presiden dalam merumuskan kebijakan di bidang pembinaan BUMN perlu membuat aturan pelaksanaan dan sistem penilaian kesehatan BUMN dengan mengeluarkannya Surat Keputusan (SK) Menteri Negara Pendayagunaan BUMN No 215/MBUMN/1999. SK tersebut mengatur kriteria dalam melakukan analisis rasio keuangan (rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas dan rasio aktivitas) pada BUMN.

Dalam SK tersebut ditentukan komponen yang menjadi ukuran keberhasilan dari masing-masing rasio sebagai berikut.

- Rasio likuiditas terdiri atas *cash ratio* dan *net working capital to total asset*.
- Rasio solvabilitas diwakili *debt equity ratio*.
- Rasio profitabilitas terdiri atas *return on equity*, *return on asset*, dan *net profit margin*.
- Rasio aktivitas terdiri atas *inventory turn over*, *sales to total asset* dan *collection period*.

Dalam SK tersebut juga didefinisikan dan dijelaskan perhitungan masing-masing rasio sebagai berikut.

- Rasio Likuiditas, rasio ini bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas ini diantaranya adalah :

$$\begin{aligned}
 \text{Cash Ratio} &= \frac{\text{Kas + Efek}}{\text{Hutang Lancar}} \\
 \text{Net Working Capital to Total Asset} &= \frac{\text{Aktiva Lancar - Hutang Lancar}}{\text{Jumlah Aktiva}}
 \end{aligned}$$

- Rasio Solvabilitas, rasio ini bertujuan untuk mengukur seberapa efektifnya perusahaan menggunakan hutang-hutangnya. Rasio ini didapat dengan menghitung:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Equity}}$$

- Rasio Profitabilitas, rasio ini mengukur sampai seberapa besar efektivitas manajemen mengelola perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan. Rasio ini terdiri atas:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{EBIT - Tax}}{\text{Penjualan}}$$

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Equity}}$$

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{EBIT - Tax}}{\text{Total Asset}}$$

- Rasio Aktivitas, rasio ini bertujuan untuk mengukur efisiensi dari kegiatan

operasional perusahaan. Rasio aktivitas yang digunakan adalah *Collection period* dan *Sales to Total asset*, dirumuskan sebagai berikut.

$$\text{Sales to Total Asset} = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Total asset}}$$

2.6. BEBERAPA RASIO KEUANGAN YANG DIGUNAKAN

Tujuan perusahaan menyusun dan mempublikasikan laporan keuangan secara rutin adalah untuk memberikan gambaran mengenai kondisi keuangan perusahaan pada saat tertentu, hasil operasi yang dicapai dalam suatu kurun waktu dan informasi tambahan lainnya berkaitan tentang perusahaan yang perlu disampaikan. Analisis rasio keuangan digunakan sebagai instrumen, melalui berbagai indikator rasio keuangan yang dipakai, untuk menjelaskan perubahan kondisi keuangan perusahaan dan hasil operasi yang telah dicapai.

Dalam melakukan analisis rasio keuangan diperlukan data perusahaan berupa laporan keuangan yaitu (1) neraca yang memuat kekayaan, hutang dan modal perusahaan, dan (2) laporan rugi laba yang melaporkan pendapatan dan biaya yang dikeluarkan untuk periode tertentu (Fatah, 1991). Oleh karenanya, melalui rasio keuangan yang dipakai maka data keuangan yang satu dengan data keuangan yang lainnya akan dihubungkan satu sama lain.

Untuk itu dalam menganalisis kinerja keuangan PT Indosat, Tbk, dipilih beberapa rasio keuangan, terutama berdasarkan rasio yang tercantum dalam SK Menteri Negara Pdayagunaan BUMN No 215/M-BUMN/1999, karena dengan menggunakan SK tersebut diperoleh suatu nilai sebagai acuan yang dapat dipergunakan untuk mengukur nilai yang dicapai PT Indosat, Tbk. Adapun rasio keuangan yang akan digunakan adalah *Cash Ratio* yang mewakili Rasio Likuiditas, *Debt to Equity Ratio*

(DER) yang mewakili Rasio Solvabilitas, *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Gross Profit Margin* (GPM) dan *Net Profit Margin* (NPM) yang mewakili Rasio Profitabilitas dan Pengumpulan Piutang (*Collection Period- CP*) yang mewakili Rasio Aktivitas.

1. *Cash Ratio*

Hasil operasi berupa laba yang diperoleh perusahaan bisa dibayarkan kepada pemilik/pemegang saham atau ditahan untuk diinvestasikan kembali didalam perusahaan. Kadang-kadang laba yang ditahan akan dipergunakan untuk memperbesar rekening kas (Husnan, 1985). Ketersediaan kas ini diperlukan untuk melunasi hutang perusahaan. Rasio ini dimaksudkan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk membayar hutang dengan cepat, tanpa harus menagih piutang ataupun menjual persediaan (Fatah, 1991).

Tampak dalam rumusan tersebut bahwa *cash rasio* tersebut menghubungkan sesama pos dalam neraca, namun demikian untuk menambah kas tidak terlepas dari hasil operasi perusahaan. Hasil atau angka perhitungan rasio ini menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan membayar hutang lancarnya. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan kemampuan likuiditas perusahaan yang semakin tinggi.

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Pada dasarnya perusahaan tidak dapat menghindarkan diri dari hutang sehingga kalangan praktis berpendapat bahwa hutang justru merupakan salah satu ciri perusahaan modern (Suryawijaya, 1987). Untuk mengukur seberapa besar peranan penggunaan hutang dibandingkan modal sendiri dipergunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Angka hutang yang dihitung merupakan total hutang, baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang, sedangkan angka *equity* menunjukkan total modal sendiri yang berasal dari pemilik/pemegang saham perusahaan dan laba ditahan.

Angka DER yang semakin tinggi menggambarkan ketergantungan perusahaan kepada pihak luar yang semakin tinggi. Kondisi ini tidak dikehendaki oleh investor karena kemampuan perusahaan membayar hutang semakin kecil demikian juga kemungkinan kerugian apabila suatu saat terjadi likuidasi pada perusahaan. Sebaliknya, jika ditinjau dari sisi pengendalian/kontrol terhadap perusahaan maka pemilik perusahaan lebih menghendaki kondisi DER yang tinggi karena kontrol terhadap perusahaan lebih mudah. Namun ditinjau dari sisi hasil yang akan diperoleh maka pemilik perusahaan juga tidak menghendaki kondisi DER yang tinggi karena akan mengurangi dividen yang akan diterima.

3. *Return on Asset (ROA)*

Untuk memperoleh aset maka suatu perusahaan memerlukan dana, yang dapat diperoleh baik dengan melakukan hutang atau dari modal sendiri yang sumbernya adalah sisa laba ditahan. Aset yang diperoleh nantinya akan dijadikan sebagai sumber daya perusahaan untuk meningkatkan hasil usahanya. Rumusan *Return on Asset (ROA)* menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dengan total aset yang dimiliki dan digunakan dalam kegiatan operasionalnya.

Semakin tinggi hasil perhitungan ROA menggambarkan adanya efektifitas perusahaan yang semakin tinggi dalam pemanfaatan aset yang dimiliki untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga dapat dihasilkan laba bersih yang tinggi.

4. *Return on Equity (ROE)*

Dalam melaksanakan operasi perusahaan pemilik/pemegang saham perusahaan menginginkan hasil yang optimal. *Return on Equity* dipergunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan memberikan imbalan/hasil kepada pemilik/pemegang saham perusahaan. Rumusan ROE akan menghubungkan antara laba bersih dalam perhitungan rugi laba dengan *equity* yang ada dalam neraca.

Semakin tinggi angka capaian ROE menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik sehingga meningkatkan daya tarik saham yang ditawarkan di pasar modal.

5. *Gross Profit Margin (GPM)*

Untuk menghasilkan pendapatan yang tinggi maka suatu perusahaan tidak terlepas dari pengorbanan berupa biaya yang harus dikeluarkan yang tergambarkan dalam jumlah biaya operasional. Hasil dari pendapatan operasional dikurangi biaya operasional merupakan pendapatan kotor perusahaan (*Gross Profit*). Untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan menutup biaya operasionalnya dilakukan dengan perhitungan *Gross Profit Margin*.

Semakin tinggi capaian angka rasio GPM menunjukkan semakin tingginya kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan operasional untuk menutup biaya operasional yang dikeluarkan.

6. *Net Profit Margin (NPM)*

Setelah perusahaan mampu menutup biaya operasionalnya maka perolehan laba bersihnya ditentukan dari pendapatan/biaya lain-lain, pendapatan/biaya karena hal-hal luar biasa, dan pembayaran pajak. *Net Profit Margin* dipergunakan untuk mengukur proporsi laba bersih dari penjualan yang mampu dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu. Dua perusahaan yang mencapai tingkat penjualan sama, mungkin menghasilkan laba bersih yang berbeda, sehingga tingkat efisiensinya pun berbeda (Suryawijaya, 1987).

Semakin tinggi capaian angka rasio NPM menunjukkan adanya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih yang tinggi.

7. *Pengumpulan Piutang (Collection Period)*

Rasio pengumpulan piutang (disebut juga waktu pengumpulan piutang) adalah angka yang menunjukkan kurun waktu rata-rata yang diperlukan perusahaan untuk

mengumpulkan kembali uangnya yang tertanam sebagai piutang (Suryawijaya, 1987). Perhitungan pengumpulan piutang dilakukan dengan membagi jumlah piutang dengan jumlah penjualan rata-rata per hari. Dengan demikian perhitungan yang dilakukan akan menghubungkan antara pos dalam neraca dan pos dalam rugi laba.

Semakin rendah capaian angka periode pengumpulan piutang maka perusahaan tersebut dikategorikan lebih baik dan cepat menagih piutangnya. Sebaliknya jika angka capaiannya semakin besar maka kinerja perusahaan dikategorikan lebih lamban dalam menyelesaikan piutangnya.

2.7. PENDANAAN DAN PENGEMBANGAN USAHA PERUSAHAAN

1. Pendanaan Perusahaan

Ketersediaan dana bagi perusahaan menjadi salah satu faktor yang perlu diperhatikan perusahaan untuk mengembangkan usahanya. Menurut Swastha dan Sukotjo (1998) untuk mendukung perkembangan perusahaan maka harus dipelihara keseimbangan keuangan yang menguntungkan yaitu antara kekayaan (aktiva lancar dan aktiva tetap) dengan utang dan modal.

Berbagai cara ditempuh perusahaan dalam mendapatkan dana yang murah dan menguntungkan serta aman. Swastha dan Sukotjo (1998) berpendapat bahwa sumber dana perusahaan dapat dibagi menjadi 2 golongan besar yaitu :

1. Berasal dari dalam perusahaan yang meliputi laba yang tidak dibagi/ditahan, cadangan, penyusutan aktiva tetap
2. Berasal dari luar perusahaan yang meliputi dana dari pemilik dalam bentuk modal saham dan dana dari hutang/pinjaman yang dapat berupa hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang.

Perusahaan lebih dulu menggunakan dana yang paling mudah yaitu berasal dari dalam perusahaan, selanjutnya menggunakan dana dari luar perusahaan.

Frank dan Goyal (2003) berpendapat tentang teori jenjang minat (*pecking order theory*) yaitu perusahaan lebih dahulu mendanai aktivitasnya dengan menggunakan saldo laba ditahan (*retained earnings*). Jika laba ditahan tidak cukup, maka perusahaan beralih menggunakan hutang. Sedangkan pendanaan melalui ekuitas (*equity*) adalah sebagai pilihan terakhir.

Sunder dan Myers (1994) menjelaskan secara sederhana tentang model jenjang minat (*pecking order model*) bahwa setelah sumber dana internal perusahaan tidak cukup untuk membiayai investasi dan pembayaran dividen maka perusahaan melakukan hutang. Penambahan ekuitas sebaiknya tidak dilakukan kecuali perusahaan hanya bisa memperoleh hutang yang jumlahnya kecil (*junk debt*) dan tingginya biaya akibat perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Sedangkan Schauten dan Spronk (2006) berpendapat adanya hirarki dalam kebijakan pendanaan perusahaan yaitu lebih mengutamakan penggunaan dana internal daripada dana eksternal, sedangkan penggunaan dana eksternal lebih mengutamakan hutang daripada penambahan ekuitas.

Menurut Keown. et.al (2002) ada kalanya dana internal tidak cukup untuk mendanai seluruh rencana pengeluaran sehingga perusahaan perlu mencari dana dalam jumlah besar secara eksternal, dengan mencari dana jangka panjang melalui pasar modal atau mengeluarkan obligasi yang merupakan satu jenis dari sekian banyak jenis hutang yang dapat diperoleh.

3. Pengembangan Perusahaan

Persaingan yang muncul dan perubahan lingkungan yang terjadi dalam bisnis perusahaan dapat menjadi penyebab dilakukannya pengembangan perusahaan. Menurut Sartono (1996) cara mengembangkan perusahaan adalah dengan menggabungkan dua perusahaan yang nantinya salah satu perusahaan hilang sehingga hanya satu yang masih

tetap hidup, sering disebut *merger*. Jika dalam penggabungan tersebut kedua perusahaan hilang dan muncul perusahaan baru disebut dengan konsolidasi. Selain itu penggabungan perusahaan dengan pembelian perusahaan lain, maka hal ini disebut sebagai akuisisi.

Standar Akuntansi Keuangan Nomor 22 mendefinisikan akuisisi sebagai berikut:

Akuisisi (Acquisition) adalah suatu penggabungan usaha dimana salah satu perusahaan, yaitu pengakuisisi (acquirer) memperoleh kendali atas aktiva neto dan operasi perusahaan yang diakuisisi (acquiree), dengan memberikan aktiva tertentu, mengakui suatu kewajiban, atau mengeluarkan saham. (Hal. 22.3)

Dalam Ekawati (2004) dijelaskan bahwa akuisisi dapat dilakukan dalam dua bentuk yaitu dengan akuisisi saham dan dengan akuisisi aset. Akuisisi saham dilakukan oleh perusahaan yang mengambil alih dengan membeli saham perusahaan yang menjadi target akuisisi. Sedangkan akuisisi aset dilakukan perusahaan yang mengakuisisi dengan membeli sebagian atau seluruh aset perusahaan yang menjadi target akuisisi.

Sedangkan motivasi dilakukannya *merger* dan akuisisi adalah :

- (i) Adanya faktor sinergi yang dapat diperoleh. Sinergi ini diperoleh karena skala usaha yang makin besar sehingga mendatangkan skala ekonomi baik dalam hal operasi, finansial dan kekuatan posisi pasar.
- (ii) Faktor diversifikasi. Faktor ini diperoleh bila terjadi penggabungan dalam jenis usaha yang berbeda dan korelasi labanya rendah, sehingga kenaikan laba usaha yang satu akan dikompensasi dengan penurunan laba jenis usaha yang lainnya.
- (iii) Kemampuan untuk membeli aset dengan harga yang lebih rendah. Dibandingkan dengan membuka usaha yang baru sama sekali maka dengan harga aset yang diperoleh dengan cara akuisisi memerlukan biaya yang lebih rendah.
- (iv) Kemampuan meningkatkan insentif pribadi manajer. Dengan penggabungan usaha,

ukuran perusahaan menjadi besar, nama perusahaan menjadi terkenal, pimpinan perusahaan mempunyai kuasa yang lebih besar, dan kompensasi yang didapat juga menjadi lebih besar.

(v) Pertimbangan pajak. Setelah penggabungan usaha dapat diperoleh penghematan pajak.

(vi) Memiliki kas yang berlebih.

2.8. PENGERTIAN STRATEGI

Kata strategi kelihatannya sebagai sebuah konsep yang dapat dimengerti dengan mudah (Bakir, 2001). Strategi yang jelas memegang peranan penting dalam keberhasilan perusahaan (Sun dan Hong, 2002). Secara historis, konsep strategi digunakan dalam dunia militer dan kata strategi berasal dari bahasa Yunani yaitu *strategos* yang secara harfiah artinya adalah apa yang dikerjakan oleh jenderal (*what the general do*) (Haugstad, 1999). Sedangkan terminologi strategi mulai digunakan dalam dunia bisnis pada abad ke dua puluh (Ghemawat, 2002). Sejak saat itu sudah banyak penulis yang mendefinisikan apa yang dimaksud dengan strategi.

Porter (1996) mendefinisikan strategi sebagai berikut :

Strategy is the creation of a unique and valuable position, involving a different set of activities (hal. 68)

Dengan merangkum pendapat dan definisi yang telah dibuat oleh sekian banyak penulis tentang kata strategi maka Hax dan Majluf (1986) membuat satu definisi yang lebih komprehensif yaitu,

Strategy is :

- *a coherent, unifying, and integrative pattern of decision,*
- *that determines and reveals the organizational purpose in term of long-term objectives, action programs, and resource allocation priorities,*
- *selects the businesses the organization is in or to be in,*
- *defines the kind of economic and human organization the company is or intends to be,*

- *attempting to achieve a long term sustainable advantage in each of its businesses, by properly responding to the opportunities and threats in the firm's environment, and the strengths and weaknesses of the organization,*
- *engaging all the hierarchical levels of the firm – corporate, business, functional -*
- *and defining the nature of economic and non-economic contributions it intends to make to its stakeholders.* (hal. 6).

Dari definisi di atas maka secara umum dapat disimpulkan bahwa strategi merupakan upaya yang dilakukan dalam rangka memperoleh posisi dan keunggulan dalam mencapai tujuan organisasi melalui serangkaian program dan kegiatan untuk mengalokasikan sumber daya yang tersedia.

Salah satu sumber daya utama yang harus dimiliki perusahaan adalah dana (*cash flow*). Ide yang baik, produk yang baik, dan etos kerja yang baik saja tidaklah cukup untuk mencapai kesuksesan dalam bisnis tanpa tersedianya dana (Devie, 2003). Kegiatan yang dapat dilakukan sebuah perusahaan untuk mengalokasikan dana yang tersedia dapat berupa (Bauer, et.al, 2002):

- Mengembangkan produk baru
- Melakukan investasi yang produktif
- Meningkatkan kapasitas Investasi
- Menyimpan dana yang tersedia (*saving*).

Porter (1996) membedakan pengertian strategi dan operational effectiveness (OE). OE berarti melakukan kegiatan yang sama tapi lebih baik dari yang dilaksanakan pesaing, seperti melakukan efisiensi berupa mengurangi kesalahan produk dan menyelesaikan produksi lebih cepat. Sedangkan strategi lebih dari sekedar meningkatkan efisiensi tapi melakukan hal yang berbeda dari pesaing atau mengerjakan hal yang sama dengan pesaing tapi dengan cara yang berbeda. Dengan demikian strategi berurusan dengan upaya untuk menjadi berbeda (*to be different*). Selain itu

perusahaan juga dituntut merubah strategi yang ada jika terjadi perubahan yang besar dalam lingkungan industrinya.

Bauer, et. al (2002) menjelaskan lebih lanjut tentang tingkatan strategi menurut Wheelwright yaitu (i) strategi perusahaan (*corporate strategy*) yang berhubungan dengan portofolio manajemen, komposisinya dan alokasi sumber daya ke unit bisnis. (ii) strategi usaha (*business strategy*) yang menjelaskan bagaimana unit usaha mencoba untuk mencapai keunggulan kompetitif dari pesaingnya dan (iii) strategi fungsional (*functional strategy*) yang berkaitan dengan wilayah fungsional dalam satu unit usaha.

Strategi yang baik harus mampu menjawab dua pertanyaan yaitu (1) Kita masuk dalam bisnis apa? dan (2) Basis apa yang dimiliki untuk menciptakan keunggulan kompetitif? (Sun dan Hong, 2002). Bagi PT Indosat, Tbk sebagai BUMN juga perlu merancang strategi yang tepat dalam menghadapi perubahan yang terjadi. Dalam studi yang dilakukan Handoko dan Marliyana (2002) dinyatakan bahwa BUMN harus segera melakukan penyesuaian dan menyusun strategi pengembangan organisasi yang ideal menurut kebutuhan BUMN saat ini. Salah satu konsep bisnis yang saat ini menarik perhatian dunia usaha adalah CRM atau *Customer Relationship Management* yang merupakan strategi pemasaran yang berfokus pada pelanggan dengan berusaha mengoptimalkan keuntungan perusahaan dengan cara hubungan yang lebih dekat dengan pelanggan serta mengelola hubungan tersebut menjadi lebih baik sehingga akan tercipta nilai tambah bagi pelanggan.

BAB III

GAMBARAN UMUM PT INDOSTA, Tbk

3.1. PENDIRIAN DAN STATUS PT INDOSAT, Tbk

Pendirian awal Perusahaan Perseroan (Persero) PT Indonesian Satellite Corporation Tbk (PT Indosat, Tbk) dilakukan berdasarkan akta notaris Mohamad Said Tadjoedin, S.H. Nomor 55 tanggal 10 November 1967. Akta pendirian ini diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia Nomor 26 tanggal 29 Maret 1968, Tambahan Nomor 24. Anggaran dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan. Perubahan terakhir diaktakan dengan akta notaris Aulia Taufani, S.H. (sebagai notaris pengganti Sutjipto, S.H.) Nomor 38 tanggal 9 November 2006 mengenai perubahan jumlah modal yang diterbitkan. Perusahaan memulai kegiatan operasinya pada tahun 1969. Perusahaan berkedudukan di Jalan Medan Merdeka Barat No. 21, Jakarta dan memiliki sentral gerbang internasional yang terletak di Jakarta, Medan, Batam dan Surabaya.

Pada dasarnya PT Indosat, Tbk, adalah berstatus sebagai BUMN karena modal saham perusahaan yang terbagi 2 (dua) yaitu saham seri A sebanyak satu lembar yang dimiliki oleh Pemerintah Republik Indonesia dan saham seri B dengan jumlah kepemilikan Pemerintah Republik Indonesia lebih dari 51%. Setelah perusahaan ini diprivatisasi, Pemerintah Republik Indonesia hanya memiliki saham seri A dan kepemilikan saham seri B di bawah 51%. Semua saham Seri B Perusahaan dicatatkan dan diperdagangkan pada Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya sejak tahun 1994. American Depository Shares (ADS) Perusahaan yang diterbitkan (setiap ADS mewakili 50 saham Seri B) juga telah diperdagangkan di Bursa Efek New York pada tahun 1994.

Berdasarkan keputusan dalam Rapat Umum Tahunan Pemegang Saham Perusahaan tanggal 27 Desember 2002 yang diaktakan dengan akta notaris Rini Yulianti,

S.H. (sebagai notaris pengganti Poerbaningsih Adi Warsito, S.H.) Nomor 6 tanggal 8 Januari 2003, pemegang saham menyetujui untuk mengubah status Perusahaan menjadi Perusahaan Penanaman Modal Asing (PMA) berdasarkan Undang-undang (UU) Nomor 1 Tahun 1967 yang diubah dengan UU Nomor 11 Tahun 1970. Pemegang saham juga memutuskan untuk mengubah anggaran dasar Perusahaan mengenai hal-hal berikut:

1. Nama dan tempat kedudukan;
2. Jangka waktu berdirinya Perseroan;
3. Maksud dan tujuan serta kegiatan usaha.

Pada tanggal 7 Februari 2003 melalui surat Nomor 14/V/PMA/2003 Badan Koordinasi Penanaman Modal menyetujui perubahan status Perusahaan tersebut dan Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia juga memberi persetujuan pada tanggal 21 Maret 2003.

Tujuan perusahaan sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar adalah menyelenggarakan jaringan dan/atau jasa telekomunikasi serta informatika dengan melaksanakan kegiatan sebagai berikut.

1. Menjalankan usaha dan/atau kegiatan penyediaan dan pelayanan jaringan dan/atau jasa telekomunikasi serta informatika;
2. Menjalankan usaha dan/atau kegiatan perencanaan, pembangunan sarana, pengadaan fasilitas telekomunikasi serta informatika termasuk pengadaan sumber daya pendukung;
3. Menjalankan usaha dan kegiatan pengoperasian (yang meliputi juga pemasaran serta penjualan jaringan dan/atau jasa telekomunikasi serta informatika yang diselenggarakan Perusahaan), melakukan pemeliharaan, penelitian, pengembangan sarana dan/atau fasilitas telekomunikasi serta informatika, penyelenggaraan pendidikan dan latihan, baik di dalam maupun di luar negeri; dan

4. Menjalankan usaha dan/atau kegiatan yang berhubungan dengan pengembangan jaringan dan/atau jasa telekomunikasi serta informatika.

Dalam menjalankan usahanya, Perusahaan harus tunduk pada regulasi yang dibuat Pemerintah. Keberadaan Perusahaan diatur berdasarkan UU Nomor. 3 Tahun 1989 tentang Telekomunikasi dan Peraturan Pemerintah Nomor 77 Tahun 1991 yang menyatakan bahwa kedudukan Perusahaan adalah sebagai badan penyelenggara jasa telekomunikasi internasional. Sedangkan kegiatan usaha utama Perusahaan adalah menyelenggarakan jasa telekomunikasi sentral internasional, termasuk jasa telepon internasional, telex, telegram, sambungan komunikasi data paket, jasa faksimili penyimpanan dan pengiriman dan jasa Inmarsat untuk komunikasi bergerak. Perusahaan juga memberikan berbagai jasa telekomunikasi internasional non-sentral, termasuk sirkuit sewa berkecepatan rendah dan tinggi, *video-link*, *TV link*, *Integrated Services Digital Network (ISDN)* dan jasa lainnya yang bercirikan transmisi data atau gambar suara.

Pada tahun 1999, Pemerintah menerbitkan UU Nomor. 36 mengenai Telekomunikasi yang berlaku efektif pada bulan September 2000 dan mengatur bahwa penyelenggaraan jasa telekomunikasi meliputi:

1. Penyelenggaraan jaringan telekomunikasi
2. Penyelenggaraan jasa telekomunikasi
3. Penyelenggaraan telekomunikasi khusus

Dalam UU tersebut diatur juga bahwa BUMN, Badan Usaha Milik Daerah (BUMD), serta Badan Usaha Swasta dan Koperasi dapat menyelenggarakan jaringan dan jasa telekomunikasi. Sedangkan penyelenggara telekomunikasi khusus dapat diselenggarakan oleh perorangan, instansi Pemerintah, atau badan hukum selain penyelenggara jaringan dan/atau jasa telekomunikasi.

Pada tanggal 14 Agustus 2000, Pemerintah Republik Indonesia, melalui Menteri Perhubungan, memberi izin prinsip kepada PT Indosat, Tbk sebagai penyelenggara jasa telekomunikasi *Digital Communication System (DCS-1800)*. Setahun kemudian, tanggal 23 Agustus 2001, Perusahaan memperoleh izin penyelenggaraan jasa telekomunikasi DCS 1800 dari Menteri Perhubungan. Namun berdasarkan SK Menteri Perhubungan Nomor KP.247 tanggal 6 November 2001, izin penyelenggaraan tersebut dialihkan oleh PT Indosat, Tbk kepada anak perusahaannya yaitu PT Indosat Multi Media Mobile.

Pada tanggal 7 September 2000, Menteri Perhubungan memberikan izin prinsip kepada Perusahaan untuk menyelenggarakan telepon lokal dan sambungan langsung jarak jauh dalam negeri. Pada tanggal 1 Agustus 2002, Perusahaan memperoleh ijin penyelenggaraan telekomunikasi tetap lokal dengan wilayah operasi Jakarta dan Surabaya. Akhirnya pada tanggal 17 April 2003, Perusahaan memperoleh ijin nasional.

Pada tanggal 28 Juni 2001, Pemerintah Republik Indonesia, melalui Direktorat Jenderal Pos dan Telekomunikasi memberikan izin prinsip kepada Perusahaan untuk menyelenggarakan jasa *Voice Over Internet Protocol (VoIP)*. Pada tanggal 26 April 2002, Perusahaan memperoleh izin operasi VoIP dengan cakupan nasional. Izin operasi Perusahaan untuk VoIP akan dievaluasi setiap 5 tahun setelah tanggal dikeluarkannya.

3.2. DEWAN KOMISARIS DAN DIREKSI

Susunan Dewan Komisaris periode 1994-2002 dapat dilihat pada Tabel 2 sedangkan susunan Dewan Direksi dapat dilihat pada Tabel 3.

Tabel 2. Susunan Dewan Komisaris PT Indosat, Tbk. Periode 1994-2002.

Uraian	Sebelum krisis		Selama krisis		Setelah krisis	
	1994	1995 -1996	1997-1998	1999	2000-2001	2002
Presiden Komisaris	Muchtarudin Siregar	Jonathan L. Parapak	Jonathan L. Parapak	Jonathan L. Parapak	Wisnu A Marantika	Peter Seah Lim Huat
Komisaris	Jonathan L. Parapak	Harry Supangkat	Agus Haryanto	Agus Haryanto	Achmad Rivai *	Achmad Rivai *
Komisaris	Usman Natawijaya	Yohannes Soeyadi	Yohannes Soeyadi	Sasmito Dirdjo	S Soemodihardjo	S Soemodihardjo *
Komisaris	Sutjipto	Sutjipto	Sutjipto	Munawar Ahmad	Abdul ARitonga	Lee Theng Kiat
Komisaris	Djamhari Sirait	Djamhari Sirait	Djamhari Sirait	Markus Permadi	MP. Simatupang	Sio Tat Hiang
Komisaris	-	-	-	-	-	Lim Ah Doo *
Komisaris	-	-	-	-	-	Sum Soon Lim
Komisaris	-	-	-	-	-	Roes Aryawidjaya
Komisaris	-	-	-	-	-	Umar Rusdi

* Komisaris Independen

Tabel 3. Susunan Direksi PT Indosat, Tbk. Periode 1994-2002

Uraian	Sebelum krisis		Selama krisis			Setelah krisis	
	1994 - 1995	1996	1997	1998	1999	2000-2001	2002
Direktur Utama	Tjahjono Soerjodibroto	Tjahjono Soerjodibroto	Tjahjono Soerjodibroto	Tjahjono Soerjodibroto	Indra Setiawan	Hari Kartana	Widya Purnama
Wakil Direktur Utama							Ng Eng Ho
Direktur Jasa Jaringan	Safwan Natanagara	-	-	-	-	-	-
Direktur Jasa Komersial	Bambang Sulistyio	Bambang Sulistyio	Bambang Sulistyio	-	-	-	-
Direktur Adminis trasi & Pegawai	Herman Simanjuntak	-	-	-	-	-	-
Direktur Keuangan	Johannes Djajadi	-	-	-	-	-	-
Direktur Keuangan dan Administrasi	-	Herman Simanjuntak	Herman Simanjuntak	Herman Simanjuntak	M. Hasjim Thojib	Dibyanto H Koesoebjono	Nicholas Tan Kok Peng
Direktur Pengembangan Bisnis Perusahaan	-	Safwan Natanagara	Safwan Natanagara	Safwan Natanagara	Safwan Natanagara	Budi Prasetyo	Raymond Tan Kim Meng
Direktur Operasi dan Teknik	-	Achmad Rivai	Achmad Rivai	Achmad Rivai	Achmad Rivai	Garuda Sugardo	-
Direktur Pemasaran dan Penjualan	-	-	-	Bambang Sulistyio	Bambang Sulistyio	-	-
Direktur Pengembangan Perusahaan	-	-	-	-	-	Budi Prasetyo	-
Direktur Niaga	-	-	-	-	-	Guntur Siregar	-
Direktur MIDI	-	-	-	-	-	-	Junino Jahja
Direktur Infrastruktur Network	-	-	-	-	-	-	Wityasmoro Sih Handayanto
Direktur Pemasaran Seluler	-	-	-	-	-	-	Hasnul Suhaimi
Direktur Telekomunikasi Tetap	-	-	-	-	-	-	Emil Soedarmo
Direktur Integrasi Network	-	-	-	-	-	-	Joseph CL Seng

Pengangkatan Dewan Direksi dilakukan untuk periode lima tahun sekali. Pada tahun 1991 telah diangkat Direksi untuk periode 1991-1996. Komposisi Direksi yang diangkat pada tahun 1991 tersebut dapat menjalankan tugasnya sampai berakhir masa jabatan tahun 1996. Hal ini bersamaan dengan jabatan Dewan Direksi sebelum terjadi krisis ekonomi.

Pada tahun 1996 dilakukan pengangkatan Direksi baru untuk periode 1996-2001. dan dilakukan reorganisasi sehingga terjadi penggantian nama struktur Direksi. Direktur Jasa Jaringan berubah menjadi Direktur Operasi dan Teknik dan dijabat oleh Direktur baru yaitu Ahmad Rivai. Direktur Administrasi dan Pegawai disatukan ke dalam struktur Direktur Keuangan sehingga strukturnya berubah menjadi Direktur Keuangan dan Administrasi dengan pejabatnya adalah Direktur Administrasi dan Pegawai periode sebelumnya yaitu Herman Simanjuntak. Selanjutnya dibentuk struktur Direktur baru yaitu Direktur Pengembangan Bisnis yang dijabat oleh Safwan Natanagara yang dalam periode sebelumnya menjabat sebagai Direktur Jasa Jaringan. Struktur Direksi yang masih tetap adalah Direktur Jasa Komersial dan masih tetap dijabat oleh Direktur periode sebelumnya yaitu Bambang Sulistyono.

Dengan restrukturisasi tersebut tampak bahwa dengan berakhirnya masa jabatan Direksi periode 1991-1996, bertepatan setelah dua tahun IPO maka PT Indosat, Tbk merampingkan struktur organisasi Direksi dengan lebih memperjelas bidang tugas dan tanggung jawab masing-masing Direksi. Setahun setelah terjadinya krisis ekonomi yaitu pada tahun 1998, PT Indosat, Tbk kembali melakukan reorganisasi berupa perubahan struktur Direktur Jasa Komersial menjadi Direktur Pemasaran dan Penjualan sehingga cakupan tugas dan tanggung jawabnya terhadap produk PT Indosat, Tbk lebih luas. Demikian juga pada tahun 1999 Direktur Pengembangan Bisnis dirubah menjadi

Direktur Pengembangan Korporasi yang menunjukkan bahwa PT Indosat, Tbk juga mementingkan perbaikan ke dalam perusahaan.

Sejak tahun 1999 terjadi pergantian Direksi yang dimulai pergantian Direktur Utama dan Direktur Keuangan dan Administrasi. Pada tahun 2000 pergantian dilakukan meliputi seluruh Direksi, padahal masa jabatannya tinggal satu tahun. Pergantian tersebut terkait dengan persiapan PT Indosat, Tbk mengantisipasi pemberlakuan Undang-undang Telekomunikasi Nomor 36/1999 dan berinisiatif menjadi penyelenggara jaringan terpadu.

3.3. KARAKTERISTIK JASA TELEKOMUNIKASI PT INDOSAT, Tbk.

PT Indosat, Tbk adalah operator telekomunikasi pertama yang menyediakan layanan sambungan internasional di Indonesia. Dalam situasi persaingan yang makin meningkat, dengan memberikan layanan SLI 001 dan SLI 008, PT Indosat, Tbk tetap mempertahankan posisi sebagai pemimpin pasar untuk layanan SLI di Indonesia. Memasuki tahun 2000, Pemerintah Indonesia melakukan deregulasi industri telekomunikasi nasional yaitu merevisi Undang-undang telekomunikasi yang telah ada sebelumnya dengan mengeluarkan Undang-undang nomor 36 tahun 1999 yang membuka peluang terhadap persaingan pasar yang lebih bebas dalam industri telekomunikasi.

Indosat segera menangkap peluang ini dengan mengembangkan bisnis seluler dan pada tahun 2001 mendirikan perusahaan operator seluler yaitu PT Indosat Multi Media Mobile (IM3), yang diikuti dengan akuisisi penuh PT Satelit Palapa Indonesia (Satelindo) pada tahun 2002. Hal ini menjadikan PT Indosat, Tbk disamping sebagai penyelenggara sambungan telekomunikasi tetap juga sebagai penyelenggara seluler di Indonesia.

Pada akhir tahun 2002, Pemerintah Indonesia melakukan divestasi saham PT Indosat, Tbk yang dimilikinya sebesar 41,94% kepada ST Telemedia Pte. Ltd. melalui perusahaan *holding* Indonesia Communications Limited (ICL).

Beberapa karakteristik yang penting terkait dengan industri jasa telekomunikasi yang dilakukan PT Indosat, Tbk adalah sebagai berikut.

1. Kegiatan operasi perusahaan sangat dipengaruhi oleh hukum dan peraturan yang dikeluarkan Pemerintah RI.

Dalam menjalankan usaha di sektor jasa telekomunikasi di Indonesia tidak terlepas dari regulasi yang dilakukan Pemerintah baik menyangkut ijin usaha dan pendirian perusahaan maupun selama melaksanakan kegiatan operasionalnya. Dalam ijin usaha di sektor telekomunikasi, Pemerintah Indonesia melakukan reformasi regulasi yang diawali pada tahun 1999, menghasilkan liberalisasi terbatas industri telekomunikasi. Dengan reformasi pada sektor telekomunikasi tersebut maka terbuka kesempatan yang luas memasuki bisnis di sektor telekomunikasi Indonesia. Sedangkan dalam melaksanakan operasi perusahaan maka Pemerintah, dalam hal ini Menteri Komunikasi dan Informasi adalah regulator utama industri telekomunikasi di Indonesia dan bertanggung jawab untuk penentuan dan penyesuaian tingkat tarif. Kesenambungan usaha Perusahaan sangat tergantung pada tarif yang ditetapkan Pemerintah, sehingga berbagai perubahan Pemerintah yang berkaitan dengan kebijakan tarif dapat berdampak terhadap kondisi keuangan dan hasil usaha perusahaan.

2. Industri telekomunikasi bersifat padat modal dan padat teknologi serta memerlukan pendanaan yang besar.

Untuk menghasilkan produk dan jasa yang akan diberikan kepada pelanggan maka PT Indosat, Tbk membutuhkan pendanaan yang besar berupa belanja modal

untuk pembangunan jaringan telekomunikasi. Selain itu Indosat harus dapat menghadapi persaingan dari teknologi yang ada saat ini dan perubahan teknologi yang akan berkembang di masa mendatang. Kegagalan menghadapi perubahan teknologi yang cepat dapat mempengaruhi usaha Indosat sehingga perusahaan harus memiliki kemampuan untuk mengembangkan teknologi baru yang diperlukan untuk bersaing dalam situasi yang terus berubah.

3. Pendapatan PT Indosat, Tbk tergantung pada tarif perhitungan (*accounting rate*) dan perjanjian interkoneksi.

Tarif telepon internasional yang dikenakan kepada pelanggan dan menjadi pendapatan bagi PT Indosat, Tbk terdiri dari (1) percakapan telepon ke luar negeri (*outgoing calls*) dan (2) percakapan telepon dari luar negeri ke Indonesia (*incoming calls*).

Penerimaan pendapatan dari *outgoing calls* tidak diterima langsung oleh perusahaan melainkan diterima dari PT Telkom. Hal ini disebabkan seluruh panggilan internasional, yang menggunakan gerbang sentral PT Indosat, Tbk, harus terlebih dahulu dialihkan melalui satu jalur jaringan domestik di Indonesia yang dikelola oleh operator jaringan domestik yaitu PT Telkom. Perlu diketahui dalam penyelenggaraan telekomunikasi telah dibuat perjanjian dengan PT Telkom yaitu PT Telkom menyiapkan jaringan di dalam negeri agar pelanggan dapat melakukan atau menerima sambungan internasional, sedangkan PT Indosat, Tbk menyiapkan jaringan internasional kepada pelanggan yang akan melakukan percakapan internasional. Dalam perjanjian tersebut juga diatur bahwa penetapan dokumen dan penagihan kepada pelanggan dilakukan oleh PT Telkom. Oleh karenanya muncul tagihan piutang kepada PT Telkom. Atas pembayaran dari pelanggan yang diterima PT Telkom selanjutnya diperhitungkan terlebih dahulu dengan biaya interkoneksi dan hasil bersihnya dibayarkan

kepada PT Indosat, Tbk. Besarnya tarif yang harus dibayar pelanggan dan biaya interkoneksi diatur oleh Pemerintah.

Penerimaan pendapatan *incoming calls* dihitung berdasarkan tarif perhitungan (*accounting rates*) yang disepakati lebih dahulu dengan operator telekomunikasi di luar negeri. Jika terjadi *outgoing calls* maka PT Indosat, Tbk harus membayar kepada operator luar negeri karena telah menggunakan fasilitas mereka. Demikian juga sebaliknya, jika terdapat *incoming calls* maka operator luar negeri juga harus membayar kepada PT Indosat, Tbk karena telah menggunakan fasilitas PT Indosat, Tbk. Selanjutnya secara periodik, biasanya setiap triwulan, dilakukan perhitungan dengan masing-masing operator di luar negeri antara jumlah yang harus dibayar PT Indosat, Tbk dan jumlah yang harus diterima yang disebut perhitungan bersih (*net settlement*). Apabila volume *incoming calls* lebih besar dari volume *outgoing calls* maka PT Indosat, Tbk akan memperoleh pendapatan. Sebaliknya, jika *incoming calls* lebih kecil dari volume *outgoing calls* maka PT Indosat, Tbk tidak memperoleh pendapatan. Pendapatan yang diterima PT Indosat, Tbk setelah perhitungan bersih biasanya diperoleh dalam mata uang asing.

Dengan demikian keberhasilan usaha PT Indosat, Tbk tergantung pada perjanjian interkoneksi dengan operator jaringan telepon tetap domestik dan tarif perhitungan dengan operator telekomunikasi luar negeri.

3.4. PANGSA PASAR PT INDOSAT, Tbk.

Sampai dengan tahun 2000 jasa yang diberikan PT Indosat, Tbk berupa Layanan telekomunikasi tetap berupa sambungan langsung internasional dan layanan Multimedia, Komunikasi Data dan Internet (MIDI). Sejak tahun 2001 PT Indosat, Tbk mengembangkan bisnisnya kepada layanan seluler.

Pangsa pasar sambungan internasional dan layanan multimedia adalah

pelanggan individual yang berpendapatan menengah ke atas dan perusahaan besar serta perusahaan multinasional yang beroperasi di Indonesia. Sedangkan untuk layanan seluler, PT Indosat, Tbk mampu melayani semua segmen pelanggan. PT Indosat, Tbk menyadari bahwa setiap pelanggan memiliki kebutuhan yang berbeda. Untuk itu diciptakan berbagai pilihan produk untuk melayani berbagai segmen yang berbeda. Layanan pasca bayar Matrix dilengkapi fitur-fitur teknologi yang dapat memenuhi tuntutan para pelanggan profesional dan korporasi. Layanan pra bayar Mentari menyediakan berbagai paket dan fitur menarik untuk melayani masyarakat luas, sedangkan IM3 adalah layanan pra bayar dengan fitur-fitur teknologi mutakhir untuk segmen pasar anak remaja.

3.5. PESAING PT INDOSAT, Tbk.

PT Indosat, Tbk adalah satu-satunya penyelenggara jasa layanan telekomunikasi internasional di Indonesia. Namun kondisi ini bertahan sampai dengan bulan Februari 1993, karena sejak saat itu Pemerintah memberi ijin baru kepada PT Satelindo untuk memberikan jasa telekomunikasi. Pada bulan Agustus 1994 PT Satelindo masuk ke dalam bisnis telekomunikasi internasional dan ikut meluncurkan layanan jasa kepada pelanggan yang akan menggunakan sambungan langsung internasional. Kemudian PT Satelindo juga menawarkan jasa telepon seluler digital pada bulan November 1994 dan jasa seluler ini tidak ada pada PT Indosat, Tbk. Dengan demikian sejak saat itu PT Satelindo adalah pesaing PT Indosat, Tbk dalam menyelenggarakan jasa telekomunikasi internasional.

Setelah diberlakukan undang-undang telekomunikasi maka pada tahun 2001 PT Indosat, Tbk membeli 75% saham PT Satelindo yang saat itu sebagai penyelenggara layanan seluler kedua terbesar di Indonesia dan PT Indosat, Tbk

mulai beralih ke penyelenggaraan jasa seluler. Pada tahun 2002 Indosat telah mengakuisisi PT Satelindo sepenuhnya setelah membeli sisa 25% sahamnya.

Setelah PT Indosat, Tbk mulai beralih ke bisnis seluler ternyata sudah ditunggu dengan kompetisi dari para pesaing yang menyelenggarakan jasa seluler. Bisnis seluler Perusahaan terutama bersaing dengan Telkomsel dan Excelcomindo.

Persaingan antara penyelenggara jasa seluler di Indonesia menyangkut berbagai hal antara lain harga layanan, kualitas dan jangkauan jaringan, jenis layanan dan fitur yang ditawarkan serta pelayanan pelanggan. PT Indosat, Tbk terus menghadapi persaingan dari penyelenggara jasa telekomunikasi baru yang menggunakan teknologi baru. Pada akhir tahun 2002, pesaing baru juga muncul yaitu Telkom memperkenalkan TelkomFlexi yang menggunakan teknologi nirkabel CDMA.

3.6. PRODUK PT. INDOSAT, Tbk.

Produk jasa telekomunikasi yang paling utama dari PT Indosat, Tbk adalah:

1. Produk jasa seluler adalah sebagai berikut.



Produk kartu GSM pra-bayar Indosat dengan nomor awal 0815 dan 0816 memiliki fitur dan fasilitas lengkap yang disesuaikan dengan kebutuhan pelanggan. Mentari hadir dengan jangkauan nasional, gratis *roaming* nasional, satu tarif untuk menelepon sesama Mentari dan Matrix di seluruh Indonesia.



Kartu GSM IM3 merupakan kartu pra-bayar dari Indosat dengan nomor awal 0856 yang memberikan kenyamanan dan kecepatan untuk bergabung dalam komunitas GSM Multimedia. Kartu IM3 memberikan semua fitur canggih

kepada pelanggannya, seperti GPRS, MMS, M3-Access, transfer pulsa, conference call, call divert, dan banyak lagi. IM3, No Limits.



Layanan GSM pasca bayar Indosat dengan nomor awal 0815, 0816 dan 0855 yang memberikan kebebasan bagi Anda dalam memilih. Matrix memberikan sambungan yang lebih cepat, jangkauan yang luas hingga ke manca negara, dan kualitas suara yang jernih. Dengan kapasitas kartu SIM yang lebih besar dan menu *browser* yang canggih, Matrix memberikan kebebasan bagi Anda (*The Freedom To Be You*).



BlackBerry® Enterprise Solution adalah suatu solusi *mobile office* yang aman, lengkap dan terintegrasi. BlackBerry memberikan fitur yang lengkap, seperti wireless email, global address look up, wireless calendar synchronization, mobile data service, dan lain-lain. Melalui teknologi *Push Mail*, pelanggan dapat mengakses email tanpa perlu melakukan *dial-up* terlebih dahulu.

2. Produk jasa layanan telekomunikasi tetap adalah sebagai berikut :



Sambungan Langsung Internasional (SLI) yang mampu memberikan koneksi ke lebih dari 250 tujuan negara. INDOSAT SLI 001 merupakan produk SLI premium yang dapat diakses langsung oleh pelanggan telepon melalui nomor akses 001.



Merupakan layanan Sambungan Langsung Internasional (SLI) yang ekonomis diperuntukkan bagi keseluruhan masyarakat. INDOSAT SLI 008

merupakan produk SLI yang dapat diakses langsung oleh pelanggan telepon melalui nomor akses 008.



Layanan telekomunikasi suara dan data nirkabel dengan teknologi Fixed Wireless Access CDMA 2000.1X adalah kombinasi layanan telepon tetap dan bergerak dengan suara jernih serta memberikan kenyamanan

komunikasi untuk semua orang. StarOne, Telepon Untuk Semua.



Indosat FlatCall 016 adalah layanan telepon internasional dengan satu tarif ke negara manapun dan kapanpun. Melalui layanan ini, Indosat menyediakan akses internasional kepada pelanggan dengan tarif terjangkau tanpa biaya *airtime*. Untuk menikmati layanan ini, cukup dengan menjadi pelanggan Mentari, Matrix, IM3, atau StarOne.

3. Produk dan Jasa lainnya dari PT Indosat, Tbk

Indosat Globalsave • Indosat Home Country Direct • Indosat Indonesia Direct • Indosat Operator 101/104/181/187 • Indosat Telex • Indosat Frame Net • Indosat World Link • Indosat Direct Link • Indosat TV Link • Indosat Multimedia Access • Indosat IP VPN • Indosat ATM • Frame Relay • Data Digital Network • Package Switched Data Network • VPN Multiservice • VSAT IP • VSAT Link • Lintasarta Internet Dedicated • Lintasarta Data Center • Managed Service • E-Business • VCoD • Palapa Digibouguet • IT Education • IT Outsourcing • IT Consulting • IT Implementation • IT Maintenance Services • Custom Development • Telecommunication Services • IM2 Indosatnet • IM2 Commerce • IM2 Community • IM2 Link • IM2 PayTV • IM2 Phone • IM2 xchange.

BAB IV

METODOLOGI PENELITIAN

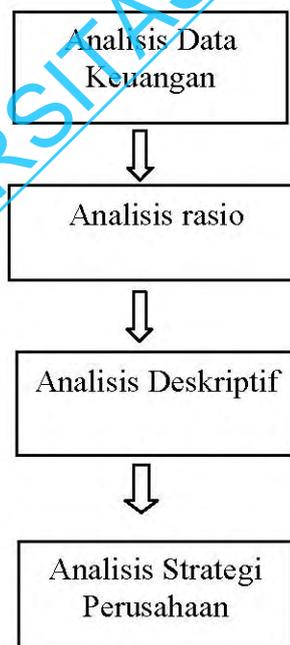
4.1. TEMPAT DAN WAKTU PENELITIAN

Penelitian dilakukan melalui pengumpulan data sekunder dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Laporan Tahunan yang diterbitkan PT Indosat, Tbk. Penelitian dilakukan sejak bulan Maret sampai Juni 2007.

4.2. TEKNIK PENGUMPULAN DATA

Data dalam penelitian ini dikumpulkan dari Laporan Keuangan PT Indosat, Tbk periode 1994 – 2002 yang telah diterbitkan dan dipublikasikan, Laporan Tahunan (*annual report*) yang diterbitkan PT Indosat, Tbk, 1994 – 2002 dan Internet.

4.3. METODE ANALISIS



1. Analisis Data Keuangan.

Dalam penelitian ini pada dasarnya analisis data keuangan dilakukan terhadap data sekunder yang diperoleh dari laporan resmi yang sudah dipublikasikan PT Indosat,

Tbk. Data keuangan yang bersifat kuantitatif dianalisis melalui tahapan sebagai berikut.

- a. Mengumpulkan data Laporan Keuangan periode tahun 1994 – 2002.
- b. Menghitung rasio keuangan yang sudah dipilih, baik untuk Laporan Keuangan pada masa sebelum krisis, selama krisis, maupun sesudah krisis yaitu rasio likuiditas yang terbatas pada *Cash Ratio* (CR), rasio solvabilitas yang terbatas pada *Debt Equity Ratio* (DER), rasio profitabilitas yang terbatas pada *Return On Aset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Gross Profit Margin* (GPM) dan *Net Profit Margin* (NPM), serta rasio aktivitas yang terbatas pada *Collection Period* (CP).

2. Analisis Rasio.

Hasil analisis data keuangan kemudian dianalisis secara kualitatif untuk menggambarkan kinerja keuangan PT Indosat, Tbk dengan membandingkan rasio terpilih pada masa sebelum krisis ekonomi dengan kondisi selama krisis ekonomi dan kondisi setelah krisis ekonomi.

3. Analisis Deskriptif

Pada tahap ini disajikan analisis capaian angka masing-masing rasio keuangan PT Indosat, Tbk pada periode sebelum krisis ekonomi, selama krisis ekonomi, dan sesudah krisis ekonomi. Urutan analisis deskriptif sebagai berikut.

- a. Menggambarkan kondisi kinerja keuangan PT Indosat, Tbk secara umum dengan menyajikan hasil perhitungan rasio keuangan meliputi rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas.
- b. Menyajikan tren masing-masing rasio keuangan dengan membaginya menurut periode sebelum krisis, selama krisis, dan sesudah krisis.
- c. Membuat analisis atas capaian angka rasio keuangan perusahaan pada masing-masing periode tersebut. Dalam analisis ini akan disajikan faktor yang

mempengaruhi capaian angka rasio keuangan dan apa saja strategi yang ditempuh berikut gambaran umum atas hasil analisis yang dilakukan. Landasan teori yang dijelaskan dalam Bab II dijadikan acuan dalam membuat analisis ini.

4. Analisis Strategi Perusahaan

Setelah menganalisis data keuangan dan capaian angka masing-masing rasio keuangan terpilih maka pada tahap ini dilakukan analisis terhadap strategi yang ditempuh perusahaan pada masa sebelum krisis, selama krisis, dan setelah krisis untuk meningkatkan kinerjanya. Analisis strategi perusahaan ini menitik beratkan pada strategi yang paling dominan ditempuh pada tiga periode sebelum krisis, selama krisis, dan setelah krisis.

Berdasarkan analisis yang dilakukan maka akan dibuat kesimpulan dan saran yang perlu bagi PT Indosat, Tbk untuk meningkatkan kinerjanya pada masa yang akan datang.

UNIVERSITAS TERBUKA

BAB V

PEMBAHASAN

5.1. GAMBARAN GLOBAL RASIO KEUANGAN PT INDOSAT, Tbk TAHUN 1994-2002

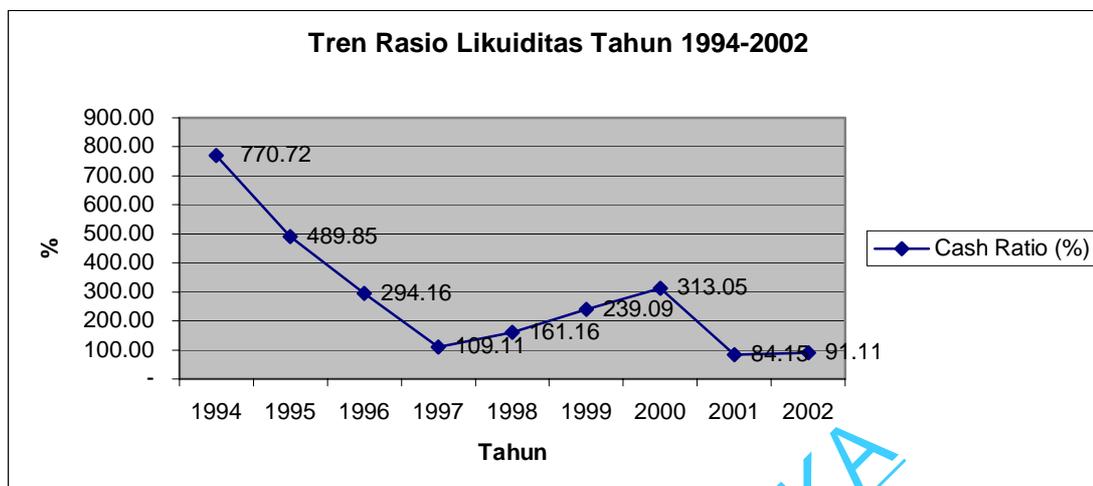
Analisis kinerja keuangan PT Indosat, Tbk dilakukan dengan membagi periode menjadi 3 yaitu periode sebelum krisis (1994 – 1996), periode selama krisis (1997 -1999), dan periode setelah krisis (2000 – 2002). Berdasarkan data laporan keuangan PT Indosat, Tbk disajikan angka rasio keuangan yaitu:

- a. Rasio Likuiditas yang diwakili oleh *Cash Ratio* yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya
- b. Rasio Solvabilitas yang diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* yang digunakan untuk mengukur seberapa besar porsi hutang yang digunakan untuk membiayai perusahaan.
- c. Rasio Profitabilitas yang diwakili oleh ROA, ROE, GPM dan NPM yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam memperoleh tingkat keuntungan sehubungan dengan investasi dan aset yang dimiliki
- d. Rasio Aktivitas yang diwakili oleh *Collection Period* yang digunakan untuk mengukur sejauh mana efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya.

1. Tren Rasio Likuiditas Tahun 1994-2002.

Gambaran global tren rasio likuiditas tahun 1994-2002 tampak dalam Grafik 1.

Grafik 1.



Dari Grafik 1 tampak bahwa likuiditas PT Indosat, Tbk sangat baik pada tahun 1994 yang mencapai 770,72%. Secara cepat kondisi likuiditas menunjukkan penurunan sejak tahun 1995, demikian juga yang terjadi pada tahun 1996, bahkan penurunan berlanjut sampai tahun 1997.

Walaupun terus menurun namun dengan menggunakan kriteria dalam SK Menteri Negara Pendayagunaan BUMN Nomor 215/M-BUMN/1999, angka *cash ratio* di atas 50% untuk perusahaan jasa termasuk kategori nilai tertinggi yaitu 5. Dengan demikian kemampuan PT Indosat, Tbk untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya sejak tahun 1994 – 1996 sudah baik meskipun menunjukkan kecenderungan menurun.

Sejak tahun 1998 kondisi likuiditas PT. Indosat, Tbk meningkat kembali. Peningkatan ini terus berlangsung sepanjang tahun 1999 dan tahun 2000. Dari kondisi tersebut tampak bahwa dalam masa krisis terjadi peningkatan likuiditas PT. Indosat, Tbk.

Penurunan likuiditas terjadi sangat drastis pada tahun 2001 menjadi 84,15%. Hal ini terjadi karena meningkatnya hutang lancar terutama perhitungan hutang pajak.

Sedangkan tahun 2002 posisi likuiditas PT Indosat, Tbk meningkat sedikit menjadi 91,11%. Uraian analisis tren rasio likuiditas yang lebih rinci, akan dibahas dalam Bagian 5.2, Bagian 5.3, dan Bagian 5.4.

2. Tren Rasio Solvabilitas Tahun 1994-2002

Gambaran global tren rasio solvabilitas tahun 1994-2002 tampak dalam Grafik 2. Dari Grafik 2 tampak bahwa terjadi peningkatan *Debt to Equity Ratio* (DER) sejak tahun 1994 sampai tahun 2002. Peningkatan yang sangat drastis terjadi pada tahun 2000, tahun 1994 angka DER berada di bawah 1 namun sejak tahun 2000 angka DER berada di atas 1. Penjelasan dan analisis yang lebih rinci untuk masing-masing periode akan dibahas dalam Bagian 5.2, Bagian 5.3, dan Bagian 5.4.

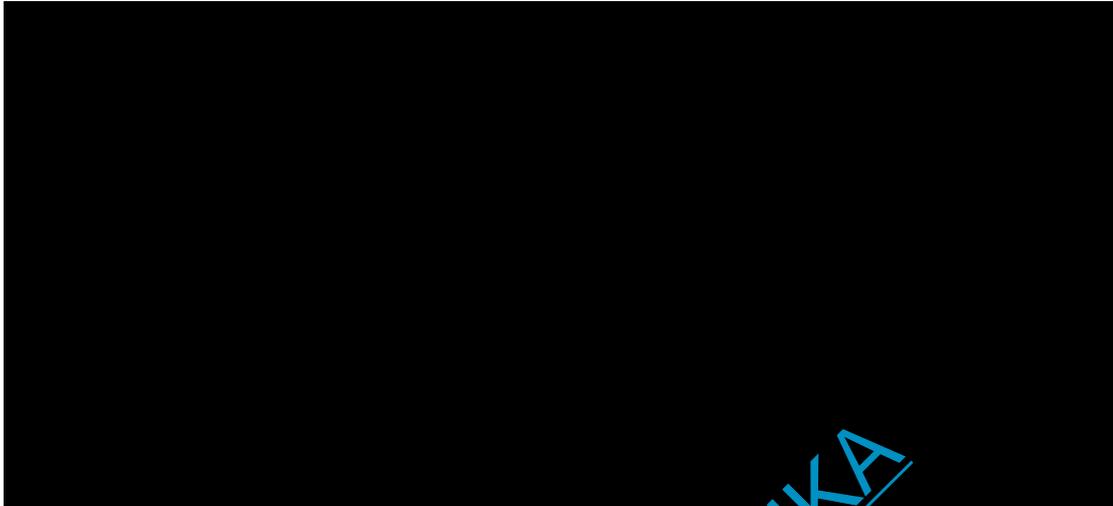
Grafik 2.



3. Tren Rasio Profitabilitas Tahun 1994-2002

Gambaran global tren profitabilitas tahun 1994-2002 tampak dalam Grafik 3.

Grafik 3.

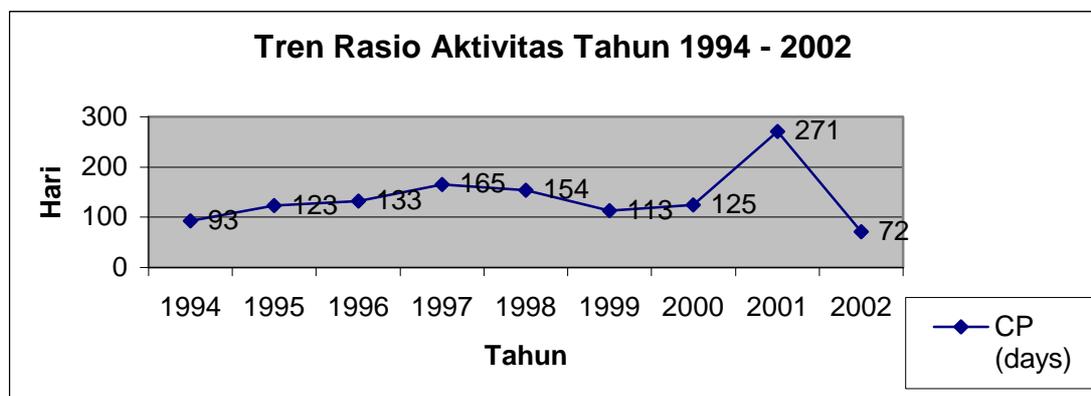


Secara umum rasio profitabilitas mengalami peningkatan pada tahun 1995. Pada tahun 1996 terjadi penurunan sedikit dan sejak tahun 1997 mengalami peningkatan dan kondisi ini berlangsung sampai tahun 2000. Sejak tahun 2001 sampai tahun 2002 profitabilitas perusahaan mengalami penurunan. Untuk lebih jelas dan rinci capaian rasio pada masing-masing periode akan dibahas dalam Bagian 5.2, Bagian 5.3, dan Bagian 5.4.

4. Tren Rasio Aktivitas Tahun 1994-2002

Gambaran global tren rasio aktivitas tahun 1994-2002 yang diwakili dengan *Collection Period* tampak dalam Grafik 4:

Grafik 4.



Rasio aktivitas berupa *collection period* atas piutang perusahaan sejak tahun 1994 menunjukkan tren yang terus memburuk dan ini terjadi sampai tahun 2001. Kondisi rasio aktivitas mulai membaik pada tahun 2002. Uraian masing-masing periode akan dibahas secara rinci dalam Bagian 5.2, Bagian 5.3, dan Bagian 5.4.

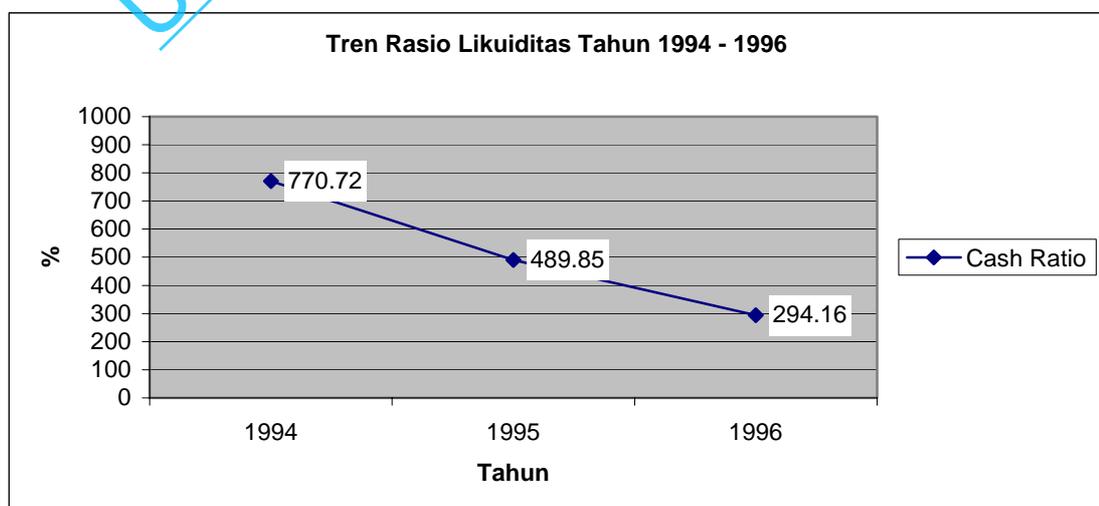
5.2. TREN RASIO KEUANGAN PT INDOSAT, Tbk SEBELUM KRISIS EKONOMI (1994-1996)

Dalam bagian berikut akan dibahas masing-masing tren rasio keuangan PT. Indosat, Tbk dengan membaginya dalam tiga periode yaitu, sebelum krisis, selama krisis dan setelah krisis ekonomi. Berikut ini digambarkan tren beberapa rasio keuangan perusahaan dalam periode sebelum terjadi krisis ekonomi sebagai berikut.

1. Tren Rasio Likuiditas Tahun 1994 - 1996

Gambaran tren rasio likuiditas tahun 1994 - 1996 tampak dalam Grafik 5. Berdasarkan Grafik 5 tampak bahwa rasio likuiditas PT Indosat, Tbk selama tahun 1994 sampai dengan 1996 terus menurun. Angka *cash ratio* pada tahun 1994 adalah 770,72% turun menjadi 489,85% pada tahun 1995 dan pada tahun 1996 turun lagi menjadi 294,16%.

Grafik 5.



Analisis terhadap penurunan *cash ratio* yang sangat cepat selama periode

sebelum krisis dilakukan dengan melihat tingkat pertumbuhan komponen rumus *cash ratio* yaitu tingkat pertumbuhan *cash + cash equivalent* dan tingkat pertumbuhan hutang lancar seperti yang disajikan dalam Tabel 4 dan Tabel 5 berikut ini.

Tabel 4. Pertumbuhan *Cash + Cash Equivalent*

Tahun	<i>Cash + Cash Equivalent</i> (dalam juta rupiah)	Perubahan (dalam juta rupiah)	Pertumbuhan %
1993	92.189		
1994	806.263	714.074	775
1995	797.201	(9.062)	-1
1996	708.473	(88.728)	- 11

Dari Tabel 4 tampak bahwa pada tahun 1994 pertumbuhan *cash + cash equivalent* sangat fantastis yaitu 775% sehingga kondisi perusahaan sangat likuid untuk membiaya kegiatannya. Item yang mengalami kenaikan signifikan adalah Deposito berjangka (Rupiah) meningkat lebih dari 1000% dan deposito (Dollar) meningkat lebih dari 200%.

Pada tahun 1995 pertumbuhan *cash + cash equivalent* masing-masing negatif 1% terutama karena berkurangnya jumlah wesel tagih. Dengan terjadinya pertumbuhan negatif 1% menunjukkan hasil operasi PT Indosat, Tbk masih mampu menutup kegiatan investasi tahun 1995 dan pembayaran dividen sehingga jumlah penggunaan saldo yang berasal dari *cash + cash equivalent* tahun 1994 hanya sedikit.

Pada tahun 1996 terjadi pertumbuhan negatif 11% karena berkurangnya jumlah deposito berjangka (Rupiah). Hal ini menunjukkan bahwa hasil operasi perusahaan menunjukkan kecenderungan menurun untuk membiayai belanja modal dan investasi serta pembayaran dividen sehingga saldo *cash + cash equivalent* yang berasal dari tahun 1994 digunakan untuk menutup kekurangan tersebut. Walaupun terjadi

angka negatif pertumbuhan namun penurunan jumlah *cash + cash equivalent* dalam tahun 1995 dan 1996 tidak berpengaruh terhadap jumlah *cash + cash equivalent* yang dimiliki PT Indosat, Tbk sehingga perusahaan masih memiliki *cash + cash equivalent* dalam jumlah cukup besar.

Sedangkan pertumbuhan hutang lancar tampak dalam Tabel 5. Dari Tabel 5 tampak bahwa pada tahun 1994 pertumbuhan hutang lancar negatif 13%. Hal ini terjadi terutama karena berkurangnya hutang dividen. Sedangkan pada tahun 1995 pertumbuhan hutang lancar mencapai 56% karena meningkatnya hutang kepada pihak ketiga berupa kontrak pekerjaan yang belum selesai pembayarannya pada akhir tahun dan bertambahnya taksiran hutang pajak karena perbedaan waktu antara tahun buku pada 31 Desember tahun berjalan dengan tahun pajak yaitu 31 Maret tahun berikutnya. Sedangkan pada tahun 1996 pertumbuhan hutang lancar sebesar 48% karena meningkatnya hutang dagang dan hutang kepada pihak ketiga yang belum terbayar pada akhir tahun.

Tabel 5. Pertumbuhan Hutang Lancar

Tahun	Hutang Lancar (dalam juta rupiah)	Perubahan (dalam juta rupiah)	Pertumbuhan %
1993	120.846		
1994	104.611	-16.235	-13
1995	162.743	58.132	56
1996	240.843	78.100	48

Berdasarkan Tabel 4 dan Tabel 5 dapat disimpulkan bahwa pada tahun 1994 terjadi peningkatan *cash + cash equivalent* yang sangat tinggi sementara hutang lancar mengalami penurunan sehingga posisi rasio likuiditas berada pada posisi 770%. Sedangkan pada tahun 1995 dan 1996 pertumbuhan *cash + cash equivalent* adalah negatif, sementara pertumbuhan hutang lancar adalah positif yang mengakibatkan

likuiditas perusahaan menurun dalam periode 1995 dan 1996. Walaupun terjadi penurunan namun rasio likuiditas perusahaan masih termasuk dalam kategori yang baik yaitu 489,85% pada tahun 1995 dan pada tahun 1996 turun menjadi 294,16%.

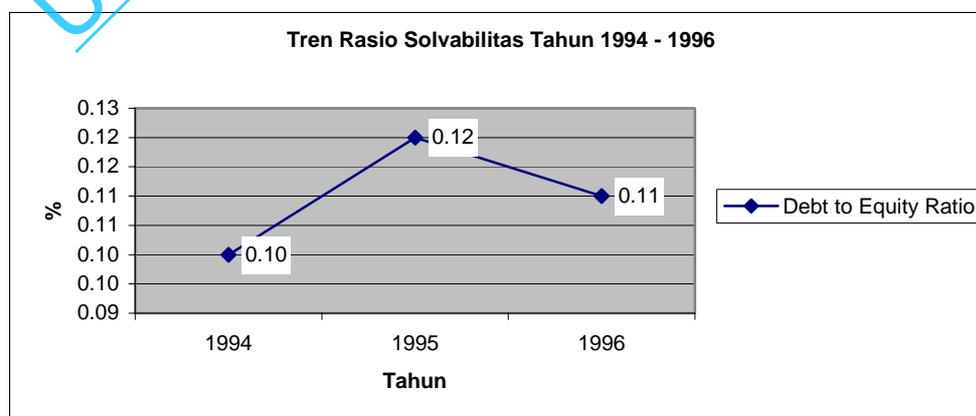
Capaian angka rasio pada periode tersebut menunjukkan bahwa ketersediaan uang kas PT Indosat, Tbk di tahun 1994 mampu melunasi 770% dari hutang lancarnya. Sedangkan pada tahun 1995 dan 1996 uang kas yang ada mampu melunasi masing-masing 489,85% dan 294,16% dari jumlah hutang lancarnya.

Sedangkan tren rasio likuiditas pada tahun 1995 dan 1996 mengalami penurunan yang menunjukkan bahwa kinerja PT Indosat, Tbk pada tahun-tahun tersebut tidak menghasilkan surplus untuk menambah likuiditas bahkan saldo likuiditas yang diperoleh sebelumnya harus dipergunakan untuk membiayai strategi yang dilakukan PT Indosat, Tbk berupa penambahan belanja modal untuk meningkatkan kapasitas jaringan dan melakukan investasi pada beberapa perusahaan asosiasi.

2. Tren Rasio Solvabilitas Tahun 1994 - 1996

Gambaran tren rasio solvabilitas sebelum masa krisis ekonomi (tahun 1994 – 1996) tampak dalam Grafik 6.

Grafik 6.



Rasio solvabilitas diwakili dengan perhitungan DER masing-masing tahun 1994, 1995, dan 1996 sebesar 0,10; 0,12; dan 0,11. Dilihat angka capaian rasio

tampak bahwa DER tidak melebihi angka 1 yang menunjukkan bahwa selama tahun 1994 - 1996 tingkat ketergantungan PT Indosat, Tbk terhadap pihak luar untuk permodalannya masih rendah sehingga beban perusahaan juga tidak terlalu berat untuk membayar bunga atas hutangnya. Berdasarkan SK Menteri Negara Pendayagunaan BUMN Nomor 215/M-BUMN/1999, nilai atas rasio DER dalam range 0,00 – 0,48 berada ditengah-tengah yaitu 3, dengan nilai tertinggi 7,5.

Analisis tren kenaikan dan penurunan DER melalui evaluasi terhadap tingkat pertumbuhan hutang dan tingkat pertumbuhan *equity* selama tahun 1994 – 1996 dapat dilihat pada Tabel 6.

Tabel 6. Pertumbuhan Total Hutang

Tahun	Total Hutang (dalam juta rupiah)	Perubahan (dalam juta rupiah)	Pertumbuhan %
1993	170.244		
1994	148.811	- 21.433	- 13
1995	213.009	64.198	43
1996	282.017	69.008	32

Pertumbuhan hutang tahun 1994 menunjukkan angka negatif 13%. Hal ini terjadi karena pelunasan hutang dividen dan pelunasan bagian hutang jangka panjang yang telah jatuh tempo. Hutang ini dibayar kepada Pemerintah Republik Indonesia atas penerusan pinjaman yang dilakukan Pemerintah (*two step loans*).

Pertumbuhan hutang tahun 1995 sebesar 43% terjadi karena selain meningkatnya hutang kepada pihak ke tiga dan hutang pajak juga adanya pembentukan dana pensiun. Sedangkan pertumbuhan tahun 1996 sebesar 32% terutama terjadi karena bertambahnya hutang kepada pihak ke tiga.

Pertumbuhan *total equity* dapat dilihat pada Tabel 7. Jumlah *equity* pada tahun 1994 mengalami peningkatan sangat drastis yaitu mencapai 139%. Hal ini terjadi

karena adanya tambahan modal saham dan premium atas modal saham setelah PT Indosat, Tbk melakukan IPO pada tanggal 10 Oktober 1994. Pada tahun 1995 pertumbuhan *total equity* sebesar 21% yang terjadi karena adanya tambahan laba ditahan. Tambahan laba ditahan terjadi karena sesuai rapat umum pemegang saham maka pembayaran dividen tahun 1995 atas laba tahun 1994 adalah 30%, sedangkan atas laba tahun 1995 dibayar berupa uang muka dividen sebesar 15% dari laba tahun 1995. Selain itu bonus karyawan yang pada tahun sebelumnya diambil dari saldo laba ditahan, sejak tahun 1995 tidak lagi diambil dari laba ditahan tetapi dibebankan langsung pada rugi laba tahun berjalan. Sedangkan pertumbuhan tahun 1996 sebesar 43% terjadi karena selain meningkatnya laba ditahan juga karena bertambahnya *paid-in capital*. Laba ditahan meningkat karena dividen yang dibayar atas laba tahun 1995 sebesar 30%. Atas jumlah dividen yang harus dibayar telah diberikan uang muka sebesar 15% pada tahun 1995 sehingga yang dibebankan pada laba ditahan tahun 1996 adalah 85% sisanya. Selain itu uang muka dividen yang dibayar tahun 1996 sebesar 13% dari saldo laba tahun 1996.

Tabel 7. Pertumbuhan *Total Equity*

Tahun	<i>Total Equity</i> (dalam juta rupiah)	Perubahan (dalam juta rupiah)	Pertumbuhan %
1993	618.884		
1994	1.480.215	861.331	139
1995	1.786.682	306.467	21
1996	2.557.423	770.741	43

Dengan negatifnya pertumbuhan hutang lancar pada tahun 1994 dan di sisi lain *total equity* meningkat tajam maka capaian DER tahun 1994 sangat kecil yaitu 0,10. Sedangkan pada tahun 1995 pertumbuhan total hutang lebih tinggi dari pertumbuhan *equity* yang mengakibatkan capaian DER tahun 1995 meningkat sedikit

menjadi 0,12. Pada tahun 1996 pertumbuhan hutang berada di bawah pertumbuhan *equity* sehingga capaian DER tahun 1996 turun kembali ke angka 0,11. Kecilnya angka DER selama tiga tahun mulai tahun 1994 sampai 1996 menunjukkan sumber dana perusahaan lebih banyak berasal dari modal sendiri.

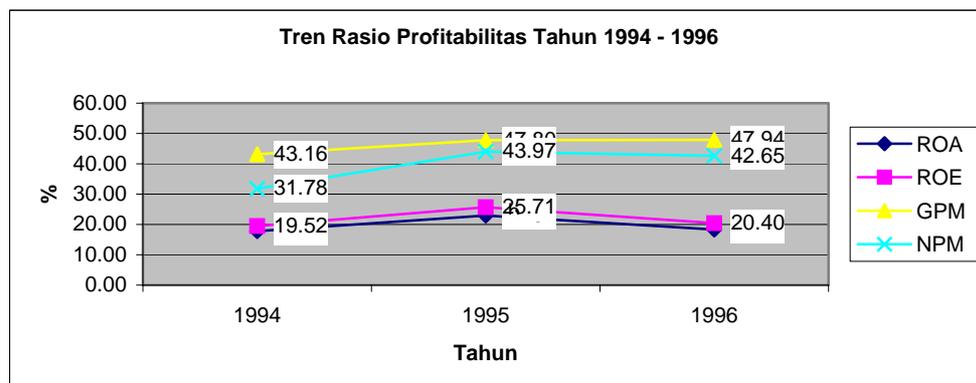
Tambahan modal sendiri berasal dari tambahan saldo laba ditahan. Pada tahun 1994 terdapat tambahan modal saham dan premium atas modal saham setelah PT Indosat, Tbk melakukan penawaran saham perdana. Pada tahun 1995 sesuai rapat umum pemegang saham telah diputuskan bahwa dari saldo laba yang diperoleh tidak dapat digunakan untuk tujuan lain selain untuk pembayaran dividen dengan jumlah pembayaran setiap tahun adalah 30% dari laba yang diperoleh. Sedangkan tahun 1996 selain memperoleh tambahan saldo laba ditahan, PT Indosat, Tbk memperoleh tambahan *paid in capital* atas tambahan modal yang dilakukan PT Telkomsel yang merupakan perusahaan *joint venture* yang didirikan PT Indosat, Tbk dengan PT Telkom.

3. Tren Rasio Profitabilitas Tahun 1994 - 1996

Gambaran tren rasio profitabilitas sebelum masa krisis (tahun 1994 – 1996) tampak dalam Grafik 7. Secara keseluruhan rasio profitabilitas PT Indosat, Tbk selama tahun 1994 – 1996 menunjukkan angka yang menggembirakan. Terjadi peningkatan pada tahun 1995. Walaupun mengalami penurunan sedikit pada tahun 1996 namun angka rasionya masih lebih baik dibanding tahun 1994.

ROA PT Indosat, Tbk mulai tahun 1994 sebesar 17,74% meningkat pada tahun 1995 menjadi 22,94% dan tahun 1996 menurun menjadi 18,34%. ROE meningkat berturut-turut pada tahun 1994 dan 1995 masing-masing dari 19,52% menjadi 25,71%. Sementara pada tahun 1996 turun menjadi 20,40%.

Grafik 7.



GPM meningkat dari 43,16% pada tahun 1994 menjadi 47,80% pada tahun 1995 dan pada tahun 1996 meningkat sedikit menjadi 47,94%. Sedangkan NPM meningkat berturut-turut pada tahun 1994 dan 1995 masing-masing 31,78% dan 43,97%. Pada tahun 1996 NPM justru turun sedikit menjadi 42,65%.

Menurut SK Menteri Negara Pendayagunaan BUMN Nomor 215/M-BUMN/1999 bahwa angka ROA di atas 16% dan NPM di atas 5% termasuk kategori nilai tertinggi yaitu 5. Namun berdasarkan SK Menteri Negara Pendayagunaan BUMN Nomor 215/M-BUMN/1999 capaian angka ROE tahun 1994 masuk kategori nilai 3 dan tahun 1995 naik menjadi kategori nilai 4 dan tahun 1996 turun kembali dengan nilai 3.

Evaluasi lebih mendalam terhadap tren rasio profitabilitas melalui analisis terhadap tingkat pertumbuhan masing-masing komponen sebagai berikut.

- Untuk ROA dilakukan dengan menganalisis tingkat pertumbuhan *net income* (Tabel 8) dan tingkat pertumbuhan *total asset* (Tabel 9),
- Untuk ROE dilakukan dengan menganalisis tingkat pertumbuhan *net income* (Tabel 8) dan tingkat pertumbuhan *total equity* (Tabel 7)
- Untuk GPM dilakukan dengan menganalisis pertumbuhan *operating income* (Tabel 10) dan pertumbuhan *total revenue* (Tabel 11)

- Untuk NPM dilakukan dengan menganalisis tingkat pertumbuhan *net income* (Tabel 8) dan tingkat pertumbuhan *total revenue* (Tabel 11).

Analisis terhadap pertumbuhan *net income* dilakukan dengan terlebih dahulu membuat tabel pertumbuhannya sebagaimana tampak dalam Tabel 8.

Tabel 8. Pertumbuhan *Net Income*

Tahun	<i>Net Income</i> (dalam juta rupiah)	Perubahan (dalam juta rupiah)	Pertumbuhan %
1993	251.492		
1994	288.968	37.476	15
1995	459.431	170.463	59
1996	521.685	62.254	14

Sebelum menguraikan pertumbuhan *net income* perlu diketahui bahwa PT Indosat, Tbk hanya memiliki sumber pendapatan yang berasal dari pendapatan telepon internasional berupa pendapatan dari percakapan telepon dari luar negeri ke Indonesia (*incoming calls*) dan percakapan telepon ke luar negeri (*outgoing calls*).

Beberapa penjelasan penting dari angka pertumbuhan dalam Tabel 8 adalah *net income* tahun 1994 tumbuh sebesar 15% terutama berasal dari meningkatnya pendapatan SLI dari Rp 698.301 juta pada tahun 1993 menjadi Rp 844.950 juta pada tahun 1994 atau meningkat Rp 146.649 juta (21%). Peningkatan ini sejalan dengan peningkatan volume percakapan *incoming calls* yang tidak terlepas dari adanya peningkatan volume perdagangan dan ekspor Indonesia. Sementara itu peningkatan pendapatan operasional selama tahun 1994 juga diikuti dengan peningkatan biaya operasional, namun peningkatannya masih lebih rendah dari pendapatan operasional sehingga *operating income* perusahaan meningkat dari Rp 364.148 juta menjadi Rp 392.438 juta atau Rp 28.290 juta (8%). Selain itu pendapatan lain-lain juga meningkat berupa pendapatan bunga atas deposito dan pendapatan selisih kurs.

Pada tahun 1995 pertumbuhan *net income* sebesar 59%. Hal ini terjadi karena adanya peningkatan pendapatan operasional (SLI) dari Rp 844.950 juta pada tahun 1994 menjadi Rp 964.431 juta atau Rp. 119.481 juta (14%). Hal utama yang menjadi pendorong peningkatan pendapatan operasional ini adalah meningkatnya volume percakapan *incoming calls* sehubungan penurunan *rate* internasional dan adanya penawaran *discount*.

Sementara itu peningkatan biaya operasional yang terjadi dari tahun 1994 ke 1995 sebesar Rp 28.588 juta (6%) dari Rp 516.813 juta menjadi Rp 545.401 juta. Rendahnya peningkatan biaya operasional ini karena terjadi pengurangan pembayaran kompensasi kepada PT Telkom atas biaya interkoneksi.

Dengan peningkatan biaya operasional yang lebih kecil dibanding peningkatan pendapatan operasional maka pendapatan usaha tahun 1995 meningkat Rp 107.056 juta (27%) dari Rp 392.438 juta menjadi Rp 499.494 juta. Selain itu pendapatan lain-lain juga meningkat berupa peningkatan pendapatan bunga deposito atas dana yang dimiliki perusahaan setelah melakukan IPO.

Sedangkan pada tahun 1996 pertumbuhan *net income* hanya sebesar 14% yang terutama berasal dari peningkatan pendapatan operasional (SLI) dari Rp 964.431 juta di tahun 1995 menjadi Rp 1.116.958 juta atau Rp 152.527 juta (16%); lebih tinggi sedikit dari peningkatan pendapatan SLI tahun 1994 (14%). Peningkatan pendapatan operasi tahun 1996 berasal dari pendapatan *outgoing calls*. Hal ini terjadi sehubungan dengan pengoperasian *bordercommunications* oleh PT Indosat, Tbk dan meningkatnya volume perdagangan internasional dan kedatangan turis ke Indonesia.

Selanjutnya analisis ROA dilakukan terhadap pertumbuhan *total aset* selama masa sebelum krisis (tahun 1994-1996). Pertumbuhan total aset tampak dalam Tabel 9.

Tabel 9. Pertumbuhan *Total Asset*

Tahun	<i>Total Asset</i> (dalam juta rupiah)	Perubahan (dalam juta rupiah)	Pertumbuhan %
1993	789.128		
1994	1.629.026	839.898	106
1995	2.003.156	374.130	23
1996	2.843.927	840.771	42

Analisis terhadap angka pertumbuhan *total asset* dalam Tabel 9 menunjukkan bahwa pada tahun 1994 terjadi pertumbuhan *total asset* yang tinggi mencapai 106%. Pertumbuhan aset yang tinggi pada tahun 1994 terutama karena meningkatnya *current asset* sehubungan dengan meningkatnya *cash + cash equivalent* sebagaimana yang telah dijelaskan pada bagian 5.2 angka 1, meningkatnya piutang kepada pihak ke tiga dan meningkatnya aset tetap berupa terutama pembangunan peralatan telekomunikasi (*telecommunications peripherals*) dan pembangunan kabel bawah laut .

Pertumbuhan aset tahun 1995 hanya 23% yang terutama berasal dari peningkatan piutang, peningkatan investasi berupa penyertaan pada perusahaan asosiasi dari tahun 1994 sebanyak 6 perusahaan meningkat menjadi 15 perusahaan pada tahun 1995 serta peningkatan aset tetap berupa pembangunan peralatan telekomunikasi, peralatan sentral (*switching equipment*) dan peralatan kantor (*office equipment*).

Sedangkan pertumbuhan *total asset* tahun 1996 sebesar 42% terutama berasal dari peningkatan investasi berupa penyertaan pada perusahaan asosiasi yaitu dari 15 perusahaan pada tahun 1995 menjadi 23 perusahaan pada tahun 1996, pembangunan peralatan telekomunikasi dan pembangunan aset tetap berupa kabel bawah laut.

Dari Tabel 8 dan Tabel 9 dianalisis ROA yang merupakan rasio antara laba bersih (setelah pajak) terhadap *total aset* yang mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya. Dengan

memperhatikan angka pertumbuhan dalam Tabel 8 dan Tabel 9 maka pada tahun 1994 terjadi pertumbuhan *total asset* yang tinggi mencapai 106% sedangkan pertumbuhan *net income* hanya 15%. Berdasarkan angka ROA tahun 1993 sebesar 31,87% maka capaian ROA tahun 1994 sebesar 17,74 menunjukkan penurunan. Berkurangnya capaian ROA tersebut menunjukkan bahwa PT Indosat, Tbk belum efektif dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk meningkatkan *net income*-nya. Hal ini disebabkan peningkatan aset terutama terjadi sejak perusahaan melakukan IPO tanggal 10 Oktober 1994, sehingga waktu dua bulan sebelum penutupan buku adalah masih tahap awal perusahaan menambah investasinya sehingga belum cukup waktu untuk mengoptimalkan aset yang dimiliki dalam rangka meningkatkan *net income*.

Pada tahun 1995 pertumbuhan *net income* sebesar 59% lebih tinggi dari pertumbuhan total aset (23%). Dengan peningkatan pertumbuhan ini tercermin adanya peningkatan ROA (lihat Grafik 9) yaitu dari 17,74% menjadi 22,94%. Hal ini menggambarkan efektivitas PT Indosat, Tbk dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk meningkatkan *net income*-nya.

Sebagaimana diuraikan sebelumnya bahwa hal yang mendorong peningkatan *net income* selain berasal dari peningkatan pendapatan operasional juga berasal dari pendapatan lain-lain terutama dari bunga deposito. Berdasarkan analisis terhadap laporan laba PT Indosat, Tbk tahun 1995 belum tampak adanya pendapatan yang signifikan dari investasi berupa penyertaan pada perusahaan asosiasi.

Sedangkan pada tahun 1996 pertumbuhan *net income* hanya sebesar 14%, di bawah pertumbuhan *total asset* (42%). Hal ini mencerminkan adanya penurunan ROA yang juga berarti efektivitas PT Indosat, Tbk berkurang kembali pada tahun 1996 dalam mengoptimalkan aset yang dimiliki untuk meningkatkan *net income*-nya.

Berdasarkan analisis yang dilakukan terhadap Laporan Laba maka dapat dijelaskan bahwa *net income* tahun 1996 berasal dari peningkatan pendapatan operasional. Sementara itu terjadi peningkatan biaya operasional terutama pembayaran kompensasi kepada PT Telkom. Sedangkan pendapatan lain-lain berupa pendapatan bunga menurun sejalan dengan berkurangnya jumlah deposito (Rupiah) seperti sudah diuraikan dalam bagian 5.2 angka 1. Namun PT Indosat, Tbk masih dapat memiliki pertumbuhan *net income* karena adanya pendapatan yang diperoleh dari hasil investasi pada perusahaan asosiasi.

Selanjutnya dianalisis capaian ROE yang merupakan rasio antara laba bersih (setelah pajak) terhadap *total equity* yang mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dengan memanfaatkan modal sendiri yang dimiliki. Berdasarkan Grafik 7 tampak bahwa ROE pada tahun 1994 sebesar 19,52% meningkat pada tahun 1995 menjadi 25,71%. Sementara pada tahun 1996 turun menjadi 20,40%.

Analisis dilakukan dengan melihat pertumbuhan *net income* (Tabel 8) dan pertumbuhan *total equity* (Tabel 7). Pada Tabel 8, *net income* tahun 1994 tumbuh sebesar 15% dan dalam Tabel 7 pertumbuhan *total equity* tahun 1994 sebesar 139%. Hal ini mencerminkan ROE tahun 1994 sebesar 19,52% menurun jika dibandingkan dengan ROE tahun 1993. Hal ini terjadi karena peningkatan pertumbuhan *equity* dimulai sejak PT Indosat, Tbk melakukan IPO pada tanggal 10 Oktober 1994 yang mampu meningkatkan jumlah modal saham/modal sendiri. Namun dalam kurun waktu 2 bulan sebelum penutupan buku tidak banyak yang bisa dilakukan untuk meningkatkan *net income*.

Pada tahun 1995 pertumbuhan *net income* sebesar 59% jika dibandingkan dengan pertumbuhan *total equity* sebesar 21% mencerminkan adanya peningkatan ROE

pada tahun 1995 menjadi 25,71%. Kenaikan ini menunjukkan adanya kemampuan PT Indosat, Tbk menaikkan keuntungan kepada pemegang saham. Sedangkan pada tahun 1996 pertumbuhan *net income* adalah 14% dan pertumbuhan *total equity* sebesar 21% mencerminkan terjadinya penurunan capaian ROE pada tahun 1996 menjadi 20,40%. Dengan demikian kondisi tahun 1996 kebalikan dari tahun 1995 yang menunjukkan adanya penurunan kembali kemampuan PT Indosat, Tbk menambah keuntungan bagi pemegang saham.

Berdasarkan hal di atas maka kemampuan PT Indosat, Tbk memberikan keuntungan yang tinggi kepada pemegang saham hanya terjadi pada tahun 1995. Sedangkan pada tahun 1994 dan 1996 keuntungan yang diberikan lebih rendah atau belum sebanding dengan tambahan modal dari pemegang saham.

Analisis selanjutnya diarahkan ke capaian GPM yang merupakan rasio antara laba operasi dibandingkan dengan *total revenue*. Untuk keperluan analisis maka disajikan pertumbuhan *operating income* seperti tampak dalam Tabel 10 dan pertumbuhan *total revenue* sebagaimana disajikan dalam Tabel 11.

Tabel 10. Pertumbuhan *Operating Income*

Tahun	<i>Operating income</i> (dalam juta rupiah)	Perubahan (dalam juta rupiah)	Pertumbuhan %
1993	364.148		
1994	392.438	28.290	8
1995	499.494	107.056	27
1996	586.388	86.894	17

Berdasarkan Tabel 10 tampak bahwa pertumbuhan *operating income* tahun 1994 sebesar 8% dan tahun 1995 naik menjadi 27% serta tahun 1996 menurun kembali menjadi 17%. Pertumbuhan *operating income* tahun 1994 terutama diperoleh dari peningkatan pendapatan operasional selama tahun 1994 juga diikuti dengan

peningkatan biaya operasional, namun peningkatannya masih lebih rendah dari pendapatan operasional sehingga *operating income* perusahaan meningkat dari Rp 364.148 juta menjadi Rp 392.438 juta atau Rp 28.290 juta (8%).

Pertumbuhan *operating income* tahun 1995 sebesar 27%. Walaupun terjadi peningkatan biaya operasional dalam tahun 1995, namun peningkatan biaya tersebut masih lebih kecil dibanding peningkatan pendapatan operasional sehingga *operating income* tahun 1995 meningkat dari Rp 392.438 juta menjadi Rp 499.494 juta atau Rp 107.056 juta (27%).

Adapun pertumbuhan *operating income* tahun 1996 sebesar 17% menunjukkan penurunan jika dibanding dengan pertumbuhan tahun 1995 sebesar 27%. Pada tahun 1996 biaya operasi meningkat dari Rp 545.401 juta pada tahun 1994 menjadi Rp 636.859 juta pada tahun 1995 atau Rp 91.458 juta (17%). Dengan peningkatan biaya operasional yang lebih besar sedikit dari peningkatan pendapatan operasional maka pendapatan operasi hanya meningkat dari Rp 459.431 juta menjadi Rp 521.685 juta atau Rp 62.254 juta (14%). Pertumbuhan *total revenue* tampak pada Tabel 11.

Tabel 11. Pertumbuhan *Total Revenue*

Tahun	<i>Total revenue</i> (dalam juta rupiah)	Perubahan (dalam juta rupiah)	Pertumbuhan %
1993	765.185		
1994	909.251	144.066	19
1995	1.044.895	135.644	15
1996	1.223.247	178.352	17

Pertumbuhan *total revenue* tahun 1994, 1995, dan 1996 berturut-turut adalah sebesar 19%, 15%, dan 17%. *Revenue* perusahaan terdiri dari 2 sumber yaitu pendapatan dari jasa sambungan langsung internasional (SLI) dan pendapatan dari jasa

lainnya. Pendorong peningkatan pendapatan telepon sudah diuraikan pada bagian sebelumnya.

Berdasarkan pertumbuhan *operating income* yang disajikan dalam Tabel 10 dan pertumbuhan *total revenue* yang disajikan dalam Tabel 11 maka selanjutnya akan dianalisis capaian GPM selama tahun 1994-1996. Tren capaian GPM tahun 1994-1996 menunjukkan garis tren yang meningkat dari 43,16% pada tahun 1994 menjadi 47,80% pada tahun 1995. Selanjutnya pada tahun 1996 garis tren GPM meningkat sedikit menjadi 47,94%

Pertumbuhan *operating income* pada tahun 1994 sebesar 8% lebih kecil jika dibandingkan dengan pertumbuhan *total revenue* sebesar 19%. Hal ini membuat capaian GPM tahun 1994 sebesar 43,16% mengalami penurunan jika dibandingkan dengan GPM tahun 1993 sebesar 47,59%. Pada tahun 1995 pertumbuhan *operating income* sebesar 59% lebih besar jika dibandingkan dengan pertumbuhan *total revenue* sebesar 45%. Hal ini membuat capaian GPM tahun 1995 meningkat dibanding tahun 1994. Pada tahun 1996 pertumbuhan *operating income* sebesar 48% lebih besar dari pertumbuhan *total revenue* yang hanya 43%. Hal ini menjadikan capaian GPM tahun 1996 mengalami kenaikan.

Dengan demikian berdasarkan capaian GPM tersebut maka tampak bahwa peningkatan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan yang dapat menutup biaya operasional perusahaan setelah IPO tahun 1994 mengalami penurunan namun pada tahun 1995 dan 1996 kemampuan perusahaan meningkat kembali.

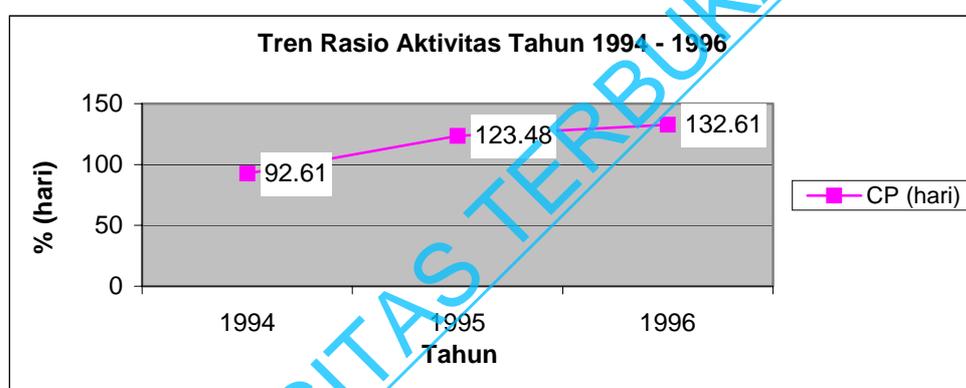
Demikian juga dengan analisis NPM menunjukkan pertumbuhan *net income* tahun 1994 sebesar 15% lebih rendah dari pertumbuhan *total revenue* sebesar 19% sehingga capaian NPM sebesar 31,78%. Pada tahun 1995 pertumbuhan *net income* sebesar

59% lebih tinggi dari pertumbuhan *total revenue* pada tahun yang sama yaitu 15%, sehingga NPM tahun 1995 mengalami peningkatan dari 31,78% menjadi 43,97% dan NPM tahun 1996 mengalami penurunan sedikit menjadi 42,65%. Berdasarkan angka capaian tersebut maka efektifitas perusahaan meningkatkan laba hanya terjadi pada tahun 1995.

4. Trend Rasio Aktivitas Tahun 1994 - 1996

Gambaran tren rasio aktivitas tahun 1994 - 1996 tampak dalam Grafik 8.

Grafik 8.



Rasio aktivitas tahun 1994 – 1996 kurang menggembirakan yang digambarkan dari memburuknya *collection period* sejak tahun 1994 sampai dengan 1996.

Dari tren di atas tampak bahwa *Collection Period* (CP) yang angkanya cukup tinggi yaitu penerimaan piutang pada tahun 1994 diperoleh dalam 92 hari, pada tahun 1995 penerimaan piutang semakin lama yaitu 123 hari dan tahun 1996 semakin lama lagi yaitu 132 hari. Hal ini menunjukkan kinerja pencairan piutang yang semakin memburuk dan menuntut upaya perusahaan untuk meningkatkan pencairannya.

5.3. TREND RASIO KEUANGAN PT INDOSAT, Tbk SELAMA KRISIS

EKONOMI (1997-1999)

Angka rasio berdasarkan laporan keuangan PT Indosat, Tbk selama masa krisis ekonomi (tahun 1997 – 1999) akan dijelaskan sebagai berikut.

1. Tren Rasio Likuiditas selama Krisis Ekonomi (Tahun 1997 – 1999)

Gambaran trend rasio likuiditas selama krisis ekonomi (tahun 1997 – 1999) tampak dalam Grafik 9.

Grafik 9.



Dari Grafik 9 tampak bahwa rasio likuiditas PT Indosat, Tbk selama krisis ekonomi (tahun 1997-1999), yang diwakili dengan *cash ratio*, masih cukup baik yaitu sebesar 109,11%, 161,16% dan 239,09% masing-masing pada tahun 1997, 1998 dan 1999. Angka capaian *cash ratio* tersebut masih berada diatas angka rasio menurut SK Menteri Negara Pendayagunaan BUMN yaitu di atas 50% dengan nilai 5.

Dengan capaian *cash ratio* tersebut di atas dapat dijelaskan bahwa pada saat mulai terjadi krisis ekonomi pada tahun 1997 capaian *cash ratio* PT Indosat, Tbk sebesar 109,11%. Setahun setelah krisis yaitu pada tahun 1998 capaian *cash ratio* perusahaan justru meningkat menjadi 161,16. Kenaikan *cash ratio* terus berlangsung, sehingga pada tahun 1999 angka capaian *cash ratio* menjadi 239,09%.

Berdasarkan tren dalam Grafik 9 dan uraian tersebut di atas maka tampak bahwa selama masa krisis ekonomi, likuiditas PT Indosat, Tbk justru mengalami peningkatan. Untuk itu akan dilakukan analisis dan evaluasi secara lebih rinci tentang

fenomena peningkatan yang terjadi selama krisis ekonomi pada bagian selanjutnya.

Analisis dilakukan dengan terlebih dahulu membuat tingkat pertumbuhan *cash + cash equivalent* dan tingkat pertumbuhan hutang lancar yang menjadi komponen dalam rumus menghitung *cash ratio* yang disajikan dalam Tabel 12 dan Tabel 13.

Tabel 12. Pertumbuhan *Cash + Cash Equivalent*

Tahun	<i>Cash + Cash Equivalent</i> (dalam juta rupiah)	Perubahan (dalam juta rupiah)	Pertumbuhan %
1996	708.473		
1997	537.942	-170.531	- 24
1998	1.410.706	872.764	162
1999	1.782.655	371.949	26

Gambaran yang ada dalam Tabel 12 menunjukkan bahwa pada tahun 1997 pertumbuhan *cash + cash equivalent* adalah negatif 24%. Kondisi ini menunjukkan bahwa *cash flow* perusahaan dari hasil operasi perusahaan tahun 1997 tidak cukup untuk mendanai pengeluaran baik untuk investasi maupun aktivitas keuangan seperti pembayaran dividen. Untuk menutupi kekurangan tersebut maka digunakan likuiditas yang diperoleh tahun sebelumnya. Hal ini dilakukan dengan mencairkan jumlah deposito berjangka (Rupiah).

Pada tahun 1998 posisi *cash + cash equivalent* mengalami pertumbuhan sebesar 162%. Hal ini terjadi karena kinerja perusahaan yang baik sehingga terdapat hasil operasi bersih untuk menambah *cash flow* sehingga dana likuiditas yang dimiliki PT Indosat, Tbk. meningkat. Dana tersebut disimpan dalam bentuk deposito berjangka.

Sedangkan pada tahun 1999 tingkat pertumbuhan *cash + cash equivalent* hanya sebesar 26%. Pertumbuhan yang dicapai tersebut terutama dipengaruhi bertambahnya jumlah investasi dalam bentuk deposito berjangka yang terjadi karena hasil operasi bersih PT Indosat, Tbk menunjukkan angka surplus sehingga dapat menambah dana likuiditas.

Selain itu, selama masa krisis terjadi peningkatan suku bunga yang menguntungkan perusahaan berupa perolehan bunga deposito dalam jumlah yang cukup besar serta adanya keuntungan selisih kurs akibat pengaruh depresiasi nilai tukar rupiah.

Komponen rasio likuiditas selanjutnya yang akan dianalisis adalah tingkat pertumbuhan hutang lancar seperti tampak dalam Tabel 13.

Tabel 13. Pertumbuhan Hutang Lancar

Tahun	Hutang Lancar (dalam juta rupiah)	Perubahan (dalam juta rupiah)	Pertumbuhan %
1996			
1997	493.024	252.181	105
1998	875.342	382.318	78
1999	745.588	-129.754	-15

Dari angka pertumbuhan dalam Tabel 13 tampak bahwa pada tahun 1997 terjadi pertumbuhan hutang lancar sebesar 105%. Peningkatan hutang lancar tersebut terutama disebabkan kebijakan PT Indosat, Tbk meningkatkan pinjaman jangka pendek melalui pinjaman baru dari tiga bank (Bank Tamara, Pan Indonesia Bank dan Bank Universal) dan melunasi pinjaman lama dari Bank Mataram Dhanarta dan Bank Nusa Internasional. Hal ini dilakukan setahun setelah reorganisasi struktur Direksi baru. Selain itu hutang dagang dan taksiran perhitungan pajak juga meningkat pada akhir tahun 1997.

Pada tahun 1998 pertumbuhan hutang lancar 78% yang terjadi karena adanya pelunasan hutang jangka pendek namun disamping itu terjadi peningkatan hutang dagang, hutang kepada pihak ke tiga dan hutang pajak. Sedangkan pada tahun 1999 terjadi kondisi sebaliknya dari tahun 1997 dan 1998 yaitu menunjukkan angka negatif 15%. Hal ini terutama disebabkan terjadi penurunan jumlah hutang lancar seperti hutang dagang, hutang kepada pihak ketiga dan hutang pajak.

Berdasarkan hal di atas maka dengan pertumbuhan *cash + cash equivalent* yang menunjukkan negatif 24% pada tahun 1997 sementara itu pertumbuhan hutang lancar meningkat 105% maka *cash ratio* tahun 1997 menjadi kecil.

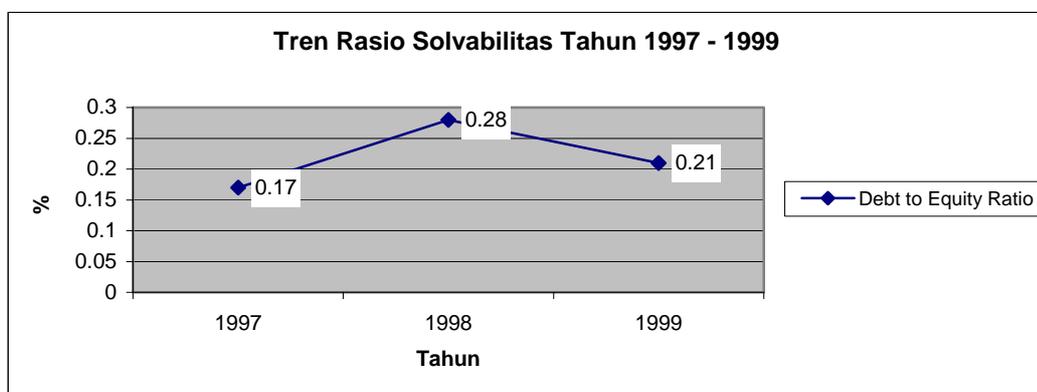
Sedangkan pada tahun 1998 *cash + cash equivalent* dan hutang lancar sama-sama menunjukkan pertumbuhan yang tinggi masing-masing 162% dan 78%. Namun karena pertumbuhan *cash + cash equivalent* lebih besar dari pada pertumbuhan hutang lancar maka *cash ratio* tahun 1998 meningkat menjadi 161,16%. Hal ini menunjukkan selama masa krisis terjadi peningkatan kinerja yang mampu meningkatkan likuiditas perusahaan.

Pada tahun 1999 terjadi pertumbuhan *cash + cash equivalent* sebesar 26% sedangkan hutang lancar menunjukkan pertumbuhan negatif 15%. Dengan kondisi demikian maka *cash ratio* pada tahun 1999 meningkat menjadi 239,09%. Hal ini juga semakin menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan selama masa krisis kinerja perusahaan terus meningkat yang diperoleh dari suku bunga deposito yang meningkat dan keuntungan selisih kurs akibat terdepresiasi nilai rupiah.

1. Tren Rasio Solvabilitas Tahun 1997 - 1999

Gambaran tren rasio aktivitas tahun 1997 - 1999 tampak dalam Grafik 10.

Grafik 10.



Rasio solvabilitas diwakili dengan perhitungan DER masing-masing tahun

1997 sebesar 0,17 kali. Pada tahun 1998 angka capaiannya meningkat menjadi sebesar 0,28 kali dan tahun 1999 turun menjadi sebesar 0,21 kali. Berdasarkan SK Menteri Negara Pendayagunaan BUMN No 215/M-BUMN/1999 angka capaian atas rasio DER tersebut untuk tahun 1997 - 1999 termasuk dalam kategori dengan nilai 3.

Dengan capaian rasio DER seperti di atas menunjukkan bahwa strategi untuk mendanai kegiatan operasional dan investasi PT Indosat, Tbk selama periode 1997 – 1999 hampir sama dengan kondisi tahun sebelumnya. Walaupun terjadi sedikit peningkatan hutang, namun pembiayaan investasi tidak dilakukan melalui hutang. Perusahaan masih memiliki kemampuan pendanaan melalui dana yang diperoleh sendiri dari hasil operasi.

Agar analisis lebih jelas maka berikut ini akan diuraikan masing-masing komponen DER yaitu pertumbuhan total hutang dan pertumbuhan *total equity*, seperti Tabel 14 dan Tabel 15 sebagai berikut.

Tabel 14. Pertumbuhan Total Hutang

Tahun	Total Hutang (dalam juta rupiah)	Perubahan (dalam juta rupiah)	Pertumbuhan %
1996	282.017		
1997	524.405	242.388	86
1998	1.052.764	528.359	101
1999	988.898	- 63.866	- 6

Dari Tabel 14 tampak pada tahun 1997 terjadi pertumbuhan total hutang perusahaan sebesar 86%. Pertumbuhan ini didominasi oleh peningkatan hutang lancar berupa bertambahnya hutang jangka pendek dan hutang dagang. Penambahan hutang jangka pendek tahun 1997 dilakukan dengan memperoleh pinjaman dengan jangka waktu satu tahun dari PT Bank Tamara, PT Pan Indonesia Bank dan PT Bank Universal. Jaminan atas pinjaman ini adalah wesel tagih yang dimiliki perusahaan.

Pada tahun 1998 pertumbuhan total hutang sebesar 101% atau meningkat sedikit dari tahun 1997 sebesar 86%. Pertumbuhan total hutang tahun 1998 terutama berasal dari kenaikan hutang lancar dalam bentuk bertambahnya hutang dagang, hutang kepada pihak ke tiga dan hutang pajak. Adanya penambahan hutang pajak karena PT Indosat, Tbk mengestimasi jumlah taksiran yang besar atas pajak penghasilan badan yang harus dibayar.

Pertumbuhan total hutang tahun 1999 menunjukkan angka negatif 6% karena hutang yang meningkat pada tahun 1998 yaitu hutang dagang, hutang kepada pihak ke tiga dan hutang pajak berhasil dikurangi pada tahun 1999.

Selanjutnya akan dianalisis pertumbuhan *total equity* berdasarkan Tabel 15.

Tabel 15. Pertumbuhan *Total Equity*

Tahun	<i>Total Equity</i> (dalam juta rupiah)	Perubahan (dalam juta rupiah)	Pertumbuhan %
1996	2.557.423		
1997	2.999.087	441.664	17
1998	3.817.394	818.307	27
1999	4.759.346	941.952	25

Pertumbuhan *total equity* tahun 1997, 1998 dan 1999 menunjukkan angka yang konstan yaitu masing-masing 17%, 27% dan 25%. Pertumbuhan tahun *total equity* tahun 1997 sebesar 17%, tahun 1998 sebesar 27% dan tahun 1999 sebesar 25% tersebut berasal dari penambahan dari saldo laba ditahan (*retained earning*) yang belum dibagikan.

Dalam rapat umum pemegang saham diputuskan bahwa dari saldo laba ditahan hanya digunakan untuk membayar dividen berdasarkan persentase tertentu. Pada tahun 1997 telah dibayarkan dividen sebesar 34% dari saldo laba tahun 1996. Pada tahun 1998 dibayarkan dividen sebesar 40% dari saldo laba tahun 1997.

Sedangkan pada tahun 1999 juga dibayarkan dividen sebesar 40% dari saldo laba tahun 1998.

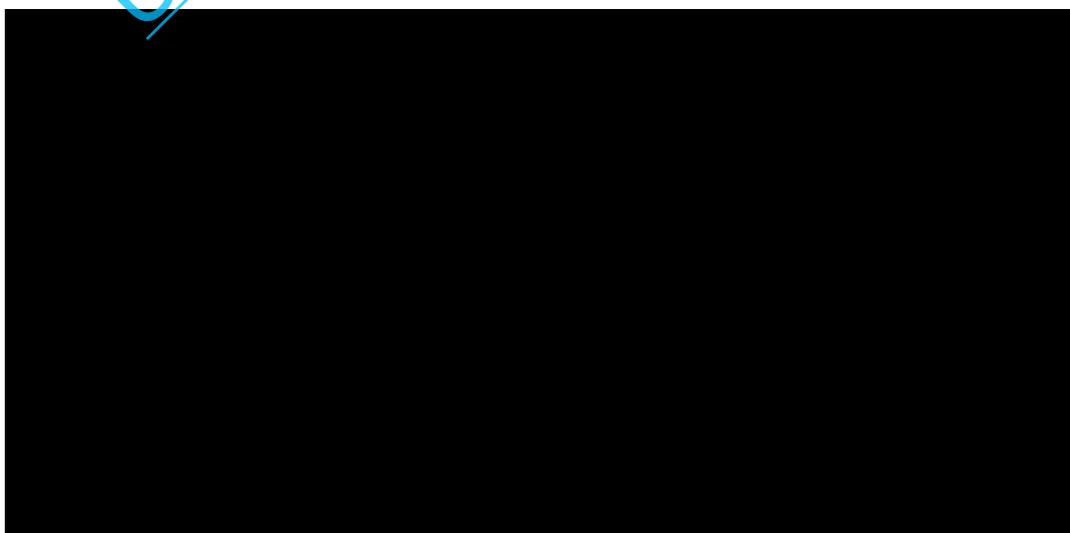
Berdasarkan tingkat pertumbuhan masing-masing komponen untuk menghitung DER yaitu total total hutang dan *total equity* tampak bahwa pertumbuhan total hutang tahun 1997 sebesar 86% lebih besar dari pertumbuhan *total equity* yaitu sebesar 27%. Demikian juga pertumbuhan total hutang tahun 1998 lebih besar dari pertumbuhan *total equity* tahun 1997 yaitu pertumbuhan total hutang 101% sementara pertumbuhan *total equity* hanya 27%. Dengan proporsi pertumbuhan seperti itu maka DER tahun 1998 mengalami peningkatan.

Kondisi sebaliknya terjadi pada tahun 1999 yaitu pertumbuhan total hutang adalah negatif 6%, sedangkan pertumbuhan *total equity* adalah 25%. Dengan demikian maka DER tahun 1999 mengalami penurunan, yaitu dari tahun 1997 capaiannya sebesar 0,17 kali meningkat pada tahun 1998 menjadi sebesar 0,28 kali dan tahun 1999 turun menjadi sebesar 0,21 kali seperti terlihat dalam Grafik 10.

2. Tren Rasio Profitabilitas Tahun 1997 - 1999

Gambaran tren rasio profitabilitas tahun 1997 - 1999 tampak dalam Grafik 11.

Grafik 11.



Angka rasio profitabilitas PT Indosat, Tbk dalam periode 1997-1999 (selama masa krisis) lebih baik dibanding periode 1994-1996 (sebelum krisis). Capaian ROA tahun 1997 sebesar 18,02 meningkat pada tahun 1998 menjadi 23,41 dan tahun 1999 menjadi 27,71. Jika diukur dengan SK Menteri Pendayagunaan BUMN, termasuk kategori tertinggi yaitu 5.

ROE pada tahun 1997, 1998 dan 1999 dengan capaian angka 21,22%, 29,93% dan 33,51% menunjukkan adanya peningkatan. Jika diukur dengan SK Menteri Negara Pendayagunaan BUMN maka pada tahun 1997 termasuk dalam kategori nilai 3, tahun 1998 dalam kategori nilai 4, dan tahun 1999 dalam kategori nilai 5.

GPM tahun 1997 sebesar 47,73% meningkat menjadi 52,51% pada tahun 1998 dan meningkat lagi pada tahun 1999 menjadi 54,54%. NPM juga meningkat dari periode 1997 ke periode 1998 yaitu dari 43,69% menjadi 54,19%, namun pada tahun 1999 mengalami penurunan sedikit yaitu menjadi 53,08%. Menurut SK Menteri Pendayagunaan BUMN angka rasio NPM tersebut termasuk dalam kategori nilai 5.

Evaluasi lebih mendalam terhadap tren rasio profitabilitas dilakukan melalui analisis terhadap tingkat pertumbuhan masing-masing komponen sebagai berikut:

- Untuk ROA dilakukan dengan menganalisis tingkat pertumbuhan *net income* (tabel 16), tingkat pertumbuhan *total asset* (tabel 17).
- Untuk ROE dilakukan dengan menganalisis tingkat pertumbuhan *net income* (tabel 16) dan tingkat pertumbuhan *total equity* (tabel 15).
- Untuk GPM dilakukan dengan menganalisis pertumbuhan *operating income* (tabel 18) dan pertumbuhan *total revenue* (tabel 19).
- Untuk NPM dilakukan dengan menganalisis tingkat pertumbuhan *net income* (tabel 16) dan tingkat pertumbuhan *total revenue* (tabel 19).

Pertama sekali akan dianalisis adalah ROA selama masa krisis (tahun 1997-1999). Dalam menganalisis ROA dimaksud digunakan data pertumbuhan *net income* seperti tampak dalam Tabel 16 dan data pertumbuhan *total asset* seperti tampak dalam Tabel 17.

Tabel 16. Pertumbuhan *Net Income*

Tahun	<i>Net Income</i> (dalam juta rupiah)	Perubahan (dalam juta rupiah)	Pertumbuhan %
1996	521.685		
1997	636.527	62.254	12
1998	1.142.403	505.876	79
1999	1.594.759	452.356	40

Sebelum menjelaskan tabel di atas terlebih dahulu perlu diketahui bahwa sumber utama pendapatan perusahaan masih sama dengan tahun sebelumnya yaitu pendapatan dari percakapan telepon dari luar negeri ke Indonesia (*incoming calls*) dan percakapan telepon ke luar negeri (*outgoing calls*).

Pertumbuhan *net income* pada tahun 1997 sebesar 12% karena dipengaruhi oleh adanya penurunan tarif perhitungan bersih (*net settlement*) yang diterima perusahaan dari operator telepon internasional. Namun karena terjadi depresiasi nilai rupiah selama tahun 1997 maka pendapatan operasional hanya meningkat sedikit dibanding tahun 1996. Kenaikan pendapatan operasional tahun 1997 juga diikuti dengan meningkatnya biaya operasional. Namun peningkatan pendapatan operasional masih lebih besar dibandingkan dengan peningkatan biaya operasional, sehingga laba operasional PT Indosat, Tbk tahun 1997 juga meningkat. Peningkatan yang diperoleh perusahaan juga meliputi peningkatan pendapatan lain-lain yang terutama disebabkan meningkatnya pendapatan selisih kurs.

Pada tahun 1998 pertumbuhan *net income* meningkat sangat tajam yaitu mencapai 79%. Sebenarnya volume percakapan selama tahun 1998 menurun seiring dengan melemahnya perdagangan internasional dan kunjungan wisata ke Indonesia sebagai dampak dari kondisi perekonomian Indonesia yang dilanda krisis. Namun untuk panggilan *incoming* PT Indosat, Tbk menerima pembayaran dari penyelenggara telekomunikasi di luar negeri dalam bentuk Dollar. Dengan demikian akibat terdepresiasi nilai Rupiah memberi keuntungan kepada PT Indosat, Tbk selama tahun 1998 yaitu memperoleh pendapatan selisih kurs. Bersamaan dengan itu, pada tahun 1998 Pemerintah juga menaikkan tarif panggilan *ougoing* sebanyak dua kali. Tarif panggilan *ougoing* ditetapkan berdasarkan jauhnya jarak pelanggan dengan pihak yang dihubungi. Kenaikan tarif yang pertama dilakukan pada tanggal 15 Maret 1998 yaitu besarnya tarif yang sebelumnya antara Rp 2.600 sampai dengan Rp 5.700 per menit dinaikkan menjadi antara Rp 2.900 sampai dengan Rp 6.100 per menit. Kemudian pada tanggal 25 November 1998 Pemerintah kembali menaikkan tarif menjadi antara Rp 3.600 sampai dengan 7.100 per menit.

Selain itu pendapatan bunga deposito dan pendapatan atas investasi berupa penyertaan pada perusahaan asosiasi yang diperoleh perusahaan juga meningkat pada tahun 1998. Namun demikian menurut laporan tahunan PT Indosat, Tbk selama krisis ekonomi telah berdampak pada terganggunya kegiatan operasi beberapa perusahaan asosiasi yang berdampak pada kegagalan atas investasi yang dilakukan oleh PT Indosat, Tbk pada perusahaan asosiasi tersebut. Untuk itu dalam perhitungan laba/rugi perusahaan tahun 1998 tampak adanya beban cadangan atas penurunan nilai investasi sebesar Rp 108.000 juta. Beban pembentukan cadangan penurunan nilai investasi ini lebih besar bila dibandingkan dengan pendapatan atas investasi tahun 1998

yang berjumlah sebesar Rp 92.764 juta. Namun secara keseluruhan beban perusahaan masih dapat tertutupi dengan perolehan pendapatan bunga dan pendapatan atas selisih kurs yang jumlahnya besar sehingga pertumbuhan *net income* PT Indosat, Tbk pada tahun 1998 masih tetap tinggi.

Pada tahun 1999 pertumbuhan *net income* hanya sebesar 40% yang menunjukkan pertumbuhan tersebut tidak setinggi pertumbuhan yang dicapai pada tahun 1998 yang mencapai 79%. Pada dasarnya pendapatan yang diperoleh tahun 1999, khususnya SLL, menunjukkan peningkatan dari Rp 1.762.588 juta pada tahun 1998 menjadi Rp 2.315.837 juta pada tahun 1999 atau meningkat Rp 553.249 juta atau 31%. Namun kenaikan pendapatan tersebut juga diikuti dengan kenaikan biaya yang naik dari Rp 1.001.151 juta menjadi Rp 1.218.571 juta atau naik Rp 217.420 juta (22%) terutama terjadi kenaikan pembayaran kompensasi yang dilakukan kepada PT Telkom karena adanya kebijakan Pemerintah menaikkan tarif interkoneksi yang dibayar kepada PT Telkom.

Selain terjadi kenaikan biaya operasional ternyata biaya lain-lain selama tahun 1999 juga mengalami peningkatan. Komponen biaya lain-lain yang meningkat tersebut antara lain pembayaran kompensasi kepada PT Telkom, adanya biaya pembentukan cadangan penurunan nilai investasi dan perusahaan mulai membentuk cadangan piutang ragu-ragu yang pada tahun sebelumnya tidak ada, serta adanya rugi selisih kurs yang diderita perusahaan dan penurunan pendapatan bunga. Namun demikian peningkatan biaya non operasional perusahaan masih tertutupi dengan adanya peningkatan pendapatan dari investasi perusahaan terutama pendapatan dari penyertaan pada PT Telekomunikasi Seluler.

Setelah analisis terhadap pertumbuhan *net income* di atas maka selanjutnya dilakukan analisis terhadap pertumbuhan *total asset* yang tampak dalam Tabel 17.

Tabel 17. Pertumbuhan *Total Asset*

Tahun	<i>Total Asset</i> (dalam juta rupiah)	Perubahan (dalam juta rupiah)	Pertumbuhan %
1996	2.843.927		
1997	3.532.466	688.539	24
1998	4.879.041	1.346.575	38
1999	5.755.420	876.379	18

Selama tiga tahun krisis tampak bahwa aset PT Indosat, Tbk menunjukkan pertumbuhan yang positif. Pada tahun 1997 pertumbuhan *total asset* adalah 24%. yang terutama disebabkan meningkatnya piutang kepada pihak ke tiga, investasi jangka panjang berupa penyertaan pada perusahaan asosiasi dan meningkatnya aset tetap terutama pembangunan peralatan telekomunikasi (*telecommunications peripherals*) dan pembangunan kabel bawah laut.

Pada tahun 1998 pertumbuhan *total asset* sebesar 38% yang menunjukkan pertumbuhan lebih tinggi dari tahun 1997. Pertumbuhan aset ini terutama terjadi karena meningkatnya *current asset* berupa deposito berjangka, meningkatnya piutang dan meningkatnya aktiva tetap berupa pekerjaan yang masih dalam pengerjaan, terutama pembangunan kabel bawah laut.

Pertumbuhan *total asset* tahun 1999 sebesar 18% terjadi karena meningkatnya *cash + cash equivalent*, piutang kepada pihak ke tiga dan aset tetap terutama pembangunan kabel bawah laut baik yang sudah selesai maupun yang masih dalam pengerjaan.

Selanjutnya berdasarkan Tabel 16 dan Tabel 17 di atas dan rumusan ROA yaitu rasio antara laba bersih (setelah pajak) terhadap *total asset* yang mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dengan memanfaatkan aset yang dimiliki maka akan dianalisis ROA PT Indosat, Tbk selama masa krisis (1997-1999).

Berdasarkan angka ROA tahun 1996 sebesar 18,34% maka capaian ROA tahun 1997 sebesar 18,02 menunjukkan sedikit penurunan. Hal ini sejalan dengan angka pertumbuhan dalam Tabel 16 yang menunjukkan pertumbuhan *net income* dalam tahun 1997 adalah sebesar 12% lebih kecil dari angka pertumbuhan *total asset* dalam Tabel 17 yaitu mencapai 24%. Sedangkan berkurangnya capaian ROA tersebut menunjukkan adanya kekurangefektifan PT Indosat, Tbk dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk meningkatkan *net income*-nya. Sebagaimana diuraikan sebelumnya bahwa peningkatan *net income* tahun 1997 umumnya diperoleh akibat dari depresiasi nilai Rupiah sehingga walaupun terjadi penurunan tarif perhitungan bersih dengan operator telekomunikasi internasional namun pendapatan dari selisih kurs masih dapat meningkatkan *net income* perusahaan. Disamping itu dari kondisi yang ada tampak berkurangnya kontribusi pendapatan yang diharapkan investasi berupa penyertaan pada perusahaan asosiasi. Hal ini disebabkan beberapa perusahaan asosiasi mengalami kesulitan dalam operasionalnya sebagai dampak krisis ekonomi sehingga berpengaruh terhadap pendapatan PT Indosat, Tbk.

Pada tahun 1998 pertumbuhan *net income* sebesar 79% lebih tinggi dari pertumbuhan *total asset* (38%). Dengan peningkatan pertumbuhan ini tercermin adanya peningkatan ROA (lihat Grafik 11) yaitu dari 18,02% menjadi 23,41%. Hal ini menunjukkan adanya peningkatan efektivitas PT Indosat, Tbk dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk meningkatkan *net income*-nya.

Sebagaimana diuraikan sebelumnya bahwa hal yang mendorong peningkatan *net income* selain berasal dari peningkatan pendapatan operasional juga berasal dari pendapatan lain-lain terutama dari pendapatan bunga deposito dan pendapatan selisih kurs. Selain itu adanya kebijakan Pemerintah menaikkan tarif panggilan *outgoing*.

Berdasarkan analisis terhadap laporan laba PT Indosat, Tbk pada tahun 1998 terjadi peningkatan pendapatan yang diperoleh atas investasi berupa penyertaan pada perusahaan asosiasi, namun bersamaan dengan itu PT Indosat, Tbk juga membentuk beban cadangan atas penurunan nilai investasi yang menunjukkan adanya kegagalan atas investasi pada perusahaan asosiasi.

Sedangkan pada tahun 1999 pertumbuhan *net income* sebesar 40% berada di atas pertumbuhan total aset (18%). Dengan komposisi pertumbuhan demikian maka terjadi peningkatan ROA perusahaan yang juga berarti pada tahun 1999 PT Indosat, Tbk masih mampu mempertahankan efektifitasnya dalam mengoptimalkan aset yang dimiliki untuk meningkatkan *net income*-nya. Pertumbuhan *net income* tahun 1999 terutama berasal dari peningkatan pendapatan operasional namun diikuti dengan peningkatan biaya lain-lain terutama pembayaran kompensasi kepada PT Telkom sesuai kebijakan Pemerintah menaikkan tarif interkoneksi yang dibayar kepada PT Telkom. Sedangkan pendapatan lain-lain berupa pendapatan bunga menurun sejalan dengan berkurangnya jumlah deposito (Rupiah). Namun pendapatan dari hasil investasi pada perusahaan asosiasi menunjukkan adanya peningkatan laba yang dihasilkannya, walaupun bersamaan dengan itu perusahaan harus menambah biaya cadangan atas penurunan nilai investasi.

Selanjutnya akan dianalisis capaian ROE yang merupakan rasio antara laba bersih (setelah pajak) terhadap *total equity* yang mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dengan memanfaatkan modal sendiri yang dimilikinya. Berdasarkan Grafik 11 tampak bahwa ROE pada tahun 1997 sebesar 21,22% menunjukkan garis tren yang meningkat pada tahun 1998 menjadi 29,93%. Sementara pada tahun 1999 garis trennya terus meningkat menjadi 33,51%. Capaian

ROE PT Indosat, Tbk tersebut lebih tinggi dibanding capaian ROA.

Analisis dilakukan dengan melihat pertumbuhan *net income* (Tabel 16) dan pertumbuhan *total equity* (Tabel 15). Dalam Tabel 16 di atas *net income* tahun 1997 tumbuh sebesar 12% dan dalam Tabel 15 pertumbuhan *total equity* tahun 1997 sebesar 17%. Hal ini mencerminkan ROE tahun 1997 sebesar 21,22% meningkat jika dibandingkan dengan ROE tahun 1996 sebesar 20,40. Peningkatan *total equity* terjadi karena peningkatan saldo *retained earning* yang menambah jumlah *equity*. Sementara itu seperti yang telah diuraikan di atas peningkatan *net income* terutama karena pendapatan yang berasal dari selisih kurs.

Pada tahun 1998 pertumbuhan *net income* mencapai 79% jika dibandingkan dengan pertumbuhan *total equity* yang hanya sebesar 27% maka terjadi peningkatan ROE pada tahun 1998. Sedangkan pada tahun 1999 pertumbuhan *net income* adalah 40% lebih tinggi dari pertumbuhan *total equity* sebesar 25% mencerminkan terjadi peningkatan capaian ROE.

Dari gambaran angka capaian ROE di atas tampak bahwa selama masa krisis, sesuai kenaikan pertumbuhan *net income* yang sudah dijelaskan pada penjelasan Tabel 16 maka terjadi peningkatan ROE. Hal ini menunjukkan peningkatan kemampuan perusahaan memberikan hasil yang menguntungkan kepada pemegang saham. Jika kondisi ini bisa terus ditingkatkan tentunya akan berdampak pada peningkatan nilai saham perusahaan karena adanya kesinambungan hasil yang diberikan perusahaan.

Selanjutnya dianalisis capaian GPM dan NPM selama periode krisis. GPM merupakan rasio antara laba operasi dibandingkan dengan *total revenue* sedangkan NPM merupakan rasio antara *net income* dibandingkan dengan *total revenue*. Untuk keperluan analisis GPM dilakukan berdasarkan pertumbuhan *operating income* seperti

tampak dalam Tabel 18 dan pertumbuhan *total revenue* sebagaimana disajikan dalam Tabel 19. Sedangkan analisis NPM dilakukan berdasarkan pertumbuhan *net income* seperti dalam Tabel 16 dan pertumbuhan *total revenue* seperti dalam Tabel 19.

Tabel 18. Pertumbuhan *Operating income*

Tahun	<i>Operating income</i> (dalam juta rupiah)	Perubahan (dalam juta rupiah)	Pertumbuhan %
1996	586.388		
1997	695.320	108.932	19
1998	1.107.094	411.774	59
1999	1.638.663	531.569	48

Berdasarkan Tabel 18 tampak bahwa pertumbuhan *operating income* tahun 1997 sebesar 19% dan tahun 1998 naik menjadi 59% serta tahun 1999 menurun sedikit menjadi 48%. Pertumbuhan *operating income* tahun 1997 terutama diperoleh dari peningkatan pendapatan operasional selama tahun 1997 yang lebih tinggi dari peningkatan biaya operasional sehingga *operating income* perusahaan meningkat dari Rp 586.388 juta menjadi Rp 695.320 juta atau Rp 108.932 (19%).

Operating income tahun 1998 tumbuh sebesar 59% karena peningkatan pendapatan operasional sebesar Rp 651.439 juta (45%) yang jauh lebih besar dari peningkatan biaya operasional dalam tahun 1998 Rp 239.665 (31%) sehingga *operating income* tahun 1998 meningkat dari Rp 695.320 juta menjadi Rp 1.107.094 juta atau Rp 411.774 juta (59%).

Adapun pertumbuhan *operating income* tahun 1999 sebesar 48% menunjukkan penurunan jika dibanding dengan pertumbuhan tahun 1998 sebesar 59%. Pada tahun 1999 pendapatan operasi meningkat dari Rp 2.108.245 juta menjadi Rp 3.004.674 juta atau Rp 896.429 juta (43%). Sedangkan biaya operasional meningkat

dari Rp 1.001.151 juta pada tahun 1998 menjadi Rp 1.366.011 juta pada tahun 1999 atau Rp 364.860 juta (36%). Dengan peningkatan pendapatan operasional yang lebih besar sedikit dari peningkatan biaya operasional maka pendapatan operasi tahun 1999 hanya mengalami peningkatan dari Rp 1.107.094 juta menjadi Rp 1.638.663 juta atau Rp 531.569 juta (48%).

Pertumbuhan total revenue tampak sebagai berikut :

Tabel 19. Pertumbuhan *Total Revenue*

Tahun	<i>Total Revenue</i> (dalam juta rupiah)	Perubahan (dalam juta rupiah)	Pertumbuhan %
1996	1.223.247		
1997	1.456.806	236.559	19
1998	2.108.245	651.439	45
1999	3.004.674	896.429	43

Uraian pertumbuhan *revenue* telah dijelaskan dalam bagian sebelumnya terutama selama masa krisis Pemerintah melalui Menteri Perhubungan telah melakukan perubahan tarif.

Pada tahun 1997 pertumbuhan *net income* (Tabel 16) sebesar 12% lebih kecil dibanding pertumbuhan *total revenue* (Tabel 19) sebesar 19%, sedangkan pertumbuhan *operating income* (Tabel 18) sama dengan pertumbuhan *total revenue* (Tabel 19).

Pada tahun 1998 pertumbuhan *net income* mencapai 79% lebih tinggi dari pertumbuhan *operating income* 59% dan pertumbuhan *total revenue* 45%. Kondisi ini membuat posisi NPM lebih tinggi dari GPM.

Pada tahun 1999 pertumbuhan *net income* turun dari 79% menjadi 40% sedangkan pertumbuhan *operating income* turun dari 59% menjadi 48% dan *total revenue* turun dari 45% menjadi 43%. Walaupun terjadi penurunan pertumbuhan *operating profit* namun GPM masih dapat meningkat dari 52,51% pada tahun 1998

menjadi 54,54% pada tahun 1999. Hal ini terutama karena adanya kenaikan tarif pada tahun 1998. Sedangkan penurunan pertumbuhan *net income* berdampak pada terjadinya sedikit penurunan NPM dari 54,19% menjadi 53,08%. Hal ini disebabkan adanya biaya pembentukan cadangan penurunan nilai investasi dan perusahaan mulai membentuk cadangan piutang ragu-ragu yang tidak ada sebelumnya, serta adanya rugi selisih kurs.

Adanya biaya pembentukan cadangan penurunan nilai investasi pada tahun 1999 menunjukkan adanya potensi kegagalan atas investasi yang dilakukan berupa penyertaan pada perusahaan asosiasi, walaupun secara keseluruhan atas investasi yang dilakukan mampu meningkatkan pendapatan perusahaan, terutama diperoleh dari penyertaan pada PT Telekomunikasi Seluler.

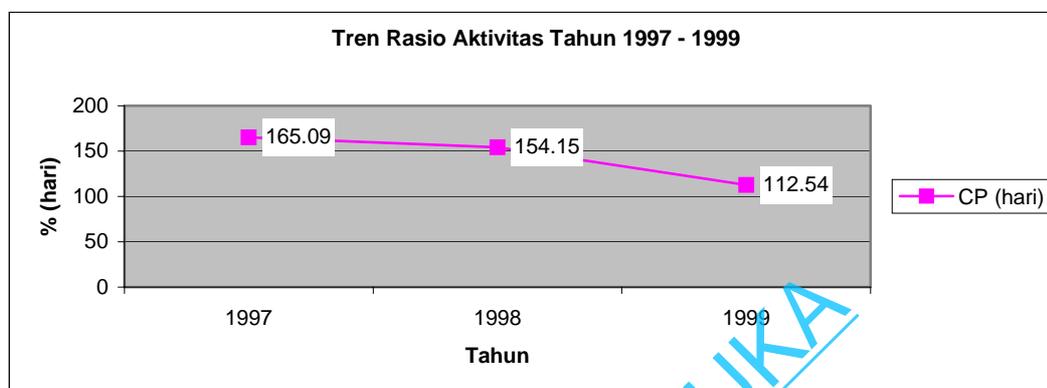
Pada tahun 1997 pertumbuhan *operating income* dan pertumbuhan *total revenue* sama-sama sebesar 19%. Pada tahun 1998 pertumbuhan *operating income* 59% dan pertumbuhan *total revenue* 45%. Kondisi ini membuat GPM tahun 1998 meningkat dibandingkan dengan tahun 1997. Demikian juga pertumbuhan *operating income* tahun 1999 sebesar 48% lebih besar dari pertumbuhan *total revenue* menjadikan GPM tahun 1999 juga mengalami peningkatan.

Demikian juga dengan analisis NPM menunjukkan pertumbuhan *net income* tahun 1997 sebesar 12% lebih rendah dari pertumbuhan *total revenue* sebesar 19%. Pada tahun 1998 pertumbuhan *net income* sebesar 79% lebih tinggi dari pertumbuhan *total revenue* pada tahun yang sama yaitu 45% sehingga NPM tahun 1998 mengalami peningkatan dari 43,69% menjadi 54,19%. Namun dari analisis NPM tahun 1999 menunjukkan pertumbuhan *net income* sebesar 40% kembali mengalami pertumbuhan yang lebih kecil sedikit dibandingkan dengan pertumbuhan *total revenue* sebesar 43% sehingga NPM tahun 1999 juga mengalami penurunan sedikit menjadi 53,08%.

3. Tren Rasio Aktivitas Tahun 1997 - 1999

Gambaran tren rasio aktivitas tahun 1997 - 1999 tampak dalam Grafik 12.

Grafik 12.



Dari tren di atas tampak bahwa angka *Collection Period* (CP) tahun 1997 sebesar 165 hari turun menjadi 154 hari pada tahun 1998 dan turun lagi menjadi 112 hari pada tahun 1999. Hal ini menunjukkan kinerja pencairan piutang yang semakin membaik selama periode krisis ekonomi. Dengan membaiknya pencairan piutang maka biaya cadangan penghapusan piutang juga dapat dikurangi.

Selain itu pada tanggal 8 September 1999 Pemerintah melakukan deregulasi sektor telekomunikasi dengan mengeluarkan Undang-undang telekomunikasi No. 36 tahun 1999 dan efektif mulai berlaku tahun 2000.

Dengan dikeluarkannya undang-undang telekomunikasi yang baru maka PT Indosat, Tbk bersiap untuk memanfaatkan peluang dan mengantisipasi berkembangnya persaingan setelah pemberlakuan UU Telekomunikasi No. 36/1999, yang menciptakan pasar yang lebih terbuka.

5.4. TREN RASIO KEUANGAN PT INDOSAT, Tbk SETELAH KRISIS EKONOMI (2000 - 2002)

Tren beberapa angka rasio berdasarkan laporan keuangan PT Indosat, Tbk

tahun 2000 – 2002 (setelah masa krisis ekonomi) adalah sebagai berikut.

1. Trend Rasio Likuiditas Tahun 2000 - 2002

Gambaran tren rasio likuiditas tahun 2000 – 2002 tampak dalam Grafik 13.

Grafik 13.



Dari tabel di atas tampak bahwa rasio likuiditas PT Indosat, Tbk yang diwakili dengan *cash ratio* pada tahun 2000 sebesar 313,05% menurun sangat drastis pada tahun 2001 yaitu menjadi 84,15% dan meningkat sedikit menjadi 91,11% pada tahun 2002.

Secara umum capaian *cash ratio* tersebut di atas masih berada di atas angka rasio menurut SK Menteri Pendayagunaan BUMN yaitu capaian di atas 50% dikategorikan dalam nilai 5. Walaupun termasuk dalam kategori nilai yang tinggi jika dilihat dari gambaran tren dalam Grafik 13 di atas dapat diuraikan bahwa pada awal setelah periode krisis ekonomi rasio likuiditas perusahaan dalam kondisi yang sangat baik. Namun setahun setelah masa krisis berlalu yaitu tahun 2001, terjadi penurunan rasio likuiditas. Bahkan setahun kemudian yaitu tahun 2002 kondisi likuiditas hanya naik sedikit dari kondisi tahun 2001.

Analisis lebih lanjut dilakukan dengan melihat komponen dalam rumus menghitung *cash ratio* yaitu tingkat pertumbuhan *cash + cash equivalent* dan tingkat pertumbuhan hutang lancar yang disajikan dalam Tabel 20 dan Tabel 21 berikut ini.

Tabel 20. Pertumbuhan *Cash + Cash equivalent*

Tahun	<i>Cash + Cash Equivalent</i> (dalam juta rupiah)	Perubahan (dalam juta rupiah)	Pertumbuhan %
1999	1.782.655		
2000	2.409.898	627.243	35
2001	4.637.796	2.227.898	92
2002	2.899.385	- 1.738.411	- 37

Berdasarkan Tabel 20 di atas tampak bahwa pada tahun 2000 posisi *cash + cash equivalent* mengalami pertumbuhan sebesar 35%. Hal ini menunjukkan bahwa pada awal periode setelah krisis ekonomi, PT Indosat, Tbk menunjukkan kinerja yang mampu meningkatkan likuiditas perusahaan dalam bentuk dana deposito baik dalam bentuk Rupiah maupun Dollar yang dimiliki perusahaan.

Demikian juga pada tahun 2001 pertumbuhan *cash + cash equivalent* meningkat lebih tajam lagi yaitu menjadi 92%. Komponen yang meningkat adalah deposito berjangka (Rupiah).

Pada tahun 2002 *cash + cash equivalent* mengalami pertumbuhan negatif 37% terutama terjadi penurunan saldo likuiditas berupa deposito berjangka baik Rupiah maupun Dollar.

Analisis terhadap pertumbuhan hutang lancar akan dibahas berdasarkan Tabel 21.

Tabel 21. Pertumbuhan Hutang Lancar

Tahun	Hutang Lancar (dalam juta rupiah)	Perubahan (dalam juta rupiah)	Pertumbuhan %
1999	745.588		
2000	769.809	24.221	3
2001	5.511.577	4.741.768	616
2002	3.182.452	- 2.329.125	- 42

Pertumbuhan hutang lancar tahun 2000 hanya sebesar 3% karena penambahan hutang dagang dan hutang kepada pihak ketiga sangat sedikit. Sedangkan pada tahun 2001 pertumbuhan hutang lancar meningkat sangat pesat yaitu mencapai 616%. Pertumbuhan hutang lancar ini terutama disebabkan meningkatnya perhitungan hutang pajak yang akan dibayar, biaya-biaya yang diakrualkan, pendapatan yang akan diterima dan hutang lain-lain. Kondisi hutang lancar tahun 2002 menunjukkan pertumbuhan negatif 42% yang antara lain disebabkan berkurangnya hutang kepada pihak ke tiga dan berkurangnya jumlah hutang pajak.

Dengan demikian berdasarkan hal tersebut di atas dapat diuraikan bahwa pada tahun 2000 pertumbuhan *cash + cash equivalent* mencapai 35% sedangkan pertumbuhan hutang lancar hanya 3%. Hal ini terutama dipengaruhi besarnya penambahan dana deposito baik dalam bentuk Rupiah maupun Dollar yang dimiliki perusahaan sementara penambahan hutang dagang dan hutang kepada pihak ketiga sangat sedikit.

Pada tahun 2001 pertumbuhan *cash + cash equivalent* sebesar 92%, sedangkan pertumbuhan hutang lancar mencapai 616%. Terjadi pertumbuhan *cash + cash equivalent* yang tinggi pada tahun 2001 juga diikuti dengan peningkatan hutang lancar yang lebih besar terutama meningkatnya hutang pajak sehingga posisi likuiditas mengalami penurunan pada tahun 2001.

Pada tahun 2002 pertumbuhan *cash + cash equivalent* negatif 37% dan pertumbuhan hutang lancar negatif 42% sehingga secara keseluruhan posisi likuiditas mengalami peningkatan sedikit dari tahun 2001 sebesar 84,15% menjadi 91,11%.

2. Tren Rasio Solvabilitas Tahun 2000 - 2002

Gambaran tren rasio solvabilitas tahun 2000 – 2002 tampak dalam Grafik 14:

Grafik 14.



Posisi DER perusahaan cukup stabil walaupun mengalami penurunan yaitu pada tahun 2000 capaiannya sebesar 1,15 kali dan pada tahun 2001 dan tahun 2002 angka capaiannya adalah sama yaitu sebesar 1,06 kali

Berdasarkan kriteria menurut SK Menteri Negara Pendayagunaan BUMN No. 215/M-BUMN/1999 rasio DER untuk tahun 2000-2002 termasuk dalam kategori dengan nilai 6 yang berarti terdapat efektifitas perusahaan dalam mengelola pembiayaan melalui hutang yang diperolehnya.

Dengan pembahasan yang sama seperti analisis sebelumnya maka berikut ini akan diuraikan masing-masing komponen DER yaitu pertumbuhan total hutang dan pertumbuhan *total equity*, seperti Tabel 22 dan Tabel 23 berikut ini.

Tabel 22. Pertumbuhan Total Hutang

Tahun	Total Hutang (dalam juta rupiah)	Perubahan (dalam juta rupiah)	Pertumbuhan %
1999	988.898		
2000	3.863.182	2.874.284	291
2001	11.370.034	7.506.852	194
2002	11.261.621	- 108.413	- 0,95

Dari Tabel 22 di atas tampak pada tahun 2000 terjadi pertumbuhan total hutang perusahaan sebesar 291%. Pertumbuhan ini didominasi oleh peningkatan jumlah hutang tidak lancar berupa bertambahnya hutang karena hubungan istimewa kepada PT Telkom.

Pada tahun 2001 pertumbuhan total hutang sebesar 194%. Pertumbuhan total hutang tahun 2001 terutama berasal dari kenaikan hutang lancar dalam bentuk bertambahnya hutang pajak, bertambahnya hutang kepada pihak ke tiga dan penambahan hutang lancar lainnya. Selain itu hutang tidak lancar juga meningkat berupa hutang kepada pihak ketiga dan hutang obligasi. Hutang obligasi ini terdiri dari obligasi dalam bentuk US Dollar yang diterbitkan oleh PT Satelindo senilai US\$ 223.475 atau Rp 2.323.959 juta. Obligasi ini dicatat dalam hutang PT Indosat, Tbk sehubungan akuisisi yang dilakukan atas PT Satelindo. Sedangkan pada tahun 2001 PT Indosat, Tbk sendiri mengeluarkan obligasi seri A pertama senilai Rp 1.000.000 juta

Pertumbuhan total hutang tahun 2002 menunjukkan angka negatif 0,95% yang berasal dari *off-set* perhitungan yaitu pengurangan hutang lancar sebesar Rp 2.329.125 juta terutama pengurangan hutang pajak tapi disisi lain hutang tidak lancar bertambah Rp 2.220.712 juta.

Selanjutnya akan dianalisis pertumbuhan *total equity* berdasarkan Tabel 23.

Tabel 23. Pertumbuhan *Total Equity*

Tahun	<i>Total Equity</i> (dalam juta rupiah)	Perubahan (dalam juta rupiah)	%
1999	4.759.346		
2000	3.358.909	-1.400.437	- 29
2001	10.739.703	7.380.794	220
2002	10.603.402	- 136.301	- 1, 27

Pertumbuhan *total equity* tahun 2000 menunjukkan angka negatif 29%. Pada tahun 2000 terdapat selisih nilai transaksi restrukturisasi entitas sepengendali (*difference in value from restructuring transaction of entities under common control*) pada saat dilakukan transaksi kepemilikan silang dengan PT Telkom. yang menunjukkan angka negatif Rp 2.509.987 juta. Pada tahun 2000 sebenarnya terdapat peningkatan saldo *retained earning* yang menambah jumlah *equity*. Namun dengan adanya angka negatif tersebut di atas maka pertumbuhan *equity* tahun 2000 akhirnya mengalami negatif 29%.

Pada tahun 2001 angka transaksi ini menunjukkan peningkatan menjadi Rp 4.359.259 juta sehingga angka pertumbuhan *equity* mencapai 220%. Hal ini terjadi karena adanya penyesuaian atas penjualan investasi di PT Telekomunikasi Seluler.

Pada tahun 2002 pertumbuhan *equity* menunjukkan angka negatif 1,27%. Hal ini terjadi karena rendahnya perolehan laba tahun 2002

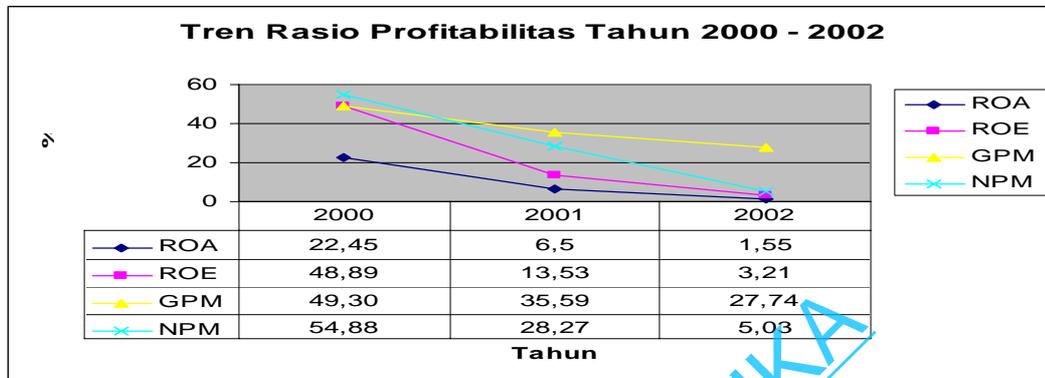
Berdasarkan tingkat pertumbuhan masing-masing komponen dalam rumus menghitung DER yaitu total hutang dan *total equity* tampak bahwa pertumbuhan total hutang tahun 2000 sebesar 291% lebih besar dari pertumbuhan *total equity* sebesar negatif 29%. Pertumbuhan total hutang tahun 2001 juga lebih kecil dari pertumbuhan *total equity*, yaitu pertumbuhan total hutang 194% sementara pertumbuhan *total equity* mencapai 220%. Dengan proporsi pertumbuhan seperti itu maka DER tahun 2001 mengalami penurunan.

Kondisi yang terjadi pada tahun 2002 yaitu pertumbuhan jumlah hutang adalah negatif 0,95%, sedangkan pertumbuhan *total equity* juga menunjukkan angka negatif 1,27%. Dengan demikian maka DER tahun 2002 mengalami penurunan dengan angka capaiannya 1,06 kali.

3. Tren Rasio Profitabilitas Tahun 2000 - 2002

Gambaran tren rasio profitabilitas tahun 2000 – 2002 tampak dalam Grafik 15.

Grafik 15.



Berdasarkan Grafik 15 di atas tampak bahwa angka rasio profitabilitas perusahaan selama periode 2000-2002 (setelah masa krisis) menunjukkan kondisi yang menurun. Capaian ROA tahun 2000 sebesar 22,45 menurun sangat drastis yaitu menjadi 6,5% pada tahun 2001 dan kondisinya semakin menurun yaitu menjadi 1,55% pada tahun 2002. Jika hal ini diukur dengan SK Menteri Negara Pendayagunaan BUMN maka capaian ROA pada tahun 2000 termasuk dalam kategori nilai tertinggi yaitu 5. Sedangkan capaian ROA tahun 2001 dan 2002 termasuk dalam kategori dengan nilai 0.

ROE juga mengalami penurunan pada tahun 2000, 2001 dan 2002 dengan capaian angka 48,89%, 13,53% dan 3,21% menunjukkan kondisi yang semakin tidak membaik. Jika diukur dengan SK Menteri Negara Pendayagunaan BUMN angka capaian ROE tahun 2000 termasuk dalam kategori nilai sebesar 3. Sedangkan angka capaian ROE tahun 2001 termasuk dalam kategori nilai 1 dan tahun 2002 termasuk dalam kategori nilai 0.

Angka capaian GPM tahun 2000 sebesar 49,30% juga menurun menjadi 35,59 pada tahun 2001 dan menurun lagi pada tahun 2002 menjadi 27,74%. Begitu juga

dengan angka capaian NPM yang terus menunjukkan penurunan dari tahun 2000 sampai dengan tahun 2002 yaitu dari 54,88% menjadi 28,27% pada tahun 2001, dan pada tahun 2002 hanya 5,03%. Menurut SK Menteri Negara Pendayagunaan BUMN angka rasio NPM pada tahun 2000 dan 2001 termasuk dalam kategori nilai tertinggi yaitu 5. Sedangkan angka rasio NPM pada tahun 2002 kategorinya turun menjadi 4.

Selanjutnya dilakukan analisis yang masih sama seperti pada bagian sebelumnya yaitu melakukan analisis lebih mendalam terhadap tren rasio profitabilitas melalui analisis terhadap tingkat pertumbuhan masing-masing komponen yaitu :

- Untuk ROA dilakukan dengan menganalisis tingkat pertumbuhan *net income* (Tabel 24), tingkat pertumbuhan *total asset* (Tabel 25),
- Untuk ROE dilakukan dengan menganalisis tingkat pertumbuhan *net income* (Tabel 24) dan tingkat pertumbuhan *total equity* (Tabel 23)
- Untuk GPM dilakukan dengan menganalisis pertumbuhan *operating income* (Tabel 26) dan pertumbuhan *total revenue* (Tabel 27)
- Untuk NPM dilakukan dengan menganalisis tingkat pertumbuhan *net income* (Tabel 24) dan tingkat pertumbuhan *total revenue* (Tabel 27).

Pada Tabel 24 disajikan pertumbuhan *net income* mulai tahun 2000 sampai dengan tahun 2002.

Tabel 24. Pertumbuhan *Net Income*

Tahun	<i>Net Income</i> (dalam juta rupiah)	Perubahan (dalam juta rupiah)	Pertumbuhan %
1999	1.594.759		
2000	1.642.125	47.366	3
2001	1.452.795	- 189.330	- 12
2002	340.712	- 1.112.083	- 77

Dari Tabel 24 tampak pertumbuhan *net income* tahun 2000 sangat kecil sekali yaitu hanya 3%. Hal ini disebabkan menurunnya pendapatan operasional berupa panggilan internasional sedangkan biaya operasional mengalami peningkatan yang lebih besar. Namun pendapatan lain-lain meningkat sedikit tapi bersamaan dengan itu biaya pajak meningkat.

Pada tahun 2001 pertumbuhan *net income* mengalami negatif 12%. Kondisi pendapatan operasional perusahaan sejak tahun 2001 sesungguhnya meningkat yang diperoleh dari sumber utama yang berasal dari percakapan internasional dan pendapatan dari seluler. Namun peningkatan pendapatan operasional ini juga diikuti dengan peningkatan biaya operasional. Walaupun demikian Perusahaan masih mampu meningkatkan *operating income*-nya. Sedangkan pendapatan lain-lain yang diperoleh pada tahun 2001 menurun sangat jauh dibanding pendapatan lain-lain tahun 2000. Dari sisi biaya lain-lain juga terjadi peningkatan biaya bunga obligasi, peningkatan biaya amortisasi *goodwill* dan adanya biaya konsultan yang tahun 2000 tidak ada. Dengan kondisi demikian pendapatan lain-lain yang diperoleh jauh dibawah capaian yang diperoleh pada tahun 2000.

Selain itu hak minoritas atas laba bersih anak perusahaan juga menunjukkan peningkatan rugi yang sangat tinggi yaitu dari rugi sebesar Rp 23.243 juta pada tahun 2000, meningkat menjadi rugi sebesar Rp 273.459 juta pada tahun 2001. Hak minoritas pada anak perusahaan merupakan bagian pemilikan pemegang saham minoritas pada ekuitas anak perusahaan yang tidak dimiliki seluruhnya Dengan kondisi seperti tersebut di atas maka *net income* yang diperoleh tahun 2001 mengalami negatif 12% dibandingkan dengan *net income* tahun 2000.

Pertumbuhan *net income* tahun 2002 mengalami penurunan yang lebih tajam

lagi yang mencapai negatif 77%. Hal ini terutama disebabkan meningkatnya biaya lain-lain seperti biaya amortisasi goodwill akibat mengakuisisi PT Satelindo dan PT Bimagraha Telekomindo, meningkatnya biaya bunga, biaya cadangan atas piutang ragu-ragu, biaya penyisihan piutang bunga ragu-ragu obligasi konversi, penyesuaian piutang dagang kepada PT Telkom. Selain itu terdapat juga rugi atas penyertaan pada perusahaan asosiasi, meningkatnya biaya pajak yang akan dibayar dan meningkatnya rugi pra-akuisisi.

Untuk menganalisis ROA selanjutnya maka setelah analisis pertumbuhan *net income* di atas maka analisis yang terkait adalah analisis terhadap pertumbuhan *total asset* (Lihat Tabel 25).

Tabel 25. Pertumbuhan *Total Asset*

Tahun	<i>Total Asset</i> (dalam juta rupiah)	Perubahan (dalam juta rupiah)	Pertumbuhan %
1999	5.755.420		
2000	7.314.484	1.559.064	27
2001	22.348.700	15.034.216	206
2002	22.002.465	(346.235)	(2)

Pada tahun 2000 terdapat pertumbuhan *total asset* sebesar 27% terutama disebabkan meningkatnya *current asset* berupa *cash + cash equivalent* dan uang muka, meningkatnya aset tetap berupa pembangunan kabel bawah laut.

Pertumbuhan total aset tahun 2001 terutama terjadi karena meningkatnya *current asset* berupa *cash + cash equivalent* dan piutang dagang. Selain itu terdapat peningkatan aset tetap yang sangat drastis dari PT Satelindo berikut anak anak perusahaan yang diakuisisi pada tahun 2001 dan adanya tambahan saldo *goodwill* dari akuisisi 100% modal PT Bimagraha Telekomindo.

Pertumbuhan total aset tahun 2002 mengalami negatif 2%. Jika dilihat dalam

laporan keuangan perusahaan terdapat peningkatan aset tetap dan *goodwill*. Namun peningkatan ini diikuti dengan penurunan *cash + cash equivalent* dan penurunan piutang dagang-PT Telkom yang sangat tajam yaitu dari Rp 2.418.830 juta menjadi Rp 85.201 juta. Piutang dagang ini merupakan piutang yang belum dibayar oleh pelanggan telepon internasional, telex dan telegram yang ditagih oleh Telkom, setelah dikurangi beban interkoneksi yang diperhitungkan oleh PT Telkom. Penurunan piutang ini terjadi setelah adanya perjanjian dengan PT Telkom bahwa seluruh pembuatan dan penerimaan tagihan panggilan *outgoing* dilakukan oleh PT Telkom, kecuali sirkuit yang disewa. Atas jasanya tersebut PT Telkom memperoleh jasa sebesar 1% ditambah biaya penerbitan kuitansi pembayaran sebesar Rp 82 per *record*.

Selanjutnya, berdasarkan Tabel 24 dan Tabel 25 di atas dan rumusan menghitung ROA maka akan dilakukan analisis ROA PT Indosat, Tbk setelah masa krisis (2000-2002).

Berdasarkan angka ROA tahun 1999 sebesar 27,71% maka capaian ROA tahun 2000 sebesar 22,45% menunjukkan penurunan. Hal ini sejalan dengan angka pertumbuhan dalam Tabel 24 yang menunjukkan pertumbuhan *net income* dalam tahun 2000 hanya 3% sementara angka pertumbuhan *total asset* dalam tabel 25 yaitu lebih besar yaitu mencapai 27%. Berkurangnya capaian ROA tersebut menunjukkan adanya kekurangefektifan PT Indosat, Tbk dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk meningkatkan *net income*-nya.

Pada tahun 2001 pertumbuhan *net income* sebesar negatif 12% jauh lebih rendah dari pertumbuhan *total asset* sebesar 206%. Dengan pertumbuhan *net income* yang jauh lebih kecil dari pertumbuhan *total asset* maka angka capaian ROA menunjukkan adanya penurunan yaitu dari 22,45% menjadi 6,5% (Lihat grafik 15).

Kondisi seperti ini menggambarkan berkurangnya efektivitas PT Indosat, Tbk dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk meningkatkan *net income*.

Jika dilihat dari komposisi pendapatan operasional, sebenarnya tampak bahwa sejak tahun 2001 sumber pendapatan operasional PT Indosat, Tbk berasal dari dua sumber utama yaitu (i) pendapatan dari percakapan internasional dan (ii) pendapatan dari bisnis seluler. Dengan adanya dua sumber pendapatan tersebut maka pendapatan operasional perusahaan tahun 2001 meningkat. Peningkatan pendapatan operasional diikuti dengan terjadinya peningkatan biaya operasional. Namun pendapatan operasional perusahaan tahun 2001 masih lebih tinggi dari biaya operasional sehingga *operating income* yang diperoleh Perusahaan masih menunjukkan adanya peningkatan.

Setelah *operating income* diperhitungkan dengan pendapatan dan biaya lain-lain, ternyata pada tahun 2001 tampak adanya dampak dari akuisisi yang dilakukan berupa terjadinya peningkatan biaya lain-lain yaitu berupa biaya bunga, biaya amortisasi *goodwill* dan biaya konsultasi. Peningkatan biaya lain-lain yang tinggi dalam tahun 2001 mempengaruhi perolehan pendapatan lain-lain yang jauh lebih kecil dari perolehan tahun 2000. Selain pendapatan dan biaya lain-lain, terdapat komponen lain yaitu hak minoritas atas laba bersih anak perusahaan yang mengalami penurunan sangat tajam dalam laporan perhitungan laba tahun 2001. Hal ini menunjukkan penyertaan pada perusahaan asosiasi yang dilakukan dengan pemilikan saham minoritas menunjukkan hasil yang tidak menggembirakan.

Sedangkan pada tahun 2002 pertumbuhan *net income* turun lagi menjadi sebesar negatif 77% sementara pertumbuhan *total asset* menunjukkan angka negatif 2%. Hal ini juga tidak terlepas dari komponen biaya lain-lain, pajak dan rugi pra-akuisisi yang meningkat. Dengan komposisi pertumbuhan demikian maka terjadi

penurunan ROA yang juga berarti pada tahun 2002 PT Indosat, Tbk masih belum mampu meningkatkan efektivitasnya dalam mengoptimalkan aset yang dimiliki untuk meningkatkan *net income*.

Analisis capaian ROE yang merupakan rasio antara laba bersih (setelah pajak) terhadap *total equity* yang mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dengan memanfaatkan modal sendiri yang dimilikinya, dilakukan dengan melihat pertumbuhan *net income* (Tabel 24) dan pertumbuhan *total equity* (Tabel 23).

Dalam Tabel 24 yang telah diuraikan sebelumnya di atas, *net income* tahun 2000 tumbuh sebesar 3% dan dalam Tabel 21 pertumbuhan *total equity* tahun 2000 sebesar negatif 29%. Hal ini mencerminkan ROE tahun 2000 sebesar 48,89% mengalami peningkatan jika dibandingkan dengan ROE tahun 1999 sebesar 33,51%.

Pada tahun 2001 pertumbuhan *net income* mengalami negatif 12%. Sementara itu pertumbuhan *total equity* mengalami pertumbuhan yang sangat pesat yaitu mencapai 220%. Dengan capaian seperti hal tersebut maka garis tren ROE menunjukkan garis tren yang menurun tampak dari capaian ROE menjadi 13,53%. Analisis pertumbuhan *net income* dan pertumbuhan *total equity* sudah dijelaskan sebelumnya.

Sementara pada tahun 2002 dengan pertumbuhan *net income* negatif 77% sedangkan pertumbuhan *total equity* negatif 1,27% maka ROE tahun 2002 turun menjadi 3,21% seperti tampak dari garis tren yang terus menurun secara drastis dalam Grafik 15 yang disajikan sebelumnya di atas.

Selanjutnya dilakukan analisis terhadap capaian GPM dan NPM setelah periode krisis. Untuk keperluan analisis GPM dilakukan berdasarkan pertumbuhan *operating income* seperti tampak dalam Tabel 26 dan pertumbuhan *total revenue*

sebagaimana disajikan dalam Tabel 27. Sedangkan analisis NPM dilakukan berdasarkan pertumbuhan *net income* seperti dalam tabel 24 dan pertumbuhan *total revenue* seperti dalam Tabel 27 berikut ini.

Tabel 26. Pertumbuhan *Operating Income*

Tahun	<i>Operating Income</i> (dalam juta rupiah)	Perubahan (dalam juta rupiah)	Pertumbuhan %
1999	1.638.663		
2000	1.475.309	- 163.354	- 10
2001	1.828.804	353.495	24
2002	1.877.371	48.567	3

Dari tabel di atas tampak bahwa pada tahun 2000 *operating income* Perusahaan mengalami pertumbuhan negatif 10%. Hal ini terutama karena terjadi penurunan pendapatan operasional sedangkan disisi lain biaya operasional meningkat lebih besar terutama meningkatnya biaya penyusutan aktiva tetap dan biaya pegawai.

Sedangkan pada tahun 2001 pertumbuhan *operating income* mencapai 24%. Kondisi ini lebih baik dari tahun 2000 yang mengalami pertumbuhan negatif 10%. Pendapatan operasional yang diperoleh Perusahaan dalam tahun 2001 dihasilkan dari dua sumber, yang tahun sebelumnya hanya berasal dari satu sumber yaitu pendapatan percakapan internasional. Sejak tahun 2001 Perusahaan juga memperoleh pendapatan dari jasa seluler sehubungan dengan akuisisi yang dilakukan terhadap PT Satelindo yang sebelumnya sudah bergerak dalam jasa seluler. Disisi lain biaya operasional Perusahaan secara keseluruhan mengalami peningkatan, namun peningkatan biaya operasional yang terjadi masih dapat ditutupi dengan perolehan pendapatan operasional yang tinggi.

Sedangkan pada tahun 2002 pertumbuhan *operating income* hanya mencapai sebesar 3%. Hal ini menunjukkan tidak banyak fluktuasi yang terjadi atas capaian pendapatan operasional dan biaya operasional pada tahun 2002. Namun demikian kondisi

ini menggambarkan bahwa jumlah pendapatan operasional yang diperoleh sejak Perusahaan mengakuisisi PT Satelindo berupa pendapatan jasa seluler ternyata belum mampu memberikan peningkatan yang berarti terhadap *operating income* Perusahaan. Hal ini disebabkan dengan bertambahnya pendapatan operasional ternyata diikuti juga dengan bertambahnya biaya operasional Perusahaan terutama biaya penyusutan aktiva tetap dan biaya pegawai seiring dengan meningkatnya jumlah aktiva tetap dan bertambahnya jumlah pegawai yang dimiliki Perusahaan.

Selanjutnya akan dilakukan analisis pertumbuhan *total revenue* dalam Tabel 27.

Tabel 27. Pertumbuhan *Total Revenue*

Tahun	<i>Total Revenue</i> (dalam juta rupiah)	Perubahan (dalam juta rupiah)	Pertumbuhan %
1999	3.004.674		
2000	2.992.244	- 12.430	- 0.41
2001	5.138.136	2.145.892	72
2002	6.766.982	1.628.846	32

Dari Tabel 27 tampak *total revenue* tahun 2000 mengalami pertumbuhan negatif 0,41%. Pertumbuhan yang kecil ini tidak terlepas dari penurunan atas sumber utama penerimaan perusahaan yaitu dari pembicaraan sambungan internasional (SLI) yang diklasifikasikan sebagai pendapatan operasional dengan capaian sebesar Rp 3.004.674 juta pada tahun 1999 turun menjadi Rp 2.992.244 juta pada tahun 2000. Hal ini disebabkan belum kondusifnya kondisi lingkungan eksternal setelah mengalami krisis antara lain dunia perdagangan internasional belum stabil, belum adanya investor yang kembali memulai investasi di Indonesia dan tingkat kedatangan turis juga masih rendah. Sedangkan dari lingkungan internal perusahaan mencanangkan suatu strategi untuk melakukan transformasi bisnis yang tidak lagi sekedar penyedia jasa SLI

tetapi juga menjadi penyedia jasa dan jaringan telekomunikasi terpadu sehingga kegiatan bisnis PT Indosat, Tbk difokuskan kepada jasa seluler.

Pada tahun 2001 total revenue yang diperoleh mengalami pertumbuhan sebesar 72%. Hal ini tidak terlepas dari transformasi bisnis yang dilakukan sehingga komponen *revenue* perusahaan bertambah yaitu penerimaan dari jasa seluler. Pendapatan dari pemberian jasa multimedia dan internet juga mengalami peningkatan selama tahun 2001. Demikian juga pada tahun 2002 terjadi pertumbuhan *total revenue* sebesar 32%. Hal ini terutama karena *revenue* dari jasa seluler terus mengalami peningkatan. Demikian juga *revenue* dari jasa multimedia dan internet.

Selanjutnya analisis mengenai GPM dilakukan dengan melihat tren pertumbuhan *operating income* dan pertumbuhan *total revenue*. Pada tahun 2001 pertumbuhan *operating income* sebesar 24% dan pertumbuhan *total revenue* mencapai 72%. Sedangkan tahun 2002 pertumbuhan *operating income* hanya 3% dan pertumbuhan *total revenue* sebesar 32%. Dengan demikian GPM tahun 2001 mengalami penurunan dari 49,30% menjadi 35,59% dan GPM tahun 2002 mengalami penurunan menjadi 27,74%.

Demikian juga dengan hasil analisis terhadap NPM yang menunjukkan pertumbuhan *net income* tahun 2001 dan tahun 2002 lebih rendah dari pertumbuhan *total revenue* pada tahun yang sama sehingga NPM tahun 2001 mengalami penurunan dari 54,88% menjadi 28,27% dan NPM tahun 2002 mengalami penurunan menjadi 5,03%. Terjadinya penurunan drastis atas NPM tahun 2002 tersebut disebabkan meningkatnya biaya lain-lain seperti biaya amortisasi *goodwill*, biaya penyusutan, biaya penyesuaian piutang bunga ragu-ragu obligasi konversi, dan penurunan pendapatan selisih kurs.

Selain itu terjadinya penurunan GPM dan NPM pada tahun 2001 dan 2002 menunjukkan bahwa setelah melakukan transformasi bisnis dan merubah visi

Perusahaan dari penyelenggara jasa telekomunikasi yang berfokus pada SLI menjadi penyelenggara telekomunikasi yang berfokus ke seluler, ternyata dalam periode setelah masa krisis, kondisi kinerja PT Indosat, Tbk tidak lebih baik dibanding pada masa PT Indosat, Tbk hanya bergerak pada jasa SLI.

Pendapatan dari jasa SLI yang selama ini menjadi sumber utama penerimaan perusahaan mulai berkurang. Hal ini tampak dari Tabel 28.

Tabel 28. Rekapitulasi Pendapatan Indosat 2000-2006

Uraian	2000	2001	2002
<i>International calls</i>	2.184.008	2.157.492	2.137.939
Seluler		1.769.907	3.271.652
Multimedia, <i>Data Communications</i> , Internet	731.740	1.105.088	1.263.038
Jasa lain-lain	76.496	105.649	94.353
<i>Total revenues</i>	2.992.244	5.138.136	6.766.982

Dari Tabel 28 tampak bahwa porsi pendapatan *international calls* sejak 2000 sampai 2002 terus mengalami penurunan. Hal tersebut tidak terlepas dari visi perusahaan yang telah berubah yaitu menjadi penyelenggara jasa dan jaringan telekomunikasi terpadu, yang berfokus pada seluler. Walaupun secara keseluruhan terjadi kenaikan pendapatan PT Indosat, Tbk tapi hal ini juga diikuti dengan kenaikan biaya yang tinggi terutama beban penyusutan terkait aktiva tetap untuk layanan seluler dan kenaikan beban pemeliharaan aktiva tetap.

4. Tren Rasio Aktivitas Tahun 2000 - 2002

Berikut ini disajikan gambaran tren rasio aktivitas tahun 2000 – 2002 tampak dalam Grafik 16.

Grafik 16.



Dari tren pada Grafik 15 tampak bahwa angka *Collection Period* (CP) mengalami naik dan turun selama periode setelah krisis dan tahun 2002 semakin kecil dibanding tahun sebelumnya. Kinerja penerimaan piutang pada tahun 2001 diperoleh dalam 271 hari yang lebih lama dibanding penerimaan piutang pada tahun 2000 yaitu 124 hari. Namun sejak tahun 2001 penerimaan piutang semakin cepat diperoleh yaitu pada tahun 2002 piutang sudah dapat diterima dalam waktu 71 hari. Hal ini tidak terlepas dari strategi perusahaan yang terus meningkatkan usaha penagihan piutang dan ternyata mampu menunjukkan kinerja yang semakin membaik selama periode setelah krisis.

5.5. GAMBARAN TREN RASIO KEUANGAN PT INDOSAT, Tbk PADA PERPINDAHAN PERIODE.

Gambaran tren rasio keuangan PT Indosat, Tbk pada masa perpindahan dari periode ahir sebelum krisis ke periode awal selama krisis dan perpindahan ke awal setelah masa krisis dijelaskan berikut ini.

1. Rasio keuangan dari tahun 1996 dan 1997

Perbandingan rasio keuangan PT Indosat, Tbk pada tahun 1996 dan 1997 tampak dalam Tabel 29.

Tabel 29. Perbandingan Rasio Tahun 1996 dan 1997

Uraian	1996	1997	Naik/ (Turun)	%
Rasio Likuiditas				
Cash Ratio (%)	294,16	109,11	(140,05)	56
Rasio Solvabilitas				
Debt to Equity Ratio (X)	0,11	0,17	0,06	54
Rasio Profitabilitas				
ROA (%)	18,34	18,02	(0,32)	2
ROE (%)	20,40	21,22	0,82	4
GPM (%)	47,94	47,73	(0,21)	0,44
NPM (%)	42,65	43,69	1,04	2
Rasio Aktivitas				
CP (days)	132,61	165,09	32,48	24

Dari Tabel 29 tampak bahwa posisi likuiditas tahun 1997 lebih buruk dari likuiditas tahun 1996. *Debt to Equity Ratio* juga meningkat sedikit. Sedangkan komponen rasio profitabilitas bervariasi sekali yaitu :

- ROA mengalami penurunan sebesar 0,32%
- ROE mengalami peningkatan 0,82%
- GPM turun sebesar 0,21% dan
- NPM meningkat sebesar 1,04%

Sedangkan rasio aktivitas yang diwakili *Collection Period* (CP) juga memburuk yaitu pada tahun 1996 selama 132 hari namun pada tahun 1997 menjadi 165 hari.

2. Rasio Keuangan Tahun 1999 dan 2000

Perbandingan rasio keuangan PT Indosat, Tbk pada tahun 1999 dan 2000 tampak dalam Tabel 30.

Tabel 30. Perbandingan Rasio Tahun 1999 dan 2000

Uraian	1999	2000	Naik / (Turun)	%
Rasio Likuiditas :				
Cash Ratio (%)	239,09	313,05	73,96	31
Rasio Solvabilitas				
Debt to Equity Ratio (X)	0,21	1,15	0,06	29
Rasio Profitabilitas :				
ROA (%)	27,71	22,45	(5,26)	19
ROE (%)	33,51	48,89	15,38	46
GPM (%)	54,54	49,30	(5,24)	10
NPM (%)	53,08	54,88	1,80	3
Rasio Aktivitas :				
CP (days)	112,54	124,69	12,15	11

Dari Tabel 30 tampak bahwa ROA tahun 2000 sebesar 22,45 menurun dibanding ROA tahun 1999 sebesar 27,71. Sedangkan ROE dan NPM tahun 2000 masing-masing 48,89 dan 54,48 meningkat dibanding ROE dan NPM tahun 1999 masing-masing sebesar 33,51 dan 53,08. Demikian juga *collection period* tahun 2000 semakin lebih lama jika dibandingkan dengan *collection period* tahun 1999.

5.6. STRATEGI PT INDOSAT, Tbk.

Dalam rangka menjaga kelangsungan aktivitas perusahaan terutama agar dapat bersaing dalam industri telekomunikasi yang semakin ketat dan adanya kebijakan pemerintah memberlakukan ekonomi pasar maka PT Indosat, Tbk perlu mempersiapkan strategi untuk menghadapi persaingan dalam industri telekomunikasi.

Pembahasan strategi yang diambil PT Indosat, Tbk dilakukan berdasarkan pada hasil analisis terhadap beberapa rasio keuangan yang menunjukkan adanya fluktuasi angka pertumbuhan, baik angka positif maupun yang negatif pada masing-masing periode sebelum krisis, selama krisis dan setelah krisis.

1. Sebelum Krisis Ekonomi (Tahun 1994-1996)

Jika dilihat dari pertumbuhan *cash + cash equivalent* tahun 1994 (sebelum krisis ekonomi), menunjukkan angka yang fantastis yaitu 775% mengakibatkan kondisi PT Indosat, Tbk sangat likuid untuk membiayai kegiatannya. *Cash flow* yang dimiliki PT Indosat, Tbk terutama karena perusahaan menempuh strategi yaitu melakukan penawaran saham perdana (*Initial Public Offering -IPO*) pada tanggal 10 Oktober 1994 di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya dengan menjual sebanyak 103.550.000 lembar saham seri B kepada masyarakat di Indonesia. Selain itu PT Indosat, Tbk juga memperdagangkan sahamnya di Bursa Efek New York pada tanggal 18 Oktober 1994 sebanyak 258.875.000 lembar saham seri B. Melalui IPO tersebut perusahaan memperoleh dana segar sebesar Rp 683,1 juta. Dengan adanya IPO pada tahun 1994 berarti terjadi penambahan *equity* perusahaan karena adanya tambahan modal saham dan premium atas modal saham.

Pada tahun 1995 dan 1996 pertumbuhan *cash + cash equivalent* menunjukkan angka negatif yang berarti terjadi penurunan. Adapun terjadinya penurunan pertumbuhan ini terutama karena adanya penggunaan likuiditas untuk melaksanakan strategi perusahaan yaitu menambah investasi. Dana yang diperoleh setelah PT Indosat, Tbk melakukan IPO digunakan untuk investasi yang secara keseluruhan terdiri dari (i) Pengeluaran untuk belanja modal dan (ii) Penyertaan pada beberapa perusahaan asosiasi. Jika investasi pada perusahaan asosiasi pada tahun 1994 sebanyak 6 perusahaan, maka pada tahun 1995 jumlahnya meningkat menjadi 15 perusahaan dan pada tahun 1996 jumlahnya mencapai 23 perusahaan.

Pada tahun 1996 tampak adanya pertumbuhan *equity* perusahaan karena adanya tambahan *paid-in capital*. Hal ini tidak terlepas dari strategi PT Indosat, Tbk

yang mendirikan perusahaan *joint venture* bersama PT Telkom yaitu PT Telkomsel yang bergerak di bidang penyelenggaraan telekomunikasi seluler. Pada bulan Maret 1996 PT Telkomsel menerbitkan saham baru sehingga nilai investasi pada PT Telkomsel bertambah dan dicatat sebagai *paid in capital* dalam neraca.

Dilihat dari sisi *net income* perusahaan, selama periode sebelum krisis (1994-1996) menunjukkan pertumbuhan, terutama tahun 1995 pertumbuhan *net income* mencapai 59%. Peningkatan pertumbuhan *net income* PT Indosat, Tbk dapat dicapai sehubungan dengan strategi pemberian *discount* pada masa akhir minggu (*weekend*) dan pada masa peringatan hari ulang tahun kemerdekaan Republik Indonesia.

Namun demikian peningkatan pendapatan juga dipengaruhi adanya penurunan tarif perhitungan internasional yang terjadi pada tahun 1995 sedangkan disisi lain tarif *interconnection* yang harus dibayarkan kepada PT Telkom diturunkan Pemerintah pada tanggal 1 Januari 1995. Hal ini menunjukkan bahwa jika terjadi perubahan aturan di sektor tarif maka berdampak langsung kepada pendapatan PT Indosat, Tbk.

3.Selama Krisis Ekonomi (Tahun 1997-1999)

Pada awal terjadi krisis ekonomi tahun 1997, terjadi angka pertumbuhan *cash + cash equivalent* menunjukkan angka negatif 24%. Hal ini menunjukkan kinerja PT Indosat, Tbk pada awal terjadinya krisis ekonomi tidak mampu meningkatkan likuiditas perusahaan. Likuiditas yang sudah ada sebelumnya digunakan PT Indosat, Tbk untuk mendanai strategi perusahaan yang terus menambah belanja modal dan menambah investasi pada perusahaan asosiasi dengan jumlah keseluruhan penyertaan pada tahun 1996 sebanyak 23 perusahaan meningkat menjadi 34 perusahaan pada tahun 1997. Bahkan untuk menjaga agar likuiditas yang sudah ada tidak banyak berkurang maka PT Indosat, Tbk melakukan pinjaman jangka pendek.

Sedangkan pada tahun 1998 capaian kinerja PT Indosat, Tbk menunjukkan peningkatan tampak dari meningkatnya pertumbuhan *cash + cash equivalent* yang mencapai 162%. Peningkatan ini terjadi sehubungan adanya campur tangan Pemerintah dalam masa krisis, yaitu melalui Menteri Perhubungan telah memberlakukan kenaikan tarif sebanyak dua kali yaitu tanggal 15 Maret 1998 dan 15 November 1998. Kenaikan tarif ini bersamaan dengan dilakukannya perubahan struktur Direktur Jasa Komersial menjadi Direktur Pemasaran dan Penjualan yang bertujuan agar kegiatan promosi dan penjualan produk PT Indosat, Tbk dapat terus ditingkatkan. Strategi PT Indosat, Tbk selama masa krisis adalah membatasi investasi pada perusahaan asosiasi yang tampak dari tidak adanya penambahan penyertaan pada perusahaan asosiasi pada tahun 1998.

Kenaikan tarif yang dilakukan Pemerintah selama masa krisis, mampu meningkatkan pertumbuhan *net income* PT Indosat, Tbk, terutama adanya pertumbuhan yang tinggi pada tahun 1998 mencapai 79%. Namun strategi PT Indosat, Tbk tahun sebelumnya berupa penyertaan pada perusahaan asosiasi lainnya tidak mampu menghasilkan laba, bahkan menunjukkan adanya potensi kegagalan atas investasi yang dilakukan karena adanya penambahan pembebanan untuk cadangan penurunan nilai investasi pada tahun 1998 dan tahun 1999.

Berdasarkan hal di atas tampak bahwa kinerja perusahaan sangat dipengaruhi oleh kebijakan dan peraturan yang dibuat, baik oleh Pemerintah maupun organisasi yang mengatur pertelekomunikasian internasional, terutama dalam penentuan tarif. Jika Pemerintah menaikkan tarif maka kinerja perusahaan dapat meningkat, seperti yang terjadi pada tahun 1998. Namun jika Pemerintah kurang memperhatikan atau tidak memberlakukan kenaikan tarif maka kinerja perusahaan tidak berkembang bahkan dapat memburuk. Dengan demikian kelangsungan usaha PT Indosat, Tbk sebagai

BUMN, sangat tergantung pada kebijakan dan perhatian Pemerintah terhadap tarif yang menjadi sumber pendapatannya sehingga yang terjadi adalah jika BUMN menghadapi kesulitan dalam kinerja operasionalnya akan meminta Pemerintah menaikkan tarif atas jasa yang diberikan. Ada kalanya kenaikan tarif dilakukan tanpa terlebih dahulu melihat sejauh mana Direksi mengelola perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya.

Kinerja PT Indosat, Tbk pada tahun 1999 juga banyak dipengaruhi oleh kebijakan pemerintah terutama pada tanggal 8 September 1999 pemerintah melakukan deregulasi sektor telekomunikasi dengan mengeluarkan Undang-undang telekomunikasi No. 36 tahun 1999 yang efektif mulai berlaku tahun 2000. Dengan dikeluarkannya undang-undang telekomunikasi yang baru maka PT Indosat, Tbk bersiap untuk memanfaatkan peluang dan mengantisipasi berkembangnya persaingan setelah pemberlakuan UU Telekomunikasi No. 36/1999, yang menciptakan pasar yang lebih terbuka.

Untuk menghadapi perubahan lingkungan yang akan terjadi maka selama periode krisis, PT Indosat, Tbk juga memilih strategi penghematan biaya dan mempersiapkan konsolidasi dan integrasi untuk menghadapi deregulasi bidang telekomunikasi di Indonesia.

4. Setelah Krisis Ekonomi (Tahun 2000-2002)

Pada awal setelah krisis ekonomi yaitu tahun 2000, PT Indosat, Tbk mampu menghimpun dana untuk didepositokan. Hal ini tidak terlepas dari strategi PT Indosat, Tbk dengan kepemimpinan Direksi baru melakukan pembatasan pengeluaran baik untuk belanja modal maupun investasi.

Namun pertumbuhan *net income* tahun 2000 hanya 3% dan hal ini umumnya terjadi karena pendapatan dari panggilan internasional menurun. Selain itu pada saat

yang bersamaan PT Indosat, Tbk juga mulai melakukan perubahan terhadap visinya yang sebelumnya sebagai penyedia jasa SLI tapi sejak tahun 2000 visi perusahaan bergeser menjadi penyelenggara jasa seluler.

Untuk itu PT Indosat, Tbk mempersiapkan suatu strategi dengan melakukan transformasi bisnis yaitu perusahaan tidak lagi menjadi sekedar penyedia jasa SLI tetapi juga menjadi penyedia jasa dan jaringan telekomunikasi terpadu sehingga kegiatan bisnis PT Indosat, Tbk difokuskan kepada jasa seluler. Hal ini juga diikuti dengan perubahan visi yang disesuaikan dengan cita-cita transformasi perusahaan yaitu menjadi penyelenggara jaringan dan jasa telekomunikasi terpadu berfokus seluler/nirkabel yang terkemuka di Indonesia, perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang berkelanjutan, memperkuat posisinya sebagai perusahaan telekomunikasi berkelas dunia dan menjadi perusahaan telekomunikasi terdepan yang memberikan jasa layanan kepada pelanggan Indonesia dengan standar kelas dunia.

Pada tahun 2001 terjadi peningkatan pertumbuhan *cash + cash equivalent* yang tinggi terutama karena strategi PT Indosat, Tbk mengakuisisi PT Satelindo yang sejak tahun 1994 telah bergerak dalam bisnis jasa seluler. Selain itu PT Indosat, Tbk juga mengakuisisi PT Lintasarta sehingga terdapat penambahan saldo *cash + cash equivalent* dari kedua perusahaan tersebut yang cukup signifikan. Dengan strategi ini maka PT Indosat, Tbk dapat langsung beroperasi dalam bisnis jasa seluler tanpa perlu membangun fasilitas dan jaringan baru karena sudah dimiliki PT Satelindo.

Akuisisi terhadap PT Satelindo dan PT Lintasarta dilakukan tidak terlepas dari dikeluarkannya Undang-undang telekomunikasi nomor 36 tahun 1999 tanggal

8 September 1999 yang mulai berlaku bulan 8 September 2000. Dengan dikeluarkannya undang-undang tersebut maka PT Indosat, Tbk mengantisipasi bahwa pada masa mendatang akan terjadi kompetisi yang ketat dalam dunia industri telekomunikasi. Untuk melakukan transformasi maka dilakukan persiapan integrasi bisnis perusahaan yang memerlukan likuiditas dalam jumlah besar untuk investasi berupa belanja modal.

Strategi PT Indosat, Tbk yang lain pada masa setelah krisis adalah melakukan divestasi atas investasi tertentu yang tidak sesuai dengan strategi bisnis Indosat yang baru yaitu akan memfokuskan kegiatannya pada bisnis seluler. Dengan adanya strategi ini maka pada tanggal 16 Mei 2001 dilakukan divestasi pada seluruh kepentingan perusahaan pada PT Telkomsel berupa penjualan kepada PT Telkom. Padahal investasi pada PT Telkomsel ini yang memberikan kontribusi laba sangat besar kepada perusahaan.

Selain itu, sebagai bagian dari rencana perusahaan melakukan diversifikasi usaha ke bidang telekomunikasi bergerak/seluler, sambungan tetap, *backbone*, dan internet/multimedia, maka pada tanggal 3 April 2001 perusahaan melakukan transaksi dengan PT Telkom untuk mengkonsolidasi kepemilikan silang mereka di perusahaan tertentu dan mengakuisisi usaha baru.

Transaksi kepemilikan silang dengan PT Telkom dilakukan pada tanggal 15 Mei 2001. PT Indosat, Tbk dan PT Telkom menandatangani *Memorandum of Understanding* (MoU) untuk mengakhiri kepemilikan silang dengan PT Telkom. Berdasarkan MoU tersebut dibuat suatu "*Sale and Purchase agreement*" pada tanggal 3 April 2001 yang mengatur Telkom akan mengambil/memperoleh kepentingan/kepemilikan Indosat di Telkomsel sebesar 35% dengan nilai

US\$ 945 juta. Sementara itu Indosat memperoleh dari Telkom, (i) Kepemilikan Telkom di Satelindo sebesar 22,5% senilai US\$ 186 juta, (ii) Kepemilikan Telkom di Lintasarta sebesar 37,66% senilai US\$ 38 juta dan (iii) Aset dari perjanjian KSO IV sebesar US\$ 375 juta.

Setelah mengakuisisi PT Satelindo dan PT Lintasarta dan dilakukan divestasi, ternyata kondisi likuiditas PT Indosat, Tbk tampak semakin memburuk dan terjadi peningkatan kerugian yang diderita perusahaan karena meningkatnya biaya lain-lain seperti biaya amortisasi *goodwill* dan adanya rugi pra akuisisi pada tahun 2002. Hal ini dapat dilihat dari kondisi pertumbuhan *net income* tahun 2001 mengalami pertumbuhan negatif 12% dan tahun 2002 pertumbuhannya negatif 77%.

Kondisi kinerja PT Indosat, Tbk jika dilihat berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan Devie (2003) dengan menggunakan alat strategi keuangan matriks, menunjukkan kinerja PT Indosat, Tbk telah menghasilkan nilai tambah (*value creation*) tapi mengalami kekurangan dana. Selain itu dalam upaya menambah dan mempertahankan pelanggan yang ada maka PT Indosat, Tbk dengan model pelayanan *Indosat One Gallery* dapat dikategorikan telah menerapkan logika-logika CRM (Handoko dan Marliyana, 2002).

Melihat perkembangan bisnis seluler sekarang ini ternyata menunjukkan banyak terjadi perubahan dari waktu ke waktu, terutama perubahan kebutuhan pelanggan. Pemahaman kebutuhan pelanggan menjadi kunci untuk menerapkan strategi yang akan dilakukan. Menurut Sumardy (2005), pelanggan mengharapkan semua kebutuhan dan keinginannya dapat terpenuhi dengan mudah. Selain itu perubahan pola perilaku pelanggan serta cara mereka memanfaatkan telepon genggam akan menimbulkan prospek baru bagi industri telekomunikasi bergerak di Indonesia.

Kebutuhan pelanggan berkembang seperti :

1. *Communication*

- *Voice dan Video*
- *SMS, E-mail, Voice-mail, E-postcard*
- *File transfer*

2. *Content*

- Informasi berupa akses internet, berita, travel, keuangan, hotel, restoran dan sebagainya
- Hiburan berupa *games, video streaming, musik, gambar* dan sebagainya

3. *Mobile Commerce*

- Transaksi perbankan
- Pembelian tiket
- Pembelian sahan
- Pelelangan dan *E-cash*

4. *End-to-end Applications*

- *Games interaktif*
- *Field service workflow management*
- *Corporate LAN access*

5. *Telematics*

- *Automated traffic information*
- *Machine-to-machine applications, remote diagnostic, metering, tracking, road tool payment.*

Oleh karenanya PT Indosat, Tbk, perlu terus memperhatikan kinerjanya mengingat perubahan yang terjadi dan PT Indosat, Tbk memiliki nilai strategis antara

lain (Kurniasih:2007):

- a. Indosat sebagai pemegang lisensi frekuensi GSM seluler dengan total 15 Mhz paling besar dibandingkan dengan Telkomsel dan Exelcom sebesar 12,5 Mhz.
- b. Lisensi yang dimiliki oleh Indosat Group adalah seluler, telepon local, telepon SLJJ, telepon SLI 001 dan 008, satelit, *Network Acces Point Internet*, VoIP 2 buah, TV kabel dan multimedia.
- c. Pelanggan Indosat terdiri atas:
 - (1) 3,1 juta pelanggan seluler Satelindo.
 - (2) 500.000 pelanggan IM-3
 - (3) 100% pelanggan SLI 001 (Indosat) dan 008 (Satelindo)
 - (4) Pelanggan Lintasarta, IM2 meliputi komunikasi data, internet multimedia, 75% jaringan perbankan Indonesia, 30.000 pelanggan internet IM2, 300 pelanggan TV kabel IM2.
- d. Perangkat teknologi :
 - (1) 4 sentral gerbang teknologi
 - (2) 2 stasiun kabel laut internasional
 - (3) 5 stasiun bumi satelit
- e. Satelit palapa (untuk domestik), Intelsat & Inmarsat (untuk internasional).

BAB VI

KESIMPULAN DAN SARAN

6.1 KESIMPULAN

Sembilan tahun perjalanan PT Indosat, Tbk telah dilalui dengan berbagai kondisi, terutama lingkungan ekonomi yang berubah. Adanya perubahan lingkungan ini menyebabkan visi perusahaan juga berubah. Kinerja keuangan PT Indosat, Tbk dilihat dalam konteks perubahan lingkungan selama 3 periode yaitu periode tahun 1994-1996 (sebelum krisis ekonomi), periode 1997-1999 (selama krisis ekonomi), dan periode 2000-2002 (setelah krisis ekonomi) dapat disimpulkan sebagai berikut.

1. Periode Tahun 1994-1996 (Sebelum Krisis Ekonomi)

Pada tahun 1994 kondisi likuiditas PT Indosat, Tbk sangat baik karena untuk memenuhi keperluan dana yang sangat besar dalam rangka mengembangkan bisnisnya maka PT Indosat, Tbk sebagai perusahaan yang bergerak dalam industri telekomunikasi yang mempunyai karakteristik sebagai industri padat modal dan memerlukan biaya besar serta sangat tergantung Pemerintah atas tarif yang menjadi sumber pendapatan, menempuh strategi yaitu melakukan IPO. Jumlah dana yang diperoleh dari IPO tersebut terutama dipergunakan untuk investasi berupa belanja modal dan penyertaan pada perusahaan asosiasi.

Pada tahun 1995 dan 1996 perusahaan mengambil langkah strategi berupa meningkatkan investasi dalam bentuk belanja modal untuk meningkatkan kapasitas jaringannya dan melakukan penyertaan pada perusahaan asosiasi. Namun kinerja PT Indosat, Tbk tahun 1995 dan 1996 tidak mampu menambah likuiditas bahkan kebutuhan investasi menggunakan likuiditas yang sudah ada sehingga terjadi penurunan rasio likuiditas.

Profitabilitas PT Indosat, Tbk secara keseluruhan selama tahun 1994 – 1996 menunjukkan angka yang menggembirakan. Terjadi peningkatan pada tahun 1995. Walaupun mengalami penurunan sedikit pada tahun 1996 namun angka rasionya masih lebih baik dibanding tahun 1994. Capaian profitabilitas tersebut tidak terlepas dari tarif jasa telepon internasional yang tidak bisa ditetapkan sendiri oleh perusahaan tapi diatur oleh Pemerintah sehingga kebijakan Pemerintah sangat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Sedangkan rasio aktivitas menunjukkan pencairan piutang selama periode 1994-1996 menunjukkan kinerja yang buruk.

2. Periode 1997-1999 (Selama Krisis Ekonomi).

Kinerja PT Indosat, Tbk dalam masa krisis (1997-1999) jika dibandingkan dengan kondisi sebelum krisis (1994-1996) menunjukkan kondisi likuiditas yang menurun seiring dengan strategi perusahaan yang masih sama dengan periode sebelumnya yaitu menambah belanja modal dan penyertaan pada perusahaan asosiasi. Sedangkan kondisi profitabilitas menunjukkan peningkatan baik jika dibandingkan dengan periode 1994-1996 maupun selama periode 1997-1999. Peningkatan NPM ini tidak terlepas dari kebijakan Pemerintah menaikkan tarif yang berlaku efektif mulai tanggal 1 Januari 1997, 15 Maret 1998 dan 15 November 1998. Selama masa krisis ternyata perusahaan memperoleh pendapatan lain-lain yang cukup besar berupa pendapatan bunga atas penempatan dana dalam bentuk deposito dan pendapatan selisih kurs.

Dari kondisi di atas tampak bahwa kelangsungan hidup PT Indosat, Tbk, sebagai BUMN, sangat tergantung terhadap kebijakan tarif yang ditetapkan Pemerintah. Jika terjadi perubahan lingkungan maka untuk memperbaiki kinerja

dilakukan perubahan tarif. Sementara itu tidak tampak adanya analisis terhadap rasio keuangan PT Indosat, Tbk untuk dijadikan masukan dan bahan penilaian terhadap efisiensi dan efektifitas kinerja yang dilakukan perusahaan.

Secara keseluruhan atas investasi yang dilakukan mampu meningkatkan pendapatan perusahaan terutama penyertaan pada PT Telekomunikasi Seluler. Namun penyertaan pada perusahaan lainnya tidak banyak meningkatkan pendapatan bahkan pada tahun 1998 dan 1999 PT Indosat, Tbk membentuk biaya cadangan atas penurunan nilai investasi yang berpotensi gagal. Hal ini juga mempengaruhi capaian NPM yang sedikit menurun dibanding tahun 1998. Selanjutnya pada tahun 1999, dengan dikeluarkan UU Telekomunikasi No. 36/1999 maka PT Indosat, Tbk mempersiapkan konsolidasi dan integrasi untuk menghadapi deregulasi bidang telekomunikasi di Indonesia.

Kinerja rasio aktivitas menunjukkan perbaikan yang sangat signifikan tampak dari kinerja pencairan piutang yang semakin membaik selama periode krisis ekonomi. Dengan membaiknya pencairan piutang maka biaya cadangan penghapusan piutang dapat dikurangi.

3. Periode 2000-2002 (Setelah Krisis Ekonomi)

Selama periode 2000-2002 (periode setelah masa krisis) kondisi rasio likuiditas dan rasio profitabilitas menunjukkan penurunan. Sedangkan rasio solvabilitas cukup stabil dan rasio aktivitas menunjukkan perbaikan yang sangat berarti.

Pada tahun 2000 dan 2001 dilakukan akuisisi terhadap PT Satelindo dan PT Lintasarta. Selanjutnya penyertaan pada PT Telekomunikasi Seluler dijual kepada PT Telkom. Hal ini dilakukan karena strategi yang ditempuh PT Indosat, Tbk dalam masa 2000-2002 (setelah masa krisis) adalah melakukan perubahan visi yang pada saat

krisis mempunyai visi untuk menjadi penyedia jasa telekomunikasi kelas dunia, seraya mempertahankan kepemimpinan pasar jasa SLI.

Namun dalam masa setelah krisis visi perusahaan dirubah menjadi penyelenggara jaringan dan jasa telekomunikasi terpadu berfokus seluler/nirkabel yang terkemuka di Indonesia. Penyertaan pada perusahaan asosiasi juga di-divestasi. Hal ini menunjukkan adanya strategi yang kurang tepat dalam melakukan investasi berupa penyertaan pada perusahaan asosiasi yang ternyata kurang memberikan kontribusi keuntungan yang besar kepada perusahaan.

Perubahan visi tersebut ternyata belum mampu membawa perbaikan kinerja perusahaan tampak dari kondisi rasio likuiditas dan rasio profitabilitas yang terus menurun padahal hasil belanja modal yang telah dilakukan PT Indosat, Tbk pada tahun tahun sebelumnya telah mampu menempatkan PT Indosat, Tbk sebagai perusahaan telekomunikasi yang memiliki nilai strategis yang tinggi.

6.2 SARAN

Berikut dua saran yang dikembangkan berdasarkan hasil analisis kinerja PT Indosat, Tbk sebelum masa krisis (1994-1996), selama masa krisis (1997-1999), dan setelah masa krisis (2000-2002).

1. Setelah perubahan Visi PT Indosat, Tbk dengan fokus pada seluler ternyata pendapatan dari penyelenggaraan jasa Sambungan Langsung Internasional (SLI) semakin menurun, disarankan agar proporsi pendapatan sambungan internasional lebih ditingkatkan lagi. Upaya ini dapat dilakukan dengan mendesain kembali pola hubungan dan pemasaran produk SLI kepada para pelanggan yang menjadi pangsa pasar PT Indosat, Tbk selama ini guna meningkatkan pendapatan SLI.

2. Berdasarkan pengalaman yang menunjukkan bahwa beberapa investasi dalam bentuk penyertaan perusahaan asosiasi yang ternyata ada yang gagal, sementara itu pola kebutuhan dan selera pelanggan telekomunikasi pada masa depan akan semakin beragam, maka bentuk investasi PT Indosat, Tbk ke depan lebih baik diarahkan pada kegiatan melakukan riset dan pengembangan yang berkesinambungan sehingga mampu menciptakan produk yang memiliki keunggulan kompetitif dan dapat menyesuaikan terhadap perubahan yang terjadi terutama perubahan kebutuhan pelanggan dan perubahan teknologi.

UNIVERSITAS TERBUKA

DAFTAR PUSTAKA

Bakir, A (2001). Understanding Organisational Strategy. Diambil tanggal 11 Oktober 2007 dari situs World Wibe Web :

http://www.mngt.waikato.ac.nz/ejrot/cmsconference/1999_2001/Papers/Strategy/Bakir

Bauer, R, Schwingenschlogl, A, Vetschera, R. (2002). An Artificial Environment for Simulating Corporate Strategy. Adaptive Information System and Modelling in Economics and Management Science. Working Paper No. 92. September 2002. P. 1 – 23. Diambil tanggal 18 Oktober 2007 dari situs World Wibe Web :

<http://www.wu-wien.ac.at/am/download/wp92>.

Devie. (2003). Strategi Keuangan Matriks: Alat Bantu Keputusan Investasi dan Pembiayaan. Jurnal Akuntansi & Keuangan Vol 5, No. 1 Mei 2003: 58-74. Diambil tanggal 8 Oktober 2007 dari situs World Wibe Web :

<http://www.petra.ac.id/~puslit/journals/request.php?PublishedID:AKU03050104>.

Ekawati, E. (2004). *Materi pokok manajemen keuanagan*, Jakarta. Edisi kesatu. Pusat Penerbitan Universitas Terbuka.

Erlina, 2002, *Manajemen Keuangan*, diambil tanggal 23 Juli 2007 dari situs World Wibe Web: <http://library.usu.ac.id/download/fe/akuntansi-erlina.pdf>

Fatah, N. (1991). *Manajemen Keuangan, seri 1, Lingkup Manajemen Keuangan dan Alat-alat Analisa Keuangan*. Jakarta. Penerbit CV. Asona.

Frank, M. Z, Goyal, V.K (2003). *Capital Structure Decisions*. Diambil tanggal 7 Oktober 2007 dari situs World Wibe Web:

http://repository.ust.hk/dspace/bitstream/1783.1/789/1/SSRN_ID396020_coce030519500.pdf

Ghemawat. P (2002). Competition and Business Strategy in Historical Perspective. Business History Review (Spring 2002): 37-74. Diambil tanggal 11 Oktober 2007 dari situs World Wibe Web : <http://www.hbs.edu/bhr/PDF/760102>.

Gibson, H.C, (1989). *Financial Statement Analysis Using Financial Accounting Information*, Boston. Fourth Edition, PW-KENT Publishing Company.

Handoko, P dan Marliyana, H. (2002). Penerapan Startegi Bisnis Modern pada Lembaga Bisnis Publik (Suatu Studi Terhadap Kemungkinan Penerapan CRM Pada BUMN yang Sedang Melaksanakan Proses Reformasinya). *Jurnal Ilmiah Administrasi Publik*. Jurnal Vol. III, No. 1, September-Februari 2002. Diambil tanggal 4 Oktober 2007 dari situs : <http://publik.brawijaya.ac.id/simple/us/journal/pdffile>.

Haugstad, B, (1999). Strategy Theory- a Short Review of the Literature. As part of The SINTEF “Living Knowledge” Strategic Institute Program. Diambil tanggal 11 Oktober 2007 dari situs World Wibe Web :

http://www.kunne.no/upload/Gamle%20publikasjoner/Nedtegnelser/Strategy%20Theory_N0299_Haugstad.

Hax. A.C, Majluf N.S (1986). *Strategy and Strategy Formation Process*. Sloan School of Management. August 1986. p. 1 – 21. Diambil tanggal 11 Oktober 2007 dari situs : <http://dspace.mit.edu/bitstream/1721.1/2149/1/SWP-1810-15686178>

Husnan, S. (1985). *Pembelanjaan Perusahaan (Dasar-dasar Manajemen Keuangan)*, Edisi kedua. Yogyakarta. Penerbit Liberty.

Ikatan Akuntan Indonesia, 1995 *Standar Akuntansi Keuangan, Buku satu*. Jakarta. Penerbit Salemba Empat.

Ikatan Akuntan Indonesia, 1995 *Standar Akuntansi Keuangan, Buku dua*. Jakarta. Penerbit Salemba Empat.

Indosat, *1994 Annual Report on Form 20-F*. Jakarta

Indosat, *1995 Annual Report on Form 20-F*. Jakarta

Indosat, *1996 Annual Report on Form 20-F*. Jakarta

Indosat, *1997 Annual Report on Form 20-F*. Jakarta

Indosat, *1998 Annual Report on Form 20-F*. Jakarta

Indosat, *1999 Annual Report on Form 20-F*. Jakarta

Indosat, *2004 Annual Report on Form 20-F*. Jakarta

Indosat, *2005 Annual Report on Form 20-F*. Jakarta

Indosat, *2006 Annual Report on Form 20-F*. Jakarta

Indosat, Tbk PT, *2000 Annual report model 20-F*, Diambil tanggal 5 April 2007 dari situs World Wide Web: <http://www.indosat.com/Download/ar20f.pdf>

Indosat, Tbk PT, *Laporan keuangan konsolidasi dengan laporan auditor independen 31 Desember 2002 dan 2001*, Diambil tanggal 5 April 2007 dari situs World Wide Web: <http://www.indosat.com/Download/ar30juni.pdf>

Jawa Barat Dalam Angka 2006, Diambil 29 Maret 2007 dari situs World Wide Web: <http://www.bappeda-jabar.go.id>

Keown A.J, Martin J.D, Petty J.W, Scott D.F Jr (2002) *Financial Management : Principles and Applications*. New Jersey. Ninth edition. Pearson Education, Inc.

Kurniasih, I, *Menyoal Kepemilikan Saham Temasek pada Perusahaan Telekomunikasi di Indonesia*, diambil 04 April 2007 dari situs World Wide Web: <http://hukumonline.com/detail.asp?id=16390&cl=Kolom>

Maulidin, A.M. *Laba bersih Indosat turun sebesar 13 %*. Diambil 29 Maret 2007 dari situs World Wide Web: http://www.wartaekonomi.com/search_detail.asp?aid=8652&cid=2&x=indosat

Miller, B.W.P, Searfoss, Gerald. D, Smith A. K (1985). *Intermediate Accounting*, Illinois Second edition, Richard D. Irwin, Inc.

Muhammad, M. (2000), *Kebijakan fiskal di masa krisis 1997*. Diambil 29 Maret 2007 dari situs World Wide Web: <http://www.fiskal.depkeu.go.id/bkf/Artikel.asp?NewsId=N678710210>

Munawir, S. (1983). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta. Penerbit Liberty.

Moeljono, D. (2004). *Reinvensi BUMN*. Jakarta. Penerbit PT Elex Media Komputindo.

Most, K.S (1982). *Accounting Theory*. Ohio. Grid Publishing, Inc.

Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-undang (Perpu) Nomor. 19 tahun 1960 tentang Perusahaan Negara. Diambil tanggal 6 April 2007 dari situs World Wide Web: <http://www.unmiset/lega/IndonesianLaw/perpu/PP196019.htm>

Porter. M.E (1996). What is Strategy?. Harvard Business Review. November-December 1996. p. 61-78. Diambil tanggal 11 Oktober 2007 dari situs : http://static.com/docs/ik4bckgr7fzx.swf?INITIAL_VIEW=width

Sartono, R.A. (1991). *Ringkasan teori manajemen keuangan, soal dan penyelesaiannya*. Edisi Pertama. Yogyakarta. BPFE.

Schauten, M, Spronk, J. (2006). *Optimal Capital Structure : Reflections on Economic and Other Values*. ERIM Report Series Research in Management. Diambil tanggal 7 Oktober 2007 dari situs World Wide Web:

<http://ep.eur.nl/bitstream/1765/8992/1/ERS-2006-074-F&A.pdf>

Sinaga, R. (2006). *Industri Telekomunikasi Dalam Negeri antara Peluang dan Tantangan*. Diambil tanggal 25 April 2007 dari situs World Wide Web: <http://www.antaranews>

Sumardy. (2005). Prospek Bisnis Telekomunikasi Bergerak Masa Depan : Dari Perusahaan Telekomunikasi Menjadi Perusahaan Marketing. Majalah SWAsembada terbitan Oktober 2005. Diambil tanggal 11 Oktober 2007 dari situs : <http://swa.co.id/sekunder/kolom/pemasaran/strategi/details.php?cid=2&id=182>

Sun, H, Hong, C. 2002. The alignment between manufacturing and business strategies: its influence on business performance. *Technovation* 22 (2002) 699-705. Diambil tanggal 19 Oktober 2007 dari situs World Wide Web :

<http://www.cs.uu.nl/docs/vakken/smoi/research%20paper%20SMOI%20workshop%201%20-%20Sun%20&%20Hong%202002.pdf>

Sunder, L.S, Myers, S.C (1994). Testing Static Trade-off Against Pecking Order Models of Capital Structure. Working paper No. 4722. National Bureau of Economic Research. Diambil tanggal 4 Oktober 2007 dari situs World Wide Web:

<http://papers.nber.org/paper/w4722>

Surat Keputusan Menteri Negara Pendayagunaan BUMN No. 215/M-BUMN/1999 tentang Kinerja Keuangan Perusahaan BUMN

Suryawijaya, M.A (1987). *Dasar-dasar Ilmu Pembelanjaan 1*. Yogyakarta. Edisi Pertama. Penerbit BPFE bekerjasama dengan LMP2M AMP-YKPN.

Surat Keputusan Menteri Perhubungan nomor KM. 72 tahun 1999 tentang Cetak Biru Kebijakan Pemerintah Tentang Telekomunikasi Indonesia. Diambil tanggal 26 Maret 2007 dari situs World Wide Web :

<http://www.postel.go.id/content/ID/regulasi/telekomunikasi/kepmen/blueprint.pdf>

Swastha DH.B, Sukotjo W.I. (1998). Pengantar Bisnis Modern (Pengantar Ekonomi Perusahaan Modern). Edisi ketiga. Yogyakarta. Penerbit Liberty.

Undang-undang Nomor 36 tahun 1999 tentang Telekomunikasi. Diambil tanggal 6 April 2007 dari situs World Wide Web : <http://www.bpkp.go.id/unit/hukum/1999/36-99.pdf>

Undang-undang Republik Indonesia Nomor 19 tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara. Diambil tanggal 6 April 2007 dari situs World Wide Web: <http://www.bpkp.go.id/unit/hukum/2003/04.03.pdf>

Warta Ekonomi, Krisis ekonomi: akankah berulang? Diambil tanggal 29 Maret 2007 dari situs World Wide Web:

<http://www.wartaekonomi.com/detail.asp?aid=5725&cid=25>