

HALAMAN JUDUL

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN PT INDOSAT TBK
SEBELUM DAN SESUDAH DIAKUISISI OLEH QATAR
TELECOM**



Oleh

SATRIO ADJIE NUGROHO

200812080

SKRIPSI

Diajukan untuk melengkapi Sebagian Syarat

Dalam mencapai Gelar Sarjana Ekonomi

Program Studi Akuntansi

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI

IINDONESIA BANKING SCHOOL

JAKARTA

2012

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN PT INDOSAT TBK
SEBELUM DAN SESUDAH DIAKUISISI OLEH QATAR
TELECOM**



Jakarta, Agustus 2012

Dosen Pembimbing Skripsi

(Novy Silvia Dewi SE., MM)

LEMBAR PERSETUJUAN PENGUJI

KOMPREHENSIF

Nama : Satrio Adjie Nugroho
NPM : 200812080
Program/Jurusan : Sarjana/Akuntansi
Judul Skripsi : Analisis Kinerja Keuangan PT Indosat Tbk Sebelum dan Sesudah Diakuisisi Oleh Qatar Telecom

Tanggal Ujian Komprehensif/Skripsi : 21 September 2012

Penguji :

Ketua : Erric Wijaya, SE., ME

Anggota : 1. Novy Silvia Dewi, SE., MM
2. Etika Karyani, SE., AK., MSM

Menyatakan bahwa mahasiswa dimaksud diatas telah mengikuti ujian komprehensif dan dinyatakan LULUS ujian.

Ketua Penguji

Erric Wijaya, SE., ME

Anggota I

Anggota II

Novy Silvia Dewi, SE., MM

Etika Karyani, SE., AK., MSM

PENGESAHAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : Satrio Adjie Nugroho

NIM : 200812080

Judul Skripsi : Analisis Kinerja Keuangan PT Indosat Tbk sebelum dan
Sebelum dan Sesudah Diakuisisi oleh Qatar Telecom.

Pembimbing Skripsi

Novy Silvia Dewi, SE., MM

Tanggal Lulus : 21 September 2012

Ketua Panitia Ujian

Erric Wijaya, SE., ME



Mengetahui,

Ketua Jurusan Akuntansi

Novy Silvia Dewi, SE., MM

LEMBAR PERNYATAAN KARYA SENDIRI

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Satrio Adjie Nugroho

NIM : 200812080

Jurusan : Akuntansi

Dengan ini menyatakan bahwa hasil penulisan skripsi yang telah saya buat ini merupakan hasil karya sendiri dan benar keasliannya. Apabila ternyata dikemudian hari penulisan skripsi ini merupakan hasil plagiat dan penjiplakan terhadap karya orang lain, maka saya bersedia mempertanggungjawabkan sekaligus bersedia menerima sanksi berdasarkan peraturan tata tertib STIE Indonesia Banking School.

Demikian pernyataan ini saya buat dalam keadaan sadar.

Jakarta, Agustus 2012

Satrio Adjie Nugroho

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim.

Segala puja dan puji syukur hanya kepada Allah SWT, sang penguasa alam semesta yang telah memberikan Berkah dan Rahmat-Nya kepada penulis, serta sholawat dan salam kepada suri tauladan Nabi Muhammad SAW, sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan baik sebagai salah satu persyaratan wajib untuk mencapai gelar sarjana ekonomi.

Adapun penulisan skripsi ini berjudul **Analisis Kinerja Keuangan PT Indosat Tbk sebelum dan sesudah diakuisisi oleh Qatar Telecom**. Adapun Penulisan skripsi ini bertujuan untuk melihat bagaimana kinerja keuangan PT Indosat Tbk saat sebelum dan sesudah diakuisisi oleh Qatar Telecom, selain itu juga penelitian ini ingin mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan dalam perubahan kinerja rasio keuangan PT Indosat Tbk saat sebelum dan sesudah diakuisisi oleh Qatar telecom tersebut.

Penelitian ini bagi penulis merupakan pengalaman yang sangat berharga dimana penulis harus berjuang keras menyelesaikan penelitian untuk meraih gelar sarjana ekonomi. Dalam kesempatan ini, penulis juga ingin mengucapkan terima kasih kepada pihak-pihak yang turut membantu terselainya penulisan ini. Adapun pihak-pihak yang dimaksud adalah:

1. Bapak Arief Budiman Sardjan dan Ibu Etty Sulistyawati selaku kedua orang penulis serta Mas dhani, mba astri dan seluruh keluarga yang telah memberikan dukungan sangat luar biasa sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.

2. Ibu Novy Silvia Dewi SE., MM selaku pembimbing skripsi yang telah banyak memberikan waktu, pikiran, masukan, perhatian, dukungan, dan motivasi selama proses pembuatan skripsi sehingga penulis dapat menyelesaikannya tepat waktu.
3. Bapak Erric Wijaya, SE., ME selaku dosen yang telah membantu penulis dalam perhitungan statistik, sehingga penulis dapat melakukan perhitungan secara statistik dengan baik dan benar.
4. Pimpinan STIE Indonesia Banking School Ibu Dr. Siti Sundari, Bapak Taufik Hidayat SE., Ak., M BankFin, Bapak Donant Alananto Iskandar SE., MBA, dan Bapak Drs. Atman Poerwokoesoemo, MM,
5. Ibu Ira Geraldina SE., Ak., MS Ak, Selaku ketua jurusan Akuntansi.
6. Bapak Ahmad Setiawan Nuraya SE., MBA, selaku pembimbing akademik yang telah banyak memberikan motivasi dan dukungannya selama mengikuti perkuliahan dan mendorong untuk segera meraih gelar sarjana.
7. Seluruh staf pengajar STIE Indonesia Banking School yang sudah memberikan masukan pada saat seminar hasil.
8. Seluruh staf bagian akademik, tata usaha dan kemahasiswaan STIE Indonesia Banking School.
9. Salsabilla Basalamah yang selalu memberikan motivasi, saran, dukungan, doa dan tempat bertukar pikiran selama penulis mengerjakan skripsi ini, hingga akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
10. Iyo, Dika, Galih, Tama, Sintong, Jbew, Arga, Vabel, Bagus, Lucky BU, Greg, Waris, Irza, Lombok, Ican, Pay, dan semuanya sahabat 2008 yang tidak mungkin disebutkan

satu persatu atas dukungan doa dan motivasi serta tukar pikiran dan informasi serta becaandaannya yang tidak mungkin dilupakan.

11. Sahabat penulis dari Deptek Faiz, Reza, Lukman, Dwi, Hendro, Ari, Farel, Osy, Bella, Bebek, Tiqi, Ayu, Ucu, Yoan, sp, pasha, agoy, serta yang lainnya yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang selalu memberikan penulis keceriaan dan melepas penat ketika sedang berkumpul bersama.
12. Teman-teman angkatan 2007 Bobo, Birong, Didit, Lord, Satria, Bayu, Denly dan lainnya.
13. Pihak-pihak lain yang tidak dapat disebutkan satu persatu

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh sebab itu saran dan kritik yang membangun sangat penulis harapkan demi perbaikan untuk kualitas penulisan di masa yang akan datang. Jika ada hal-hal yang kurang berkenan di hati pembaca, penulis memohon maaf yang sebesar-besarnya.

Atas perhatian penulis ucapkan terima kasih.

Jakarta, Agustus 2012

Penulis

ABSTRACT

The expansion of business is mostly done by the emerging companies, through internal expansion or external. One of the popular external expansions is acquisition. Therefore, this study aims to determine the financial performance of PT Indosat before and after being acquired by Qatar telecom, using the financial ratio such as liquidity ratios, solvency ratio, profitability ratio, asset utilization ratio, and the ratio of the market during the period 2005-2011. It also wanted to know whether the change is significant. There are two analysis stages, the first one is the descriptive analysis and then use statistical analysis of paired sample t-test with the level of the significance of 5%. The results of this study using descriptive analysis found that in general after being acquired financial performance of PT Indosat is decreased, except collection period, cash turnover, A/R turnover, price earnings ratio, dividend yield and dividend payout ratio which showed improved performance. Result of statistic based on paired sample t-test, in general the changes of the financial ratios PT indosat is significant, only the working capital ratio, price earnings ratio, and earnings yield are not made a significant changes.

Keywords: *Financial Performance, Before Acquisition, After Acquisition*

DAFTAR ISI

Kata Pengantar	i
<i>Abstract</i>	ii
Daftar Isi	iii
Daftar Tabel	ix
Daftar Gambar	xii
Daftar Lampiran	xiv
BAB I. PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Perumusan Masalah.....	8
1.3. Batasan Masalah.....	8
1.4. Tujuan Penelitian.....	9
1.5. Manfaat Penelitian.....	9
1.5.1 Bagi Penulis.....	10
1.5.2 Bagi Pembaca.....	10
1.5.3 Bagi Investor.....	10
1.5.4 Bagi Dunia Pendidikan.....	10
1.6. Sistematika Penulisan.....	11
BAB II. TINJAUAN PUSTAKA	
2.1. Tinjauan Pustaka.....	13
2.1.1. Penggabungan Usaha.....	13
2.1.1.1. Jenis-jenis Penggabungan Usaha.....	14

2.1.1.1.1	Merger.....	15
2.1.1.1.2	Konsolidasi.....	15
2.1.1.1.3	Akuisisi.....	16
2.1.1.2.	Kelebihan dan Kekurangan Kombinasi Bisnis... 17	
2.1.1.3.	Pengertian Akuntansi.....	20
2.1.1.4	Jenis-jenis Akuisisi.....	21
2.1.2.	Laporan Keuangan	22
2.1.3.	Kinerja Keuangan.....	26
2.1.4.	Rasio Likuiditas.....	27
2.1.4.1.	<i>Current Ratio</i>	27
2.1.4.2.	<i>Quick Ratio</i>	28
2.1.4.3.	<i>Collection Period</i>	28
2.1.5.	Rasio Struktur Modal atau Solvabilitas.....	29
2.1.5.1.	<i>Debt to Equity</i>	29
2.1.5.2.	<i>Debt to Total Asset</i>	30
2.1.5.3.	<i>Long-term Debt to Equity Ratio</i>	31
2.1.5.4.	<i>Time Interest Earned</i>	31
2.1.6.	Rasio Profitabilitas.....	31
2.1.6.1.	<i>Operating Profit Margin</i>	32
2.1.6.2.	<i>Net Profit Margin</i>	32
2.1.6.3.	<i>Return on Asset (ROA)</i>	33
2.1.6.4.	<i>Return on Equity (ROE)</i>	34
2.1.7.	Rasio Pemanfaatan Aset.....	34

2.1.7.1.	<i>Cash Turnover</i>	35
2.1.7.2.	<i>A/R Turnover</i>	35
2.1.7.3.	<i>Working Capital Turnover</i>	36
2.1.7.4.	<i>Fixed Asset Turnover Ratio</i>	37
2.1.7.5.	<i>Total Asset Turnover</i>	37
2.1.8.	Rasio Pasar.....	38
2.1.8.1.	<i>Price Earning Ratio</i>	38
2.1.8.2.	<i>Price to Book Value Ratio</i>	39
2.1.8.3.	<i>Earning Yield</i>	39
2.1.8.4.	<i>Dividend Yield</i>	40
2.1.8.5.	<i>Dividend Payout Ratio</i>	40
2.2.	Ringkasan Penelitian Terdahulu.....	41
2.3.	Rerangka Pemikiran.....	44
2.4.	Hipotesis.....	45
BAB III. METODOLOGI PENELITIAN		
3.1.	Objek Penelitian.....	49
3.2.	Metode Pengumpulan Data.....	49
3.2.1	Jenis Data.....	50
3.2.2.	Teknik Pengumpulan Data.....	50
3.3.	Variabel Operasional.....	51
3.4.	Metode Analisis Data.....	54
3.4.1.	Analisis Deskriptif.....	54
3.4.2.	Analisis Statistik.....	55

BAB IV. PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum PT Indosat.....	56
4.1.1. Sejarah Singkat PT Indosat Tbk.....	56
4.1.2. Visi dan Misi PT Indosat Tbk.....	59
4.2. Analisis dan Pembahasan.....	59
4.2.1. Kinerja Keuangan PT Indosat Tbk Sebelum dan sesudah diakuisisi.....	60
4.2.2. Signifikansi perbedaan Kinerja Keuangan PT Indosat Tbk Sebelum dan Sesudah Diakuisisi oleh Qatar Telecom.....	123
4.2.3. Implikasi Manajerial.....	144
BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1. Kesimpulan.....	146
5.2. Saran.....	148
Daftar Pustaka.....	150
Lampiran.....	

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1.	<i>Current Ratio</i> tahun 2005-2011.....	61
Tabel 4.2.	<i>Quick Ratio</i> tahun 2005-2011.....	63
Tabel 4.3.	<i>Collection Period</i> Tahun 2005-2011.....	64
Tabel 4.4.	<i>Debt to Equity Ratio</i> Tahun 2005-2011.....	67
Tabel 4.5.	<i>Debt to Total Asset Ratio</i> Tahun 2005-2011.....	71
Tabel 4.6.	<i>Long Term Debt to Equity Ratio</i> Tahun 2005-2011.....	73
Tabel 4.7.	<i>Times Interest Earned</i> Tahun 2005-2011.....	75
Tabel 4.8.	<i>Operating Profit Margin</i> Tahun 2005-2011.....	80
Tabel 4.9.	<i>Net Profit Margin</i>	83
Tabel 4.10.	<i>Return on Asset</i> Tahun 2005-2011.....	86
Tabel 4.11.	<i>Return on Equity</i> Tahun 2005-2011.....	89
Tabel 4.12.	<i>Cash Turnover</i> Tahun 2005-2011.....	92
Tabel 4.13.	<i>A/R Turnover Ratio</i> Tahun 2005-2011.....	95
Tabel 4.14.	<i>Working Capital Turnover Ratio</i> Tahun 2005-2011.....	98
Tabel 4.15.	<i>Fixed Asset Turnover Ratio</i> Tahun 2005-2011.....	101
Tabel 4.16.	<i>Total Asset Turnover Ratio</i> Tahun 2005-2011.....	104
Tabel 4.17.	<i>Price Earning Ratio</i> Tahun 2005-2011.....	107
Tabel 4.18.	<i>Price to Book Value Ratio</i> Tahun 2005-2011.....	111
Tabel 4.19.	<i>Earning Yield</i> Tahun 2005-2011.....	113
Tabel 4.20.	<i>Dividen Yield</i> Tahun 2005-2011.....	117
Tabel 4.21	<i>Dividend Payout Ratio</i> Tahun 2005-2011.....	121

Tabel 4.22	<i>Paired Sample Statistic – Current Ratio</i>	124
Tabel 4.23	<i>Paired Sample Test – Current Ratio</i>	124
Tabel 4.24	<i>Paired Sample Statistic – Quick Ratio</i>	125
Tabel 4.25	<i>Paired Sample Test – Quick Ratio</i>	125
Tabel 4.26	<i>Paired Sample Statistic – Collection Period</i>	126
Tabel 4.27	<i>Paired Sample Test – Collection Period</i>	126
Tabel 4.28	<i>Paired Sample Statistic – Total Debt to Equity Ratio</i>	127
Tabel 4.29	<i>Paired Sample Test – Total Debt to Equity Ratio</i>	127
Tabel 4.30	<i>Paired Sample Statistic – Total Debt to Equity Ratio</i>	128
Tabel 4.31	<i>Paired Sample Test – Total Debt to Equity Ratio</i>	128
Tabel 4.32	<i>Paired Sample Statistic – Long Term Debt to Equity Ratio</i>	129
Tabel 4.33	<i>Paired Sample Test – Long Term Debt to Equity Ratio</i>	129
Tabel 4.34	<i>Paired Sample Statistic – Times Interest Earned</i>	130
Tabel 4.35	<i>Paired Sample Test – Times Interest Earned</i>	130
Tabel 4.36	<i>Paired Sample Statistic – Operating Profit Margin</i>	131
Tabel 4.37	<i>Paired Sample Test – Operating Profit Margin</i>	131
Tabel 4.38	<i>Paired Sample Statistic – Net Profit Margin</i>	132
Tabel 4.39	<i>Paired Sample Test – Net Profit Margin</i>	132
Tabel 4.40	<i>Paired Sample Statistic – Return On Asset</i>	133
Tabel 4.41	<i>Paired Sample Test – Return On Asset</i>	133
Tabel 4.42	<i>Paired Sample Statistic – Return On Equity</i>	134
Tabel 4.43	<i>Paired Sample Test – Return On Equity</i>	134
Tabel 4.44	<i>Paired Sample Statistic – Cash Turnover</i>	135

Tabel 4.45	<i>Paired Sample Test – Cash Turnover</i>	135
Tabel 4.46	<i>Paired Sample Statistic – A/R Turnover</i>	136
Tabel 4.47	<i>Paired Sample Test – A/R Turnover</i>	136
Tabel 4.48	<i>Paired Sample Statistic – Working Capital Turnover</i>	137
Tabel 4.49	<i>Paired Sample Test – Working Capital Turnover</i>	137
Tabel 4.50	<i>Paired Sample Statistic – Fixed Asset Turnover</i>	138
Tabel 4.51	<i>Paired Sample Test – Fixed Asset Turnover</i>	138
Tabel 4.52	<i>Paired Sample Statistic – Total Asset Turnover</i>	139
Tabel 4.53	<i>Paired Sample Test – Total Asset Turnover</i>	139
Tabel 4.54	<i>Paired Sample Statistic – Price Earning Ratio</i>	140
Tabel 4.55	<i>Paired Sample Test – Price Earning Ratio</i>	140
Tabel 4.56	<i>Paired Sample Statistic – Price to Book Value Ratio</i>	142
Tabel 4.57	<i>Paired Sample Test – Price to Book Value Ratio</i>	142
Tabel 4.58	<i>Paired Sample Statistic – Earning Yield</i>	143
Tabel 4.59	<i>Paired Sample Test – Earning Yield</i>	143

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1.	Skema Merger Menurut Debra C Jetter dan Paul K Chaney (2012)	15
Gambar 2.2.	Skema Konsolidasi Menurut Debra C Jetter dan Paul K Chaney (2012).....	16
Gambar 2.3.	Skema Akuisisi Menurut Debra C Jetter dan Paul K Chaney (2012).....	16
Gambar 2.4.	Rerangka Pemikiran.....	44
Gambar 4.1.	<i>Current Ratio</i> Tahun 2005-2011.....	61
Gambar 4.2.	<i>Quick Ratio</i> Tahun 2005-2011.....	63
Gambar 4.3.	<i>Collection Period</i> Tahun 2005-2011.....	65
Gambar 4.4.	<i>Debt to Equity Ratio</i> Tahun 2005-2011.....	67
Gambar 4.5.	<i>Debt to Total Asset Ratio</i> Tahun 2005-2011.....	71
Gambar 4.6.	<i>Long Term Debt to Equity</i> Tahun 2005-2011.....	73
Gambar 4.7.	<i>Times Interest Earned</i> Tahun 2005-2011.....	75
Gambar 4.8.	<i>Operating Profit Margin</i>	80
Gambar 4.9.	<i>Net Profit Margin</i> Tahun 2005-2011.....	83
Gambar 4.10.	<i>Return on Asset</i> Tahun 2005-2011.....	86
Gambar 4.11.	<i>Return on Equity</i> Tahun 2005-2011.....	89
Gambar 4.12.	<i>Cash Turnover</i> Tahun 2005-2011.....	92
Gambar 4.13.	<i>A/R Turnover Ratio</i> Tahun 2005-2011.....	95
Gambar 4.14.	<i>Working Capital Turnover Ratio</i> Tahun 2005-2011.....	98
Gambar 4.15.	<i>Fixed Asset Turnover Ratio</i> Tahun 2005-2011.....	102

Gambar 4.16	<i>Total Asset Turnover Ratio</i> Tahun 2005-2011.....	104
Gambar 4.17.	<i>Price Earning Ratio</i> Tahun 2005-2011.....	107
Gambar 4.18.	<i>Price to Book Value Ratio</i> Tahun 2005-2011.....	111
Gambar 4.19.	<i>Earning Yield</i> Tahun 2005-2011.....	114
Gambar 4.20.	<i>Dividend Yield</i> Tahun 2005-2011.....	118
Gambar 4.21.	<i>Dividend Payout Ratio</i> Tahun 2005-2011.....	121



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Hasil Statistik SPSS 17 (*Paired Sample t-test*)
- Lampiran 2. Laporan Keuangan Tahunan PT Indosat Tbk



Bab I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Memasuki era globalisasi, persaingan usaha diantara perusahaan-perusahaan yang ada menjadi semakin ketat, kondisi demikian menuntut perusahaan untuk selalu mengembangkan strategi perusahaan agar dapat bertahan atau bahkan berkembang (Payamta dan Setiawan 2004). Kondisi ini mendorong setiap perusahaan untuk dapat mengembangkan suatu strategi yang tepat, agar perusahaan dapat mempertahankan eksistensinya dan memperbaiki kinerjanya agar mampu bersaing di pasar global seperti sekarang ini. Salah satu usaha untuk menjadi perusahaan yang besar dan kuat menurut payatma dan setiawan (2004) adalah dengan ekspansi. Ekspansi internal terjadi pada saat divisi-divisi yang ada dalam perusahaan tumbuh secara normal melalui *capital budgeting*. Sedangkan ekspansi eksternal dapat dilakukan dengan cara penggabungan usaha. Jadi ekspansi bisnis diperlukan untuk mencapai efisiensi, menjaga daya saing agar lebih kompetitif, serta meningkatkan kinerja keuangan.

Strategi merger ataupun akuisisi merupakan salah satu alternatif yang dapat digunakan untuk perluasan usaha. Dalam akuntansi menurut PSAK nomor 22 penggabungan usaha (*business combination*) adalah penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu entitas ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan perusahaan lainnya, atau memperoleh kendali atas aset dan operasi perusahaan lain. Dalam PSAK nomor 22 dikenal tiga macam bentuk penggabungan usaha yaitu konsolidasi, merger, dan akuisisi.

Dengan bergabungnya dua perusahaan atau lebih maka akan saling menunjang kegiatan usaha antara satu dan lainnya, sehingga keuntungan yang akan diperoleh semakin besar dibandingkan dengan apabila mereka menjalankan usahanya sendiri-sendiri. Menurut A.Gaughan (2007) ada beberapa kemungkinan motif atau alasan perusahaan melakukan Merger/Akuisisi, salah satu motif yang paling umum adalah ekspansi atau pertumbuhan usaha. Mengakuisisi perusahaan dalam rantai industri yang sama (dari hulu ke hilir atau sebaliknya) atau area geografis yang berdekatan akan membuat pertumbuhan perusahaan lebih cepat dibandingkan dengan ekspansi internal. Akuisisi dari perusahaan tertentu dapat memberikan manfaat sinergis tertentu untuk pengakuisisi, seperti ketika dua bidang usaha melengkapi satu sama lain. Namun, akuisisi dapat menjadi bagian dari program diversifikasi yang memungkinkan sebuah perusahaan untuk bergerak ke lini bisnis lainnya. Selain itu, masih menurut Patrick A.Gaughan (2007) ada motif lainnya antara lain motif ekonomi dan motif pajak.

Perkembangan industri telekomunikasi di Indonesia cukup pesat, berkembangnya industri telekomunikasi di Indonesia dapat dilihat dari bertambah banyaknya perusahaan-perusahaan telekomunikasi yang dewasa ini bermunculan, saat ini di Indonesia beroperasi 6 operator seluler dengan teknologi GSM (*Global System for Mobile*) dan lainnya ada 5 operator CDMA (*Code Division Multiple Access*). Berdasarkan data dari Direktorat Jendral Sumber Daya dan Perangkat Pos dan Informatika (Ditjen SDPPI) dalam periode 2006-2010 pertumbuhan rata-rata per tahun pengguna seluler di Indonesia adalah 31,9% per tahun. Hingga akhir 2010 jumlah pelanggan selular mencapai 211 juta, dimana operator GSM mendominasi 95% pasar selular, sisanya merupakan pasar CDMA 5%. Sedangkan skema pembayaran selular didominasi pra-bayar (94%) dan sisanya 6% pasca-bayar.

Masih menurut Ditjen SDPPI, pertumbuhan pengguna telepon seluler di Indonesia cukup pesat, hal ini ditandai dengan tingkat penetrasi seluler yang semakin besar. Dengan populasi 230 juta penduduk, pengguna di Indonesia untuk telepon seluler saat ini sekitar 91,7%, sementara negara ASEAN lainnya lebih tinggi, misalnya Singapura mencapai 100%. Pesatnya perkembangan bisnis seluler ini menarik investor asing masuk ke Indonesia, beberapa operator dari kawasan Asia seperti *Singapore Telecommunication Ltd* (SingTel), *Axiata Group Berhad* (sebelumnya bernama Telekom Malaysia) serta *Maxis Communication Bhd* dari Malaysia telah menancapkan bisnisnya ke Indonesia membeli saham operator seluler di dalam negeri yaitu Telkomsel dan XL Axiata (sebelumnya Excelcomindo). Bahkan Indosat yang sebelumnya BUMN telekomunikasi sudah diprivatisasi, saat ini mayoritas sahamnya dikuasai asing yaitu *Qatar Telecom Group* sebesar 65% dengan membeli 41% milik STT (*Singapore Telecommunication Technologies*), sedangkan sisanya dari pasar melalui tender offer, sementara pemerintah Indonesia hanya memiliki 15%.

Dewasa ini, ada beberapa perusahaan industri telekomunikasi yang melakukan merger / akuisisi, diantaranya PT Mobile-8 telecom Tbk dengan PT Smart telecom Tbk yang bergabung (merger) dan menjadi PT Smartfren Tbk. Selain itu juga ada PT Indosat Tbk yang diakuisisi oleh *Qatar telecom (Qtel)*. Proses penggabungan (merger) serta akuisisi ini diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan, baik dari sisi strategis maupun finansial. PT Indosat Tbk merupakan salah satu perusahaan telekomunikasi tertua dan terbesar di Indonesia, didirikan sejak tahun 1967, dan mulai menjadi badan usaha milik Negara (BUMN) sejak tahun 1980, dan sejak tahun 2008 kepemilikan sahamnya telah diambil alih (diakuisisi) oleh *Qatar Telecom (Qtel)*.

Qatar Telecom (Qtel) sendiri merupakan perusahaan telekomunikasi internasional terkemuka berpusat di Doha, Qatar, yang beroperasi didaerah Timur Tengah dan Afrika Utara (*MENA Region*) serta Asia Tenggara. Visi dari *Qatar telecom* itu sendiri adalah menjadi salah satu dari 20 operator terbesar dunia pada 2020, salah satu strategi kuncinya yaitu dengan memperluas operasi pasar di pasar Asia, Timur Tengah dan Afrika. Hal tersebutlah yang menyebabkan sangat agresifnya Qatar Telecom dalam mengakuisisi sejumlah operator telekomunikasi di Asia Pasifik dan Eropa, seperti kerjasama dengan *Korea Telecom* pada 2006, mengakuisisi saham strategis NavLink yang berbasis di Timur Tengah pada November 2006, dan mengakuisisi Indosat dari *Singapore Technologies Telemedia (STT)* pada bulan Juni 2008. Menurut ketua Qtel Group yang mulia Sheikh Abdullah Bin Mohammed dalam siaran pers yang dikutip dalam situs resmi perusahaan, bahwa Qtel menilai PT Indosat merupakan salah satu penggerak utama dalam pasar telekomunikasi Indonesia yang memiliki 237,5 juta penduduk dan tingkat penetrasi seluler hanya 58%, sehingga memiliki potensi pertumbuhan yang signifikan bagi Qtel Group.

Selain itu menurut *Chief Executive Officer* (CEO) Qtel Nasser Marafih menilai PT Indosat merupakan operator selular terbesar kedua di Indonesia, sehingga memperluas kepentingan perusahaan untuk meningkatkan basis pelanggan dengan memasuki pasar Indonesia yang merupakan Negara terpadat ke-empat didunia. Proses akuisisi ini pun berjalan dalam 2 tahap, yang pertama pada bulan juni 2008, Qtel mengakuisisi 40,81% saham *Singapore Technologies Telemedia (STT)* senilai USD 1,8 Miliar atau setara dengan Rp. 16,740 Triliun (dengan kurs saat itu Rp. 9300/USD). Dilanjutkan dengan *tender offer* yang selesai pada bulan Maret tahun 2009, dalam *tender offer* ini Qtel berhasil membeli saham seri B PT Indosat yang dimiliki masyarakat sebesar 24,19%

dengan nilai Rp. 9,71 Triliun atau setara dengan Rp. 7388/Lembar saham, dengan dirampungkannya proses *tender offer* ini maka Qtel total memiliki 65% saham PT Indosat Tbk.

Debra C Jetter dan Paul K Chaney (2012) menjelaskan bahwa kombinasi bisnis eksternal memiliki beberapa keuntungan melebihi ekspansi internal, antara lain sinergi operasi, terjangkaunya pasar international, strategi keuangan, dan diversifikasi. Selain memiliki kelebihan, kombinasi bisnis diatas juga memiliki kelemahan antara lain kontrol manajemen terhadap anak perusahaan berkurang, selain itu biaya melakukan ekspansi usaha cukup mahal sehingga apabila perusahaan tidak memiliki cukup dana maka perusahaan akan mengajukan pinjaman hutang baru untuk membiayai ekspansi sehingga menambah beban perusahaan.

Disamping itu, pelaksanaan akuisisi juga memberikan pengaruh negatif terhadap posisi keuangan dari *acquiring company* apabila strukturisasi dari akuisisi melibatkan cara pembayaran dengan kas dan melalui pinjaman. Permasalahan yang lain adalah kemungkinan adanya *corporate culture*, sehingga berpengaruh pada sumber daya manusia yang akan dipekerjakan. Sebagian besar penelitian telah dilakukan membahas kinerja 1 sampai dengan 2 tahun perusahaan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Kebanyakan penelitian tersebut menunjukkan hasil yang kurang menggembirakan dimana ternyata merger dan akuisisi tidak membawa pengaruh yang lebih baik terhadap *financial performance* perusahaan, bahkan cenderung justru lebih buruk. Namun tidak sedikit juga hasil penelitian yang menunjukkan bahwa sesudah melakukan merger / akuisisi kinerja keuangan perusahaan mengalami peningkatan.

Untuk menilai bagaimana keberhasilan merger dan akuisisi yang dilakukan, kita dapat melihatnya dari kinerja perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi, terutama

kinerja keuangan. Beberapa penelitian mengenai pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan di Indonesia diantaranya adalah Payamta dan Setiawan (2004) yang meneliti kinerja keuangan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi dari rasio-rasio keuangan dan return saham di sekitar peristiwa terjadi. Hasil penelitiannya menunjukkan rasio-rasio keuangan dua tahun sebelum dan sesudah peristiwa merger dan akuisisi tidak mengalami perubahan yang signifikan. Sedangkan *abnormal return* saham sebelum pengumuman merger dan akuisisi positif, namun sesudah pengumuman merger dan akuisisi justru negatif. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Murni Hadiningsih (2007) yang menunjukkan tidak ada perubahan yang signifikan dari kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan dari rasio-rasio keuangan satu tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, baik dari sisi perusahaan pengakuisisi maupun perusahaan yang diakuisisi.

Marse Dwi Karina (2009) meneliti rasio keuangan Bank XYZ sebelum dan sesudah akuisisi dilakukan dalam periode (2001-2008) menemukan ada beberapa rasio keuangan yang memiliki perbedaan signifikan saat sebelum dan sesudah proses akuisisi, antara lain CAR, Pemenuhan PPAP, ROE, NIM, dan LDR. Selain itu ia juga menemukan rasio lainnya yang menunjukkan hasil perubahan yang kurang signifikan diantaranya ATTM, APB, NPL, PPAPAP, ROA dan BOPO, Marse mengambil kesimpulan kemungkinan hasil perubahan yang tidak signifikan ini disebabkan karena kinerja rasio tersebut pada Bank XYZ sebelum akuisisi dilakukan sudah bagus.

Try Andy Kurniawan (2011) meneliti mengenai perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2003 – 2007, menyimpulkan bahwa hasil pengujian yang menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan

untuk semua rasio sesudah merger dan akuisisi pada semua periode pengamatan dan pengujian. Namun untuk rasio CR (*Current Ratio*) hanya pada periode 2 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi menunjukkan ada perbedaan yang signifikan. Berdasarkan deskriptif perubahan nilai rata-rata (*mean*) rasio DER (*Debt to Equity Ratio*) mengalami peningkatan, namun hasil tersebut tidak cukup kuat untuk membuktikan adanya pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur.

Sedangkan menurut Devi Natalia Gioveny (2011) yang meneliti mengenai analisis kinerja keuangan dan kesehatan PT.Astra Agro Lestari Tbk sebelum dan sesudah akuisisi tiga perusahaan perkebunan dengan menggunakan rasio keuangan metode *economic value added*, rasio arus kas dan metode *Z-score*, menyimpulkan bahwa sesudah melakukan akuisisi perusahaan dapat menunjukkan performa yang lebih baik jika diukur dengan rasio keuangan. Dilihat dari rata-rata nilai EVA sebelum dan sesudah akuisisi bernilai positif, dapat dinyatakan bahwa AALI dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan sesudah melakukan akuisisi. Berdasarkan analisis rasio arus kas secara keseluruhan menunjukkan peningkatan disetiap tahunnya, dilihat dari segi likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan return mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang lebih baik sesudah akuisisi. Berdasarkan perhitungan *Z-score* (tingkat kesehatan), ditemukan bahwa nilai *Z-score* sesudah akuisisi semakin mengindikasikan bahwa kesehatan keuangan perusahaan dalam kondisi yang aman dan jauh dari potensi kebangkrutan.

Berdasarkan latar belakang diatas, dimana penulis menemukan hasil-hasil penelitian sebelumnya yang bertentangan dan terjadi perkembangan yang cukup pesat pada industri telekomunikasi, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian studi kasus pada salah

satu perusahaan telekomunikasi mengenai dampak terhadap rasio keuangan perusahaan telekomunikasi sebelum dan sesudah melakukan proses akuisisi, dan melihat apakah perubahan-perubahan yang terjadi signifikan. Perusahaan yang digunakan peneliti merupakan salah satu perusahaan telekomunikasi di Indonesia yang tertua dan terbesar yaitu PT Indosat Tbk. Berdasarkan pertimbangan tersebut penulis bermaksud untuk melakukan penelitian dengan judul skripsi, “**Analisis Kinerja Keuangan PT Indosat Tbk Sebelum dan Sesudah Diakuisisi oleh Qatar Telecom.**”

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah penulis uraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana kinerja keuangan PT Indosat Tbk sebelum dan sesudah diakuisisi oleh *Qatar Telecom* pada periode tahun 2005-2011 ?
2. Apakah Terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio keuangan PT Indosat Tbk sebelum dan sesudah diakuisisi oleh *Qatar Telecom* ?

1.3 Batasan Masalah

Dalam penelitian ini, penulis membatasi masalah-masalah mengenai topik yang akan dibahas dalam penelitian antara lain :

- Objek penelitian dalam penelitian kali ini adalah PT Indosat Tbk, karena PT Indosat Tbk telah diakuisisi pada tahun 2008, sehingga memungkinkan penulis untuk melakukan penelitian terhadap laporan keuangan PT Indosat Tbk 3 tahun sebelum akuisisi (2005, 2006, 2007) dan 3 tahun sesudah akuisisi (2009, 2010, 2011)

- Data yang digunakan menggunakan laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan, dan tahun penelitian dalam penelitian kali ini 3 tahun sebelum diakuisisi (2005, 2006, 2007) dan 3 tahun sesudah diakuisisi (2009, 2010, 2011).
- Alat analisis yang digunakan dalam penelitian kali ini adalah rasio keuangan, yang digunakan untuk melakukan analisis deskriptif dan juga pengujian statistik (uji T), untuk melihat apakah terdapat perbedaan yang signifikan dari kinerja keuangan perusahaan PT Indosat Tbk sebelum dan sesudah diakuisisi oleh *Qatar Telecom*.
- Pada uji statistik *paired sample t-test* tidak dilakukan pengujian terhadap rasio *dividend yield* dan *dividend payout ratio*, hal ini karena data laporan keuangan yang digunakan dalam uji statistik menggunakan data laporan keuangan secara triwulan, sedangkan pembagian *dividen* dilakukan secara tahunan sehingga keperluan akan data ini tidak dapat terpenuhi.

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya penelitian ini dilakukan dengan tujuan sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan PT Indosat Tbk sebelum dan sesudah diakuisisi oleh *Qatar Telecom* pada tahun 2005-2011.
2. Untuk mengetahui perubahan yang signifikan pada kinerja keuangan PT Indosat Tbk sesudah diakuisisi oleh *Qatar Telecom*.

1.5 Manfaat Penelitian

Dengan melakukan penelitian ini, penulis mengharapkan dapat memberikan manfaat baik bagi penulis maupun pembaca, manfaat tersebut antara lain :

1.5.1 Bagi Penulis

Penelitian ini bermanfaat untuk menerapkan teori-teori yang telah dipelajari selama menempuh pendidikan di sekolah tinggi dan mengaplikasikannya kedalam praktik nyata yang sesungguhnya, dan meningkatkan pengetahuan penulis mengenai akuisisi serta pengaruhnya terhadap kinerja keuangan dan penerimaan pendapatan usaha perusahaan.

1.5.2 Bagi Pembaca

Peneliti mengharapkan agar pembaca penelitian kali ini dapat lebih memahami dan mengerti mengenai dampak akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan, sehingga menambah ilmu pengetahuan dan membuka wawasan para pembaca mengenai dampak akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diakuisisi.

1.5.3 Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan membantu investor, untuk mengetahui apakah ada pengaruh secara signifikan mengenai kinerja perusahaan sesudah melakukan akuisisi dan pengaruhnya terhadap penerimaan pendapatan usaha perusahaan.

1.5.4 Bagi Dunia Pendidikan

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya referensi khususnya dalam bidang studi ekonomi akuntansi mengenai dampak akuisisi terhadap kinerja keuangan dan pengaruhnya terhadap penerimaan pendapatan usaha perusahaan.

1.6 Sistematika Penelitian

Sesuai dengan pedoman penyusunan skripsi, penelitian ini terdiri dari lima bab dengan urutan sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan skripsi.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini berisi tentang penjelasan dan pembahasan mengenai kajian pustaka yang meliputi : teori akuisisi dengan kinerja keuangan dan hasil penelitian terdahulu yang menjadi acuan penulis dalam melakukan penelitian.

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Pada bab ini menguraikan tentang metode penelitian yang mencakup pembahasan tentang ruang lingkup dan batasan penelitian serta perumusan model analisis yang digunakan dalam penelitian ini. Selain itu juga menjelaskan tentang populasi, sampel, data dan sumber data yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV : ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini dikemukakan analisis dan pembahasan mengenai hasil penelitian berdasarkan data yang diperoleh, berupa pengujian terhadap rasio keuangan, serta pengujian statistik.

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab ini dikemukakan kesimpulan dari seluruh penelitian dan pembahasan yang dilakukan, disertai dengan saran.



BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Penggabungan Usaha

Pertumbuhan merupakan tujuan utama dari banyak organisasi bisnis. Mayoritas *Top management* menjadikan ekspansi atau perluasan usaha sebagai salah satu tujuan utamanya. Sebuah perusahaan dapat tumbuh perlahan-lahan, secara bertahap melalui perluasan lini produk, fasilitas, dan layanannya. Perusahaan dapat memperluas usahanya dengan cara ekspansi internal dan ekspansi eksternal. Perusahaan yang memilih untuk melakukan ekspansi internal dapat melakukannya dengan memperkuat divisi *research and development* nya, sehingga dapat memperkaya produk dan memperluas pangsa pasar (Debra C Jetter dan Paul K Chaney 2012). Hewlett-Packard merupakan salah satu contoh perusahaan yang telah sukses dalam ekspansi internal dengan terus mengembangkan inovasi produk selama bertahun-tahun belakangan ini.

Sedangkan perusahaan yang melakukan ekspansi eksternal mencoba untuk memperluas usahanya dengan mengakuisisi satu atau lebih perusahaan lain. Bentuk ekspansi ini bertujuan untuk menghasilkan pertumbuhan yang relatif cepat, dan dengan frekuensi besar dalam beberapa tahun terakhir. Sebuah perusahaan dapat melakukan penghematan apabila perusahaan yang diakuisisi merupakan salah satu perusahaan pemasok kebutuhan utama perusahaan (Debra C Jetter dan Paul K Chaney 2012).

Salah satu cara yang dapat dilakukan agar perusahaan dapat tumbuh antara lain dengan penggabungan usaha. Menurut Debra C Jetter dan Paul K Chaney (2012),

kombinasi bisnis terjadi ketika operasi dari dua atau lebih perusahaan dikendalikan oleh pihak yang sama. Menurut *international financial reporting standards (IFRS)*, kombinasi bisnis didefinisikan sebagai transaksi dimana pengakuisisi memperoleh kendali atas perusahaan lain (yang diakuisisi).

Menurut Debra C Jetter (2012), sifat dari kombinasi bisnis ini terbagi dua, yaitu *friendly combination* dan *unfriendly/hostile combination*. Dalam *friendly combination* dewan direksi dari perusahaan yang berpotensi melakukan penggabungan akan bernegosiasi bersama untuk menyetujui kombinasi usaha yang diusulkan. Proposal ini kemudian disampaikan kepada para pemegang saham perusahaan yang terlibat untuk mendapatkan persetujuan. Normalnya butuh $\frac{2}{3}$ atau $\frac{3}{4}$ pemegang saham yang setuju agar menurut hukum pengikatan kombinasi ini kuat. Sedangkan *unfriendly combination* terjadi apabila ketika perusahaan yang ditargetkan menolak melakukan kombinasi, maka perusahaan pengakuisisi (*acquiring firm*) akan mencoba melakukan penawaran tender secara resmi yang memungkinkan perusahaan mengakuisisi para pemegang saham individu. Biasanya penawaran ini diumumkan di surat kabar dan ditawarkan dengan harga yang lebih tinggi dari harga pasar. Apabila jumlah saham yang tersedia dipasaran/individu tidak mencukupi perusahaan untuk memiliki perusahaan target, maka perusahaan berhak untuk menarik penawaran tersebut.

2.1.1.1 Jenis-jenis penggabungan usaha

Penggabungan usaha (*business combination*) Menurut Debra C Jetter dan Paul K Chaney (2012) dibagi menjadi tiga jenis, yaitu :

2.1.1.1.1 Merger

Merger terjadi ketika salah satu perusahaan mengakuisisi semua aset bersih dari satu perusahaan atau lebih melalui pertukaran saham, pembayaran tunai, atau instrument hutang (atau kombinasi dari ketiganya). Dalam merger ini perusahaan yang mengakuisisi (*acquiring company*) tetap ada, sedangkan perusahaan yang diakuisisi sudah tidak ada lagi sebagai entitas hukum yang terpisah, meskipun mungkin dilanjutkan sebagai divisi terpisah dari perusahaan yang mengakuisisi. Contoh perusahaan A melakukan merger dengan perusahaan B dimana A sebagai *acquiring company*, maka dapat digambarkan seperti Gambar 2.1 dibawah ini :

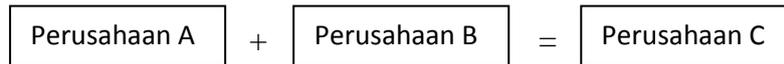


Gambar 2.1 Skema Merger menurut Debra C Jetter dan Paul K Chaney (2012)

Dewan direksi dari masing-masing perusahaan yang terlibat biasanya menegosiasikan persyaratan dari merger, yang kemudian harus disetujui oleh masing-masing pemegang saham perusahaan tersebut.

2.1.1.1.2 Konsolidasi

Sedangkan konsolidasi terjadi ketika sebuah perusahaan baru dibentuk atas dasar dari bergabungnya dua atau lebih perusahaan melalui pertukaran saham berhak suara. Perusahaan-perusahaan yang bergabung kemudian sudah tidak ada lagi sebagai entitas hukum yang terpisah. Sebagai contoh perusahaan C dibentuk untuk mengkonsolidasikan perusahaan A dan perusahaan B, kombinasi ini umumnya digambarkan seperti berikut :

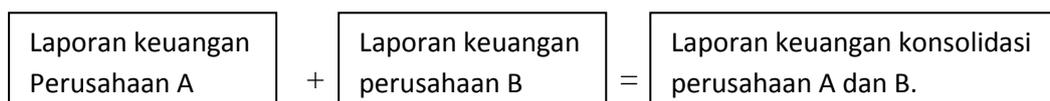


Gambar 2.2 Skema Konsolidasi menurut Debra C Jetter dan Paul K Chaney (2012)

Contoh dari konsolidasi adalah bergabungnya *Chrysler Corp* dengan *Daimler-Benz* menjadi *DaimlerChrysler*. Pemegang saham perusahaan yang bergabung (perusahaan A dan B) menjadi pemegang saham dalam entitas baru (perusahaan C). Sama seperti merger, konsolidasi memerlukan persetujuan dari pemegang saham masing-masing perusahaan tersebut.

2.1.1.1.3 Akuisisi

Akuisisi saham terjadi ketika salah satu perusahaan membayar tunai atau menerbitkan saham atau utang untuk membeli semua bagian dari saham berhak suara (saham pengendali) yang dimiliki oleh perusahaan lain, dan perusahaan yang diakuisisi tetap utuh sebagai badan hukum yang terpisah. Ketika perusahaan pengakuisisi telah memiliki saham pengendali perusahaan, maka hubungan perusahaan menjadi orang tua dan anak perusahaan, dan membutuhkan penyusunan laporan keuangan konsolidasi. Skema akuisisi sering dinyatakan sebagai :



Gambar 2.3 Skema Akuisisi menurut Debra C Jetter dan Paul K Chaney (2012)

2.1.1.2 Kelebihan dan kekurangan kombinasi bisnis

Selain untuk dapat melakukan ekspansi dengan cepat, menurut Debra C Jetter dan Paul K Chaney (2012) kombinasi bisnis eksternal memiliki beberapa keuntungan lainnya melebihi ekspansi internal. Antara lain :

1. *Operating synergies* (sinergi operasi)

Motif sinergi merupakan salah satu motivasi utama perusahaan melakukan akuisisi, dimana manfaat ekstra atau sinergi tidak dapat diperoleh apabila perusahaan-perusahaan tersebut bekerja secara terpisah. Kombinasi dengan perusahaan yang telah ada memberikan manajemen perusahaan pengakuisisi tambahan tenaga kerja berpengalaman yang dapat menjalankan kegiatan operasional perusahaan, serta pemasok reguler, memiliki fasilitas produktif yang menunjang serta sudah memiliki saluran distribusi sendiri.

Apabila tipe penggabungan usahanya vertikal, sinergi yang dapat dihapuskan antara lain penghapusan biaya tertentu yang terkait dengan negosiasi, tawar-menawar, dan koordinasi antara pihak-pihak terkait. Sedangkan apabila tipe penggabungan usahanya horizontal, maka sinergi yang berpotensi diperoleh adalah kombinasi kekuatan penjualan, fasilitas, outlet, dan sebagainya. Serta penghapusan duplikasi biaya yang tidak perlu.

2. *International Marketplace* (pasar internasional)

Kombinasi usaha memungkinkan perusahaan lebih kompetitif dalam menjalankan usahanya dengan memasuki pasar internasional. Sebuah perusahaan pengakuisisi dapat melakukan diversifikasi usahanya dengan cepat

dengan memasuki pasar baru, memasuki pasar baru juga dapat dilakukan untuk memperoleh penghematan biaya yang diwujudkan dengan memperbaiki siklus operasi. Contohnya, krisis di asia membuat perusahaan multinational amerika dan eropa bergerak cepat untuk dapat masuk dan menguasai pasar asia dengan melakukan kombinasi bisnis.

3. *Financial Strategy* (strategi keuangan)

Kesempatan untuk mengajukan *consolidated tax return* memungkinkan kewajiban pajak atas pendapatan perusahaan berkurang, akibat dari kerugian yang diperoleh dari perusahaan afiliasi. Selain itu, ketika perusahaan menggunakan hutang saat melakukan akuisisi, maka pembayaran bunga atas pinjaman tersebut dapat dijadikan pengurang dari total kewajiban pajak yang harus dibayar perusahaan. Sehingga dapat dikatakan dengan melakukan kombinasi bisnis dapat menciptakan strategi keuntungan keuangan atau keuntungan pajak. Banyak kombinasi bisnis dimasa lalu yang memang direncanakan untuk memperoleh keuntungan dari kerugian operasi perusahaan yang ingin diakuisisi dimasa lalu, yang dapat diperhitungkan pada periode yang akan datang. Hal inilah yang dimanfaatkan oleh perusahaan pengakuisisi.

4. *Diversification* (diversifikasi)

Diversifikasi adalah strategi pemberagaman bisnis. Penggabungan usaha menawarkan sejumlah keuntungan, termasuk fleksibilitas yang meningkat, memiliki pasar modal internal, peningkatan kapasitas utang perusahaan, perlindungan yang lebih dari para pesaing karena memiliki informasi yang lebih, dan lebih efektif dalam pemanfaatan sumber daya organisasi. Dalam

pembahasan tentang *tradeoff* antara diversifikasi dan berfokus pada satu atau beberapa spesialisasi, tidak ada jawaban yang jelas.

5. *Divestitures* (divestasi)

Divestasi menyumbang 30% atau lebih dari kegiatan merger dan akuisisi sejak tahun 1995 sampai pertengahan 1998, dan 2001 sampai 2010. Pada periode tersebut banyak divisi yang bukan bagian dari bisnis inti perusahaan dilepas atau dijual. dalam beberapa kasus divestasi dapat dipandang sebagai “kehancuran” atau “memperbaiki” akuisisi terakhir. Sebuah alternative yang populer untuk menjual divisi adalah dengan melakukan “*spin off*” unit.

Selain kelebihan-kelebihan bisnis kombinasi diatas, terdapat juga kelemahan dari kombinasi bisnis, yang masih menurut Debra C Jetter dan Paul K Chaney (2012) dikemukakan kelemahan ini antara lain :

Penekanan pada pertumbuhan yang cepat dapat mengakibatkan piramida yang besar dalam perusahaan, sehingga kontrol manajemen terhadap anak perusahaan lain berkurang, seperti yang kebanyakan terjadi manajemen gagal mempertahankan basis suara yang dimiliki karena kesulitan keuangan, untuk mempertahankan perusahaan selama periode resesi. Kombinasi bisnis yang tidak berhasil atau tidak kompatibel dapat menyebabkan divestasi di masa depan.

Untuk menghindari pengurangan yang besar terhadap ekuitas, beberapa perusahaan mengandalkan penggunaan berbagai utang dan instrument saham preferen untuk membiayai ekspansi, sebagai upaya pemenuhan modal. Namun selama periode penurunan aktivitas ekonomi, dana pinjaman tersebut sulit ditemukan. Sehingga pasar obligasi sampah (*The junk Bond market*) banyak digunakan untuk membiayai

aktivitas merger pada tahun 1980an, namun telah mengalami gagal bayar pada akhir dekade tersebut.

Penggabungan usaha dapat merusak bukannya menciptakan nilai. Dalam beberapa kasus misalnya, jika manager perusahaan gabungan mentransfer sumber daya untuk mensubsidi uang yang hilang akibat kegiatan operasi yang gagal, bukannya menutupnya, maka hal ini akan menjadi alokasi optimal dari modal. Situasi ini mungkin timbul karena keenganan untuk menghilangkan pekerjaan atau untuk membenarkan kesalahan masa lalu.

2.1.1.3 Pengertian Akuisisi

Akuisisi adalah salah satu dari beberapa bentuk penggabungan usaha yang berasal dari kata “*acquisitio*” (Latin) dan “*acquisition*” (Inggris), yang bermakna secara harfiah bahwa akuisisi adalah membeli atau mendapatkan sesuatu/objek untuk ditambahkan pada sesuatu/objek yang telah dimiliki sebelumnya. Dalam terminologi bisnis akuisisi dapat diartikan sebagai pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan baik perusahaan pengambil alih atau perusahaan yang diambil alih tetap ada sebagai badan hukum yang terpisah (Debra C Jetter dan Paul K Chaney 2012).

Menurut Standar Akuntansi Keuangan Nomor 22, akuisisi adalah suatu bentuk penggabungan usaha dimana salah satu perusahaan, yaitu perusahaan pengakuisisi (*acquirer*) memperoleh kendali/mengambil alih kendali atas aktiva neto dan operasi perusahaan yang diakuisisi/perusahaan target (*acquiree*), dengan memberikan aktiva tertentu, mengakui suatu kewajiban atau mengeluarkan saham. Beralihnya kendali berarti pengakuisisi memiliki mayoritas saham (diatas 50%) dimana saham-saham

tersebut merupakan perwakilan dari hak suara yang dapat digunakan untuk memegang kendali dalam perusahaan. Kendali perusahaan yang dimaksud adalah kekuatan untuk mengatur kebijakan keuangan serta kegiatan operasi perusahaan, mengangkat dan memberhentikan manajemen, dan tentu saja mendapatkan hak suara mayoritas dalam rapat direksi.

2.1.1.4 Jenis-jenis Akuisisi

Menurut Patrick A. Gaughan (2007), merger dan akuisisi dapat dikelompokkan kedalam tiga bentuk yaitu :

a. Akuisisi Horizontal

Merupakan akuisisi suatu perusahaan di dalam industri yang sama atau sejenis. Jenis ini merupakan tipe dimana perusahaan yang tadinya merupakan pesaing atau *competitor* bergabung, atau perusahaan pengakuisisi membeli perusahaan lain sejenis usahanya, contohnya pada tahun 1998, dua perusahaan minyak besar bergabung (merger) yaitu Exxon dan Mobil dengan nilai mencapai \$78.9 *billion*. Tipe horizontal ini akan menyebabkan perusahaan yang bergabung memiliki kekuatan yang besar sehingga akan memiliki efek anti-persaingan yang mengarah kepraktik monopoli pasar.

b. Akuisisi Vertikal

Suatu akuisisi yang dimana perusahaan membeli perusahaan lain yang bukan sejenis, tetapi perusahaan yang akan dibeli dapat membantu perusahaan pembeli dalam proses produksinya atau dengan kata lain melibatkan perusahaan yang ada keterkaitan prosesnya dalam proses operasionalnya. Misalnya perusahaan yang berada pada industri hulu memasuki industri hilir atau sebaliknya dari industri hilir menuju industri hulu. Salah satu contoh kombinasi bisnis ini yaitu pada

tahun 1993 Merck yang merupakan perusahaan obat terbesar didunia mengakuisisi medco yang merupakan perusahaan pemasaran obat terbesar dengan nilai \$6 *billion*.

c. Akuisisi Konglomerasi

Merupakan akuisisi dimana perusahaan membeli perusahaan lain yang tidak ada hubungannya sama sekali. Dalam kasus ini perusahaan pembeli sudah kelebihan dana dan ingin membuat konglomerasi perusahaan. Sebuah konglomerasi memiliki bidang bisnis yang sangat beragam dalam industri yang berbeda, misalnya manufaktur, perbankan, pertambangan, otomotif, perhotelan, ritel, asuransi, konstruksi, agroindustri, penyiaran TV, consumer goods dan sebagainya. Contoh dari penggabungan usaha konglomerasi adalah pada tahun 1985, Philip Morris yang merupakan perusahaan rokok mengakuisisi General Foods dengan nilai \$5,6 *billion*.

2.1.2 Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan hasil akhir dari kegiatan akuntansi (siklus akuntansi) yang mencerminkan kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan (Wild, Subramanyam dan Halsey, 2008). Menurut Donald E keiso, Jerry J Weygandt dan Terry D Warfield (2011) laporan keuangan adalah sarana utama dimana sebuah perusahaan mengkomunikasikan informasi keuangannya kepada pihak luar perusahaan (masyarakat). Laporan ini menyediakan sejarah perusahaan yang diukur dalam bentuk uang.

Ikatan Akuntan Indonesia (2009) dalam Standar Akuntansi Keuangan mendefinisikan laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi

keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. Dalam rangka mencapai tujuan tersebut, laporan keuangan menyajikan entitas yang meliputi aset, liabilitas, ekuitas, pendapatan dan beban termasuk keuntungan dan kerugian, kontribusi dari dan distribusi kepada pemilik dalam kapasitasnya sebagai pemilik, dan arus kas.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan adalah merupakan laporan akuntansi yang menggambarkan kondisi keuangan perusahaan, yang terdiri atas ringkasan atas transaksi hasil operasi bisnis perusahaan yang terdiri atas neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, laporan perubahan ekuitas, dan catatan atas laporan keuangan.

Secara umum, Menurut Donald E. Keiso, Jerry J. Weygandt dan Terry D. Warfield (2011) laporan keuangan biasanya paling sering mengungkapkan tentang :

1. Neraca

Neraca adalah suatu laporan tentang posisi keuangan perusahaan pada suatu titik tertentu. Tujuannya untuk menunjukkan posisi keuangan pada suatu waktu tertentu, yakni biasanya pada akhir periode akuntansi yang ditetapkan. Unsur-unsur yang berkaitan langsung dengan pengukuran posisi keuangan adalah aset, kewajiban, dan ekuitas.

2. Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi adalah laporan yang mengikhtisarkan pendapatan dan pengeluaran perusahaan selama satu periode akuntansi, yang biasanya setiap satu kuartal atau satu tahun. Tujuan pokok dari laporan laba rugi adalah untuk menggambarkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

3. Laporan Arus Kas

Laporan arus kas merupakan laporan keuangan yang berisi informasi aliran kas masuk dan aliran kas keluar dari suatu perusahaan selama periode tertentu. Informasi ini penyajiannya diklasifikasikan menurut jenis kegiatan yang menyebabkan terjadinya arus kas masuk dan kas keluar tersebut. Kegiatan perusahaan umumnya terdiri dari tiga jenis yaitu, kegiatan operasional, kegiatan investasi serta kegiatan keuangan.

4. Laporan Perubahan Ekuitas

Perusahaan harus menyajikan laporan perubahan ekuitas sebagai komponen utama. Laporan perubahan ekuitas tersebut laporan keuangan perusahaan yang menunjukkan beberapa hal, antara lain :

- Laba atau rugi bersih periode yang bersangkutan.
- Setiap pos pendapatan dan beban, keuntungan atau kerugian beserta jumlahnya yang berdasarkan PSAK terkait diakui secara langsung dalam ekuitas.
- Pengaruh kumulatif dari perubahan kebijakan akuntansi dan perbaikan terhadap kesalahan mendasar sebagaimana diatur dalam PSAK terkait.

- Transaksi modal dengan pemilik dan distribusi kepada pemilik.
- Saldo akumulasi laba atau rugi pada awal dan akhir periode serta perubahannya.
- Rekonsiliasi antara nilai tercatat dari masing-masing jenis modal saham, agio dan cadangan pada awal dan akhir periode yang mengungkapkan secara terpisah setiap ada perubahan (IAI, 2009).

5. Catatan atas Laporan Keuangan

Catatan atas laporan keuangan menjelaskan informasi yang dipertimbangkan sebagai bagian integral atas laporan keuangan. Catatan atas laporan keuangan mengungkapkan beberapa hal yakni :

- Informasi tentang dasar penyusunan laporan keuangan dan kebijakan akuntansi yang dipilih dan diterapkan terhadap peristiwa dan transaksi yang penting.
- Informasi yang diwajibkan dalam PSAK tetapi tidak disajikan di neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, dan laporan perubahan ekuitas.
- Informasi tambahan yang tidak disajikan dalam laporan keuangan tetapi diperlukan dalam rangka penyajian secara wajar.

Informasi tersebut, beserta informasi lainnya yang terdapat dalam catatan atas laporan keuangan, membantu pengguna laporan dalam memprediksi arus kas masa depan dan khususnya dalam hal waktu dan kepastian diperolehnya kas dan setara kas (IAI, 2009).

2.1.3 Kinerja Keuangan

Dalam menilai baik atau tidaknya perusahaan menjalankan bisnisnya dapat dilihat dari berbagai aspek, dan salah satu penilaian itu dapat dinilai dari kinerja keuangan perusahaan. Menurut Munawir (2000) dalam Wido Widiyanto Januar (2010) kinerja keuangan perusahaan adalah prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Analisis ratio menggambarkan hubungan atau perimbangan antara jumlah tertentu dengan jumlah lain.

Kinerja keuangan pun juga didefinisikan lebih jelas sebagai prestasi manajemen dalam hal ini manajemen keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan (Ujiyantho dan Pramuka, 2007). Kinerja keuangan diukur dengan rasio keuangan yang berdasarkan data yang berasal dari laporan keuangan perusahaan tersebut (Ujiyantho et al, 2007)

Dari pendapat diatas maka dengan kata lain kinerja keuangan merupakan tampilan tentang kondisi *financial* perusahaan selama periode tertentu. Untuk mengukur keberhasilan suatu perusahaan pada umumnya berfokus pada laporan keuangan disamping data-data non keuangan lainnya yang bersifat sebagai penunjang. Sehingga dalam penelitian ini penulis akan meneliti tentang bagaimana kinerja perusahaan PT Indosat Tbk yang digambarkan dari kondisi laporan keuangannya.

Dalam melihat gambaran kondisi laporan keuangannya digunakan rasio-rasio keuangan untuk menganalisis bagaimana tingkat kinerja perusahaan PT Indosat Tbk sebelum dan sesudah diakuisi. Berdasarkan buku *financial statement analysis* (K.R Subramanyam dan John J.Wild 2008) terdapat ada 5 rasio keuangan utama yang

digunakan untuk menilai tingkat kinerja perusahaan, yaitu rasio likuiditas, rasio struktur modal atau solvabilitas, rasio profitabilitas, rasio pemanfaatan aset serta rasio pasar.

2.1.4 Rasio Likuiditas

Berdasarkan (Subramayam et al, 2008) ukuran rasio likuiditas ini menjelaskan kemampuan suatu perusahaan untuk segera membayar kewajibannya yang harus segera dipenuhi atau pada saat pinjaman tersebut jatuh tempo. Menurut Jerry J Weygandt, Paul D Kimmel, dan Donald E Keiso (2011), rasio likuiditas mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan untuk membayar kewajiban yang jatuh tempo dan untuk memenuhi kebutuhan kas yang tidak terduga. Rasio Likuiditas tersebut terdiri dari, *Current Ratio*, *Quick Ratio*, dan *Collection period* (Subramayam et al, 2008) dan berikut merupakan penjelasan dari rasio-rasio tersebut, antara lain :

2.1.4.1 *Current Ratio*

Menurut (Weygandt et al, 2011) *current ratio* adalah rasio yang digunakan sebagai ukuran untuk mengevaluasi likuiditas perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendeknya. Dengan kata lain, *current ratio* menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi hutang lancarnya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimilikinya. Hal tersebut juga terdapat dalam (Subramayam et al, 2008) dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

(Weygandt et al, 2011) menyatakan apabila *current ratio* perusahaan sebesar 2,96 maka dapat diartikan setiap 1 Euro hutang lancar perusahaan dijamin dengan 2,96 Euro aktiva lancarnya. Hal ini menunjukkan bahwa suatu perusahaan yang sehat, antara lain ditunjukkan dengan tingkat likuiditas yang tinggi sehingga *current ratio* sangat berpengaruh pada tingkat likuiditas suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai *current ratio* suatu perusahaan, maka semakin baik pula tingkat likuiditas perusahaan tersebut.

2.1.4.2 *Quick Ratio*

Menurut (Weygandt et al, 2011) *quick ratio* adalah ukuran langsung likuiditas perusahaan jangka pendek. Kita menghitung ratio ini dengan membagi jumlah kas, investasi jangka pendek, dan piutang bersih dengan kewajiban lancar. Dengan demikian rasio ini merupakan pelengkap penting untuk *current ratio*.

Berdasarkan (Subramayam et al, 2008) *quick ratio* mempunyai rumus sebagai berikut :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Quick Asset}}{\text{Total Current Liabilities}}$$

2.1.4.3 *Collection Period*

Collection Period menunjukkan lama waktu yang dibutuhkan untuk mengkonversi piutang menjadi kas (menagih piutang). Hal tersebut terdapat dalam (Subramayam et al, 2008) dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Collection Period} = \frac{\text{Average A/R}}{(\text{Operating Revenue} / 360)}$$

Dimana *Average A/R* disini adalah perhitungan dari jumlah piutang tahun lalu + piutang tahun ini dibagi dua. Menurut (Weygandt et al, 2011) analis sering menggunakan periode penagihan piutang ini untuk menilai efektivitas dari kebijakan kredit dan penagihan perusahaan. Aturan umumnya adalah bahwa periode penagihan tidak harus jauh melampaui jangka waktu kredit panjang (waktu yang diperbolehkan untuk pembayaran).

2.1.5 Rasio Struktur Modal atau Solvabilitas

Rasio Struktur modal dan solvabilitas merupakan sebuah tolak ukur perusahaan yang menjelaskan bagaimana perusahaan mampu mendanai kegiatan untuk menjalankan usahanya (Subramayam et al, 2008). Proporsi untuk pendanaan tersebut bersumber dari dana milik sendiri ataupun dana yang bersumber dari hutang (Subramayam et al, 2008).

Rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk bertahan hidup selama periode waktu yang panjang (Weygandt et al, 2011). Kemampuan seperti ini diperlukan untuk membayar hutang jangka panjang yang akan jatuh tempo. Rasio Struktur modal atau Solvabilitas tersebut terdiri atas *Debt to Equity*, *Debt to Total Asset*, *Long term Debt to Equity Ratio*, dan *Time Interest Earned* (Subramayam et al, 2008) dan berikut merupakan penjelasan dari rasio-rasio tersebut antara lain :

2.1.5.1 *Debt to Equity*

Debt to equity ratio digunakan untuk mengukur bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang (Ross et al, 2005). Selain itu

masih menurut (Ross et al, 2005) rasio *debt to equity* ini memberikan informasi tentang perlindungan kreditur dari kebangkrutan dan kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana tambahan agar dapat memiliki peluang untuk melakukan investasi kembali pada sektor-sektor yang berpotensi mendatangkan keuntungan.

Berdasarkan (Subramayam et al, 2008) *debt to equity ratio* mempunyai rumus sebagai berikut :

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

2.1.5.2 Debt to Total Asset

Debt to Total Asset Ratio adalah rasio yang mengukur persentase dari total aset yang dihasilkan oleh hutang (Weygandt et al, 2011). Dengan kata lain rasio ini menunjukkan tingkat besarnya hutang perusahaan. Semakin tinggi persentase hutang terhadap total aset, maka semakin besar resiko yang ditanggung perusahaan, dan makin tinggi kemungkinan bahwa perusahaan mungkin tidak dapat memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo (Weygandt et al, 2011). Semakin rendah rasio ini menunjukkan semakin rendah risiko yang ditanggung oleh perusahaan, karena menunjukkan semakin sedikit nilai aset yang dibiayai oleh hutang. Berdasarkan (Subramanyam et al, 2008) *debt to total asset ratio* dihitung dengan rumus :

$$\text{Debt to Total Asset Ratio} = \frac{\text{Total Liability}}{\text{Total Asset}}$$

2.1.5.3 Long-term Debt to Equity Ratio

Rasio ini hampir sama dengan rasio *debt to equity*, dimana digunakan untuk mengukur ketersediaan aktiva/modal sendiri untuk menutupi hutang jangka panjang. Semakin tinggi nilai rasio ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi risiko yang ditanggung oleh perusahaan (Richard A. Brealey, Stewart C. Mayers, Franklin Allen, 2011). Berdasarkan (Subramanyam et al, 2008) *Long-term Debt to Equity Ratio* dirumuskan :

$$\text{Long Term Debt to Equity} = \frac{\text{Non Current Liabilities}}{\text{Total Stockholder Equity}}$$

2.1.5.4 Time Interest Earned

Rasio ini memberikan gambaran indikasi kemampuan perusahaan untuk dapat memenuhi pembayaran bunga saat bunga pinjaman tersebut jatuh tempo (Weygandt et al, 2011). Berdasarkan (Subramanyam et al, 2008) *Time Interest Earned Ratio* dirumuskan :

$$\text{Time Interest Earned} = \frac{\text{Income Before Income Tax} + \text{Financing Cost}}{\text{Financing Cost}}$$

2.1.6 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas mengukur pendapatan atau kesuksesan kegiatan operasional perusahaan untuk periode waktu tertentu (Weygandt et al, 2011). Masih menurut (Weygandt et al, 2011) pendapatan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk

mendapatkan pembiayaan utang dan ekuitas, juga akan mempengaruhi posisi likuiditas perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk tumbuh berkembang.

Profitabilitas dapat diketahui dengan membandingkan laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan aktiva atau modal perusahaan tersebut. Kebanyakan analis sering menggunakan profitabilitas sebagai ujian akhir dari efektivitas manajemen perusahaan (Weygandt et al, 2011). Rasio Profitabilitas ini terdiri dari, *Operating Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return on Investment*, dan *Return on Equity* (Subramayam et al, 2008) dan berikut merupakan penjelasan dari rasio-rasio tersebut antara lain :

2.1.6.1 Operating Profit Margin

Rasio *operating profit margin* dalam (Subramayam et al, 2008) digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian dari keuntungan operasional perusahaan terhadap nilai bersih dari penjualan yang dihasilkan. *Operating profit margin* juga menunjukkan konsistensi manajemen dalam bidang usaha perusahaan. Rumus *operating profit margin* adalah sebagai berikut :

$$\text{Operating profit margin} = \frac{\text{Operating Income}}{\text{Operating Revenue}}$$

2.1.6.2 Net Profit Margin

Rasio *net profit margin* menggambarkan besarnya laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan pada setiap penjualan yang dilakukan (Subramayam et al, 2008). Rasio ini menggambarkan persentase keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan

untuk setiap penjualan karena adanya unsur pendapatan dan beban non-operasional (Subramayam et al, 2008).

Menurut (Weygandt et al, 2011) *net profit margin* adalah ukuran presentase setiap uang dari penjualan yang menghasilkan laba bersih. Perusahaan yang tingkat volume penjualannya tinggi seperti toko kelontong dan supermarket, umumnya menghasilkan margin keuntungan yang rendah, sebaliknya jenis usaha dengan tingkat volume penjualan yang rendah umumnya memiliki margin keuntungan yang tinggi, seperti toko perhiasan (Weygandt et al, 2011).

Berdasarkan (Subramayam et al, 2008) rumus *net profit margin* adalah sebagai berikut :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Operating Revenue}}$$

2.1.6.3 Return on Asset (ROA)

Rasio return on asset memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektifitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan (Weygandt et al, 2011). Menurut (Ross et al, 2005) perusahaan dapat meningkatkan nilai ROA nya dengan menaikkan *profit margin*, atau perputaran aset (*asset turnover*). Dengan demikian perusahaan cenderung menghadapi *tradeoff* antara memilih omset yang besar dari penjualan yang sering seperti toko kelontong, atau memilih mengambil margin keuntungan yang tinggi dengan perputaran aset (penjualan) yang rendah seperti toko perhiasan.

Berdasarkan (Subramayam et al, 2008) rumus *return on asset* (ROA) adalah sebagai berikut :

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Total asset}}$$

Dimana *Average Total Asset* disini merupakan perhitungan dari Total aset tahun lalu ditambah total aset tahun lalu dibagi dua

2.1.6.4 Return on Equity (ROE)

Rasio *return on equity* berguna untuk mengetahui berapa banyak besarnya laba bersih perusahaan yang dihasilkan dari setiap setiap uang yang diinvestasikan pemilik (Weygandt et al, 2011). Selain itu, rasio ini akan menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan tingkat pengembalian pada pemegang saham (Subramayam et al, 2008).

Berdasarkan (Subramayam et al, 2008) rumus *return on equity* (ROE) adalah sebagai berikut :

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Stockholders Equity}}$$

2.1.7 Rasio Pemanfaatan Aset

Rasio Pemanfaatan Aset ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan harta yang dimilikinya. Rasio Pemanfaatan Aset terdiri dari *Cash Turnover*, *A/R Turnover*, *Working Capital Turnover*, *Fixed Asset Turnover Ratio*, dan *Total Asset Turnover* (Subramayam et al, 2008) dan berikut merupakan penjelasan dari rasio-rasio tersebut antara lain :

2.1.7.1 Cash Turnover

Cash Turnover Ratio atau Rasio perputaran kas ini mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan aset tunai dalam tahun berjalan, dilihat dari berapa kali dalam setahun perusahaan mengisi saldo kasnya menggunakan pendapatan penjualan. Semakin tinggi nilai *cash turnover ratio* ini pada umumnya lebih baik, karena perusahaan tidak akan membiarkan uangnya menganggur melainkan diputar untuk menghasilkan return yang lebih besar lagi dikemudian hari.

Berdasarkan (Subramayam et al, 2008) rumus *cash turnover ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Cash Turnover} = \frac{\text{Operating Revenue}}{\text{Cash and Cash Equivalen Average}}$$

2.1.7.2 A/R Turnover

A/R Turnover Ratio atau dikenal juga dengan sebutan *Receivable Turnover ratio* merupakan rasio yang mengukur seberapa besar sebuah perusahaan mampu melakukan penagihan piutangnya dalam tahun berjalan (Weygandt et al, 2011). Berbeda dengan *Collection Period Ratio* yang menunjukkan berapa lama waktu yang dibutuhkan untuk mengkonversi piutang menjadi kas, *receivable turnover ratio* ini mengukur efisiensi bisnis dalam mengumpulkan penjualan kredit. Umumnya nilai *A/R Turnover Ratio* yang tinggi baik (menguntungkan) karena menggambarkan piutang perusahaan dapat tertagih, sedangkan nilai yang rendah menunjukkan inefisiensi dalam melakukan penagihan penjualan.

Berdasarkan (Subramayam et al, 2008) rumus perhitungan *A/R Turnover ratio* adalah sebagai berikut :

$$A/R \text{ Turnover} = \frac{\text{Operating Revenue}}{\text{Average A/R}}$$

Dimana *Average A/R* disini adalah perhitungan dari jumlah piutang tahun lalu + piutang tahun ini dibagi dua.

2.1.7.3 Working Capital Turnover

Working Capital Turnover Ratio adalah sebuah pengukuran rasio yang memberikan informasi tentang bagaimana perusahaan secara efektif dapat menggunakan modal kerja untuk menghasilkan pendapatan (penjualan). Rasio ini digunakan untuk menganalisis hubungan antara uang yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional dan penjualan yang dihasilkan.

Dalam pengertian umum, semakin tinggi perputaran modal kerja semakin baik karena menandakan bahwa perusahaan menghasilkan tingkat penjualan yang lebih tinggi dibandingkan dengan uang yang digunakan untuk mendanai penjualan.

Berdasarkan (Subramayam et al, 2008) rumus perhitungan *working capital turnover ratio* adalah :

$$\text{Working Capital Turnover} = \frac{\text{Operating Revenue}}{\text{Average Working Capital}}$$

Dimana *average working capital* disini didapatkan dari perhitungan sebagai berikut :

$$\frac{<(\text{Aset lancar tahun ini} - \text{kewajiban lancar tahun ini}) + (\text{aset lancar tahun lalu} - \text{kewajiban lancar tahun lalu})>}{2}$$

2.1.7.4 Fixed Asset Turnover Ratio

Fixed asset turnover ratio atau juga dikenal dengan *PPE Turnover Ratio* (*Property, Plant, and Equipment*) adalah rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan penjualan bersih dari investasi aset tetap (khususnya PP&E). rasio ini sering digunakan sebagai ukuran dalam industri manufaktur, dimana pembelian besar yang dibuat untuk PP&E diharapkan mampu meningkatkan output atau produktivitas perusahaan.

Angka *fixed asset turnover ratio* yang tinggi pada umumnya menunjukkan bahwa perusahaan telah lebih efektif dalam berinvestasi untuk memperoleh aset tetap yang dapat menghasilkan pendapatan (Subramayam et al, 2008).

Berdasarkan (Subramayam et al, 2008) rumus perhitungan *fixed asset turnover ratio* (*PPE Turnover*) adalah sebagai berikut :

$$\text{Fixed Asset Turnover} = \frac{\text{Operating Revenue}}{\text{Average Fixed Asset}}$$

2.1.7.5 Total Asset Turnover

Total Asset Turnover merupakan rasio menunjukkan seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan (Weygandt et al, 2011). Hasil dari rasio ini menunjukkan seberapa besar uang yang dihasilkan penjualan dari setiap uang yang di investasikan untuk pembelian aset (Weygandt et al, 2011).

Total Asset Turnover juga dapat diartikan sebagai sejauh mana efisiensi penggunaan asset dalam menghasilkan pendapatan perusahaan. Hal tersebut terdapat dalam (Subramayam et al, 2008) dengan rumus sebagai berikut :

$$\textit{Total Asset Turnover} = \frac{\textit{Operating Revenue}}{\textit{Average Total Asset}}$$

2.1.8 Rasio Pasar

Rasio pasar mengukur seberapa besar nilai pasar saham perusahaan dibanding dengan nilai buku (Nugroho, Muhammad A. 2010). Lebih dari itu rasio ini mengukur bagaimana nilai perusahaan saat ini dan dimasa yang akan datang dibandingkan dengan nilai perusahaan di masa lalu.

Berdasarkan (Subramayam et al, 2008) rasio pasar atau ukuran pasar terdiri atas, *Price Earning Ratio*, *Price to Book Value Ratio*, *Earning Yield*, *Dividend Yield*, dan *Dividend Payout Ratio* dan berikut merupakan penjelasan dari rasio-rasio tersebut antara lain :

2.1.8.1 *Price Earning Ratio*

Price Earning Ratio merupakan rasio untuk mengukur perbandingan antara harga saham dengan laba bersihnya. Semakin besar rasio ini berarti semakin besar jumlah rupiah yang dibayarkan oleh pemegang saham dari laba yang dilaporkan. Hal tersebut terdapat dalam (Subramayam et al, 2008) dengan rumus sebagai berikut :

$$\textit{Price Earning Ratio} = \frac{\textit{Share Price}}{\textit{EPS}}$$

Price Earning ratio atau biasa disingkat sebagai PER dilihat oleh investor sebagai suatu ukuran kemampuan menghasilkan laba masa depan (*future earning*) dari suatu perusahaan. Menurut (Weygandt et al, 2011), PER mencerminkan penilaian investor atas laba perusahaan dimasa depan.

2.1.8.2 Price to Book Value Ratio

Price to book value ratio atau *price to book ratio* (PBV) merupakan perbandingan antara harga pasar perusahaan dengan nilai buku ekuitasnya. Ukuran *price to book value ratio* menunjukkan tingkat kemahalan saham. Hal tersebut terdapat dalam (Subramayam et al, 2008) dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Price to Book Value Ratio} = \frac{\text{Share Price}}{(\text{Total SHE/Outstanding Share})}$$

2.1.8.3 Earning Yield

Earning yield ratio adalah rasio keuangan yang menggambarkan persentase keuntungan dari setiap uang yang di investasikan dalam saham yang berasal dari keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hasil dari *earning yield* banyak digunakan oleh manajer untuk mengalokasikan aset yang optimal. Secara umum, hasil pendapatan ekuitas yang lebih tinggi dari hasil bebas risiko obligasi yang mencerminkan risiko tambahan yang terdapat pada investasi.

Berdasarkan (Subramayam et al, 2008) rumus perhitungan *Earning yield* adalah sebagai berikut :

$$\text{Earning Yield} = \frac{\text{EPS}}{\text{Share Price}}$$

2.1.8.4 Dividend Yield

Menurut Ross et al (2005) *Dividend Yield* adalah ukuran dari hasil perhitungan tahunan suatu perusahaan atas pembayaran deviden terakhir dan membaginya dalam harga pasar saat ini. *Dividend Yield* sangat berkaitan dengan persepsi pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang (Ross et al, 2005). Perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang tinggi, pada umumnya akan memiliki nilai *dividend yield* yang rendah (Ross et al, 2005).

Hal tersebut juga terdapat dalam (Subramayam et al, 2008) dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Dividen Yield} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Share Price}}$$

2.1.8.5 Dividend Payout Ratio

Dividend payout ratio adalah rasio yang memperhitungkan tentang pembayaran/pembagian sebagian laba bersih perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk deviden (Weygandt et al, 2011). Sedangkan bagian dari penghasilan yang tidak dibagikan (laba ditahan/*Retained Earning*) kepada para pemegang saham akan digunakan kembali untuk investasi dengan tujuan meningkatkan pertumbuhan laba dimasa depan. Semakin tinggi nilai *Dividend payout ratio* maka semakin tinggi perusahaan membagikan devidennya, sehingga otomatis mengurangi jumlah laba ditahan (*retained earning*) yang ditanamkan kembali untuk

pertumbuhan perusahaan. Rasio ini memberikan gambaran tentang bagaimana tingkat pendapatan perusahaan mempengaruhi pembayaran deviden. .

Berdasarkan (Subramayam et al, 2008) rumus perhitungan *dividend payout ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{EPS}}$$

2.2 Ringkasan Penelitian Terdahulu

Marse Dwi Karina (2009) meneliti rasio keuangan Bank XYZ sebelum dan sesudah akuisisi dilakukan dalam periode (2001-2008), dan menemukan ada beberapa rasio keuangan yang memiliki perbedaan signifikan saat sebelum dan sesudah proses akuisisi, antara lain CAR, Pemenuhan PPAP, ROE, NIM, dan LDR. Selain itu ia juga menemukan rasio lainnya yang menunjukkan hasil perubahan yang kurang signifikan diantaranya ATTM, APB, NPL, PPAPAP, ROA dan BOPO, Marse mengambil kesimpulan kemungkinan hasil perubahan yang tidak signifikan ini disebabkan karena kinerja rasio tersebut pada Bank XYZ sebelum akuisisi dilakukan sudah bagus.

Try Andy Kurniawan (2011) meneliti mengenai perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2003 – 2007, menyimpulkan bahwa hasil pengujian yang menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan untuk semua rasio setelah merger dan akuisisi pada semua periode pengamatan dan pengujian. Namun untuk rasio CR (*Current Ratio*) hanya pada periode 2 tahun sebelum dengan 2 tahun setelah merger dan akuisisi menunjukkan ada perbedaan yang

signifikan. Berdasarkan deskriptif perubahan nilai rata-rata (*mean*) rasio DER (*Debt to Equity Ratio*) mengalami peningkatan, namun hasil tersebut tidak cukup kuat untuk membuktikan adanya pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur.

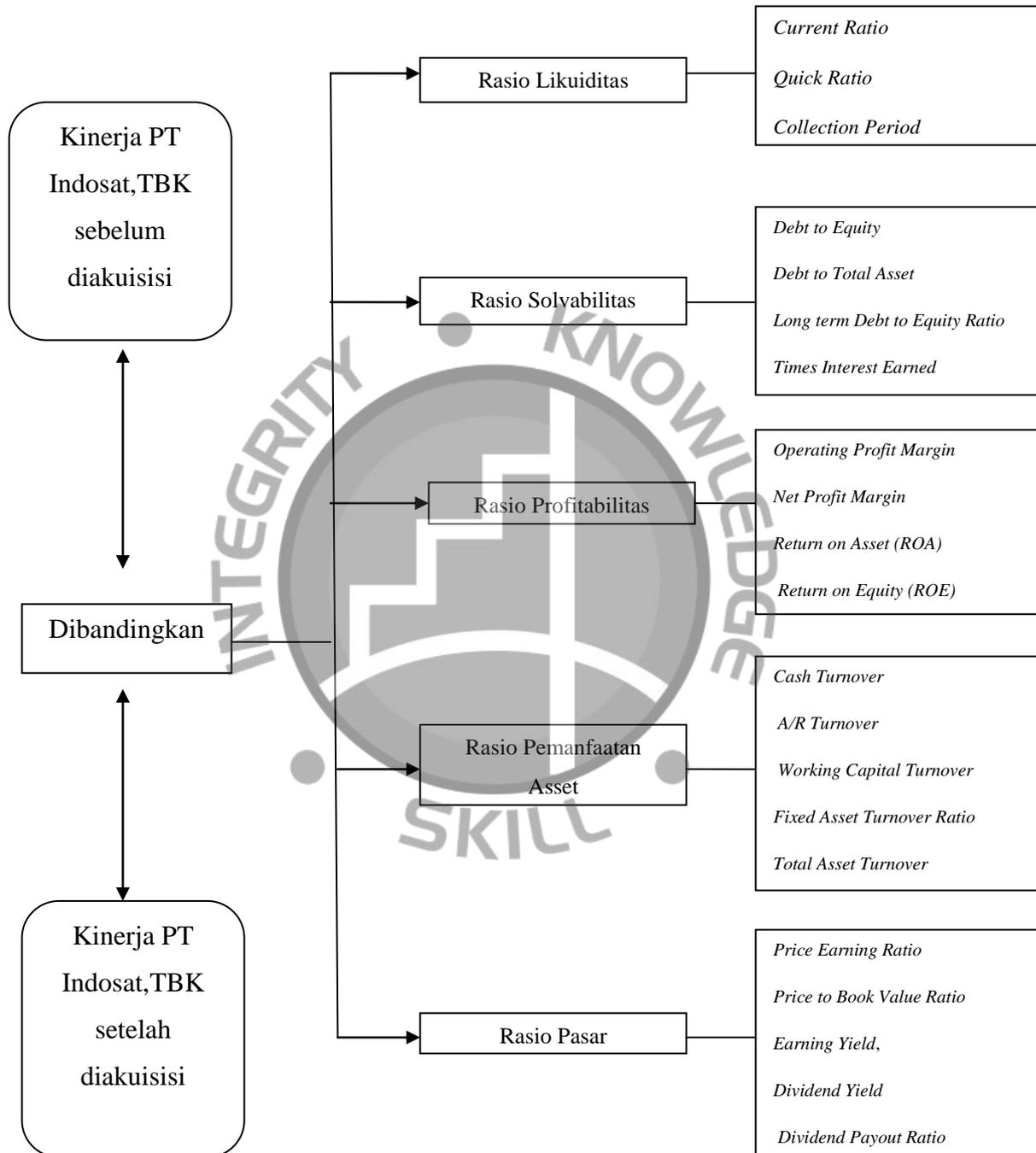
Payamta dan Setiawan (2004), meneliti pengaruh merger dan akuisisi kinerja keuangan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi tahun 1990-1996. Dari rasio-rasio keuangan yang terdiri rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas hanya rasio *total asset turnover*, *fixed asset turnover*, *return on investment*, *return on equity*, *net profit margin*, *operating profit margin*, *total asset to debt*, *net worth to debt* yang mengalami penurunan signifikan setelah merger dan akuisisi, sedangkan rasio lainnya tidak mengalami perubahan signifikan. Dari sisi *abnormal return* menunjukkan sebelum merger dan akuisisi positif, namun setelah pengumuman merger dan akuisisi justru negatif. Penelitian ini menyimpulkan kinerja keuangan dari sisi rasio keuangan, merger dan akuisisi tidak menimbulkan sinergi bagi perusahaan melakukan dengan kata lain, motif ekonomis bukanlah motif utama perusahaan melakukan merger dan akuisisi, sedangkan dari sisi kinerja saham mengalami penurunan setelah pengumuman merger dan akuisisi, investor menganggap merger dan akuisisi yang dilakukan tidak menimbulkan sinergi bagi perusahaan, bahkan menjadi *reserve sinergy*.

Sedangkan menurut Devi Natalia Gioveny (2011) yang meneliti mengenai analisis kinerja keuangan dan kesehatan PT.Astra Agro Lestari TBK sebelum dan setelah akuisisi tiga perusahaan perkebunan dengan menggunakan rasio keuangan metode *economic value added*, rasio arus kas dan metode *Z-score*, menyimpulkan bahwa sesudah melakukan akuisisi perusahaan dapat menunjukkan performa yang lebih baik

jika diukur dengan rasio keuangan. Dilihat dari rata-rata nilai EVA sebelum dan sesudah akuisisi bernilai positif, dapat dinyatakan bahwa AALI dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan setelah melakukan akuisisi. Berdasarkan analisis rasio arus kas secara keseluruhan menunjukkan peningkatan disetiap tahunnya, dilihat dari segi likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan return mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang lebih baik setelah akuisisi. Berdasarkan perhitungan *Z-score* (tingkat kesehatan), ditemukan bahwa nilai *Z-score* setelah akuisisi semakin mengindikasikan bahwa kesehatan keuangan perusahaan dalam kondisi yang aman dan jauh dari potensi kebangkrutan.



2.3 Rerangka Pemikiran



Gambar 2.4 Rerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis

Berdasarkan landasan teori dan penelitian-penelitian sebelumnya yang telah dipaparkan di atas, maka hipotesis alternatif yang dapat dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- Ho1: Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *current ratio* sebelum dan sesudah PT Indosat Tbk diakuisisi oleh Qatar Telecom.
- Ha1: Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *current ratio* sebelum dan sesudah PT Indosat Tbk diakuisisi oleh Qatar Telecom.
- Ho2: Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *quick ratio* sebelum dan sesudah PT Indosat Tbk diakuisisi oleh Qatar Telecom.
- Ha2: Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *quick ratio* sebelum dan sesudah PT Indosat Tbk diakuisisi oleh Qatar Telecom.
- Ho3: Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap rasio *collection period* sebelum dan sesudah PT Indosat Tbk diakuisisi oleh Qatar Telecom.
- Ha3: Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap rasio *collection period* sebelum dan sesudah PT Indosat Tbk diakuisisi oleh Qatar Telecom.
- Ho4: Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *debt to equity ratio* (DER) sebelum dan sesudah PT Indosat Tbk diakuisisi oleh Qatar Telecom.
- Ha4: Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *debt to equity ratio* (DER) sebelum dan sesudah PT Indosat Tbk diakuisisi oleh Qatar Telecom.

- Ho5: Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *debt to total asset ratio* sebelum dan sesudah PT Indosat Tbk diakuisisi oleh Qatar Telecom.
- Ha5: Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *debt to total asset ratio* sebelum dan sesudah PT Indosat Tbk diakuisisi oleh Qatar Telecom..
- Ho6: Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *long-term debt to equity ratio* sebelum dan sesudah PT Indosat Tbk diakuisisi oleh Qatar Telecom.
- Ha6: Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *long-term debt to equity ratio* sebelum dan sesudah PT Indosat Tbk diakuisisi oleh Qatar Telecom.
- Ho7: Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *times interest earned ratio* sebelum dan sesudah PT Indosat Tbk diakuisisi oleh Qatar Telecom..
- Ha7: Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *times interest earned ratio* sebelum dan sesudah PT Indosat Tbk diakuisisi oleh Qatar Telecom.
- Ho8: Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap rasio *operating profit margin* (OPM) sebelum dan sesudah PT Indosat Tbk diakuisisi oleh Qatar Telecom.
- Ha8: Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap rasio *operating profit margin* (OPM) sebelum dan sesudah PT Indosat Tbk diakuisisi oleh Qatar Telecom.
- Ho9: Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap rasio *net profit margin* sebelum dan sesudah PT Indosat Tbk diakuisisi oleh Qatar Telecom.
- Ha9: Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap rasio *net profit margin* sebelum dan sesudah PT Indosat Tbk diakuisisi oleh Qatar Telecom.

Ho10: Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap rasio *return on asset* (ROA) sebelum dan sesudah PT Indosat Tbk diakuisisi oleh Qatar Telecom.

Ha10: Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap rasio *return on asset* (ROA) sebelum dan sesudah PT Indosat Tbk diakuisisi oleh Qatar Telecom.

Ho11: Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap rasio *return on equity* (ROE) sebelum dan sesudah PT Indosat Tbk diakuisisi oleh Qatar Telecom.

Ha11: Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap rasio *return on equity* (ROE) sebelum dan sesudah akuisisi PT Indosat Tbk diakuisisi oleh Qatar Telecom.

Ho12: Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap rasio *cash turnover* sebelum dan sesudah PT Indosat Tbk diakuisisi oleh Qatar Telecom.

Ha12: Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap rasio *cash turnover* sebelum dan sesudah PT Indosat Tbk diakuisisi oleh Qatar Telecom.

Ho13: Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap rasio *A/R turnover* sebelum dan sesudah PT Indosat Tbk diakuisisi oleh Qatar Telecom.

Ha13: Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap rasio *A/R turnover* sebelum dan sesudah PT Indosat Tbk diakuisisi oleh Qatar Telecom.

Ho14: Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap rasio *working capital turnover* sebelum dan sesudah PT Indosat Tbk diakuisisi oleh Qatar Telecom.

Ha14: Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap rasio *working capital turnover* sebelum dan sesudah PT Indosat Tbk diakuisisi oleh Qatar Telecom.

Ho15: Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *fixed asset turnover ratio* sebelum dan sesudah PT Indosat Tbk diakuisisi oleh Qatar Telecom.

Ha15: Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap rasio *fixed asset turnover ratio* sebelum dan sesudah PT Indosat Tbk diakuisisi oleh Qatar Telecom.

Ho16: Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *total asset turnover ratio* (TATO) sebelum dan sesudah PT Indosat Tbk diakuisisi oleh Qatar Telecom.

Ha16: Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *total asset turnover ratio* (TATO) sebelum dan sesudah PT Indosat Tbk diakuisisi oleh Qatar Telecom.

Ho17: Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *price earning ratio* (PER) sebelum dan sesudah PT Indosat Tbk diakuisisi oleh Qatar Telecom.

Ha17: Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap terhadap *price earning ratio* (PER) sebelum dan PT Indosat Tbk diakuisisi oleh Qatar Telecom.

Ho18: Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *price to book value ratio* (PBV) sebelum dan sesudah PT Indosat Tbk diakuisisi oleh Qatar Telecom.

Ha18: Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap terhadap *price to book value ratio* (PBV) sebelum dan sesudah PT Indosat Tbk diakuisisi oleh Qatar Telecom.

Ho19: Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap rasio *earning yield* sebelum dan sesudah PT Indosat Tbk diakuisisi oleh Qatar Telecom.

Ha19: Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap terhadap rasio *earning yield* sebelum dan sesudah PT Indosat Tbk diakuisisi oleh Qatar Telecom.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan PT Indosat Tbk sebagai objek penelitian dengan tujuan untuk meneliti kinerja keuangan serta signifikansi yang terjadi pada PT Indosat Tbk sebelum dan sesudah diakuisisi. Untuk meneliti kinerja keuangan tersebut digunakan rasio-rasio keuangan yang dihitung berdasarkan laporan keuangan tahunan yang publikasikan dalam situs www.indosat.com. Data dalam penelitian ini diambil berdasarkan laporan keuangan dari tahun 2005 – 2011, yaitu laporan keuangan 3 tahun sebelum perusahaan diakuisisi dan 3 tahun setelah perusahaan diakuisisi. Berdasarkan tujuan tersebut, maka penulis menganalisa dengan dua teknik, yaitu analisa deskriptif dan analisa statistik.

Penelitian deskriptif adalah penelitian yang mempelajari masalah-masalah dalam masyarakat, serta tata cara yang berlaku dalam masyarakat serta situasi-situasi, termasuk tentang hubungan, kegiatan, sikap, pandangan, serta proses yang sedang berlangsung dan pengaruh dari suatu fenomena. Penelitian deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif kuantitatif, dimana penulis menghitung rasio-rasio keuangan tersebut. Selain itu penulis menggunakan penelitian deskriptif kualitatif, yang menjabarkan dan menjelaskan tentang hasil rasio keuangan tersebut secara mendalam. Analisis statistik yang digunakan oleh penulis adalah uji statistik *paired sample t-test* yang digunakan untuk melihat tingkat signifikansi yang terjadi pada PT Indosat Tbk baik sebelum maupun sesudah diakuisisi.

3.2 Metode Pengumpulan Data

3.2.1 Jenis Data

Dalam penelitian ini, jenis data yang digunakan untuk mendukung pembahasan adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui media perantara, data tersebut dapat bersumber dari internal maupun eksternal organisasi, dan dapat diakses secara umum melalui internet ataupun diterbitkan. Contoh data sekunder seperti buku-buku literature, majalah, indikator ekonomi yang dipublikasikan pemerintah, jurnal penelitian, laporan tahunan perusahaan, dan lainnya (Uma Sekaran dan Roger Bougie 2010).

Data sekunder tersebut terdiri dari laporan keuangan tahunan PT Indosat Tbk yang digunakan sebagai alat untuk analisis deskriptif kuantitatif maupun kualitatif. Sedangkan laporan keuangan triwulan PT Indosat Tbk yang digunakan untuk melakukan uji statistik *paired sample t-test*. Data laporan keuangan tersebut diperoleh secara langsung dari laporan keuangan yang dipublikasikan dalam situs www.indosat.com, menggunakan periode laporan tahun 2005 sampai dengan 2011.

3.2.2 Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan teknik *Library Research*. Teknik *liberary research* tersebut merupakan pencarian data dari berbagai sumber buku atau literatur lainnya. Data ini biasanya digunakan untuk menunjang penelitian sebagai dasar teori yang akan digunakan. Selain buku, data juga dapat didapat dari internet dan berbagai sumber lainnya, seperti jurnal penelitian. Dalam hal ini, peneliti menggunakan sumber internet untuk mengunduh laporan keuangan yang dipublikasikan di situs PT

Indosat Tbk. Selain itu peneliti menggunakan beberapa buku dan referensi-referensi lainnya seperti, jurnal penelitian yang memperkuat penelitian ini.

3.3 Variabel Operasional

Kinerja keuangan didefinisikan sebagai prestasi manajemen dalam hal ini manajemen keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Kinerja keuangan merefleksikan kinerja fundamental perusahaan. Kinerja keuangan diukur dengan data yang berasal dari laporan keuangan (Ujiyantho et al,2007)

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio keuangan yang berdasarkan buku *financial statement analysis* (K.R Subramanyam dan John J.Wild 2008) yang terdiri dari :

1. Rasio Likuiditas , meliputi : *Current Ratio*, *Quick Ratio*, dan *Collection period*.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Quick Asset}}{\text{Total Current Liabilities}}$$

$$\text{Collection Period} = \frac{\text{Average A/R}}{(\text{Operating Revenue} / 360)}$$

2. Rasio Struktur modal atau Solvabilitas, meliputi : *Debt to Equity*, *Debt to total asset*, *Long term Debt to Equity Ratio*, dan *Time Interest Earned*.

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

$$\text{Debt to Total Asset Ratio} = \frac{\text{Total Liability}}{\text{Total Asset}}$$

$$\text{Long Term Debt to Equity} = \frac{\text{Non Current Liabilities}}{\text{Total Stockholder Equity}}$$

$$\text{Time Interest Earned} = \frac{\text{Income Before Income Tax} + \text{Financing Cost}}{\text{Financing Cost}}$$

3. Rasio Profitabilitas, terdiri dari : *Operating Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return on Investment*, dan *Return on Equity* :

$$\text{Operating profit margin} = \frac{\text{Operating Income}}{\text{Operating Revenue}}$$

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Operating Revenue}}$$

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Total asset}}$$

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Stockholders Equity}}$$

4. Rasio pemanfaatan Asset, meliputi : *Cash Turnover*, *A/R Turnover*, *Working Capital Turnover*, *Fixed Asset Turnover Ratio*, dan *Total Asset Turnover*.

$$\text{Cash Turnover} = \frac{\text{Operating Revenue}}{\text{Cash and Cash Equivalen Average}}$$

$$\text{A/R Turnover} = \frac{\text{Operating Revenue}}{\text{Average A/R}}$$

$$\text{Working Capital Turnover} = \frac{\text{Operating Revenue}}{\text{Average Working Capital}}$$

$$\text{Fixed Asset Turnover} = \frac{\text{Operating Revenue}}{\text{Average Fixed Asset}}$$

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Operating Revenue}}{\text{Average Total Asset}}$$

5. Rasio Pasar, terdiri dari : *Price Earning Ratio*, *Price to Book Value Ratio*, *Earning Yield*, *Dividend Yield*, dan *Dividend Payout Ratio*.

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Share Price}}{\text{EPS}}$$

$$\text{Price to Book Value Ratio} = \frac{\text{Share Price}}{(\text{Total SHE/Outstanding Share})}$$

$$\text{Earning Yield} = \frac{\text{EPS}}{\text{Share Price}}$$

$$\text{Dividen Yield} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Share Price}}$$

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{EPS}}$$

3.4 Metode Analisis Data

Setelah data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh, maka penulis akan mengolahnya dalam bentuk rasio-rasio keuangan seperti yang dijelaskan di bab sebelumnya. Langkah selanjutnya adalah menganalisis hasil pengolahan data tersebut dengan menggunakan beberapa teknik analisis data. Teknik analisis data tersebut antara lain:

3.4.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan analisis yang merinci dan menjelaskan secara panjang lebar keterkaitan data penelitian yang biasanya tercantum dalam bentuk tabel dan analisis didasarkan pada data di tabel tersebut (Hadiningsih, Murni 2007). Data dalam penelitian ini adalah data perhitungan rasio keuangan PT Indosat Tbk periode 2005 sampai dengan periode 2011. Analisis deskriptif dalam penelitian ini terdiri dari deskriptif kuantitatif dan kualitatif. Analisis deskriptif kuantitatif

merupakan analisis yang memperhitungkan rasio-rasio keuangan yang terkait dengan kinerja keuangan perusahaan tersebut. Sedangkan analisis deskriptif kualitatif dilakukan dengan menjabarkan serta menjelaskan tentang hasil rasio keuangan tersebut secara mendalam.

Dengan kedua metode analisis deskriptif diatas, maka penulis dapat membandingkan dan menganalisis kinerja keuangan PT Indosat Tbk sebelum dan sesudah diakuisisi.

3.4.2 Analisis Statistika

Analisis statistika merupakan analisis yang dilakukan dengan menggunakan teknik statistik yang digunakan untuk membuktikan hipotesis penelitian yang diajukan sebelumnya (Hadiningsih, Murni 2007).

Berdasarkan tujuan dalam penelitian ini, maka penulis bermaksud untuk melihat signifikansi dari dua kondisi kinerja keuangan yang dilihat berdasarkan rasio keuangan PT Indosat Tbk pada saat sebelum dan sesudah akuisisi dilakukan. Untuk menguji perbedaan dua kondisi tersebut, maka digunakan uji *paired sample t-test*. *Paired sample t-test* digunakan untuk menguji perbedaan rata-rata antara dua sampel yang berpasangan, seperti sampel dalam kondisi sebelum dan sesudah (Priyatno, Duwi 2009).

Berdasarkan Priyatno (2009) tingkat perbedaan dua kondisi tersebut digambarkan dalam signifikansi, dimana kriteria signifikansi tersebut dilihat dari dua sisi, antara lain :

- Jika signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima.
- Jika signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum PT Indosat Tbk

4.1.1 Sejarah Singkat PT Indosat Tbk

PT Indosat *Satelite Corporation* (sekarang PT Indosat Tbk) didirikan pada tanggal 20 november 1967, merupakan kerjasama antara pemerintah Republik Indonesia dengan *International Telephone and Telegraph* (ITT) untuk membangun stasiun bumi yang mulai dioperasikan sejak tahun 1969, dalam perkembangannya industri telekomunikasi merupakan industri yang strategis karena menerima dan menyalurkan informasi dari dalam dan luar negeri, maka pada tahun 1980 pemerintah Indonesia memutuskan untuk mengambil alih PT Indosat dengan cara membeli seluruh kepemilikan saham PT Indosat yang dimiliki American Cable And Radio Corporation berdasarkan peraturan pemerintah nomor 52, 53 dan 54 tahun 1980.

Mulai tahun 1980 PT Indosat berubah menjadi Badan Usaha milik Negara (BUMN) lalu pada tanggal 19 Oktober 1994 PT Indosat melakukan Initial Public Offering (IPO) dengan mulai memperdagangkan sahamnya untuk umum di Bursa Efek di Indonesia, dan Amerika Serikat *New York Stock Exchange* dengan harga saham perdananya yang cukup fantastis yaitu Rp. 7000 / lembar saham, bahkan PT indosat menjadi perusahaan Indonesia pertama yang mencatat sahamnya di *New York Stock Exchange* dengan “*The best IPO deal of the year*” (Wido Widiyantiko Januar , 2010).

Berdasarkan perubahan peraturan dalam industri telekomunikasi di Indonesia pada tahun 1999 dan 2000, PT Indosat mulai menerapkan strategi yang dirancang untuk menjadikan Indosat sebagai perusahaan yang terdepan dalam penyediaan jaringan telekomunikasi international di Indonesia, dengan mendirikan PT Indosat Multi Mulia Mobile (IM3) pada tahun 2001, sebagai upaya untuk memasuki bisnis seluler. Pada tahun 2000 pengenalan UU Telekomunikasi oleh pemerintah yang mendorong liberalisasi industri, berdampak langsung terhadap Indosat, dimana kepemilikan silang antara Indosat dan Telkom dihapuskan, dan secara bertahap hak eksklusivitas kedua penyelenggara Telekomunikasi di Indonesia tersebut dihapuskan, dengan cara pada tahun 2001 sebagai bagian dari inisiatif pemerintah untuk merestrukturisasi industri telekomunikasi, PT Indosat mengadakan perjanjian dengan Telkom untuk menghilangkan *cross share holdings* Indosat yang berada pada anak perusahaan Indosat, termasuk diantaranya :

- 1) Indosat mengakuisisi kepemilikan 22,5% saham Telkom di Satelindo.
- 2) Telkom mengakuisisi 35% kepemilikan saham Indosat di Telkomsel.
- 3) Indosat mengakuisisi kepemilikan 37,2% kepemilikan Telkom di Lintasarta dan pembelian obligasi konversi Lintasarta yang dimiliki oleh Telkom.

Setelah kesepakatan dengan Telkom tersebut, PT Indosat mendapatkan 45% kepemilikan saham Satelindo melalui akuisisi PT Bimagraha Telekomindo pada tahun 2001, dan 25% sisanya diperoleh dari DeTe Asia pada bulan Juni 2002. Untuk memperkuat struktur permodalan Satelindo dan menghapus persyaratan tertentu yang timbul dari hutangnya, PT Indosat memberikan kontribusi tambahan modal kepada Satelindo sebesar US\$ 75 Juta pada Juli 2002. Pada akhir tahun 2002, pemerintah melakukan divestasi saham seri B Indosat sebesar 41,9%, dengan menjualnya kepada

Singapore technologies Telemedia (STT), dengan begitu status Indosat yang tadinya BUMN berubah kembali menjadi perusahaan Penanam Modal Asing (PMA).

Pada 20 November 2003, penggabungan usaha antara Satelindo, IM3, dan Bimagraha kedalam PT Indosat menjadikan Indosat sebagai perusahaan *Full Networ Service Provider* (FNSP) yang focus pada seluler terbesar kedua di Indonesia. Pada 6 juni 2008, STT sepakat melakukan perjanjian menjual kepemilikan saham PT Indosat sebesar 40,81% kepada *Qatar Telecom* (Qtel) dengan nilai USD 1,8 Miliar atau setara dengan Rp. 16,740 Triliun (dengan kurs saat itu Rp. 9300/USD), sedangkan 14,29% saham PT Indosat masih dimiliki oleh pemerintah Republik Indonesia dan 44,90% sisanya masih dimiliki oleh publik. Lalu Qtel berambisi untuk menguasai 85,7% saham PT Indosat dengan melakukan penawaran tender (*Tender offer*) kepada pemegang saham publik dengan harga Rp. 7388/lembar saham atau sama dengan nilai akuisisi. Namun hal tersebut terbentur aturan Perpres No.111/2007 tentang penanaman modal asing dalam bidang usaha yang tertutup dan bidang usaha yang terbuka. Dimana dalam Perpres tersebut pada bagian C nomor 44 dijelaskan bahwa kepemilikan pihak asing pada perusahaan terbuka di Indonesia maksimal 49%, namun batasan kepemilikan asing dalam penyelenggaraan jaringan bergerak seperti seluler dapat mencapai 65%, sehingga Qtel dapat memiliki 65% saham PT Indosat Tbk.

Proses akuisisi yang berjalan dalam 2 tahap ini selesai pada 5 maret 2009 dimana Qtel berhasil melakukan *tender offer* ini dengan membeli 1.324.466.775 Saham seri B PT Indosat yang dimiliki masyarakat atau sebesar 24,19% dengan nilai Rp. 9,71 Triliun atau setara dengan Rp. 7388/Lembar saham, dengan dirampungkannya proses *tender offer* ini maka Qtel total memiliki 65% saham PT Indosat Tbk. Berdasarkan laporan keuangan tahun 2011, saat ini porsi kepemilikan indosat masih didominasi

oleh Qtel sebesar 65%, sedangkan sisanya dimiliki oleh pemerintah Republik Indonesia 14,29%, Skagen AS 5,62%, dan kepemilikan publik sebesar 15,09%, dengan jumlah lembar saham tercatat sebesar 5.433.933.500 dengan nilai sebesar Rp. 30,76 Triliun.

4.1.2 Visi dan Misi PT Indosat Tbk

Visi PT Indosat Tbk adalah menjadi pilihan yang lebih disukai pelanggan untuk semua kebutuhan informasi dan komunikasi. Adapun misi PT Indosat Tbk adalah :

- Menyediakan dan mengembangkan produk inovatif dan berkualitas, memberikan pelayanan dan solusi, yang menawarkan nilai terbaik bagi pelanggan Indosat.
- Untuk terus menerus meningkatkan harga saham.
- Untuk memberikan kualitas hidup yang lebih baik kepada *stakeholders* PT Indosat.

4.2 Analisis dan Pembahasan

Analisis dalam penelitian kali ini akan dibagi menjadi dua tahap analisis yaitu analisis deskriptif (perbandingan) sebagai tahap pertama untuk menganalisis perbedaan kinerja sebelum dan sesudah diakuisisinya PT Indosat Tbk yang diukur berdasarkan rasio keuangan, kemudian tahap analisis yang kedua dilakukan uji analisis statistik *paired sample t-test* untuk menguji signifikansi perbedaan kinerja yang terjadi.

4.2.1 Kinerja Keuangan PT Indosat Tbk sebelum dan sesudah diakuisisi oleh Qatar Telecom

Analisis deskriptif merupakan tahap pertama untuk menganalisis hasil penelitian. Kinerja keuangan PT Indosat Tbk yang akan dianalisis dan dilihat berdasarkan perhitungan rasio keuangan perusahaan yang terdiri dari rasio likuiditas, rasio struktur modal (solvabilitas), rasio profitabilitas, rasio pemanfaatan asset, dan rasio pasar berdasarkan buku *financial statement analysis* (K.R Subramanyam dan John J.Wild 2008). Hasil analisis deskriptif kinerja keuangan PT Indosat Tbk adalah sebagai berikut :

1) Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio-rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan. Likuiditas disini menjelaskan kemampuan perusahaan untuk dapat membayar kewajibannya yang jatuh tempo. Rasio likuiditas antara lain :

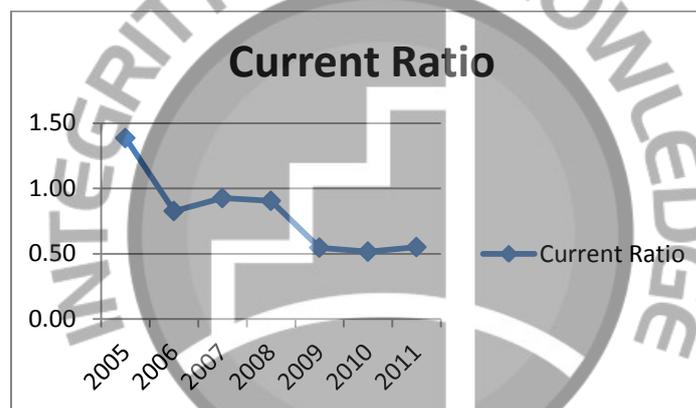
a) *Current Ratio*

Current ratio adalah rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi hutang lancarnya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimilikinya. Perhitungan *current ratio* PT Indosat Tbk saat sebelum dan setelah diakuisisi tercantum dalam tabel berikut :

Tabel 4.1 *CURRENT RATIO* TAHUN 2005-2011

PT.Indosat	Tahun	Current Ratio	Rata-Rata
Sebelum	2005	1.39	1.05
	2006	0.83	
	2007	0.93	
Saat Akuisisi	2008	0.90	
Sesudah	2009	0.55	0.54
	2010	0.52	
	2011	0.55	

Sumber: Data laporan keuangan PT Indosat Tbk yang diolah dengan perhitungan microsoft excel

Gambar 4.1 *CURRENT RATIO* TAHUN 2005-2011

Dilihat dari tabel diatas, secara rata-rata *current ratio* PT Indosat sebelum diakuisisi mencapai angka 1,05 yang artinya jumlah aset lancar indosat 1,05 kali lebih banyak dibandingkan jumlah kewajiban lancarnya, dengan kondisi demikian indosat mampu menutupi kewajiban lancarnya dengan aset lancar yang dimiliki, namun jika diteliti berdasarkan tahun, hanya tahun 2005 saja PT Indosat memiliki jumlah aset lancar yang lebih besar dari kewajiban lancarnya, pada tahun 2006 (0,83 kali) dan 2007 (0,97 kali) jumlah aset lancarnya tidak dapat menutupi jumlah kewajiban lancar. Demikian pun saat setelah diakuisisi oleh Qtel, secara rata-rata posisi aset lancar indosat hanya

dapat menutupi 0,5 kali kewajiban lancar baik dari tahun 2009, 2010, maupun 2011, hal ini digambarkan dalam gambar 4.1. Penurunan *current ratio* yang cukup signifikan ini antara lain disebabkan penurunan nilai aktiva lancar (berupa kas) sebesar 26,3% atau Rp. 2,552.2 Triliun yang digunakan untuk belanja modal berkaitan dengan perluasan jaringan yang dilakukan pada tahun 2009, selain itu kewajiban lancar juga mengalami peningkatan sebesar 22,4% atau senilai Rp. 2,392.9 Triliun dikarenakan hutang jangka panjang telah jatuh tempo sehingga menjadi kewajiban pada periode ini.

Rasio lancar atau *current ratio* merupakan gambaran kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimiliki, melihat performa *current ratio* PT Indosat dapat dilihat bahwa setelah akuisisi kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya justru menurun, namun dilihat dari sisi lain penurunan ini disebabkan Qtel selaku pemegang saham mayoritas menginginkan performa pelayanan kepada pelanggan PT Indosat menjadi lebih baik dengan melakukan investasi untuk memperluas jaringan, dengan begitu tentu diharapkan kepuasan pelanggan meningkat dan dapat mengangkat performa keuangan PT Indosat dalam jangka panjang.

b) *Quick Ratio*

Quick ratio adalah ukuran yang sama dengan *current ratio* yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi hutang lancarnya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimilikinya, namun tanpa memperhitungkan persediaan (persediaan adalah harta lancar yang paling tidak likuid karena tidak mudah dijual, dan walaupun terjual biasanya dengan kredit

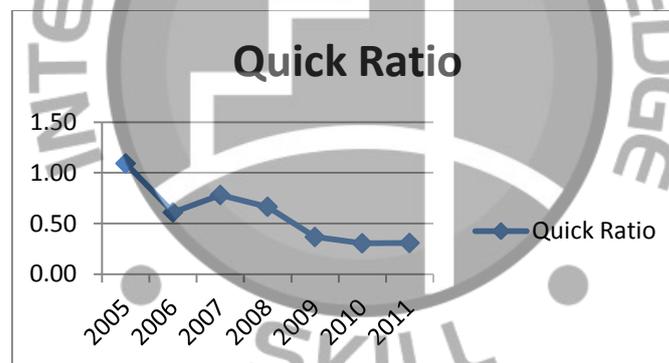
atau tidak tunai). Perhitungan *quick ratio* PT Indosat Tbk saat sebelum dan setelah diakuisisi tercantum dalam tabel berikut :

Tabel 4.2 *QUICK RATIO* TAHUN 2005-2011

PT.Indosat	Tahun	Quick Ratio	Rata-Rata
Sebelum	2005	1.09	0.83
	2006	0.61	
	2007	0.78	
Saat Akuisisi	2008	0.66	
Sesudah	2009	0.37	0.33
	2010	0.30	
	2011	0.31	

Sumber: Data laporan keuangan PT Indosat Tbk yang diolah dengan perhitungan microsoft excel

Gambar 4.2 *QUICK RATIO* TAHUN 2005-2011



Dilihat dari tabel diatas secara rata-rata sebelum diakuisisi *quick ratio* PT Indosat sebesar 0,83 kali, artinya aset lancar PT Indosat hanya dapat menutupi 0,83 hutang lancar indosat, dengan kata lain aset lancar PT Indosat tidak dapat menutupi seluruh hutang lancarnya, begitu pula setelah diakuisisi oleh Qtel, secara rata-rata *quick ratio* PT Indosat mengalami penurunan signifikan menjadi 0,33 kali yang artinya jumlah aset lancar PT Indosat hanya mampu menanggung hutang lancarnya sebesar 33%. Hal ini dikarenakan terdapat kemiripan antara *current ratio* dan *quick ratio* dimana sangat bergantung

kepada jumlah aset lancar dan kewajiban lancarnya, seperti dapat dilihat dalam gambar 4.2, setelah diakuisisi oleh Qtel pada tahun 2008, nampaknya Qtel lebih menekankan kepada perbaikan pelayanan, seperti ditahun 2009 dimana asset lancar yang berupa kas sebesar Rp. 2,552,2 Triliun digunakan untuk belanja modal seperti perluasan jaringan, hal ini menyebabkan aktiva lancar mengalami penurunan sebesar 26,3%, selain itu kewajiban lancar juga mengalami peningkatan sebesar 22,4% atau senilai Rp. 2,392.9 Triliun dikarenakan hutang jangka panjang telah jatuh tempo sehingga menjadi kewajiban pada periode ini. Dua hal tersebut yang menyebabkan turunnya kinerja *current ratio* dan *quick ratio* yang secara garis besar memiliki fungsi yang sama.

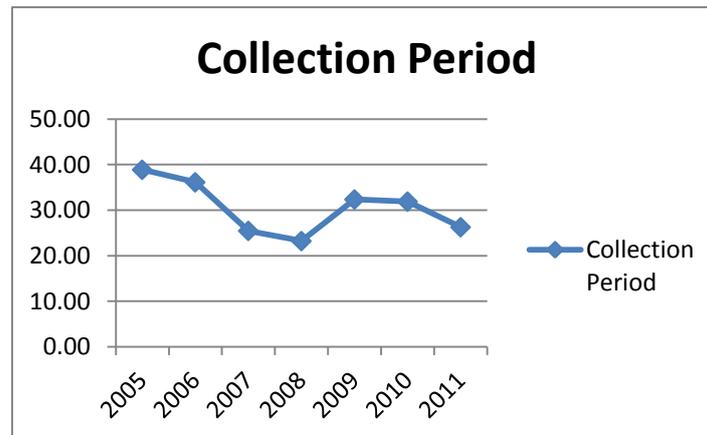
c) *Collection period*

Collection period merupakan rasio yang menunjukkan lama waktu yang dibutuhkan untuk mengkonversi piutang menjadi kas atau dengan kata lain menagih piutang, perhitungan *collection period ratio* PT Indosat Tbk sebelum dan setelah diakuisisi dapat terlihat dalam, tabel berikut :

Tabel 4.3 *COLLECTION PERIOD* TAHUN 2005-2011

PT.Indosat	Tahun	Collection period	Rata-Rata
Sebelum	2005	38.89	33.72
	2006	36.80	
	2007	25.48	
Saat Akuisisi	2008	23.24	
Sesudah	2009	32.37	30.18
	2010	31.90	
	2011	26.29	

Sumber: Data laporan keuangan PT Indosat Tbk yang diolah dengan perhitungan microsoft excel

Gambar 4.3 *COLLECTION PERIOD* TAHUN 2005-2011

Berdasarkan Tabel 4.3, secara rata-rata sebelum diakuisisi oleh Qtel, PT Indosat dapat menagih piutangnya dalam waktu 33,72 hari dan setelah diakuisisi secara rata-rata perusahaan mampu menagih piutangnya dalam waktu 30,18 hari, hal ini dapat diartikan setelah diakuisisi oleh Qtel, PT Indosat memperbaiki kinerjanya dalam hal penagihan piutang, karena dapat menagih piutang 3,54 hari lebih cepat dari sebelumnya.

Namun jika dilihat dari tahun ke tahun, *collection period ratio* PT Indosat sudah mengalami perbaikan saat sebelum akuisisi, dimana pada tahun 2005 38,89 hari turun menjadi 36 hari pada 2006, dan turun lagi menjadi 25 hari, sampai pada tahun 2008 saat perusahaan diakuisisi sudah sampai 23 hari, hal ini dikarenakan meningkatnya pendapatan usaha perusahaan dari tahun ke tahun, dari Rp. 12,239 Triliun pada tahun 2006, meningkat lagi menjadi Rp. 16,488 Triliun pada 2007, dan mencapai angka Rp. 18,659 Triliun pada tahun 2008 atau meningkat 13,16% dari periode sebelumnya, fakta ini lah yang mendukung fakta semakin pendeknya periode penagihan piutang dimana meningkatnya pendapatan operasi tersebut terjadi karena piutang perusahaan dapat ditagih. Tahun 2009, jangka waktu penagihan piutang kembali naik

menjadi 32 hari, hal ini disebabkan karena naiknya jumlah piutang yang artinya perusahaan memberikan pinjaman baru sebesar Rp. 592,4 Triliun yang menyebabkan kenaikan jumlah piutang sebesar 43,63% yang antara lain diberikan kepada pihak yang mempunyai hubungan istimewa maupun pihak yang tidak memiliki hubungan istimewa. Namun setelah itu periode penagihan piutang mulai membaik kembali tahun 2011 menjadi 26 hari, hal ini didukung dengan peningkatan *operating revenue* yang konsisten naik dari tahun ke tahun yang menandakan kelancaran dalam pembayaran piutang yang dilakukan oleh rekanan bisnis perusahaan.

2) Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan tersebut dibiayai oleh hutang dan dibandingkan dengan modal sendiri. Perusahaan dikatakan *solvable* apabila perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua hutangnya, sebaliknya apabila jumlah aktiva lebih kecil daripada jumlah hutangnya maka perusahaan tersebut dalam keadaan *insolvable*. Rasio solvabilitas antara lain :

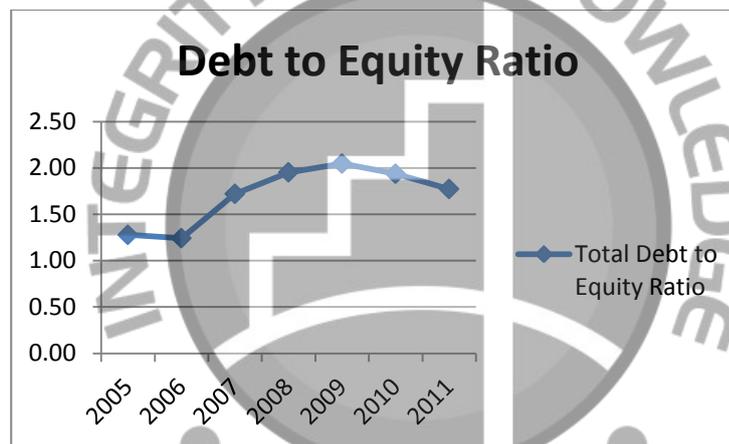
a) *Debt to Equity Ratio*

Debt to equity ratio digunakan untuk mengukur berapa besar dari setiap modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang, perhitungan rasio *Debt to Equity* PT Indosat sebelum dan setelah diakuisisi dijelaskan dalam tabel berikut ini :

Tabel 4.4 *DEBT to EQUITY RATIO* TAHUN 2005-2011

PT.Indosat	Tahun	Debt To EQ Ratio	Rata-Rata
Sebelum	2005	1.28	1.41
	2006	1.24	
	2007	1.72	
Saat Akuisisi	2008	1.95	
Sesudah	2009	2.05	1.92
	2010	1.94	
	2011	1.77	

Sumber: Data laporan keuangan PT Indosat Tbk yang diolah dengan perhitungan microsoft excel

Gambar 4.4 *DEBT to EQUITY RATIO* TAHUN 2005-2011

Dilihat dari data dalam tabel 4.4 diatas, rasio *debt to equity* selalu diatas 1, yang artinya jumlah hutang perusahaan lebih besar dibandingkan jumlah modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Secara rata-rata *debt to equity ratio* mengalami peningkatan sebesar 0,52 dari sebelum diakuisisi 1,41 naik menjadi 1,92. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan membutuhkan dana yang cukup besar untuk menjalankan kegiatan usahanya, yang dananya berasal dari pinjaman. Selama pinjaman tersebut digunakan untuk kegiatan yang produktif bagi perusahaan tentunya tidak terlalu mendatangkan masalah karena akan memberikan timbal balik bagi perusahaan dikemudian hari.

Dalam gambar 4.4 dapat dilihat rasio *debt to equity* mulai mengalami peningkatan pada tahun 2007, hal ini disebabkan melonjaknya jumlah pinjaman PT Indosat dikarenakan untuk melakukan investasi pembelian aset perusahaan berupa alat telekomunikasi, yang dananya berasal dari dana pinjaman seperti dari Goldman Sachs International (GSI) pada bulan Mei 2007, yang bersedia memberikan pinjaman sebesar USD 50.000.000 dengan jangka waktu 6 tahun untuk pembelian peralatan telekomunikasi, selain itu juga ada Bank Mandiri yang memberikan Kredit Tanpa Agunan (KTA) berjangka waktu 5 tahun pada bulan September 2007 dengan total dana senilai Rp. 2 Triliun. Pinjaman tersebut juga diberikan untuk pembelian alat telekomunikasi, sebelumnya pada bulan Agustus Bank BCA juga telah mengucurkan dana pinjaman sebesar Rp. 1,6 Triliun yang juga digunakan untuk pembelian alat telekomunikasi dan untuk pembayaran hutang sebelumnya.

Tidak sampai disitu, pada tahun 2008 juga mengajukan beberapa pinjaman untuk kegiatan operasional mereka, seperti pada 31 Januari 2008 memperoleh KTA dari Bank DBS sebesar Rp. 500 Milyar untuk pengeluaran modal dan pengeluaran umum, lalu pada 1 April perusahaan melakukan penarikan atas pinjaman komersial berjangka waktu 9 tahun yang telah disetujui sebelumnya dari Bank HSBC cabang Jakarta, yang bekerjasama dengan Bank Lippo dan Bank of China untuk dapat memperoleh total dana sebesar USD 37.037.000 yang akan digunakan untuk membiayai pembangunan dan peluncuran satelit palapa D serta pembayaran premi fasilitas sinosure, sinosure ini sendiri merupakan lembaga penjamin kredit milik badan pemerintah China.

Selanjutnya pada bulan Juni dan September perusahaan mencairkan pinjaman fasilitas sindikasi dollar yang dikeluarkan 13 lembaga keuangan yang bernilai total USD 450.000.000 yang digunakan untuk pengeluaran modal, pembelian kembali sebagian *guaranteed notes* yang jatuh tempo pada tahun 2010 dan 2012, serta untuk keperluan modal kerja, dan pada 31 Desember perusahaan mencairkan dua pinjaman dari Bank HSBC Perancis, yang pertama senilai USD 104.095.440 atau setara dengan Rp. 1,139 Triliun yang digunakan untuk membiayai pembayaran 85% komponen yang dibuat di Perancis untuk pembangunan satelit palapa D, fasilitas ini dinamakan fasilitas COFACE, lalu yang kedua pinjaman senilai USD 28.600.000 atau setara dengan Rp. 313 Milyar yang digunakan untuk membiayai pembayaran 85% atas kontrak layanan peluncuran satelit, fasilitas ini disebut SINOSURE.

Dilihat dari fakta diatas dapat disimpulkan lonjakan jumlah hutang yang terjadi dalam periode sebelum diakuisisi maupun saat transisi kepemilikan ini disebabkan perusahaan ingin menambah asetnya yang berupa alat telekomunikasi, seperti peluncuran satelit baru yang diberi nama satelit palapa D, satelit palapa D ini menurut kontrak akan diluncurkan pada 29 September 2009, tentu saja untuk melakukan hal ini memerlukan dana yang sangat besar sehingga membuat *debt to equity ratio* mengalami peningkatan yang signifikan menjadi 1,72 pada tahun 2007, 1,95 pada tahun 2008, dan mencapai 2,05 pada tahun 2009.

Pada tahun 2009 sendiri PT Indosat masih melakukan beberapa pinjaman, diantaranya pada bulan Maret perusahaan memperoleh dana sebesar Rp. 500 Milyar, dan Rp. 1 Triliun pada bulan Juni yang diberikan oleh Bank BCA

untuk *refinancing* hutang dan pembelian alat telekomunikasi, lalu pada bulan Juli memperoleh KTA dari Bank Mandiri sebesar Rp. 1 Triliun untuk keperluan umum perusahaan, dan yang terakhir pada bulan desember mendapatkan suntikan dana dari *ABSvensk Export Kredit* (SEK), Swedia untuk pembelian alat telekomunikasi ericsson dengan total USD 138.787.500. Jika dilihat dari gambar 4.4 pada tahun 2010 dan 2011 *debt to equity ratio* sudah mulai mengalami penurunan, hal ini dikarenakan perusahaan kini sudah memiliki dana yang cukup untuk investasi aset tetapnya, sehingga tidak memerlukan dana pinjaman yang jumlahnya sangat besar lagi dan hanya tinggal membayar hutang-hutang tersebut secara cicilan, yang otomatis mengurangi jumlah beban hutang perusahaan secara perlahan dan menggerakkan kurva *debt to equity ratio* kearah bawah sedikit demi sedikit.

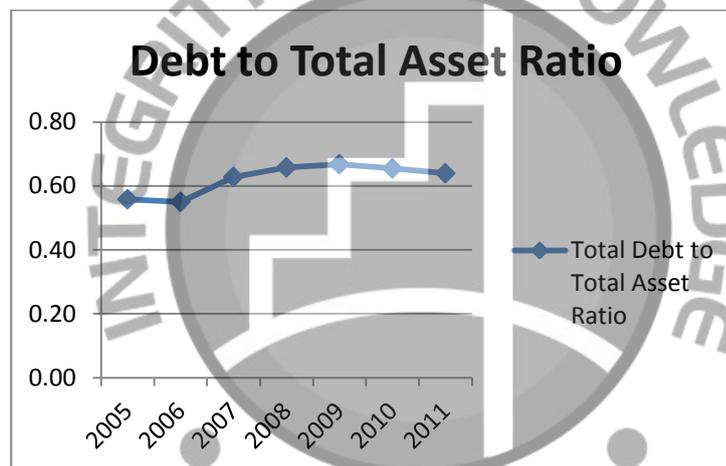
b) *Debt to Total Asset Ratio*

Debt to Total Asset Ratio adalah rasio yang mengukur seberapa besar jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang, semakin rendah rasio ini menunjukkan semakin rendah risiko yang ditanggung oleh perusahaan, karena pada dasarnya semua hutang mengandung risiko. Perhitungan rasio *debt to total asset* PT Indosat Tbk sebelum dan setelah diakuisisi dapat dilihat dalam tabel berikut :

Tabel 4.5 *DEBT to TOTAL ASSET RATIO* 2005-2011

PT.Indosat	Tahun	Debt To Total Asset Ratio	Rata-Rata
Sebelum	2005	0.56	0.58
	2006	0.55	
	2007	0.63	
Saat Akuisisi	2008	0.66	
Sesudah	2009	0.67	0.65
	2010	0.65	
	2011	0.64	

Sumber: Data laporan keuangan PT Indosat Tbk yang diolah dengan perhitungan microsoft excel

Gambar 4.5 *DEBT to TOTAL ASSET RATIO* 2005-2011

Secara rata-rata rasio ini menunjukkan peningkatan nilai, dari 0,58 pada periode sebelum diakuisi menjadi 0,65 pada periode setelah akuisisi, hal ini menunjukkan penurunan performa karena dapat diartikan secara rata-rata jumlah aset yang dibiayai oleh hutang naik sebesar 7% setelah periode diakuisisi, namun jika dilihat lebih dalam seperti yang telah penulis jelaskan dalam penjelasan *debt to equity ratio*, peningkatan jumlah hutang mulai terjadi sejak tahun 2007, dimana perusahaan mulai mengajukan pinjaman pinjaman kepada bank dan lembaga keuangan lainnya baik dari dalam negeri maupun luar negeri, hal ini dikarenakan rencana perusahaan untuk berinvestasi pada aset

tetap dalam bentuk membangun dan meluncurkan satelit baru yang diberi nama satelit palapa D yang menurut rencana akan diluncurkan pada bulan September tahun 2009, tentu saja untuk melakukan rencana tersebut membutuhkan dana yang besar sehingga memerlukan bantuan dana berupa hutang dari pihak *eksternal* perusahaan.

Dapat dilihat dalam gambar 4.5 saat satelit sudah selesai diluncurkan pada tahun 2009, nilai *debt to total asset ratio* sudah mengalami penurunan. Hal ini dapat disimpulkan karena selesainya proyek satelit tersebut maka selesai pula kebutuhan perusahaan akan dana yang besar, sehingga perusahaan tidak perlu lagi untuk mengajukan pinjaman hutang baru, yang dilakukan perusahaan saat ini hanya tinggal menjalankan kegiatan usaha sebaik-baiknya untuk mendapatkan profit sebesar-besarnya agar dapat membayar cicilan hutang saat jatuh tempo sesuai yang telah diperhitungkan sebelumnya. Selain itu jumlah aset perusahaan juga otomatis bertambah mengingat hutang-hutang tersebut diajukan untuk memperoleh aset perusahaan, hal ini yang mendorong *debt to total asset ratio* turun perlahan-lahan yang dapat disimpulkan sebagai keberhasilan perusahaan dalam melakukan investasi.

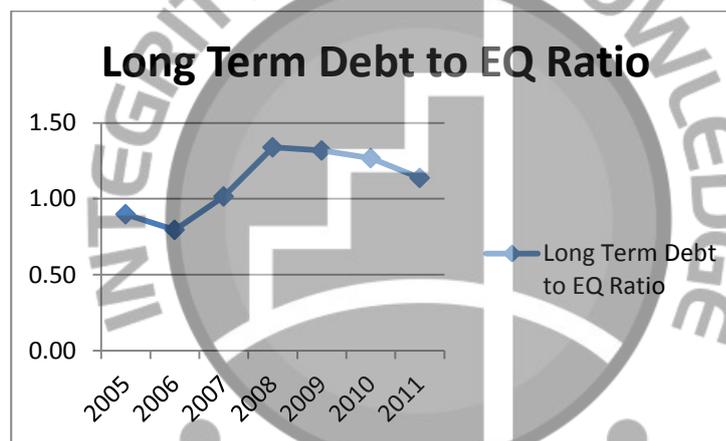
c) *Long Term Debt to Equity Ratio*

Rasio ini hampir sama dengan rasio *debt to equity*, dimana digunakan untuk mengukur ketersediaan aktiva/modal sendiri untuk menutupi hutang jangka panjang. Semakin tinggi rasio ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi risiko yang ditanggung oleh perusahaan. Perhitungan rasio *long term debt to equity* PT Indosat, Tbk sebelum dan setelah diakuisisi dapat dilihat dalam tabel berikut :

Tabel 4.6 *LONG TERM DEBT to EQUITY RATIO* TAHUN 2005-2011

PT.Indosat	Tahun	Long Term Debt to EQ Ratio	Rata-Rata
Sebelum	2005	0.90	0.90
	2006	0.80	
	2007	1.02	
Saat Akuisisi	2008	1.34	
Sesudah	2009	1.32	1.24
	2010	1.27	
	2011	1.14	

Sumber: Data laporan keuangan PT Indosat Tbk yang diolah dengan perhitungan microsoft excel

Gambar 4.6 *LONG TERM DEBT to EQUITY RATIO* TAHUN 2005-2011

Secara garis besar rasio ini tidak jauh berbeda dengan rasio *debt to equity*, karena menggambarkan kecukupan modal sendiri untuk menanggung hutang jangka panjang perusahaan. Dapat dilihat dari Tabel 4.6, rata-rata *long term debt to equity ratio* saat sebelum diakuisisi mencapai 0,90 yang artinya jumlah hutang jangka panjang hanya sebesar 90% dari total modal sendiri, dengan kata lain modal sendiri dapat menanggung seluruh hutang jangka panjang perusahaan. Namun di periode setelah diakuisisi, nilai *long term debt to equity ratio* mencapai 1,24 yang artinya jumlah hutang jangka panjang lebih besar

24% dari total modal sendiri perusahaan, dengan kata lain modal sendiri tidak dapat menanggung semua hutang jangka panjang perusahaan.

Jika dilihat dari Gambar 4.6 disitu dapat terlihat jelas modal sendiri mulai tidak dapat menutupi hutang jangka panjang (*long term debt to equity ratio* mencapai angka satu) mulai tahun 2007, seperti telah penulis jelaskan dalam *debt to equity ratio* bahwa pada tahun 2007 ini perusahaan mulai mengajukan pinjaman pinjaman kepada bank dan lembaga keuangan lainnya baik dari dalam negeri maupun luar negeri, guna merealisasikan rencana perusahaan untuk berinvestasi pada aset tetap dalam bentuk membangun dan meluncurkan satelit baru yang diberi nama satelit palapa D yang menurut rencana akan diluncurkan pada bulan September tahun 2009, tentu saja untuk melakukan rencana tersebut membutuhkan dana yang besar sehingga memerlukan bantuan dana berupa hutang dari pihak *eksternal* perusahaan. Hal ini terus dilakukan perusahaan sampai tahun 2009 dimana satelit palapa D sudah diluncurkan, maka kebutuhan perusahaan akan dana dalam jumlah besar juga sudah berhenti, pada periode ini perusahaan hanya tinggal menjalankan usaha sebaik-baiknya untuk mendatangkan keuntungan agar dapat membayar pinjaman sesuai dengan perhitungan yang dilakukan sebelumnya. Hal ini dapat dilihat dalam Gambar 4,6 dimana mulai tahun 2009 grafik rasio *long term debt to equity ratio* mulai mengalami penurunan yang artinya jumlah hutang jangka perusahaan berkurang sedikit demi sedikit mengikuti pembayaran cicilan hutang yang mulai dilakukan perusahaan kepada para kreditor.

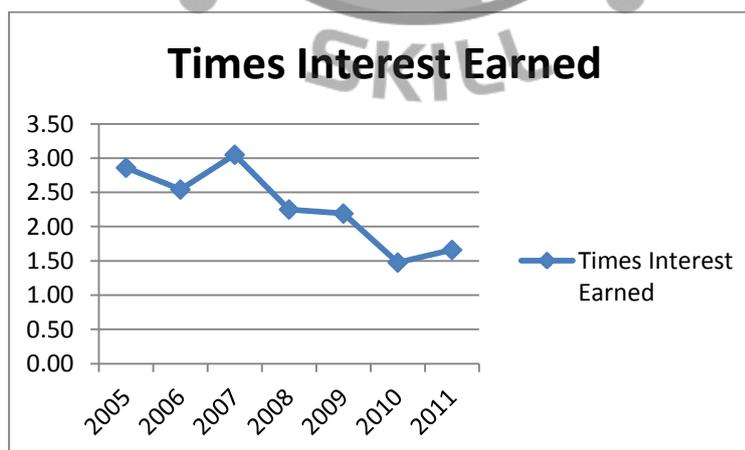
d) *Times Interest Earned*

Rasio ini mengukur seberapa besar keuntungan dapat berkurang (turun) setelah membayar bunga tanpa mengakibatkan kesulitan keuangan bagi perusahaan, dengan kata lain sejauh mana bunga kewajiban ditutupi oleh penghasilan. Perhitungan rasio *times interest earned* PT Indosat Tbk sebelum dan setelah diakuisisi dapat dilihat dalam tabel berikut :

Tabel 4.7 *TIMES INTEREST EARNED* TAHUN 2005-2011

PT.Indosat	Tahun	Times Interest Earned	Rata-Rata
Sebelum	2005	2.86	2.82
	2006	2.54	
	2007	3.05	
Saat Akuisisi	2008	2.25	
Sesudah	2009	2.19	1.78
	2010	1.48	
	2011	1.66	

Sumber: Data laporan keuangan PT Indosat Tbk yang diolah dengan perhitungan microsoft excel

Gambar 4.7 *TIMES INTEREST EARNED* TAHUN 2005-2011

Rasio ini menunjukkan kemampuan penghasilan perusahaan untuk membayar kewajiban bunga yang timbul dari hutang-hutang perusahaan, semakin tinggi nilai rasio ini maka menandakan kinerja yang lebih baik. Jika dilihat dalam

Tabel 4.7 secara rata sebelum diakuisisi nilai *times interest earned* mencapai 2,82 yang artinya biaya bunga dapat ditutup 2,82 kali dari laba sebelum bunga dan pajak, hal ini tentu sangat baik karena mengindikasikan bahwa perusahaan mampu untuk membayar bunga pinjaman dengan menggunakan laba usaha perusahaan.

Namun dalam periode setelah diakuisisi, perusahaan mengalami penurunan kemampuan untuk membayar bunga pinjaman dengan menggunakan laba usaha perusahaan, hal tersebut dapat terlihat dalam nilai rasio *times interest earned* yang secara rata-rata turun ke angka 1,78. Walaupun masih dapat dikatakan perusahaan masih mampu menutupi biaya bunga hutang sebesar 1,78 kali dari laba sebelum bunga dan pajak, tentu saja penurunan ini harus mendapatkan perhatian.

Jika dilihat dari tahun ke tahun sesungguhnya penerimaan operasional perusahaan (*operating revenue*) secara konstan naik, namun hal ini juga diikuti dengan kenaikan biaya operasional perusahaan, yang mengakibatkan laba sebelum pajak menjadi menurun dari tahun ke tahun mulai dari tahun 2008 sampai 2011 seperti yang digambarkan dalam Gambar 4.7 Namun pada tahun 2007 sempat mengalami kenaikan dari 2,54 kali menjadi 3,05 kali atau mengalami kenaikan sebesar 0,51 kali setara dengan 20,07%, hal disebabkan karena kenaikan pendapatan operasional perusahaan sebesar Rp. 4.249 Milyar atau 34,71% yang disumbangkan paling besar dari pendapatan selular sebesar Rp. 12,752 Triliun atau meningkat 38,2% dari periode sebelumnya, dapat terlihat dari jumlah pelanggan perusahaan yang mengalami kenaikan 7,8 juta pelanggan menjadi total 24,5 juta pelanggan pada akhir 2007.

Pada tahun 2008 terjadi penurunan sebesar 0,8 atau 26,22%, hal ini dikarenakan peningkatan nilai pendapatan operasional perusahaan yang mencapai Rp. 2.170 Milyar atau 13,16% lebih kecil dibandingkan peningkatan biaya operasional perusahaan yang mencapai Rp. 1.957 Milyar atau 16,35% , lebih besarnya peningkatan biaya memberikan beban bagi perusahaan sehingga membuat *times interest earned ratio* ini menjadi terlihat lebih buruk kinerjanya, peningkatan biaya ini antara lain disebabkan peningkatan biaya pelayanan pada tahun 2008 sebesar 26,4% atau senilai Rp .1,263 Triliun, biaya ini antara lain dikarenakan kenaikan biaya pungutan pemerintah, biaya interkoneksi, dan peningkatan biaya perawatan akibat dari tindakan ekspansi usaha melalui peluncuran satelit palapa D, selain itu juga disebabkan inflasi yang mulai terasa sejak bulan Mei 2008 akibat kenaikan harga minyak yang menyebabkan perlunya penyesuaian gaji pegawai, selain itu juga terjadi peningkatan biaya pemasaran sebesar Rp. 225,2 Milyar atau 32,5% yang disebabkan agresifitas kampanye pemasaran, promosi, dan program loyalitas pelanggan strategis. Selain itu dari sisi biaya pendanaan (*Financing Cost*) pada tahun 2008 mengalami peningkatan sebesar Rp. 429,7 Milyar atau 30,1% karena adanya perjanjian baru dan penerbitan pinjaman utang yang digunakan untuk membiayai belanja modal.

Pada periode setelah akuisisi, penurunan *times interest earned ratio* ini masih terjadi, hal ini disebabkan karena meningkatnya biaya operasional perusahaan akibat dari strategi ekspansi usaha yang dilakukan membutuhkan dana yang sangat besar. Penurunan pendapatan kembali terjadi pada tahun 2009 dimana pendapatan usaha perusahaan mengalami penurunan sebesar Rp. 266,1 Milyar

atau 1,4% akibat dari penurunan jumlah basis pelanggan sebesar 9,2% dan meningkatnya persaingan, selain itu biaya operasional juga mengalami peningkatan sebesar Rp.1,254 Milyar atau 9% yang antara lain disebabkan percepatan penyusutan dan amortisasi biaya serta meningkatnya biaya pelayanan sebesar Rp. 581,3Milyar atau 9,6%. Sedangkan dari sisi biaya pendanaan sedikit mengalami peningkatan sebesar Rp. 14,7 Milyar atau 0,8% akibat dari nilai hutang secara keseluruhan yang lebih tinggi. Hal ini yang mendorong penurunan *times interest earned ratio* sebesar 0,06 atau 2,67% pada tahun 2009.

Begitu pula tahun 2010 *times interest earned ratio* masih mengalami penurunan sebesar 0,71 kali atau 32,42%, hal ini dikarenakan masih meningkatnya beban usaha sebesar Rp. 711,4Milyar atau 4,6% dari periode sebelumnya yang sebagian besar peningkatan ini akibat dari peningkatan biaya penyusutan sebesar 10,6% akibat dari kegiatan investasi kedalam bisnis yang telah meningkatkan ukuran dari aset tetap yang tercatat (termasuk satelit). Selain itu terjadi peningkatan biaya pemasaran sebesar 20,7% yang didorong oleh reklasifikasi pengiklanan program dan pembayaran insentif atas perjanjian sebelumnya. Peningkatan biaya pembiayaan (*financing cost*) sebesar 21,3% dikarenakan hutang perusahaan secara rata-rata juga mengalami peningkatan sehingga semakin menambah beban usaha perusahaan.

Pada tahun 2011 atau tahun ketiga setelah akuisisi, performa *times interest earned ratio* mulai membaik, rasio ini mengalami peningkatan 0,18 atau setara dengan 12,16%. Hal ini dapat terjadi karena terdapat peningkatan dalam pendapatan usaha sebesar Rp. 780,4 Milyar atau 3,9% dan penurunan beban

pembiayaan sebesar Rp. 481,9 Milyar atau sebesar 21,2% akibat adanya penerunan nilai hutang secara keseluruhan. Dapat ditarik kesimpulan pada tahun ketiga setelah akuisisi PT Indosat sudah mampu menyeimbangkan keuangannya dengan tidak lagi mengajukan pinjaman, tetapi sudah mulai melakukan cicilan pembayaran atas hutangnya sehingga dapat mengurangi beban bunga atas pinjaman hutang perusahaan.

3) Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan tolak ukur yang menjelaskan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari penggunaan aktiva dan modal yang telah diinvestasikan pada periode tertentu. Profitabilitas dapat diketahui dengan membandingkan laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan aktiva atau modal perusahaan tersebut. Rasio Profitabilitas ini terdiri dari :

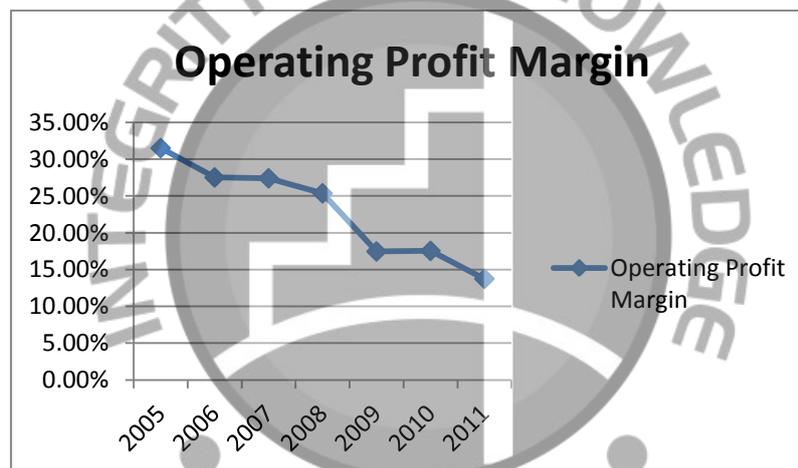
a) *Operating Profit Margin*

Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian dari keuntungan operasional perusahaan terhadap nilai bersih dari penjualan yang dihasilkan. *Operating profit margin* juga menunjukkan konsistensi manajemen dalam bidang usaha perusahaan. Perhitungan rasio *operating profit margin* PT Indosat Tbk sebelum dan setelah diakuisisi dapat dilihat dalam tabel berikut :

Tabel 4.8 *OPERATING PROFIT MARGIN* TAHUN 2005-2011

PT.Indosat	Tahun	Operating Profit Margin	Rata-Rata
Sebelum	2005	31.51%	28.81%
	2006	27.52%	
	2007	27.41%	
Saat Akuisisi	2008	25.37%	
Sesudah	2009	17.47%	16.26%
	2010	17.55%	
	2011	13.75%	

Sumber: Data laporan keuangan PT Indosat Tbk yang diolah dengan perhitungan microsoft excel

Gambar 4.8 *OPERATING PROFIT MARGIN* TAHUN 2005-2011

Secara rata-rata dapat dilihat dalam Tabel 4.8 bahwa *operating profit margin* PT Indosat saat sebelum diakuisisi sebesar 28.81% lebih baik dibandingkan sesudah diakuisisi yaitu sebesar 16,26%. Jika dilihat dalam Gambar 4.8 tentu hal ini dianggap sebagai penurunan performa/kinerja, bahkan penurunan ini terjadi dari tahun-ketahun baik periode sebelum maupun setelah diakuisisi. Namun jika dilihat lebih mendalam sesungguhnya penerimaan operasional perusahaan (*operating revenue*) dari tahun ke tahun selalu mengalami peningkatan, walaupun besarnya peningkatan berbeda setiap tahun. Sehingga dapat diartikan penurunan *operating profit margin* ini karena peningkatan

pada biaya operasional (*operating expenses*) yang lebih besar dibandingkan peningkatan pendapatan operasional.

Dalam periode sebelum diakuisisi dilihat pada tahun 2006 dimana terjadi penurunan *operating profit margin* sebesar 3,99%, hal ini disebabkan peningkatan pendapatan operasional sebesar Rp. 649,6 Milyar atau 5,6% yang antara lain diperoleh dari layanan seluler yang meningkat sebesar 6,7% masih lebih rendah dibandingkan peningkatan biaya operasional sebesar Rp. 932,9 Milyar atau 11,75% yang antara lain disebabkan peningkatan biaya pemasaran sebesar 30,2% karena kampanye pemasaran yang agresif dan promosi, hal ini lah yang menyebabkan penurunan dalam *operating profit margin* yang cukup besar pada tahun 2006.

Lalu dalam periode setelah akuisisi penurunan besar kembali terjadi pada tahun 2009 dimana *operating profit margin* turun sebesar 7,9%, hal ini disebabkan karena meningkatnya biaya operasional perusahaan sebesar Rp. 1,254 Milyar atau 9% antara lain disebabkan percepatan penyusutan dan amortisasi biaya serta meningkatnya biaya pelayanan sebesar Rp. 581,3Milyar atau 9,6% akibat dari strategi ekspansi usaha yang dilakukan membutuhkan dana yang sangat besar. Selain itu pendapatan usaha yang mengalami penurunan sebesar Rp. 266,1 Milyar atau 1,4 % akibat dari penurunan jumlah basis pelanggan sebesar 9,2% dan meningkatnya persaingan yang juga menjadi salah satu faktor pendorong turunnya nilai *operating profit margin* PT Indosat.

Patut menjadi perhatian pada tahun 2010 atau dua tahun setelah diakuisisi perusahaan sudah mencatatkan peningkatan *operating profit margin* walaupun

hanya 0,08% dari periode sebelumnya, hal ini antara lain disebabkan peningkatan pada pendapatan operasi sebesar Rp. 972,3 Milyar atau 5,2% yang antara lain diperoleh dari peningkatan pendapatan usaha selular sebesar 12,1% akibat dari peningkatan 34,3% pada jumlah pelanggan, peningkatan pendapatan usaha nilainya lebih besar dibandingkan peningkatan beban usaha yang mengalami peningkatan sebesar 4,6% dari periode sebelumnya yang sebagian besar peningkatan ini akibat dari peningkatan biaya penyusutan sebesar 10,6% akibat dari kegiatan investasi kedalam bisnis yang telah meningkatkan ukuran dari aset tetap yang tercatat (termasuk satelit), selain itu terjadi peningkatan biaya pemasaran sebesar 20,7% yang didorong oleh reklasifikasi pengiklanan program dan pembayaran insentif atas perjanjian sebelumnya. Fakta inilah yang menyebabkan peningkatan dalam *operating profit margin* pada periode 2010 ini, walaupun pada tahun 2011 kembali mengalami penurunan akibat dari peningkatan jumlah beban usaha yang lebih besar dari jumlah pendapatan usaha.

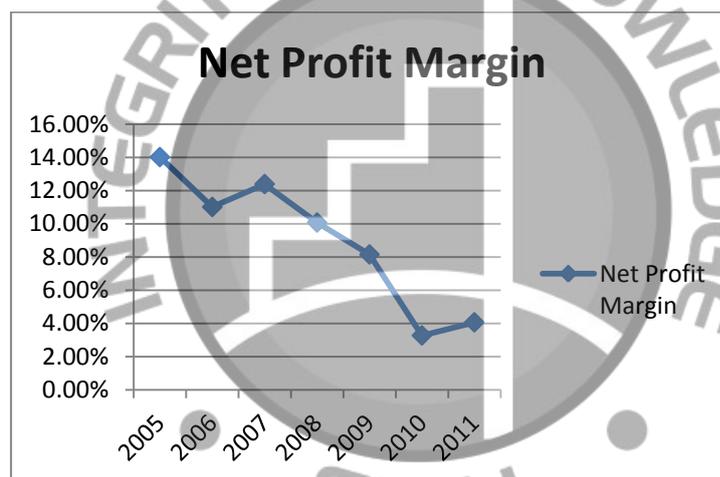
b) *Net Profit Margin*

Rasio *net profit margin* menggambarkan besarnya laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan pada setiap penjualan yang dilakukan. Rasio ini memberikan gambaran mengenai persentase keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan untuk setiap penjualan karena adanya unsur pendapatan dan beban non-operasional. Perhitungan rasio *net profit margin* PT Indosat Tbk sebelum dan setelah diakuisisi dapat dilihat dalam tabel berikut :

Tabel 4.9 *NET PROFIT MARGIN* TAHUN 2005-2011

PT.Indosat	Tahun	Net Profit Margin	Rata-Rata
Sebelum	2005	14.01%	12.47%
	2006	11.00%	
	2007	12.38%	
Saat Akuisisi	2008	10.07%	
Sesudah	2009	8.15%	5.16%
	2010	3.27%	
	2011	4.06%	

Sumber: Data laporan keuangan PT Indosat Tbk yang diolah dengan perhitungan microsoft excel

Gambar 4.9 *NET PROFIT MARGIN* TAHUN 2005-2011

Secara rata-rata *net profit margin* perusahaan sebelum diakuisisi lebih baik dibandingkan sesudah diakuisisi, yaitu 12,46% saat sebelum diakuisisi dan 5,16% saat setelah diakuisisi. Jika dibandingkan dengan rasio *operating profit margin* rasio ini tidak jauh berbeda karena PT Indosat merupakan perusahaan jasa yang bergerak dalam bidang telekomunikasi, sehingga pendapatan utamanya hanyalah dari pendapatan operasi sehingga naik/turunnya pendapatan operasi berpengaruh besar terhadap naik/turunnya pendapatan bersih perusahaan.

Penurunan setelah periode akuisisi ini mulai terlihat sejak tahun 2009 dimana sebelumnya *net profit margin* perusahaan adalah 10,07% turun menjadi 8,15%. Penurunan sebesar 1,92% ini antara lain disebabkan karena meningkatnya biaya operasional perusahaan akibat dari strategi ekspansi usaha yang dilakukan seperti pembangunan dan peluncuran satelit palapa D. Selain itu pendapatan usaha yang mengalami penurunan sebesar Rp. 266,1 Milyar atau 1,4% akibat dari penurunan jumlah basis pelanggan sebesar 9,2% dan meningkatnya persaingan juga menjadi salah satu faktor pendorong turunnya nilai *net profit margin*, biaya operasional juga mengalami peningkatan sebesar Rp. 1,254 Milyar atau 9% yang disebabkan percepatan penyusutan dan amortisasi biaya serta meningkatnya biaya pelayanan sebesar Rp. 581,3 Milyar atau 9,6%, sedangkan biaya pendanaan sedikit mengalami peningkatan sebesar Rp. 14,7 Milyar atau 0,8% akibat dari nilai hutang secara keseluruhan yang lebih tinggi. Fakta-fakta tersebut turut menjadi faktor kunci turunnya *net profit margin* PT Indosat.

Pada tahun 2010 terjadi penurunan *net profit margin* yang signifikan, yaitu sebesar 4,88% atau 59,87% dibandingkan tahun sebelumnya. Hal ini terjadi karena seperti penulis telah sebutkan sebelumnya penurunan pendapatan perusahaan sebagian besar terjadi akibat adanya peningkatan dari beban usaha yang antara lain disebabkan oleh peningkatan biaya penyusutan sebesar 10,6% akibat dari kegiatan investasi kedalam bisnis yang telah meningkatkan ukuran dari aset tetap perusahaan yang tercatat (termasuk satelit). Selain itu juga terjadi peningkatan biaya pemasaran sebesar 20,7% yang didorong oleh reklasifikasi pengiklanan program dan pembayaran insentif atas perjanjian

sebelumnya. Peningkatan biaya pembiayaan (*financing cost*) sebesar 21,3% dikarenakan hutang perusahaan secara rata-rata yang juga mengalami peningkatan menyebabkan semakin bertambahnya beban usaha perusahaan.

Tahun 2011 atau tahun ketiga setelah diakuisi, *net profit margin* mulai bergerak naik, kenaikan sebesar 0,79% ini walaupun kecil mengindikasikan keberhasilan dalam investasi untuk pembelian aset berupa barang modal yang dilakukan perusahaan berhasil berjalan dengan baik, selain itu juga keberhasilan ini tidak lepas dari keberhasilan pemilik baru (Qtel) dalam mengelola manajemen perusahaannya, sehingga performa perusahaan mulai mengalami peningkatan. Selain itu peningkatan nilai *net profit margin* ini karena terdapat peningkatan dalam pendapatan usaha sebesar Rp. 780,4 Milyar atau 3,9% dan penurunan beban pembiayaan sebesar Rp. 481,9 Milyar atau sebesar 21,2% akibat adanya penurunan nilai hutang secara keseluruhan. Dapat ditarik kesimpulan pada tahun ketiga setelah akuisisi PT Indosat sudah mampu menyeimbangkan keuangannya, akibat dari selesainya program ekspansi usaha yang dilakukan membuat perusahaan tidak lagi mengajukan pinjaman, tetapi sudah mulai melakukan cicilan pembayaran atas hutangnya sehingga dapat mengurangi beban bunga atas pinjaman hutang perusahaan.

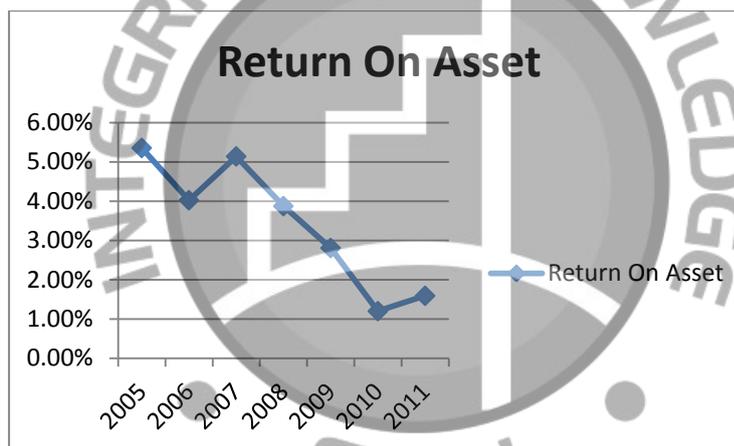
c) *Return on Asset*

Rasio return on asset memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektifitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan. Perhitungan rasio *return on asset* PT Indosat Tbk sebelum dan setelah diakuisisi dapat dilihat dalam tabel berikut :

Tabel 4.10 *RETURN ON ASSET* TAHUN 2005-2011

PT.Indosat	Tahun	Return On Asset	Rata-Rata
Sebelum	2005	5.35%	4.84%
	2006	4.02%	
	2007	5.14%	
Saat Akuisisi	2008	3.87%	
Sesudah	2009	2.81%	1.87%
	2010	1.20%	
	2011	1.59%	

Sumber: Data laporan keuangan PT Indosat Tbk yang diolah dengan perhitungan microsoft excel

Gambar 4.10 *RETURN ON ASSET* TAHUN 2005-2011

Jika dilihat secara rata-rata, *return on asset* perusahaan sebelum diakuisisi adalah 4,84%, dan setelah diakuisisi hanya sebesar 1,87%, hal ini menggambarkan bahwa performa perusahaan mengalami penurunan, dikarenakan menghasilkan laba bersih yang lebih sedikit. Penurunan ini disebabkan antara karena peningkatan jumlah beban usaha yang menyebabkan turunnya laba bersih perusahaan, serta meningkatnya jumlah aset perusahaan seiring dengan upaya untuk melakukan ekspansi usaha dengan membuat dan meluncurkan satelit telekomunikasi baru.

Jika dilihat pada tahun 2009 terjadi penurunan sebesar 1,06%, hal ini disebabkan antara lain karena meningkatnya biaya operasional perusahaan akibat dari strategi ekspansi usaha yang dilakukan, selain itu pendapatan usaha yang mengalami penurunan sebesar Rp. 266,1 Milyar atau 1,4% akibat dari penurunan jumlah basis pelanggan sebesar 9,2% dan meningkatnya persaingan juga menjadi salah satu faktor pendorong turunnya nilai *return on asset*, biaya operasional juga mengalami peningkatan sebesar Rp. 1,254 Milyar atau 9% yang disebabkan percepatan penyusutan dan amortisasi biaya, selain itu biaya pelayanan mengalami peningkatan sebesar Rp. 581,3 Milyar atau 9,6%, sedangkan biaya pendanaan sedikit mengalami peningkatan yaitu sebesar Rp. 14,7 Milyar atau 0,8% akibat dari nilai hutang secara keseluruhan yang lebih tinggi. Faktor lain yang menyebabkan menurunnya nilai *return on asset* adalah nilai aset itu sendiri yang mengalami peningkatan secara keseluruhan sebesar 6,5% yang disebabkan karena meningkatnya jumlah aset tetap sebesar Rp. 5,900 Milyar atau 14% akibat dari penambahan aset selular dan satelit.

Pada tahun 2010 terjadi penurunan *return on asset* yang signifikan yaitu sebesar 1,61%, hal ini terjadi karena seperti penulis telah sebutkan sebelumnya penurunan laba bersih perusahaan sebagian besar terjadi akibat adanya peningkatan dari beban usaha yang antara lain disebabkan oleh peningkatan biaya penyusutan sebesar 10,6% akibat dari kegiatan investasi kedalam bisnis yang telah meningkatkan ukuran dari aset tetap perusahaan yang tercatat (termasuk satelit). Selain itu juga terjadi peningkatan biaya pemasaran sebesar 20,7% yang didorong oleh reklasifikasi pengiklanan program dan pembayaran insentif atas perjanjian sebelumnya. Peningkatan biaya pembiayaan (*financing*

cost) sebesar Rp. 398,6 Milyar atau 21,3% dikarenakan hutang perusahaan secara rata-rata yang juga mengalami peningkatan menyebabkan semakin bertambahnya beban usaha perusahaan.

Tahun 2011 atau tahun ketiga setelah akuisisi, sama dengan *net profit margin*, *return on asset* juga mulai mengalami peningkatan, yaitu sebesar 0,39%. Walaupun masih terbilang kecil peningkatan ini harus disambut dengan positif, karena PT Indosat sudah mulai mampu melakukan peningkatan kinerja yang menggambarkan keberhasilan Qtel dalam mengelola perusahaan dengan sistem dan manajemen yang baru, selain itu peningkatan ini juga dikarenakan terdapat kenaikan dalam pendapatan usaha sebesar Rp. 780,4 Milyar atau 3,9% dan penurunan beban pembiayaan sebesar Rp. 481,9 Milyar atau sebesar 21,2% akibat adanya penurunan nilai hutang secara keseluruhan. Selain itu penurunan nilai aset secara keseluruhan senilai 1,2% juga mendorong naiknya *return on asset* PT Indosat pada periode 2011 ini, penurunan nilai aset ini didorong turunnya nilai aktiva tetap sebesar 2,3% yang sebagian besar disebabkan akibat nilai properti dan peralatan yang lebih rendah akibat depresiasi.

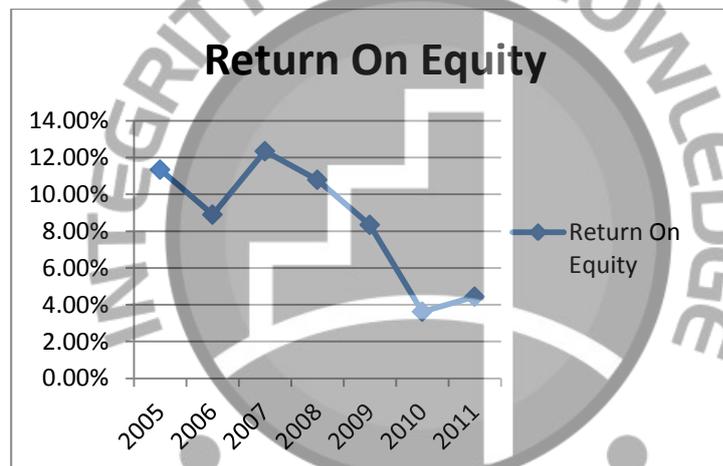
d) *Return On Equity*

Rasio *return on equity* berguna untuk mengetahui besarnya pengembalian yang diberikan perusahaan untuk setiap rupiah modal yang dikeluarkan pemilik. Perhitungan rasio *return on equity* PT Indosat Tbk sebelum dan setelah diakuisisi dapat dilihat dalam tabel berikut :

Tabel 4.11 *RETURN ON EQUITY* TAHUN 2005-2011

PT.Indosat	Tahun	Return On Equity	Rata-Rata
Sebelum	2005	11.34%	10.86%
	2006	8.90%	
	2007	12.34%	
Saat Akuisisi	2008	10.79%	
Sesudah	2009	8.34%	5.47%
	2010	3.63%	
	2011	4.44%	

Sumber: Data laporan keuangan PT Indosat Tbk yang diolah dengan perhitungan microsoft excel

Gambar 4.11 *RETURN ON EQUITY* TAHUN 2005-2011

Jika dilihat secara rata-rata antara periode sebelum diakuisisi dan periode sesudah diakuisisi, *return on equity* PT Indosat pada periode sesudah diakuisisi yaitu sebesar 5,47% mengalami penurunan hampir setengah dari periode sebelum diakuisisi yaitu 10,86%, melihat fakta ini tentu menggambarkan kinerja perusahaan mengalami penurunan. Hal ini telah penulis temukan dalam fakta sebelumnya seperti terdapat pada *net profit margin* dan *return on asset* mengingat hanya terdapat sedikit perbedaan dalam rumus ketiga rasio ini, penurunan yang terjadi sama seperti sebelumnya antara lain disebabkan peningkatan jumlah beban usaha yang menyebabkan turunnya

laba bersih perusahaan. Selain itu juga setelah diakuisisi oleh Qtel, pemilik perusahaan melakukan penambahan modal dengan menyuntikkan dana segar kedalam perusahaan yang digunakan untuk menutupi pembayaran hutang serta digunakan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan.

Dilihat pada tahun 2009 atau setahun setelah diakuisisi *return on equity* PT Indosat mengalami penurunan sebesar 2,45%, hal ini disebabkan antara lain karena meningkatnya biaya operasional perusahaan akibat dari strategi ekspansi usaha yang dilakukan, selain itu pendapatan usaha yang mengalami penurunan sebesar Rp. 266,1 Milyar atau 1,4% akibat dari penurunan jumlah basis pelanggan sebesar 9,2% dan meningkatnya persaingan juga menjadi salah satu faktor pendorong turunnya nilai *return on equity*, selain itu biaya operasional juga mengalami peningkatan sebesar Rp. 1,254 Milyar atau 9% yang disebabkan percepatan pencatatan penyusutan dan amortisasi biaya serta meningkatnya biaya pelayanan sebesar Rp. 581,3 Milyar atau setara dengan 9,6%, sedangkan biaya pendanaan sedikit mengalami peningkatan yaitu sebesar Rp. 14,7 Milyar atau 0,8% akibat dari nilai hutang secara keseluruhan yang lebih tinggi. Faktor-faktor tersebut yang menyebabkan turunnya nilai *return on equity* selain penambahan modal yang dilakukan pemegang saham sebesar 3,1% atau Rp. 548,1 Milyar.

Lalu pada tahun 2010 rasio *return on equity* perusahaan mengalami penurunan yang signifikan yaitu sebesar 4,71%, hal ini terjadi karena seperti penulis telah sebutkan sebelumnya penurunan laba bersih perusahaan sebagian besar terjadi akibat adanya peningkatan dari beban usaha yang antara lain disebabkan oleh peningkatan biaya penyusutan sebesar 10,6% akibat dari kegiatan investasi

kedalam bisnis yang telah meningkatkan ukuran dari aset tetap perusahaan yang tercatat (termasuk satelit). Selain itu juga terjadi peningkatan biaya pemasaran sebesar 20,7% yang didorong oleh reklasifikasi pengiklanan program dan pembayaran insentif atas perjanjian sebelumnya. Peningkatan biaya pembiayaan (*financing cost*) sebesar Rp. 398,6 Milyar atau 21,3% dikarenakan hutang perusahaan secara rata-rata yang juga mengalami peningkatan menyebabkan semakin bertambahnya beban usaha perusahaan.

Pada tahun 2011 atau tahun ketiga setelah diakuisisi, PT Indosat sudah mulai mengalami peningkatan kinerja, dilihat dari naiknya nilai rasio *return on equity* sebesar 0,81% yang menandakan adanya perbaikan dalam kinerja perusahaan dilihat dari naiknya pendapat bersih perusahaan, walaupun nilainya masih kecil tapi hal ini merupakan langkah awal perusahaan untuk mencatatkan peningkatan kinerja pada periode-periode selanjutnya. Peningkatan ini antara lain disebabkan oleh kenaikan yang terjadi dalam pendapatan usaha sebesar Rp. 780,4 Milyar atau 3,9% dan penurunan beban pembiayaan sebesar Rp. 481,9 Milyar atau sebesar 21,2% akibat adanya penurunan nilai hutang secara keseluruhan. Selain itu juga ada penambahan jumlah modal sebesar 3,2 % yang antara lain berasal dari pemilik perusahaan maupun dari *non-controlling interests*.

4) Rasio Pemanfaatan Aset

Rasio pemanfaatan aset ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan harta yang dimilikinya. Rasio pemanfaatan aset ini terdiri dari :

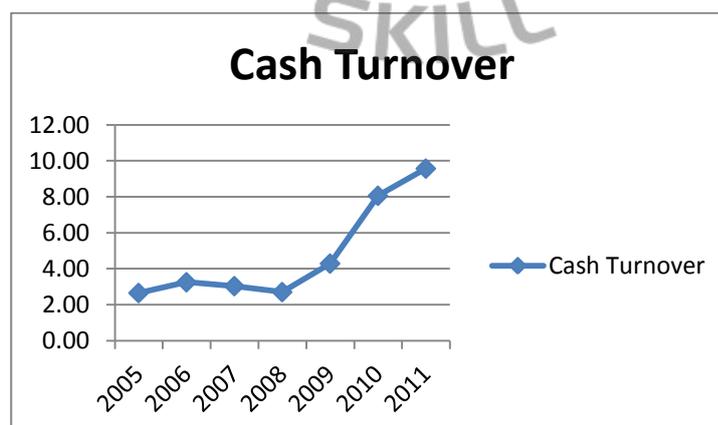
a) Cash Turnover

Cash Turnover Ratio atau rasio perputaran kas ini mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan asset tunai dalam tahun berjalan, dilihat dari berapa kali dalam setahun perusahaan mengisi saldo kasnya dengan menggunakan pendapatan penjualan. Perhitungan rasio *cash turnover* PT Indosat Tbk sebelum dan setelah diakuisisi dapat dilihat dalam tabel berikut :

Tabel 4.12 *CASH TURNOVER RATIO* TAHUN 2005-2011

PT.Indosat	Tahun	Cash Turnover	Rata-Rata
Sebelum	2005	2.66	2.98
	2006	3.25	
	2007	3.04	
Saat Akuisisi	2008	2.71	
Sesudah	2009	4.29	7.31
	2010	8.06	
	2011	9.57	

Sumber: Data laporan keuangan PT Indosat Tbk yang diolah dengan perhitungan microsoft excel

Gambar 4.12 *CASH TURNOVER RATIO* TAHUN 2005-2011

Semakin tinggi nilai *cash turnover ratio* ini pada umumnya lebih baik, karena menandakan perusahaan tidak akan membiarkan uangnya menganggur,

melainkan diputar untuk menghasilkan *return* yang lebih besar lagi dikemudian hari. Dilihat secara rata-rata saat sebelum diakuisisi nilai *cash turnover ratio* mencapai 2,98 kali, namun setelah diakuisisi terjadi peningkatan secara rata-rata menjadi 7,31 kali. Hal ini mengindikasikan bahwa setelah diakuisisi oleh Qtel pada tahun 2008, PT Indosat semakin sering mengisi saldo kasnya dengan menggunakan pendapatan usaha yang digunakan untuk diputar kembali guna menghasilkan *return* yang lebih besar dikemudian hari. Strategi ini terbukti berhasil jika melihat penjabaran dari rasio profitabilitas sebelumnya yang telah penulis jabarkan, dimana pada tahun ketiga setelah akuisisi atau tahun 2011 kinerja rasio profitabilitas mulai membaik dan mengarah kepositif.

Jika dilihat mulai tahun 2006 ke 2007, dan 2008 penurunan *cash turnover ratio* ini terjadi karena perusahaan mulai melakukan perjanjian peminjaman dana dengan sejumlah Bank dan lembaga keuangan lainnya serta mencairkannya guna melakukan ekspansi berupa perakitan dan peluncuran satelit baru serta pembelanjaan barang modal seperti alat telekomunikasi baru, sehingga jumlah kas dalam neraca menjadi bertambah dan mengakibatkan *cash turnover ratio* ini menjadi bergerak turun, selain itu nilai pendapatan operasi perusahaan pada tahun-tahun sebelum diakuisisi ini juga mengalami peningkatan dari tahun ke tahunnya, dari Rp. 12.239 Milyar pada tahun 2006, naik menjadi Rp. 16.488 Milyar pada tahun 2007. Pada tahun 2009 atau setahun setelah akuisisi, peningkatan yang terjadi antara lain disebabkan penurunan nilai aset lancar sebesar 26,3% atau senilai dengan Rp. 2,552 Milyar yang digunakan untuk belanja modal berkaitan dengan perluasan

jaringan dan penurunan dalam *operating revenue* perusahaan sebesar Rp. 18.393 Milyar atau 1,4% sehingga membuat kurva *cash turnover ratio* mulai bergerak naik seperti terlihat dalam Gambar 4.12.

Lalu pada tahun 2010 kembali mengalami peningkatan nilai *cash turnover ratio*, kali ini cukup signifikan dengan nilai 3,77 kali dari tahun sebelumnya, hal ini disebabkan peningkatan pada pendapatan operasi sebesar Rp. 972,3 Milyar atau 5,2% yang antara lain diperoleh dari peningkatan pendapatan usaha selular sebesar 12,1% akibat dari peningkatan 34,3% pada jumlah pelanggan. Selain itu juga kembali terjadi penurunan dalam nilai aset lancar sebesar 13,7% atau senilai dengan Rp. 980,7 Milyar yang antara lain berasal dari kas dan setara kas yang digunakan untuk pembayaran dalam belanja modal. Dapat dikatakan dengan penurunan nilai kas ini perusahaan telah menggunakan kasnya untuk keperluan investasi yang nantinya akan mendatangkan keuntungan yang lebih besar bagi perusahaan.

Pada tahun 2011 atau tahun ketiga setelah diakuisisi *cash turnover ratio* perusahaan kembali meningkat, kali ini meningkat 1,51% dibandingkan tahun sebelumnya, hal ini disebabkan terdapat peningkatan dalam pendapatan usaha sebesar Rp. 780,4 Milyar atau 3,9%, namun kali ini aset lancar yang sebagian besar dipengaruhi oleh kas mengalami peningkatan sebesar 6,8% atau senilai dengan Rp. 420,5 Milyar karena persiapan guna pembayaran obligasi indosat, serta tagihan derivative karena depresiasi nilai IDR, *prepaid taxes* karena menghasilkan laba bersih yang lebih tinggi serta *prepaid expenses* terkait biaya penambahan frekuensi pembayaran pajak tambahan pada akhir Desember 2011.

b) *A/R Turnover Ratio*

A/R Turnover Ratio atau dikenal juga dengan sebutan *Receivable Turnover ratio* merupakan rasio yang mengukur seberapa besar sebuah perusahaan mampu melakukan penagihan piutangnya dalam tahun berjalan. Berbeda dengan *Collection Period Ratio* yang menunjukkan berapa lama waktu yang dibutuhkan untuk mengkonversi piutang menjadi kas, *receivable turnover ratio* ini mengukur efisiensi bisnis dalam mengumpulkan penjualan kredit.

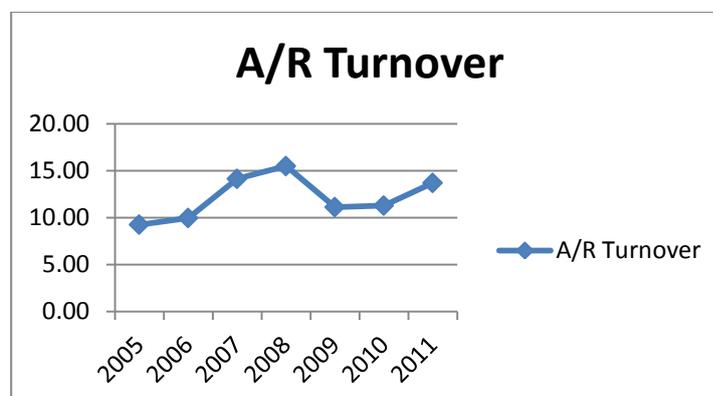
Perhitungan rasio *A/R turnover* PT Indosat Tbk sebelum dan setelah diakuisisi dapat dilihat dalam tabel berikut :

Tabel 4.13 *A/R TURNOVER RATIO* TAHUN 2005-2011

PT.Indosat	Tahun	A/R Turnover	Rata-Rata
Sebelum	2005	9.26	11.06
	2006	9.78	
	2007	14.13	
Saat Akuisisi	2008	15.49	
Sesudah	2009	11.12	12.03
	2010	11.29	
	2011	13.70	

Sumber: Data laporan keuangan PT Indosat, Tbk yang diolah dengan perhitungan microsoft excel

Gambar 4.13 *A/R TURNOVER RATIO* TAHUN 2005-2011



Umumnya nilai *A/R Turnover Ratio* yang tinggi baik (menguntungkan) karena menggambarkan piutang perusahaan dapat tertagih, sedangkan nilai yang rendah menunjukkan inefisiensi dalam melakukan penagihan penjualan. Dilihat menurut rata-rata, pada periode sebelum diakuisisi nilai *A/R Turnover Ratio* adalah 11.06 kali, yang artinya dalam setahun perusahaan dapat menagih piutangnya sebanyak 11 kali. Lalu pada periode setelah diakuisisi, *A/R Turnover Ratio* mencapai 12,03 kali yang menandakan setelah diakuisisi PT Indosat dapat melakukan penagihan yang berhasil terhadap piutangnya sebanyak 12 kali, hal ini merupakan peningkatan yang baik.

Jika dilihat berdasarkan tahun, pada periode setelah diakuisisi *A/R Turnover Ratio* sempat mengalami penurunan dari sebelumnya 15,49 kali menjadi 11,12 kali pada tahun 2009, hal ini terjadi karena terjadi peningkatan jumlah piutang yang mencapai Rp. 592,4 Milyar baik oleh pihak yang mempunyai hubungan istimewa maupun lain-lain. Selain itu disebabkan karena pendapatan usaha mengalami penurunan sebesar Rp. 266,1 Milyar atau 1,4% akibat dari penurunan jumlah basis pelanggan sebesar 9,2% dan meningkatnya persaingan yang juga menjadi salah satu faktor pendorong turunnya pendapatan usaha PT Indosat.

Pada periode selanjutnya yaitu tahun 2010 dan 2010, *A/R Turnover Ratio* mengalami peningkatan kembali, yaitu menjadi 11,29 kali pada tahun 2010 dan 13,70 pada tahun 2011, hal ini dapat dilihat dengan jumlah piutang usaha yang mengalami penurunan pada tahun 2010 sebesar Rp. 391,6 Milyar dan diikuti dengan meningkatnya nilai pendapatan operasi usaha pada tahun ini sebesar Rp. 972,3 Milyar atau 5,2%, lalu penurunan nilai aset lancar sebesar

13,7% atau senilai dengan Rp. 980,7 Milyar yang antara lain berasal dari kas dan setara kas yang digunakan untuk pembayaran dalam belanja modal, fakta ini menunjukkan bahwa penurunan nilai piutang tersebut akibat piutang yang dapat ditagih, dan langsung digunakan perusahaan untuk belanja modal.

Begitu pula pada tahun 2011, terjadi penurunan piutang usaha sebesar Rp. 111,8 Milyar yang diikuti dengan peningkatan pendapatan operasional usaha sebesar Rp. 780,4 Milyar atau sebesar 3,9%, dan kali ini nilai aset lancar yang sebagian besar dipengaruhi oleh kas mengalami peningkatan sebesar 6,8% atau senilai dengan Rp. 420,5 Milyar yang disiapkan perusahaan guna membayar beberapa kewajiban pada akhir tahun 2011. Penurunan nilai piutang dan peningkatan dalam nilai pendapatan serta aset lancar perusahaan ini dapat diartikan dengan piutang usaha tersebut dapat ditagih, sehingga menambah jumlah kas yang tersedia dalam neraca perusahaan.

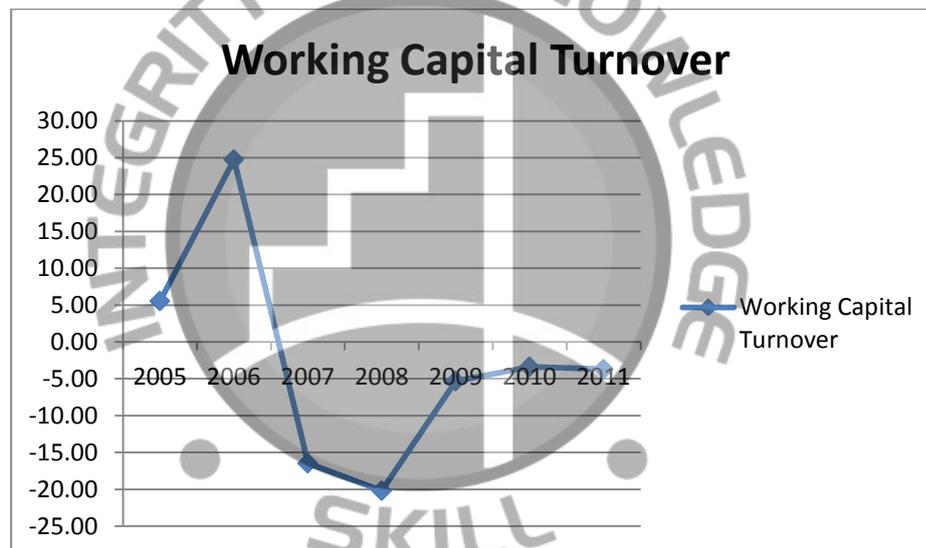
c) *Working Capital Turnover Ratio*

Working Capital Turnover Ratio adalah sebuah pengukuran rasio yang memberikan informasi tentang bagaimana perusahaan secara efektif dapat menggunakan modal kerja untuk menghasilkan pendapatan (penjualan). Rasio ini digunakan untuk menganalisis hubungan antara uang yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional dan penjualan yang dihasilkan. Perhitungan rasio *Working Capital Turnover* PT Indosat Tbk sebelum dan setelah diakuisisi dapat dilihat dalam tabel berikut :

Tabel 4.14 *WORKING CAPITAL TURNOVER RATIO* TAHUN 2005-2011

PT.Indosat	Tahun	Working Capital Turnover	Rata-Rata
Sebelum	2005	5.55	4.61
	2006	24.74	
	2007	-16.47	
Saat Akuisisi	2008	-20.19	
Sesudah	2009	-5.32	-4.13
	2010	-3.38	
	2011	-3.69	

Sumber: Data laporan keuangan PT Indosat Tbk yang diolah dengan perhitungan microsoft excel

Gambar 4.14 *WORKING CAPITAL TURNOVER RATIO* TAHUN 2005-2011

Dalam pengertian umum, semakin tinggi perputaran modal kerja semakin baik karena menandakan bahwa perusahaan menghasilkan tingkat penjualan yang lebih tinggi dibandingkan dengan uang yang digunakan untuk mendanai penjualan. Dalam data dalam Tabel 4.14 dapat dilihat secara rata-rata pada periode sebelum diakuisisi perusahaan memiliki nilai *Working Capital Turnover Ratio* sebesar 4,61, lalu setelah diakuisisi *Working Capital Turnover Ratio* menjadi -4,13, bisa dibayangkan kondisi ini berbanding 180°. Jika dilihat dalam Gambar 4.14, penurunan nilai *Working Capital Turnover Ratio* ini

justru terjadi pada periode sebelum diakuisisi yaitu sejak tahun 2007 mengalami penurunan sampai angka -16,47, sampai pada puncak penurunan terjadi pada tahun 2008 yaitu sebesar -20,19. Sedangkan pada periode setelah diakuisisi nilai *Working Capital Turnover Ratio* sudah mulai naik secara perlahan walaupun nilainya masih dibawah angka nol. Hal ini terjadi akibat dari investasi yang besar pada nilai aset akibat adanya ekspansi usaha belum mendatangkan pendapatan usaha seperti yang diharapkan dalam jangka pendek, dengan kata lain nilai investasi masih terlalu lebih besar dibandingkan nilai pendapatan usaha.

Jika dilihat pada tahun 2007, penurunan *Working Capital Turnover Ratio* secara drastis dari 24,74 menjadi -16,47 ini disebabkan antara lain karena rata-rata, nilai modal kerja mengalami penurunan sampai Rp. 1495,8 Milyar mencapai angka Rp .-1001,15 Milyar, artinya nilai aset lancar secara rata-rata lebih kecil dibandingkan dengan nilai kewajiban lancarnya, membesarnya nilai kewajiban lancar ini antara lain karena jatuh temponya hutang jangka panjang, yang membuat hutang jangka panjang menjadi hutang lancar, hal inilah yang membuat *Working Capital Turnover Ratio* turun secara drastis.

Pada tahun 2008 *Working Capital Turnover Ratio* kembali mengalami penurunan yaitu sebesar 3,72, penurunan ini masih disebabkan karena rata-rata nilai aset lancar masih berada dibawah nilai kewajiban lancar, selain itu nilai pendapatan usaha juga mengalami peningkatan sebesar 13,16% sehingga membuat nilai *Working Capital Turnover Ratio* ini semakin menurun.

Ditahun 2009 atau setahun setelah diakuisisi, *Working Capital Turnover Ratio* sudah mulai mengalami peningkatan seperti terlihat dalam gambar 4.14 diatas,

penyebabnya karena pendapatan usaha mengalami penurunan sebesar Rp. 266,1 Milyar atau 1,4% akibat dari penurunan jumlah basis pelanggan sebesar 9,2% dan meningkatnya jumlah pesaing yang juga menjadi salah satu faktor pendorong turunnya pendapatan usaha PT Indosat. Selain itu secara rata-rata *margin* perbedaan antara nilai aset lancar dengan kewajiban lancar menjadi semakin membesar, dari yang sebelumnya Rp. -924 Milyar menjadi Rp. -3456 Milyar.

Pada tahun 2010 *Working Capital Turnover Ratio* kembali mengalami peningkatan, kali ini peningkatan tersebut sebesar 1,92 dibandingkan dengan tahun sebelumnya, peningkatan ini antara lain disebabkan peningkatan *margin* perbedaan antara aset lancar dengan kewajiban lancar yang saat ini mencapai Rp. -5859 Milyar, namun pada tahun 2011 *Working Capital Turnover Ratio* ini kembali mengalami penurunan karena terjadi peningkatan pendapatan operasional usaha sebesar Rp. 780,4 Milyar atau sebesar 3,9%.

Jika ditarik kesimpulan, pada tahun 2007 dimana *Working Capital Turnover Ratio* ini mengalami penurunan, dikarenakan pada periode tersebut perusahaan mulai mengajukan pinjaman hutang kepada Bank dan lembaga keuangan lainnya baik dari dalam maupun luar negeri, untuk mendanai pembelanjaan barang modal berupa alat telekomunikasi maupun perakitan dan peluncuran satelit palapa D, sehingga menimbulkan kewajiban untuk membayar cicilan hutang yang dimulai sejak uang atas pinjaman tersebut diterima, selain itu juga ada sebagian hutang jangka panjang yang telah jatuh tempo sehingga menjadi hutang lancar dan menjadi beban dalam kewajiban lancar tahun berjalan, lalu ditahun 2009 dimana *Working Capital Turnover Ratio* ini mulai kembali

mengalami peningkatan, hal ini karena pada tahun 2009 satelit palapa D telah diluncurkan dan perusahaan otomatis tidak memerlukan tambahan hutang lagi, sehingga tidak menambah beban cicilan hutang yang mengakibatkan nilai *Working Capital Turnover Ratio* ini sudah mulai stabil, walaupun masih dibawah angka nol.

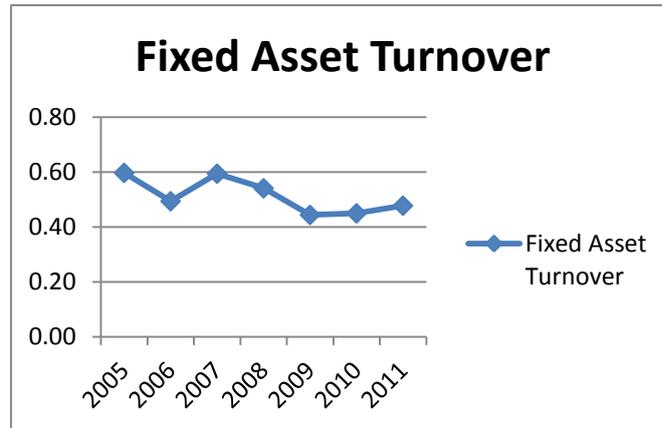
d) *Fixed Asset Turnover Ratio*

Fixed asset turnover ratio atau juga dikenal dengan *PPE Turnover Ratio (Property, Plant, and Equipment)* adalah rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan penjualan bersih dari investasi aset tetap (khususnya PP&E). rasio ini sering digunakan sebagai ukuran dalam industri manufaktur, dimana pembelian besar yang dibuat untuk PP&E diharapkan mampu meningkatkan output atau produktivitas perusahaan. Perhitungan *Fixed asset turnover ratio* PT Indosat Tbk sebelum dan setelah diakuisisi dapat dilihat dalam tabel berikut :

Tabel 4.15 *FIXED ASSET TURNOVER RATIO* TAHUN 2005-2011

PT.Indosat	Tahun	Fixed asset Turnover	Rata-Rata
Sebelum	2005	0.60	0.56
	2006	0.49	
	2007	0.59	
Saat Akuisisi	2008	0.54	
Sesudah	2009	0.44	0.46
	2010	0.45	
	2011	0.48	

Sumber: Data laporan keuangan PT Indosat Tbk yang diolah dengan perhitungan microsoft excel

Gambar 4.15 *FIXED ASSET TURNOVER RATIO* TAHUN 2005-2011

Angka *fixed asset turnover ratio* yang tinggi pada umumnya menunjukkan bahwa perusahaan telah lebih efektif dalam berinvestasi untuk memperoleh aset tetap yang dapat menghasilkan pendapatan. Dilihat secara rata-rata, pada periode sebelum diakuisisi *fixed asset turnover ratio* mencapai 0,56, yang artinya setiap Rp. 1 yang dikeluarkan untuk pembelian aset tetap, akan menghasilkan Rp. 0,56 penjualan, jika dibandingkan dengan periode setelah akuisisi secara rata-rata hanya 0,46 yang artinya setiap Rp. 1 yang dikeluarkan untuk membeli aset tetap akan menghasilkan Rp. 0,46 penjualan, sehingga setelah diakuisisi justru terjadi penurunan nilai *fixed asset turnover ratio*, yang antara lain disebabkan peningkatan nilai aset tetap rata-rata mulai tahun 2008 sampai 2009 yang disebabkan peningkatan nilai aset tetap akibat dari belanja modal yang dilakukan perusahaan pada tahun tersebut, dan juga penurunan pendapatan usaha perusahaan yang terjadi pada tahun 2009. Jika dilihat dalam gambar 4,15 pada tahun 2010 atau dua tahun setelah diakuisisi, nilai *fixed asset turnover ratio* sudah mengalami peningkatan yang menunjukkan keberhasilan investasi perusahaan pada aset tetap.

Penyebab turunnya rata-rata nilai *fixed asset turnover ratio* setelah periode diakuisisi jika dilihat pada tahun 2009 terjadi penurunan yang cukup besar terhadap nilai *fixed asset turnover ratio* yaitu mencapai 0,10, penurunan ini terjadi karena pendapatan usaha yang mengalami penurunan sebesar Rp. 266,1 Milyar atau 1,4% akibat dari penurunan jumlah basis pelanggan sebesar 9,2% dan meningkatnya persaingan yang juga menjadi salah satu faktor pendorong menurunnya pendapatan usaha ini, selain itu juga nilai aset tetap secara rata-rata mengalami peningkatan yang cukup besar dari Rp. 34.483 Milyar menjadi Rp. 41.411 Milyar atau mengalami peningkatan sebanyak 20,09% dari periode sebelumnya. Peningkatan ini antara lain disebabkan dari bertambahnya nilai aset jangka panjang yang mengalami peningkatan sebesar 14% akibat dari penambahan peralatan selular dan satelit baru.

Mulai tahun 2010 atau dua tahun setelah diakuisisi nilai *fixed asset turnover ratio* mulai mengalami peningkatan, peningkatan yang terjadi sebesar 0,01 ini disebabkan terjadi peningkatan pada pendapatan usaha sebesar Rp. 972,3 Milyar atau 5,2% yang antara lain diperoleh dari peningkatan pendapatan usaha selular sebesar 12,1% akibat dari peningkatan 34,3% pada jumlah pelanggan, walaupun peningkatan yang terjadi masih relatif kecil karena secara rata-rata nilai aset tetap perusahaan juga mengalami peningkatan, namun hal ini menandakan keberhasilan perusahaan dalam berinvestasi pada aset tetap sehingga mendatangkan pendapatan operasional yang lebih besar.

Lalu pada tahun 2011 atau dua tahun setelah diakuisisi nilai *fixed asset turnover ratio* kembali mengalami peningkatan, kali ini meningkat sebesar 0,03, peningkatan yang lebih besar dalam nilai *fixed asset turnover ratio* tidak

lepas dari peningkatan pendapatan usaha yang mencapai Rp. 780,4 Milyar atau 3,9%, dan juga terjadi penurunan pada nilai aset tetap secara rata-rata Rp. 926,2 Milyar yang terjadi karena penurunan nilai dari aset tetap perusahaan dan perlengkapan akibat depresiasi.

e) *Total Asset Turnover Ratio*

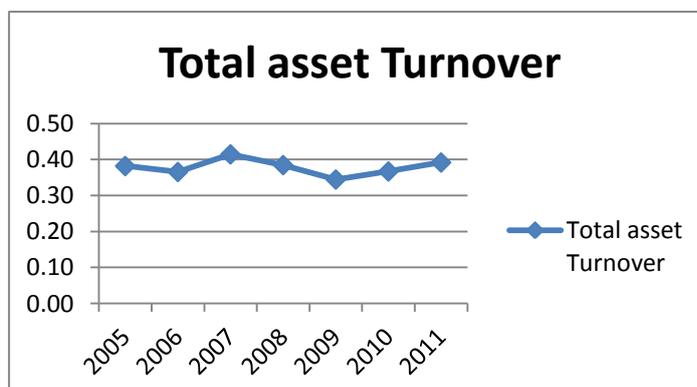
Total Asset Turnover juga dapat diartikan sebagai sejauh mana efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan pendapatan perusahaan. Perhitungan rasio *Total Asset Turnover* PT Indosat Tbk sebelum dan setelah diakuisisi dapat dilihat dalam tabel berikut :

Tabel 4.16 *TOTAL ASSET TURNOVER RATIO* TAHUN 2005-2011

PT.Indosat	Tahun	Total asset Turnover	Rata-Rata
Sebelum	2005	0.38	0.39
	2006	0.37	
	2007	0.41	
Saat Akuisisi	2008	0.38	
Sesudah	2009	0.34	0.37
	2010	0.37	
	2011	0.39	

Sumber: Data laporan keuangan PT Indosat Tbk yang diolah dengan perhitungan microsoft excel

Gambar 4.16 *TOTAL ASSET TURNOVER RATIO* TAHUN 2005-2011



Dilihat dalam Gambar 4.16 secara kasat mata rasio *Total Asset Turnover* ini tidak berbeda dengan *fixed asset turnover ratio*, yaitu mengalami penurunan sejak tahun 2008, dan kembali naik pada tahun 2009, hal ini disebabkan jumlah total asset sebagian besar berasal dari aset tetap, dan secara rata-rata pun pada periode setelah akuisisi yaitu 0,37 yang artinya setiap Rp. 1 yang dikeluarkan untuk pembelian aset akan mendatangkan penjualan sebesar Rp. 0,37. Nilai *Total Asset Turnover* ini lebih rendah jika dibandingkan dengan rata-rata pada periode sebelum diakuisisi sebesar 0,39 yang artinya setiap Rp. 1 yang dikeluarkan untuk membeli aset akan mendatangkan penjualan sebesar Rp. 0,39. Posisi *total asset turnover* ini sama dengan *fixed asset turnover ratio*, yaitu lebih rendah setelah diakuisisi. Pada umumnya nilai *total asset turnover ratio* yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan telah lebih efektif dalam berinvestasi untuk memperoleh aset yang dapat menghasilkan pendapatan.

Penyebab turunnya rata-rata nilai *Total asset turnover ratio* setelah periode diakuisisi jika dilihat pada tahun 2009 terjadi karena penurunan terhadap nilai *total asset turnover ratio* yaitu mencapai 0,04, penurunan ini terjadi karena pendapatan usaha yang mengalami penurunan sebesar Rp. 266,1 Milyar atau 1,4% akibat dari penurunan jumlah basis pelanggan sebesar 9,2% dan meningkatnya persaingan yang juga menjadi salah satu faktor pendorong menurunnya pendapatan usaha ini, selain itu juga nilai asset total secara rata-rata mengalami peningkatan yang cukup besar dari Rp. 48.499 Milyar menjadi Rp. 53.367 Milyar atau mengalami peningkatan sebanyak 10,03% dari periode sebelumnya. Peningkatan ini antara lain disebabkan dari bertambahnya nilai

aset jangka panjang yang mengalami peningkatan sebesar 14% akibat dari penambahan peralatan selular dan aset baru berupa satelit.

Mulai tahun 2010 atau dua tahun setelah diakuisisi nilai *total asset turnover ratio* mulai mengalami peningkatan, peningkatan yang terjadi sebesar 0,03 ini disebabkan terjadi peningkatan pada pendapatan usaha sebesar Rp. 972,3 Milyar atau 5,2% yang antara lain diperoleh dari peningkatan pendapatan usaha selular sebesar 12,1% akibat dari peningkatan 34,3% pada jumlah pelanggan, walaupun peningkatan yang terjadi masih relatif kecil karena secara rata-rata nilai total aset perusahaan juga mengalami peningkatan, namun hal ini menandakan keberhasilan perusahaan dalam berinvestasi pada aset sehingga mendatangkan pendapatan operasional yang lebih besar.

Lalu pada tahun 2011 atau dua tahun setelah diakuisisi nilai *total asset turnover ratio* kembali mengalami peningkatan, kali ini meningkat sebesar 0,02, peningkatan yang kembali terjadi dalam nilai *total asset turnover ratio* tidak lepas dari peningkatan pendapatan usaha yang mencapai Rp. 780,4 Milyar atau 3,9%, dan juga terjadi penurunan pada nilai total aset secara rata-rata sebesar Rp. 1.434 Milyar yang terjadi karena sebagian besar dipengaruhi oleh penurunan nilai dari aset tetap dan perlengkapan perusahaan akibat depresiasi.

5) Rasio Pasar

Rasio pasar mengukur seberapa besar nilai pasar saham perusahaan dibanding dengan nilai buku. Lebih dari itu rasio ini mengukur bagaimana nilai perusahaan

saat ini dan dimasa yang akan datang dibandingkan dengan nilai perusahaan di masa lalu. (Nugroho, Aji. 2010). Rasio pasar antara lain terdiri dari :

a) *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio merupakan rasio untuk mengukur perbandingan antara harga saham dengan laba bersihnya. Semakin besar rasio ini berarti semakin besar jumlah rupiah yang dibayarkan oleh pemegang saham dari laba yang dilaporkan. Perhitungan *Price Earning Ratio* PT Indosat Tbk sebelum dan setelah diakuisisi dapat dilihat dalam tabel berikut :

Tabel 4.17 *PRICE EARNING RATIO* TAHUN 2005-2011

PT.Indosat	Tahun	Price Earning Ratio	Rata-Rata
Sebelum	2005	17.96	22.28
	2006	25.87	
	2007	23.02	
Saat Akuisisi	2008	16.63	
Sesudah	2009	17.14	33.08
	2010	45.34	
	2011	36.77	

Sumber: Data laporan keuangan PT Indosat Tbk yang diolah dengan perhitungan microsoft excel

Gambar 4.17 *PRICE EARNING RATIO* TAHUN 2005-2011



Dilihat secara rata-rata, *Price Earning Ratio* PT Indosat setelah diakuisisi lebih baik dibandingkan sebelum diakuisisi, sebelum diakuisisi *Price Earning Ratio* perusahaan secara rata-rata sebesar 22,28 yang artinya harga saham PT Indosat nilainya 22,28 kali dari laba bersih yang dihasilkan perusahaan. Lalu pada periode setelah diakuisisi, *Price Earning Ratio* perusahaan meningkat menjadi 33,08 yang artinya harga saham PT Indosat 33,08 kali dari laba bersih yang dihasilkan perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa setelah diakuisisi, kepercayaan investor kepada perusahaan meningkat, investor yakin akan mendapatkan *return* yang tinggi sehingga peminat saham PT Indosat menjadi meningkat yang otomatis menaikkan harga saham perusahaan.

Dapat dilihat dalam gambar 4.17 dimana mulai tahun 2009 *Price Earning Ratio* perusahaan mulai mengalami peningkatan dari sebelumnya sebesar 16,63 kali menjadi 17,14 kali, peningkatan ini dapat terjadi akibat dari penurunan pada laba bersih perusahaan sebesar Rp. 380,3 Milyar yang diakibatkan dari penurunan *net profit margin* sebesar 1,92% ini antara lain disebabkan karena meningkatnya biaya operasional perusahaan akibat dari strategi ekspansi usaha yang dilakukan seperti pembangunan dan peluncuran satelit palapa D. Selain itu pendapatan usaha yang mengalami penurunan sebesar Rp. 266,1 Milyar atau 1,4% akibat dari penurunan jumlah basis pelanggan sebesar 9,2% dan meningkatnya persaingan juga menjadi salah satu faktor pendorong turunnya nilai *net profit margin*, biaya operasional juga mengalami peningkatan sebesar Rp. 1,254 Milyar atau 9% yang disebabkan percepatan penyusutan dan amortisasi biaya serta meningkatnya biaya pelayanan sebesar Rp. 581,3 Milyar atau 9,6%, sedangkan biaya pendanaan

sedikit mengalami peningkatan sebesar Rp. 14,7 Milyar atau 0,8% akibat dari nilai hutang secara keseluruhan yang lebih tinggi. Fakta-fakta tersebut menjadi faktor kunci turunnya *net profit margin* PT Indosat yang mengakibatkan turunnya nilai *earning per share* (EPS) atau laba per lembar saham. Selain itu juga terjadi penurunan pada harga saham Rp. 1,025.

Lalu ditahun 2010 atau dua tahun setelah diakuisisi, nilai *Price Earning Ratio* PT Indosat mengalami peningkatan yang drastis, dari sebelumnya 17,14 kali menjadi 45,34 kali, peningkatan sebesar 164,52% dari tahun sebelumnya ini terjadi akibat penurunan *net profit margin* yang signifikan, yaitu sebesar 4,88% atau 59,87% dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Hal ini terjadi karena seperti penulis telah sebutkan sebelumnya penurunan pendapatan perusahaan sebagian besar terjadi akibat adanya peningkatan dari beban usaha yang antara lain disebabkan oleh peningkatan biaya penyusutan sebesar 10,6% akibat dari kegiatan investasi kedalam bisnis yang telah meningkatkan ukuran dari aset tetap perusahaan yang tercatat (termasuk satelit). Selain itu juga terjadi peningkatan biaya pemasaran sebesar 20,7% yang didorong oleh reklasifikasi pengiklanan program dan pembayaran insentif atas perjanjian sebelumnya. Peningkatan biaya pembiayaan (*financing cost*) sebesar 21,3% dikarenakan hutang perusahaan secara rata-rata yang juga mengalami peningkatan menyebabkan semakin bertambahnya beban usaha perusahaan. Penurunan laba bersih perusahaan membuat laba per lembar saham (EPS) mengalami penurunan kembali, namun kali ini harga saham PT Indosat justru naik Rp. 675 menjadi Rp. 5.400, hal ini membuktikan bahwa walaupun mengalami penurunan nilai laba per lembar saham, investor masih percaya

akan mendapatkan *return* yang tinggi sehingga saham indosat masih menjadi incaran yang membuat harga saham menjadi bergerak naik. Penurunan laba per lembar saham dan meningkatnya harga saham PT Indosat membuat *Price earning ratio* menjadi naik.

Pada tahun 2011 *Price earning ratio* kembali mengalami penurunan, kali ini penurunan tersebut sebesar 8,57 kali, yang disebabkan naiknya *net profit margin* karena terdapat peningkatan dalam pendapatan usaha sebesar Rp. 780,4 Milyar atau 3,9%, sehingga mengakibatkan naiknya nilai laba per lembar saham, selain itu harga saham juga mengalami kenaikan sebesar Rp. 250 menjadi Rp. 5.650.

Dapat ditarik kesimpulan dari fakta mengenai *Price earning ratio* perusahaan yang telah penulis jelaskan bahwa laba bersih yang turun diikuti dengan turunnya laba per lembar saham, serta harga saham yang mengalami penurunan akan mengakibatkan naiknya nilai *Price earning ratio*. Sedangkan turunnya laba bersih, namun harga saham mengalami kenaikan, akan mengakibatkan *Price earning ratio* mengalami kenaikan yang cukup besar seperti pada tahun 2010. Lalu yang menarik adalah naiknya laba usaha dan naiknya harga saham justru membuat *Price earning ratio* nilainya turun seperti pada tahun 2011.

b) *Price to Book Value Ratio (PBV)*

Price to book value ratio atau *price to book ratio (PBV)* merupakan perbandingan antara harga pasar perusahaan dengan nilai buku ekuitasnya. Ukuran *price to book value ratio* menunjukkan tingkat kemahalan saham.

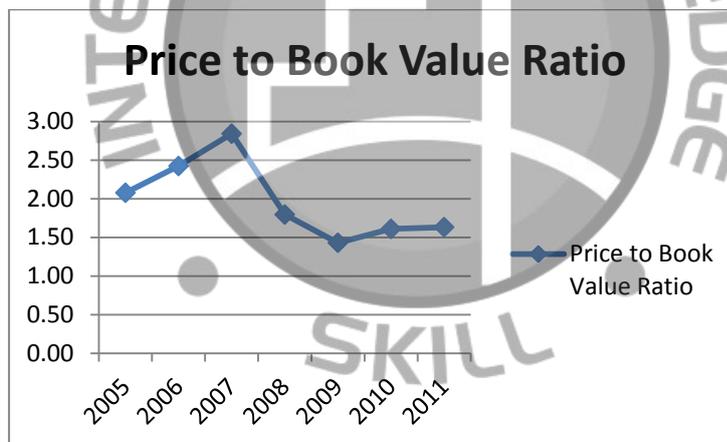
Perhitungan *Price to book value ratio* PT Indosat Tbk sebelum dan setelah diakuisisi dapat dilihat dalam tabel berikut :

Tabel 4.18 *PRICE TO BOOK VALUE RATIO* TAHUN 2005-2011

PT.Indosat	Tahun	Price to Book Value Ratio	Rata-Rata
Sebelum	2005	2.08	2.45
	2006	2.42	
	2007	2.84	
Saat Akuisisi	2008	1.79	
Sesudah	2009	1.43	1.56
	2010	1.61	
	2011	1.63	

Sumber: Data laporan keuangan PT Indosat Tbk yang diolah dengan perhitungan microsoft excel

Gambar 4.18 *PRICE TO BOOK VALUE RATIO* TAHUN 2005-2011



Perusahaan yang memiliki tingkat PBV yang tinggi biasanya memiliki *rate of return* yang tinggi pula, sehingga investor bersedia membeli lebih mahal. dilihat dari data diatas, secara rata-rata nilai *Price to book value ratio* perusahaan setelah diakuisisi lebih rendah dibandingkan periode sebelum diakuisisi. Nilai rata-rata *Price to book value ratio* PT Indosat sebelum diakuisisi adalah sebesar 2,45 kali yang artinya harga saham indosat 2,45 kali lebih besar dibandingkan nilai buku sahamnya, sedangkan pada periode

setelah diakuisisi nilai rata-rata *Price to book value ratio* adalah sebesar 1,56 kali yang artinya harga saham perusahaan nilainya 1,56 kali dari nilai bukunya. Walaupun mengalami penurunan namun nilai *Price to book value ratio* ini masih bagus karena masih diatas 1, yang artinya harga sahamnya masih diatas nilai buku saham.

Namun jika dilihat pada Gambar 4.18 sesungguhnya penurunan *Price to book value ratio* hanya terjadi pada tahun 2009 atau setahun setelah diakuisisi, sedangkan setelah itu baik pada tahun 2010 maupun 2011 nilai *Price to book value ratio* mengalami peningkatan walaupun sedikit. Penurunan pada tahun 2009 ini antara lain disebabkan penurunan harga saham sebesar Rp. 1.025 dan peningkatan jumlah modal (*stockholders equity*) yang cukup besar yaitu Rp. 548,1 Milyar. Dapat dilihat disini bahwa setahun setelah mengakuisisi PT Indosat, Qtel selaku pemegang kendali perusahaan yang baru menanamkan kembali sejumlah modal untuk membuat kebutuhan dana perusahaan terpenuhi, sehingga mendorong terjadinya penurunan dalam *Price to book value ratio* akibat bertambahnya nilai buku saham.

Lalu pada tahun 2010 atau dua tahun setelah diakuisisi, *Price to book value ratio* mulai mengalami peningkatan sebesar 0,18 kali, hal ini terjadi karena kenaikan harga saham PT Indosat sebesar Rp. 675 menjadi Rp. 5.400 per lembar, walaupun kembali terjadi penambahan modal dalam tahun ini, peningkatan harga saham lebih berpengaruh untuk menggerakkan nilai *Price to book value ratio* menjadi lebih tinggi.

Lalu pada tahun 2011 atau tahun ketiga setelah diakuisisi, nilai *Price to book value ratio* kembali mengalami peningkatan, kali ini tidak cukup besar hanya

0,02 kali, hal ini karena peningkatan harga saham yang terjadipun hanya sedikit yaitu sebesar Rp. 250 menjadi Rp. 5650 per lembar saham. Walaupun hanya peningkatan kecil, namun jika dilihat pada periode setelah akuisisi ini *Price to book value ratio* perusahaan terus mengalami kenaikan, hal ini tidak terlepas dari penambahan modal yang dilakukan pengendali perusahaan yang baru demi memperkuat struktur modal, sehingga investor lebih percaya kepada PT Indosat dan mau membayar lebih tinggi dari sebelumnya untuk saham yang diperdagangkan, hal tersebut secara otomatis membuat harga saham PT Indosat menjadi lebih tinggi dan membuat nilai *Price to book value ratio* mengalami kenaikan.

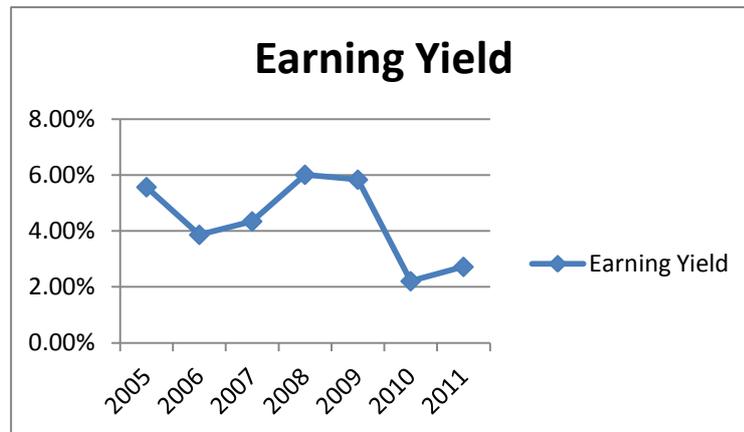
c) Earning yield

Earning yield ratio adalah rasio keuangan yang menggambarkan persentase keuntungan dari setiap uang yang di investasikan dalam saham yang berasal dari keuntungan yang diperoleh perusahaan. *Earning yield ratio* merupakan kebalikan dari *Price Earning Ratio*. Perhitungan *Earning yield ratio* PT Indosat Tbk sebelum dan setelah diakuisisi dapat dilihat dalam tabel berikut :

Tabel 4.19 *EARNING YIELD RATIO* TAHUN 2005-2011

PT.Indosat	Tahun	Earning Yield	Rata-Rata
Sebelum	2005	5.57%	4.59%
	2006	3.87%	
	2007	4.34%	
Saat Akuisisi	2008	6.01%	
Sesudah	2009	5.84%	3.59%
	2010	2.21%	
	2011	2.72%	

Sumber: Data laporan keuangan PT Indosat Tbk yang diolah dengan perhitungan microsoft excel

Gambar 4.19 *EARNING YIELD RATIO* TAHUN 2005-2011

Secara rata-rata dalam periode sebelum diakuisisi, perusahaan mencatatkan nilai *Earning yield ratio* sebesar 4,59%, yang artinya investor dalam setahun mampu menghasilkan keuntungan sebesar 4,59% dari nilai saham yang diinvestasikan. Sedangkan pada periode setelah diakuisisi, nilai *Earning yield ratio* secara rata-rata mengalami penurunan menjadi 3,59%, yang artinya dalam setahun investor hanya memperoleh keuntungan sebesar 3,59% dari nilai saham yang dimilikinya, penurunan keuntungan yang diperoleh investor ini antara lain disebabkan turunnya nilai laba bersih perusahaan, serta meningkatnya harga saham yang membuat nilai investasi investor seakan-akan membesar.

Dilihat pada tahun 2009 atau setahun setelah diakuisisi, penurunan nilai *Earning yield ratio* sebesar 0,17% antara lain disebabkan penurunan pada laba bersih perusahaan Rp. 380,3 Milyar yang diakibatkan dari penurunan *net profit margin* sebesar 1,92% ini antara lain disebabkan karena meningkatnya biaya operasional perusahaan akibat dari strategi ekspansi usaha yang dilakukan seperti pembangunan dan peluncuran satelit palapa D. Selain itu pendapatan usaha yang mengalami penurunan sebesar Rp. 266,1 Milyar atau

1,4% akibat dari penurunan jumlah basis pelanggan sebesar 9,2% dan meningkatnya persaingan juga menjadi salah satu faktor pendorong turunnya nilai *net profit margin*, biaya operasional juga mengalami peningkatan sebesar Rp. 1,254 Milyar atau 9% yang disebabkan percepatan penyusutan dan amortisasi biaya serta meningkatnya biaya pelayanan sebesar Rp. 581,3 Milyar atau 9,6%, sedangkan biaya pendanaan sedikit mengalami peningkatan sebesar Rp. 14,7 Milyar atau 0,8% akibat dari nilai hutang secara keseluruhan yang lebih tinggi. Fakta-fakta tersebut menjadi faktor kunci turunnya *net profit margin* PT Indosat yang mengakibatkan turunnya nilai *earning per share* (EPS) atau laba per lembar saham. Selain itu juga terjadi penurunan pada harga saham Rp. 1,025.

Sedangkan pada tahun 2010 terjadi penurunan nilai *Earning yield ratio* yang cukup tinggi, yaitu sebesar 3,63%. Penurunan *Earning yield ratio* yang besar ini antara lain disebabkan terjadi akibat penurunan *net profit margin* yang signifikan, yaitu sebesar 4,88% atau 59,87% dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Hal ini terjadi karena seperti penulis telah sebutkan sebelumnya penurunan pendapatan perusahaan sebagian besar terjadi akibat adanya peningkatan dari beban usaha yang antara lain disebabkan oleh peningkatan biaya penyusutan sebesar 10,6% akibat dari kegiatan investasi kedalam bisnis yang telah meningkatkan ukuran dari aset tetap perusahaan yang tercatat (termasuk satelit). Selain itu juga terjadi peningkatan biaya pemasaran sebesar 20,7% yang didorong oleh reklasifikasi pengiklanan program dan pembayaran insentif atas perjanjian sebelumnya. Peningkatan biaya pembiayaan (*financing cost*) sebesar 21,3% dikarenakan hutang perusahaan secara rata-rata yang juga

mengalami peningkatan menyebabkan semakin bertambahnya beban usaha perusahaan. Penurunan laba bersih perusahaan membuat laba per lembar saham (EPS) mengalami penurunan kembali, namun kali ini harga saham PT Indosat justru naik Rp. 675 menjadi Rp. 5.400, hal ini membuktikan bahwa walaupun mengalami penurunan nilai laba per lembar saham, investor masih percaya akan mendapatkan *return* yang tinggi sehingga saham PT Indosat masih menjadi incaran yang membuat harga saham menjadi bergerak naik. Penurunan laba per lembar saham dan meningkatnya harga saham PT Indosat membuat *Earning yield ratio* menjadi turun.

Pada tahun 2011 atau tahun ketiga setelah diakuisisi, *Earning yield ratio* mulai mengalami peningkatan yaitu sebesar 0,51%, pada tahun ini PT Indosat mencatat *Earning yield ratio* sebesar 2,72% yang artinya investor dalam setahun akan memperoleh keuntungan sebesar 2,72% dari nilai saham yang dimilikinya. Peningkatan pendapatan investor ini antara lain disebabkan naiknya *net profit margin* karena terdapat peningkatan dalam pendapatan usaha sebesar Rp. 780,4 Milyar atau 3,9%, sehingga mengakibatkan naiknya nilai laba per lembar saham, selain itu harga saham juga mengalami kenaikan sebesar Rp. 250 menjadi Rp. 5.650.

Dapat ditarik kesimpulan dari fakta mengenai *Earning yield ratio* perusahaan yang telah penulis jelaskan bahwa laba bersih yang turun diikuti dengan turunnya laba per lembar saham, serta harga saham yang mengalami penurunan akan mengakibatkan turunnya nilai *Earning yield ratio*. Sedangkan turunnya laba bersih, namun harga saham mengalami kenaikan, akan mengakibatkan *Earning yield ratio* mengalami penurunan yang cukup

besar seperti pada tahun 2010. Dan kenaikan pada laba usaha dan naiknya harga saham membuat *Earning yield ratio* nilainya menjadi naik seperti pada tahun 2011. Jika dilihat penurunan nilai *Earning yield ratio* yang diikuti dengan naiknya harga saham, memang membuat penerimaan investor dari laba bersih per lembar saham menurun, namun disisi lain justru memberikan keuntungan lain bagi pemegang saham berupa *capital gain* atau keuntungan yang diperoleh akibat naiknya harga saham.

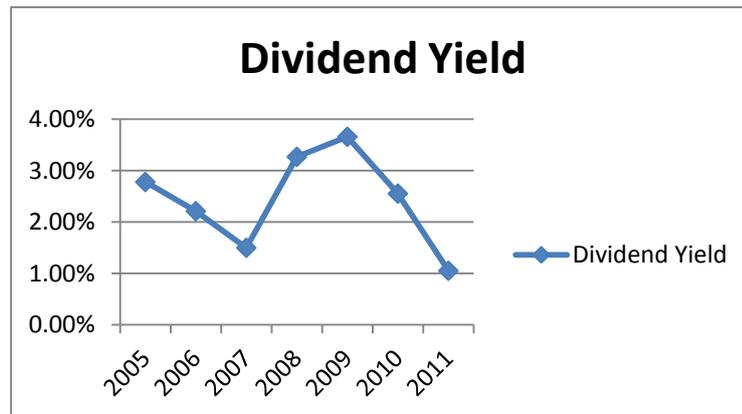
d) *Dividend Yield*

Dividend yield adalah ukuran dari hasil perhitungan tahunan suatu perusahaan atas pembayaran deviden terakhir dan membaginya dalam harga pasar saat ini. *dividend yield* sangat berkaitan dengan persepsi pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang tinggi, pada umumnya akan memiliki nilai *dividend yield* yang rendah (Ross et al, 2005). Perhitungan *dividen yield* PT Indosat Tbk sebelum dan setelah diakuisisi dapat dilihat dalam tabel berikut :

Tabel 4.20 *DIVIDEN YIELD* TAHUN 2005-2011

PT.Indosat	Tahun	Dividend Yield	Rata-Rata
Sebelum	2005	2.78%	2.16%
	2006	2.21%	
	2007	1.50%	
Saat Akuisisi	2008	3.27%	
Sesudah	2009	3.66%	2.42%
	2010	2.55%	
	2011	1.05%	

Sumber: Data laporan keuangan PT Indosat Tbk yang diolah dengan perhitungan microsoft excel

Gambar 4.20 *DIVIDEN YIELD* TAHUN 2005-2011

Secara rata-rata dilihat dalam Tabel 4.20, *Dividend Yield* perusahaan saat sebelum akuisisi sebesar 2,16% mengalami peningkatan pada periode setelah diakuisisi menjadi 2,42%. Peningkatan ini dimulai pada tahun 2008 atau pada saat perusahaan diakuisisi dan meningkat lagi pada tahun 2009 atau periode setahun setelah diakuisisi. Peningkatan dalam nilai rata-rata *dividend yield* ini sebenarnya dapat diartikan bahwa setelah periode akuisisi, perusahaan memberikan deviden yang lebih besar kepada para pemegang sahamnya.

Seperti dapat dilihat dalam Gambar 4.20, peningkatan *dividend yield* mulai terjadi pada tahun 2008, *dividend yield* naik menjadi 3,27% atau naik 118% dari tahun sebelumnya, hal ini dapat terjadi karena terjadi peningkatan dalam pembayaran deviden tahun ini yang merupakan pembagian atas deviden dari laba bersih perusahaan pada tahun 2007, dimana pada tahun 2007 ini perusahaan mengalami peningkatan laba bersih yang cukup besar yaitu sebesar Rp. 632 Milyar atau 44,82% , peningkatan laba bersih yang cukup tinggi ini dengan sendirinya meningkatkan jumlah deviden yang dibagikan kepada para pemegang sahamnya. Selain itu juga penurunan harga saham yang mencapai

Rp. 2.900 atau 50,43% ini juga memiliki andil besar dalam meningkatnya nilai *dividend yield*.

Lalu pada tahun 2009 nilai *dividend yield* masih mengalami kenaikan, kenaikan kali ini hanya sebesar 0,39% atau naik 11,92% dari tahun sebelumnya sehingga *dividend yield* pada tahun 2009 ini menjadi 3,66%, peningkatan ini penyebab utamanya adalah turunnya harga saham sebesar Rp. 1.025 sehingga nilai *dividend yield* dapat naik secara perlahan karena nilai deviden yang dibagikan tahun ini tidak berbeda jauh dengan tahun sebelumnya.

Dan mulai tahun 2010 atau tahun kedua setelah diakuisisi, nilai *dividend yield* mulai mengalami penurunan, hal ini disebabkan pembagian deviden pada tahun ini yang merupakan pembagian atas laba tahun 2009 kembali mengalami penurunan, hal ini disebabkan pada tahun 2009 laba bersih perusahaan mengalami penurunan sebesar Rp. 380,3 Milyar yang mengakibatkan turunnya nilai deviden yang dibagikan, selain itu pada tahun 2010 harga saham PT Indosat mengalami kenaikan sebesar Rp. 675 menjadi Rp. 5.400, fakta tersebut lah yang mendorong turunnya nilai *dividend yield* pada tahun ini.

Dan terakhir pada tahun 2011 atau tahun ketiga setelah diakuisisi, nilai *dividend yield* kembali mengalami penurunan, penurunan dari nilai *dividend yield* pada tahun 2010 2,55%, menjadi 1,05% pada tahun 2011 ini antara lain karena terdapat penurunan nilai laba bersih perusahaan pada tahun 2010 yang digunakan sebagai pembagian deviden pada tahun 2011 ini, penurunan laba bersih pada tahun 2010 tercatat sebesar Rp. 851 Milyar, atau 56,8%

dibandingkan dengan tahun sebelumnya, nilai laba bersih yang menurun ini mendorong turunnya nilai deviden yang dibagikan pada pemegang sahamnya.

Dapat disimpulkan bahwa memang secara rata-rata nilai *dividend yield* sesudah diakuisisi lebih tinggi, yang artinya lebih menarik bagi investor karena akan mendapatkan pendapatan deviden yang lebih tinggi, namun faktanya setelah diakuisisi hanya pada tahun pertama saja (2009) nilai *dividend yield* ini mengalami peningkatan, selebihnya pada tahun 2010 dan 2011 nilai *dividend yield* ini mengalami penurunan. Hal ini bisa dikaitkan juga dengan kegiatan ekspansi yang dilakukan perusahaan, akibat dari kegiatan ekspansi berupa pembelian alat telekomunikasi baru serta perakitan dan peluncuran satelit, lebih banyak dari penerimaan usaha yang dikeluarkan untuk membayar bunga pinjaman atas dana modal yang didapatkan dari hutang tersebut, sehingga nilai laba bersih mengalami penurunan dan otomatis berdampak pada menurunnya nilai deviden yang dikeluarkan perusahaan.

Hal ini sejalan dengan teori yang dikembangkan oleh Ross pada tahun 2005 dalam buku *corporate finance*, yang menyatakan bahwa perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang tinggi, pada umumnya akan memiliki nilai *dividend yield* yang rendah, hal ini terbukti benar. Dapat dilihat dalam Gambar 4.20, mulai tahun 2010 nilai *dividend yield* mulai mengalami penurunan, hal ini dikarenakan pada tahun-tahun sebelumnya perusahaan telah melakukan ekspansi usaha sehingga memerlukan dana tambahan dari hutang yang besar, sehingga meningkatkan jumlah beban perusahaan atas beban hutang yang berefek mengurangi laba bersih perusahaan, dengan menurunnya laba bersih maka deviden yang dibagikan juga otomatis berkurang.

e) Dividend Payout Ratio

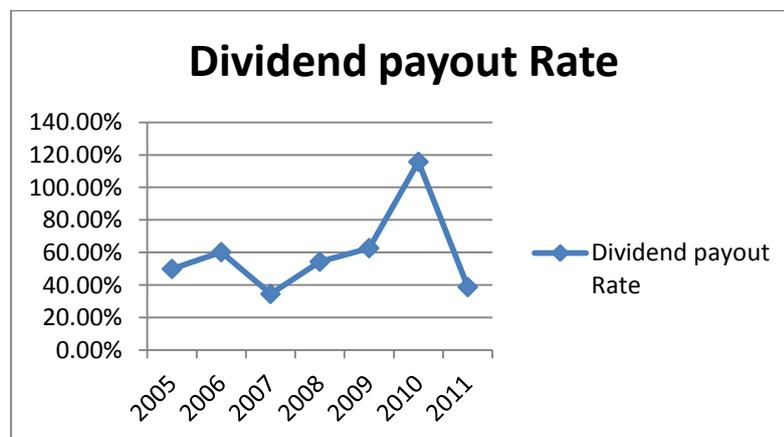
Dividend payout ratio adalah rasio yang memperhitungkan tentang pembayaran/pembagian sebagian laba bersih perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk deviden. Rasio ini memberikan gambaran tentang bagaimana tingkat pendapatan perusahaan mempengaruhi pembayaran deviden. Perhitungan *dividen payout ratio* PT Indosat Tbk sebelum dan setelah diakuisisi dapat dilihat dalam tabel berikut :

Tabel 4.21 *DIVIDEND PAYOUT RATIO* TAHUN 2005-2011

PT.Indosat	Tahun	Dividend payout Rate	Rata-Rata
Sebelum	2005	49.91%	47.22%
	2006	57.23%	
	2007	34.53%	
Saat Akuisisi	2008	54.35%	
Sesudah	2009	62.69%	72.40%
	2010	115.75%	
	2011	38.75%	

Sumber: Data laporan keuangan PT Indosat Tbk yang diolah dengan perhitungan microsoft excel

Gambar 4.21 *DIVIDEND PAYOUT RATIO* TAHUN 2005-2011



Semakin tinggi nilai *dividend payout ratio* maka semakin tinggi perusahaan membagikan devidennya, sehingga otomatis mengurangi jumlah laba ditahan (*retained earning*) yang ditanamkan kembali untuk pertumbuhan perusahaan.

Dapat dilihat dari data diatas, setelah periode diakuisisi, nilai *dividen payout ratio* PT Indosat sebesar 72,40% lebih tinggi dibandingkan periode sebelum diakuisisi yaitu 47,22%. Hal ini menandakan bahwa setelah diakuisisi terjadi peningkatan pembayaran deviden, atau terjadi penurunan dalam nilai laba per lembar saham.

Dilihat pada periode setelah diakuisisi, mulai tahun 2010 nilai *dividen payout ratio* sudah mulai meningkat, peningkatan sebesar 53,46% ini disebabkan pada tahun 2009 laba bersih perusahaan mengalami penurunan sebesar Rp. 380,3 Milyar yang mengakibatkan turunnya nilai deviden yang dibagikan pada tahun 2010, namun turunnya laba bersih perusahaan pada 2009 lebih kecil dibandingkan besarnya penurunan laba bersih pada tahun 2010 yang mencapai Rp. 852 Milyar sehingga membuat nilai laba per lembar saham mengalami penurunan juga. Selain itu pada periode ini perusahaan lebih memfokuskan penggunaan atas laba bersih untuk digunakan membagikan deviden, daripada diinvestasikan lagi untuk pertumbuhan perusahaan. Peningkatan pembagian deviden yang meningkat dratis ini dirasa wajar, mengingat pada tahun-tahun sebelumnya perusahaan lebih memilih membagikan deviden yang lebih kecil agar dapat menggunakan laba ditahan agar memiliki dana yang lebih besar guna membiayai ekspansi usaha berupa pembelian peralatan telekomunikasi serta perakitan dan peluncuran satelit baru.

Lalu pada tahun 2011, nilai *dividen payout ratio* mulai mengalami penurunan, hal ini didorong menurunnya pembagian deviden yang diberikan perusahaan yang sebelumnya Rp. 137,86 per lembar saham menjadi Rp. 59,55 per lembar saham, penurunan ini karena terdapat penurunan nilai laba bersih perusahaan pada tahun 2010 yang digunakan sebagai pembagian deviden pada tahun 2011 ini, penurunan laba bersih pada tahun 2010 tercatat sebesar Rp. 851 Milyar, atau 56,8% dibandingkan dengan tahun sebelumnya, nilai laba bersih yang menurun ini yang mendorong turunnya nilai deviden yang dibagikan pada pemegang sahamnya. Selain itu nilai laba per lembar saham juga mengalami peningkatan, peningkatan ini akibat dari peningkatan laba bersih usaha senilai Rp. 187,8 Milyar.

4.2.2 Signifikansi perbedaan Kinerja Keuangan PT Indosat Tbk sebelum dan sesudah diakuisisi oleh Qatar Telecom

Dalam memperkuat analisis penelitian ini, maka digunakan analisis statistik berupa analisis statistik *paired sample t-test*. Analisis *paired sample t-test* tersebut digunakan untuk menguji signifikansi perbedaan kinerja yang terjadi sebelum dan sesudah PT Indosat, TBK diakuisisi. Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah sebesar 95% dan tingkat signifikansi (α) adalah 5%.

Penilaian dan pengambilan keputusan berdasarkan kriteria nilai probabilitas untuk uji dua sisi, yaitu :

- Jika probabilitas $< 0,05$, maka H_0 ditolak
- Jika probabilitas $> 0,05$, maka H_0 tidak dapat ditolak.

Berikut ini adalah hasil pengujian statistik terhadap masing-masing rasio keuangan yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan tersebut sebagai berikut :

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas terdiri dari beberapa rasio yaitu antara lain :

a. *Current Ratio*

Berdasarkan uji statistik *paired sample t-test*, berikut merupakan hasil pengujian terhadap *current ratio* :

Tabel 4.22 *PAIRED SAMPLE STATISTIC- CURRENT RATIO*

Current Ratio	Mean	Standar Deviation
Sebelum	1.1358	0.24530
Sesudah	0.5775	0.09411

Sumber: Data penelitian yang diolah dengan SPSS 17

Tabel 4. 23 *PAIRED SAMPLE TEST- CURRENT RATIO*

Current Ratio	t	Sig. (2-tailed)
Sebelum - Sesudah	7.785	0.000

Sumber: Data penelitian yang diolah dengan SPSS 17

Dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa *current ratio* sebelum dilakukan akuisisi adalah 1,1358 dan sesudahnya sebesar 0,5775. Perbedaan ini berdasarkan uji t-test adalah signifikan, namun terjadi penurunan. Hal ini terlihat pada nilai Sig (2-tailed) sebesar 0,000, yang berada di bawah probabilitas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Hal diterima atau Ho1 ditolak yang berarti terdapat perbedaan signifikan pada *current ratio* sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi. Alasan nilai *current ratio* tersebut turun signifikan karena adanya penurunan aktiva lancar yang digunakan untuk belanja modal berkaitan dengan perluasan jaringan. Hal tersebut dilakukan karena perusahaan Qtel yang dalam hal ini sebagai pemegang saham menginginkan performa yang

pelanggan yang lebih baik dengan melakukan investasi memperluas jaringan.

Dengan upaya tersebut maka diharapkan kepuasan pelanggan meningkat.

Selain hal tersebut di atas, alasan terjadinya penurunan yang signifikan adalah karena adanya peningkatan kewajiban lancar yang disebabkan oleh hutang jangka panjang yang telah jatuh tempo.

b. *Quick Ratio*

Berdasarkan uji statistik *paired sample t-test*, berikut merupakan hasil pengujian terhadap *quick ratio* :

Tabel 4.24 *PAIRED SAMPLE STATISTIC- QUICK RATIO*

Quick Ratio	Mean	Standar Deviation
Sebelum	0.9192	0.22105
Sesudah	0.3917	0.09514

Sumber: Data penelitian yang diolah dengan SPSS 17

Tabel 4.25 *PAIRED SAMPLE TEST- QUICK RATIO*

Quick Ratio	t	Sig. (2-tailed)
Sebelum - Sesudah	7.851	0.000

Sumber: Data penelitian yang diolah dengan SPSS 17

Dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa *quick ratio* sebelum dilakukan akuisisi adalah 0,9192 dan sesudahnya sebesar 0,3917. Perbedaan ini berdasarkan uji t-test adalah signifikan, namun terjadi penurunan. Hal ini terlihat pada nilai Sig (2-tailed) sebesar 0,000, yang berada di bawah probabilitas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_a2 diterima atau H_o2 ditolak yang berarti terdapat perbedaan signifikan pada *quick ratio* sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi. Alasan nilai *quick ratio* tersebut turun signifikan adalah karena adanya penurunan aktiva lancar yang digunakan untuk belanja modal berkaitan dengan perluasan jaringan. Hal tersebut dilakukan karena perusahaan Qtel

yang dalam hal ini sebagai pemegang saham menginginkan performa yang pelanggan yang lebih baik dengan melakukan investasi memperluas jaringan. Selain itu terdapat peningkatan pada kewajiban lancar akibat dari hutang jangka panjang yang telah jatuh tempo.

c. *Collection Period*

Berdasarkan uji statistik *paired sample t-test*, berikut merupakan hasil pengujian terhadap rasio *collection period* :

Tabel 4.26 *PAIRED SAMPLE STATISTIC- COLLECTION PERIOD*

Collection Period	Mean	Standar Deviation
Sebelum	79.1475	50.65800
Sesudah	59.6300	36.62626

Sumber: Data penelitian yang diolah dengan SPSS 17

Tabel 4.27 *PAIRED SAMPLE TEST- COLLECTION PERIOD*

Collection Period	t	Sig. (2-tailed)
Sebelum - Sesudah	2.619	0.024

Sumber: Data penelitian yang diolah dengan SPSS 17

Dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa rasio *collection period* sebelum dilakukan akuisisi adalah 79,1475 dan sesudahnya sebesar 59,6300. Rasio tersebut mengalami penurunan setelah dilakukannya akuisisi. Perbedaan tersebut berdasarkan uji t-test adalah signifikan. Hal ini terlihat pada nilai Sig (2-tailed) sebesar 0,024 yang berarti kurang dari probabilitas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima atau H_0 ditolak yang berarti terdapat perbedaan signifikan pada *collection period* sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi. Alasan nilai *collection period* tersebut turun signifikan adalah karena terjadi peningkatan pada pendapatan operasi (*operating revenue*), yang

menandakan piutang usaha dapat tertagih sehingga periode penagihan piutang rata-rata membaik karena turun atau menjadi lebih cepat dalam penagihannya.

2. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas terdiri dari beberapa rasio, antara lain :

a. *Total Debt to Equity Ratio*

Berdasarkan uji statistik *paired sample t-test*, berikut merupakan hasil pengujian terhadap *total debt to equity ratio* :

Tabel 4.28 *PAIRED SAMPLE STATISTIC- TOTAL DEBT TO EQUITY RATIO*

<i>Total Debt to Equity Ratio</i>	Mean	Standar Deviation
Sebelum	1.3517	0.18982
Sesudah	1.9392	0.15606

Sumber: Data penelitian yang diolah dengan SPSS 17

Tabel 4.29 *PAIRED SAMPLE TEST- TOTAL DEBT TO EQUITY RATIO*

<i>Total Debt to Equity Ratio</i>	t	Sig. (2-tailed)
Sebelum - Sesudah	-6.595	0.000

Sumber: Data penelitian yang diolah dengan SPSS 17

Dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa *total debt to equity ratio* sebelum dilakukan akuisisi adalah 1,3517 dan sesudahnya sebesar 1,9392. Perbedaan ini berdasarkan uji t-test adalah signifikan dan terjadi kenaikan setelah dilakukannya akuisisi. Hal ini terlihat pada nilai Sig (2-tailed) sebesar 0,000, yang berada di bawah probabilitas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima atau H_0 ditolak yang berarti terdapat perbedaan signifikan pada *total debt to equity ratio* sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi. Alasan nilai *total debt to equity ratio* tersebut naik signifikan adalah naiknya jumlah pinjaman PT Indosat, karena untuk melakukan investasi pembelian aset perusahaan berupa alat telekomunikasi serta perakitan dan peluncuran satelit baru,

perusahaan membutuhkan dan yang sangat besar yang dananya berasal dari dana pinjaman baik dari Bank maupun lembaga keuangan lainnya.

b. *Total Debt to Asset Ratio*

Berdasarkan uji statistik *paired sample t-test*, berikut merupakan hasil pengujian terhadap *total debt to asset ratio* :

Tabel 4.30 *PAIRED SAMPLE STATISTIC- TOTAL DEBT TO ASSET RATIO*

<i>Total Debt to Asset Ratio</i>	Mean	Standar Deviation
Sebelum	0.5700	0.03618
Sesudah	0.6567	0.01775

Sumber: Data penelitian yang diolah dengan SPSS 17

Tabel 4.31 *PAIRED SAMPLE TEST- TOTAL DEBT TO ASSET RATIO*

<i>Total Debt to Asset Ratio</i>	t	Sig. (2-tailed)
Sebelum - Sesudah	-5.902	0.000

Sumber: Data penelitian yang diolah dengan SPSS 17

Dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa *total debt to asset ratio* sebelum dilakukan akuisisi adalah 0,5700 dan sesudahnya sebesar 0,6567. Perbedaan ini berdasarkan uji t-test adalah signifikan dan terjadi kenaikan setelah dilakukannya akuisisi. Hal ini terlihat pada nilai Sig (2-tailed) sebesar 0,000, yang berada di bawah probabilitas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_a5 diterima atau H_o5 ditolak yang berarti terdapat perbedaan signifikan pada *total debt to asset ratio* sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi. Alasan nilai *total debt to asset ratio* tersebut naik signifikan adalah naiknya jumlah pinjaman PT Indosat, karena untuk melakukan investasi pembelian aset perusahaan berupa alat telekomunikasi serta perakitan dan peluncuran satelit baru, membutuhkan dana yang besar yang dananya berasal dari dana pinjaman baik dari Bank maupun lembaga keuangan lainnya. Selain itu juga terjadi penurunan nilai aset akibat adanya depresiasi.

c. Long Term Debt to Equity Ratio

Berdasarkan uji statistik *paired sample t-test*, berikut merupakan hasil pengujian terhadap *long-term debt to equity ratio* :

Tabel 4.32 *PAIRED SAMPLE STATISTIC- LONG TERM DEBT TO EQUITY RATIO*

<i>Long Term Debt to Equity Ratio</i>	Mean	Standar Deviation
Sebelum	0.8900	0.08954
Sesudah	1.2858	0.11843

Sumber: Data penelitian yang diolah dengan SPSS 17

Tabel 4.33 *PAIRED SAMPLE TEST- LONG TERM DEBT TO EQUITY RATIO*

<i>Long Term Debt to Equity Ratio</i>	t	Sig. (2-tailed)
Sebelum - Sesudah	-8.008	0.000

Sumber: Data penelitian yang diolah dengan SPSS 17

Dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa *long-term debt to equity ratio* sebelum dilakukan akuisisi adalah 0,8900 dan sesudahnya sebesar 1,2858. Perbedaan ini berdasarkan uji t-test adalah signifikan dan terjadi kenaikan setelah dilakukannya akuisisi. Hal ini terlihat pada nilai Sig (2-tailed) sebesar 0,000, yang berada di bawah probabilitas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima atau H_0 ditolak yang berarti terdapat perbedaan signifikan pada *long-term debt to equity ratio* sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi. Alasan nilai *long-term debt to equity ratio* tersebut naik signifikan adalah naiknya jumlah pinjaman PT Indosat, karena untuk melakukan investasi pembelian aset perusahaan berupa alat telekomunikasi serta perakitan dan peluncuran satelit baru, membutuhkan dana yang besar yang dananya berasal dari dana pinjaman baik dari Bank maupun lembaga keuangan lainnya. Dimana pinjaman-pinjaman yang diajukan tersebut rata-rata merupakan pinjaman

jangka panjang sehingga menambah beban hutang jangka panjang perusahaan.

Selain itu juga terjadi penurunan nilai aset tetap akibat adanya depresiasi.

d. *Times Interest Earned*

Berdasarkan uji statistik *paired sample t-test*, berikut merupakan hasil pengujian terhadap rasio *times interest earned* :

Tabel 4.34 *PAIRED SAMPLE STATISTIC- TIMES INTEREST EARNED*

<i>Times Interest Earned</i>	Mean	Standar Deviation
Sebelum	2.7567	.30932
Sesudah	1.9417	.44808

Sumber: Data penelitian yang diolah dengan SPSS 17

Tabel 4.35 *PAIRED SAMPLE TEST- TIMES INTEREST EARNED*

<i>Times Interest Earned</i>	t	Sig. (2-tailed)
Sebelum - Sesudah	7.754	0.000

Sumber: Data penelitian yang diolah dengan SPSS 17

Dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa rasio *times interest earned* sebelum dilakukan akuisisi adalah 2.7567 dan sesudahnya sebesar 1.9417. Perbedaan ini berdasarkan uji t-test adalah signifikan dan terjadi penurunan setelah dilakukannya akuisisi. Hal ini terlihat pada nilai Sig (2-tailed) sebesar 0,000, yang berada di bawah probabilitas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima atau H_0 ditolak yang berarti terdapat perbedaan signifikan pada rasio *times interest earned* sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi. Alasan nilai rasio *times interest earned* tersebut mengalami penurunan signifikan adalah nilai pendapatan usaha perusahaan (*operating revenue*) yang secara konstan naik, namun diikuti dengan kenaikan biaya operasional perusahaan, dimana kenaikan nilai biaya ini lebih besar dibandingkan kenaikan pendapatan, sehingga mengakibatkan laba sebelum pajak mengalami penurunan dari tahun ke tahun.

3. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas terdiri dari beberapa rasio, antara lain :

a. *Operating Profit Margin*

Berdasarkan uji statistik *paired sample t-test*, berikut merupakan hasil pengujian terhadap rasio *operating profit margin*:

Tabel 4.36 *PAIRED SAMPLE STATISTIC-OPERATING PROFIT MARGIN*

<i>Operating Profit Margin</i>	Mean	Standar Deviation
Sebelum	0.2892	0.02314
Sesudah	0.1708	0.03088

Sumber: Data penelitian yang diolah dengan SPSS 17

Tabel 4.37 *PAIRED SAMPLE TEST-OPERATING PROFIT MARGIN*

<i>Operating Profit Margin</i>	t	Sig. (2-tailed)
Sebelum - Sesudah	18.914	0.000

Sumber: Data penelitian yang diolah dengan SPSS 17

Dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa rasio *operating profit margin* sebelum dilakukan akuisisi adalah 0,2892 dan sesudahnya sebesar 0,1708. Perbedaan ini berdasarkan uji t-test adalah signifikan dan terjadi penurunan setelah dilakukannya akuisisi. Hal ini terlihat pada nilai Sig (2-tailed) sebesar 0,000, yang berada di bawah probabilitas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima atau H_0 ditolak yang berarti terdapat perbedaan signifikan pada rasio *operating profit margin* sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi. Alasan nilai rasio *operating profit margin* tersebut mengalami penurunan signifikan adalah karena peningkatan pada biaya operasional (*operating expenses*) yang lebih besar dibandingkan peningkatan pendapatan operasional. Hal ini terjadi karena perusahaan dalam proses melakukan ekspansi berupa penambahan alat telekomunikasi serta perakitan dan peluncuran satelit baru, dengan

penambahan tersebut praktis menimbulkan biaya-biaya operasional yang baru, yang mengakibatkan menurunnya pendapatan operasional (*operating income*).

b. *Net Profit Margin*

Berdasarkan uji statistik *paired sample t-test*, berikut merupakan hasil pengujian terhadap rasio *net profit margin*:

Tabel 4.38 *PAIRED SAMPLE STATISTIC-NET PROFIT MARGIN*

<i>Net Profit Margin</i>	Mean	Standar Deviation
Sebelum	0.1167	0.01371
Sesudah	0.0625	0.02989

Sumber: Data penelitian yang diolah dengan SPSS 17

Tabel 4.39 *PAIRED SAMPLE TEST- NET PROFIT MARGIN*

<i>Net Profit Margin</i>	t	Sig. (2-tailed)
Sebelum - Sesudah	7.608	0.000

Sumber: Data penelitian yang diolah dengan SPSS 17

Dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa rasio *net profit margin* sebelum dilakukan akuisisi adalah 0,1167 dan sesudahnya sebesar 0,0625. Perbedaan ini berdasarkan uji t-test adalah signifikan dan terjadi penurunan setelah dilakukannya akuisisi. Hal ini terlihat pada nilai Sig (2-tailed) sebesar 0,000, yang berada di bawah probabilitas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima atau H_0 ditolak yang berarti terdapat perbedaan signifikan pada rasio *net profit margin* sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi. Alasan nilai rasio *net profit margin* mengalami penurunan signifikan adalah terjadinya peningkatan pada biaya operasional (*operating expenses*) yang lebih besar dibandingkan peningkatan pendapatan operasional. Hal ini terjadi karena perusahaan dalam proses melakukan ekspansi berupa penambahan alat telekomunikasi serta perakitan dan peluncuran satelit baru, dengan penambahan tersebut praktis menimbulkan biaya-biaya operasional yang baru,

yang mengakibatkan menurunnya pendapatan operasional (*operating income*). Mengingat perusahaan ini merupakan perusahaan jasa yang bergerak dibidang telekomunikasi, maka nilai *net profit margin* tidak berbeda jauh dengan *operating profit margin*.

c. *Return on Asset (ROA)*

Berdasarkan uji statistik *paired sample t-test*, berikut merupakan hasil pengujian terhadap rasio *return on asset (ROA)*:

Tabel 4.40 *PAIRED SAMPLE STATISTIC-RETURN ON ASSET*

<i>Return on Asset (ROA)</i>	Mean	Standar Deviation
Sebelum	0.0283	0.01467
Sesudah	0.0150	0.00905

Sumber: Data penelitian yang diolah dengan SPSS 17

Tabel 4.41 *PAIRED SAMPLE TEST- RETURN ON ASSET*

<i>Return on Asset (ROA)</i>	t	Sig. (2-tailed)
Sebelum - Sesudah	4.304	0.001

Sumber: Data penelitian yang diolah dengan SPSS 17

Dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa rasio *return on asset (ROA)* sebelum dilakukan akuisisi adalah 0,0283 dan sesudahnya sebesar 0,0150. Perbedaan ini berdasarkan uji t-test adalah signifikan dan terjadi penurunan setelah dilakukannya akuisisi. Hal ini terlihat pada nilai Sig (2-tailed) sebesar 0,001, yang berada di bawah probabilitas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Ha10 diterima atau Ho10 ditolak yang berarti terdapat perbedaan signifikan pada rasio *return on asset* sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi. Alasan nilai rasio *return on asset* tersebut mengalami penurunan signifikan adalah karena peningkatan jumlah beban usaha yang menyebabkan turunnya laba bersih perusahaan, serta meningkatnya jumlah aset perusahaan seiring dengan upaya

untuk melakukan ekspansi usaha dengan membuat dan meluncurkan satelit telekomunikasi baru.

d. *Return on Equity*

Berdasarkan uji statistik *paired sample t-test*, berikut merupakan hasil pengujian terhadap rasio *return on equity* (ROE):

Tabel 4.42 *PAIRED SAMPLE STATISTIC-RETURN ON EQUITY*

<i>Return on Equity (ROE)</i>	Mean	Standar Deviation
Sebelum	0.0650	0.03233
Sesudah	0.0408	0.02314

Sumber: Data penelitian yang diolah dengan SPSS 17

Tabel 4.43 *PAIRED SAMPLE TEST- RETURN ON EQUITY*

<i>Return on Asset (ROA)</i>	t	Sig. (2-tailed)
Sebelum - Sesudah	3.446	0.005

Sumber: Data penelitian yang diolah dengan SPSS 17

Dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa rasio *return on equity* (ROE) sebelum dilakukan akuisisi adalah 0,0650 dan sesudahnya sebesar 0,0408. Perbedaan ini berdasarkan uji t-test adalah signifikan dan terjadi penurunan setelah dilakukannya akuisisi. Hal ini terlihat pada nilai Sig (2-tailed) sebesar 0,005, yang berada di bawah probabilitas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak atau H_1 diterima yang berarti terdapat perbedaan signifikan pada rasio *return on equity* sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi. Alasan nilai rasio *return on equity* tersebut mengalami penurunan signifikan adalah antara lain disebabkan peningkatan jumlah beban usaha yang menyebabkan turunnya laba bersih perusahaan. Selain itu juga setelah diakuisisi oleh Qtel, pemilik perusahaan melakukan penambahan modal dengan menyuntikkan dana segar

kedalam perusahaan yang digunakan untuk menutupi pembayaran hutang serta digunakan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan.

4. Rasio Pemanfaatan Asset

Rasio pemanfaatan asset terdiri dari beberapa rasio keuangan, antara lain sebagai berikut :

a. *Cash Turnover*

Berdasarkan uji statistik *paired sample t-test*, berikut merupakan hasil pengujian terhadap rasio *cash turnover* :

Tabel 4.44 *PAIRED SAMPLE STATISTIC-CASH TURNOVER*

<i>Cash Turnover</i>	Mean	Standar Deviation
Sebelum	1.7733	0.88943
Sesudah	4.1375	2.93103

Sumber: Data penelitian yang diolah dengan SPSS 17

Tabel 4.45 *PAIRED SAMPLE TEST- CASH TURNOVER*

<i>Cash Turnover</i>	t	Sig. (2-tailed)
Sebelum - Sesudah	-3.779	0.003

Sumber: Data penelitian yang diolah dengan SPSS 17

Dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa rasio *cash turnover* sebelum dilakukan akuisisi adalah 1,7733 dan sesudahnya sebesar 4,1375. Perbedaan ini berdasarkan uji t-test adalah signifikan dan terjadi kenaikan setelah dilakukannya akuisisi. Hal ini terlihat pada nilai Sig (2-tailed) sebesar 0,003, yang berada di bawah probabilitas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak atau H_1 diterima yang berarti terdapat perbedaan signifikan pada *cash turnover* sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi. Alasan nilai *cash turnover* tersebut naik signifikan adalah disebabkan peningkatan pada pendapatan operasi sebesar yang antara lain diperoleh dari peningkatan

pendapatan usaha selular akibat dari peningkatan 34,3% pada jumlah pelanggan. Selain itu juga terjadi penurunan dalam nilai aset lancar yang antara lain berasal dari kas dan setara kas yang digunakan untuk pembayaran dalam belanja modal. Dapat dikatakan dengan penurunan nilai kas ini perusahaan telah menggunakan kasnya untuk keperluan investasi yang nantinya akan mendatangkan keuntungan yang lebih besar bagi perusahaan.

b. *A/R Turnover*

Berdasarkan uji statistik *paired sample t-test*, berikut merupakan hasil pengujian terhadap rasio *A/R turnover* :

Tabel 4.46 *PAIRED SAMPLE STATISTIC- A/R TURNOVER*

<i>A/R Turnover</i>	Mean	Standar Deviation
Sebelum	6.3850	3.64657
Sesudah	7.9400	3.64424

Sumber: Data penelitian yang diolah dengan SPSS 17

Tabel 4.47 *PAIRED SAMPLE TEST- A/R TURNOVER*

<i>A/R Turnover</i>	t	Sig. (2-tailed)
Sebelum - Sesudah	-3.694	0.004

Sumber: Data penelitian yang diolah dengan SPSS 17

Dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa rasio *A/R turnover* sebelum dilakukan akuisisi adalah 6,3850 dan sesudahnya sebesar 7,9400. Perbedaan ini berdasarkan uji t-test adalah signifikan dan terjadi kenaikan setelah dilakukannya akuisisi. Hal ini terlihat pada nilai Sig (2-tailed) sebesar 0,004, yang berada di bawah probabilitas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_{a13} diterima atau H_{o13} ditolak yang berarti terdapat perbedaan signifikan pada *A/R turnover* sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi. Alasan nilai *A/R turnover* tersebut naik signifikan adalah jumlah piutang usaha yang mengalami

penurunan yang diikuti dengan meningkatnya nilai pendapatan operasi usaha, dan menurunnya nilai aset lancar yang sebagian besar dipengaruhi oleh pengeluaran kas dan setara kas. Hal ini mengindikasikan bahwa penurunan nilai piutang usaha akibat piutang tersebut dapat tertagih dan perusahaan langsung menggunakannya dalam bentuk kas untuk keperluan belanja modal.

c. *Working Capital Turnover*

Berdasarkan uji statistik *paired sample t-test*, berikut merupakan hasil pengujian terhadap rasio *working capital turnover* :

Tabel 4.48 *PAIRED SAMPLE STATISTIC- WORKING CAPITAL TURNOVER*

<i>Working Capital Turnover</i>	Mean	Standar Deviation
Sebelum	-13.7442	59.23031
Sesudah	-2.7400	1.28534

Sumber: Data penelitian yang diolah dengan SPSS 17

Tabel 4.49 *PAIRED SAMPLE TEST- WORKING CAPITAL TURNOVER*

<i>Working Capital Turnover</i>	t	Sig. (2-tailed)
Sebelum - Sesudah	-0.643	0.533

Sumber: Data penelitian yang diolah dengan SPSS 17

Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa rasio *working capital turnover* sebelum dilakukan akuisisi adalah -13,7442 dan sesudahnya adalah sebesar -2,7400 sehingga mengalami peningkatan setelah diakuisisi. Perbedaan ini berdasarkan uji t-test adalah tidak signifikan. Hal ini terlihat pada nilai Sig (2-tailed) sebesar 0,533, yang berada di atas probabilitas 0,05. Hal ini menunjukkan H_0 tidak dapat ditolak yang berarti tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio *working capital turnover* sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi. Alasan peningkatan nilai rasio *working capital turnover* yang tidak signifikan ini dapat terjadi karena investasi yang besar pada nilai aset akibat adanya

ekspansi belum mendatangkan pendapatan usaha seperti yang diharapkan dalam jangka pendek, dengan kata lain nilai investasi masih terlalu lebih besar dibandingkan nilai pendapatan usaha. Selain itu nilai kewajiban lancar yang lebih besar dibandingkan nilai pendapatan lancarnya menyebabkan nilai *Working Capital Turnover* menjadi negatif (-) sejak tahun 2007. Sehingga menurut perhitungan statistik paired sample T-testnya tidak terdapat perubahan yang signifikan.

d. *Fixed Asset Turnover*

Berdasarkan uji statistik *paired sample t-test*, berikut merupakan hasil pengujian terhadap rasio *fixed asset turnover* :

Tabel 4.50 *PAIRED SAMPLE STATISTIC- FIXED ASSET TURNOVER*

<i>Fixed Asset Turnover</i>	Mean	Standar Deviation
Sebelum	0.3717	0.16107
Sesudah	0.2858	0.13474

Sumber: Data penelitian yang diolah dengan SPSS 17

Tabel 4.51 *PAIRED SAMPLE TEST- FIXED ASSET TURNOVER*

<i>Fixed Asset Turnover</i>	t	Sig. (2-tailed)
Sebelum - Sesudah	6.957	0.000

Sumber: Data penelitian yang diolah dengan SPSS 17

Dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa rasio *fixed asset turnover* sebelum dilakukan akuisisi adalah 0,3717 dan sesudahnya sebesar 0,2858. Perbedaan ini berdasarkan uji t-test adalah signifikan dan terjadi penurunan setelah dilakukannya akuisisi. Hal ini terlihat pada nilai Sig (2-tailed) sebesar 0,000 yang berada di bawah probabilitas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_{a15} diterima atau H_{o15} ditolak yang berarti terdapat perbedaan signifikan pada rasio *fixed asset turnover* sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi. Alasan nilai rasio *fixed asset turnover* tersebut mengalami penurunan signifikan adalah

karena pendapatan usaha mengalami penurunan akibat dari penurunan jumlah basis pelanggan sebesar 9,2% dan meningkatnya persaingan yang juga menjadi salah satu faktor pendorong menurunnya pendapatan usaha ini, selain itu juga nilai aset tetap secara rata-rata mengalami peningkatan yang cukup besar yang antara lain disebabkan dari bertambahnya nilai aset jangka panjang berupa penambahan aset tetap baru seperti peralatan selular dan satelit.

e. *Total Asset Turnover*

Berdasarkan uji statistik *paired sample t-test*, berikut merupakan hasil pengujian terhadap rasio *total asset turnover* :

Tabel 4.52 *PAIRED SAMPLE STATISTIC- TOTAL ASSET TURNOVER*

<i>Total Asset Turnover</i>	Mean	Standar Deviation
Sebelum	0.2517	0.11044
Sesudah	0.2283	0.10920

Sumber: Data penelitian yang diolah dengan SPSS 17

Tabel 4.53 *PAIRED SAMPLE TEST- TOTAL ASSET TURNOVER*

<i>Total Asset Turnover</i>	t	Sig. (2-tailed)
Sebelum - Sesudah	3.561	0.004

Sumber: Data penelitian yang diolah dengan SPSS 17

Dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa rasio *total asset turnover* sebelum dilakukan akuisisi adalah 0,2517 dan sesudahnya sebesar 0,2283. Perbedaan ini berdasarkan uji t-test adalah signifikan dan terjadi penurunan setelah dilakukannya akuisisi. Hal ini terlihat pada nilai Sig (2-tailed) sebesar 0,004, yang berada di bawah probabilitas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Ha16 diterima atau Ho16 ditolak yang berarti terdapat perbedaan signifikan pada rasio *total asset turnover* sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi. Alasan nilai rasio *total asset turnover* tersebut mengalami penurunan signifikan adalah karena pendapatan usaha mengalami penurunan akibat dari penurunan jumlah

basis pelanggan sebesar 9,2% dan meningkatnya persaingan yang juga menjadi salah satu faktor pendorong menurunnya pendapatan usaha ini, selain itu juga nilai aset tetap secara rata-rata mengalami peningkatan yang cukup besar yang antara lain disebabkan dari bertambahnya nilai aset jangka panjang berupa penambahan aset tetap baru seperti peralatan selular dan satelit. Hal ini tidak berbeda jauh dengan *fixed asset turnover* karena sebagian besar total aset berasal dari aset tetap.

5. Rasio Pasar

Rasio pasar terdiri dari beberapa rasio keuangan, seperti *Price Earning Ratio*, *Price to Book Value Ratio*, *Earning Yield*, *Dividend Yield*, dan *Dividend Payout Ratio*. Dalam analisis statistik penelitian ini, rasio keuangan *dividend yield* dan *dividend payout ratio* tidak dapat diperhitungkan. Hal ini dikarenakan dalam mengolah statistik data yang dapat digunakan adalah data laporan triwulan, sedangkan untuk rasio *dividend yield* dan *dividend payout ratio* hanya tersedia data tahunan akibat dari pembagian *dividen* yang hanya dilakukan tahunan. Oleh karena itu, dalam analisis statistik penelitian ini hanya terdiri dari :

a. *Price Earning Ratio*

Berdasarkan uji statistik *paired sample t-test*, berikut merupakan hasil pengujian terhadap *price earning ratio* :

Tabel 4.54 *PAIRED SAMPLE STATISTIC- PRICE EARNING RATIO*

<i>Price Earning Ratio</i>	Mean	Standar Deviation
Sebelum	42.1808	23.62334
Sesudah	62.6350	55.50722

Sumber: Data penelitian yang diolah dengan SPSS 17

Tabel 4.55 *PAIRED SAMPLE TEST- PRICE EARNING RATIO*

<i>Price Earning Ratio</i>	t	Sig. (2-tailed)
Sebelum - Sesudah	-1.846	0.092

Sumber: Data penelitian yang diolah dengan SPSS 17

Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa *price earning ratio* sebelum dilakukan akuisisi adalah 42,1808 dan sesudahnya adalah sebesar 62,6350 sehingga mengalami peningkatan setelah diakuisisi. Perbedaan ini berdasarkan uji t-test adalah tidak signifikan. Hal ini terlihat pada nilai Sig (2-tailed) sebesar 0,092, yang berada di atas probabilitas 0,05. Hal ini menunjukkan Ho17 tidak dapat ditolak yang berarti peningkatan yang terjadi pada *price earning ratio* tidak terdapat perbedaan signifikan pada periode sebelum dan sesudah diakuisisi. Alasan peningkatan *price earning ratio* yang tidak signifikan ini antara lain karena harga saham yang bergerak fluktuatif kadang naik dan bisa juga turun, menyebabkan nilai dari *price earning ratio* berubah-ubah secara tidak beraturan, selain itu juga peningkatan yang tidak beraturan ini disebabkan karena meningkatnya nilai *price earning ratio* yang disebabkan oleh naiknya harga saham perusahaan, justru terjadi saat laba bersih perusahaan menurun, yang menyebabkan laba per lembar saham (EPS) mengalami penurunan juga. hal ini disebabkan kepercayaan investor meningkat setelah perusahaan diakuisisi, bisa juga disebabkan karena Qtel selaku pihak yang ingin mengakuisisi saham PT Indosat yang dimiliki publik melakukan penawaran tender untuk memperoleh 24,19% saham yang beredar dengan harga premium untuk perlembar sahamnya mencapai Rp. 7388/lembar saham, padahal saat itu harga saham PT Indosat berada dikisaran Rp. 6000/lembar saham, sehingga permintaan akan saham PT Indosat menjadi naik mendekati harga premium dengan tujuan memperoleh harga premium tersebut tentunya.

b. *Price to Book Value Ratio*

Berdasarkan uji statistik *paired sample t-test*, berikut merupakan hasil pengujian terhadap *price to book value ratio* :

Tabel 4.56 *PAIRED SAMPLE STATISTIC- PRICE TO BOOK VALUE RATIO*

<i>Price to Book Value Ratio</i>	Mean	Standar Deviation
Sebelum	2.1692	0.34145
Sesudah	1.5908	0.07971

Sumber: Data penelitian yang diolah dengan SPSS 17

Tabel 4.57 *PAIRED SAMPLE TEST- PRICE TO BOOK VALUE RATIO*

<i>Price to Book Value Ratio</i>	t	Sig. (2-tailed)
Sebelum - Sesudah	5.506	0.000

Sumber: Data penelitian yang diolah dengan SPSS 17

Dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa *price to book value ratio* sebelum dilakukan akuisisi adalah 2,1692 dan sesudahnya sebesar 1,5908. Perbedaan ini berdasarkan uji t-test adalah signifikan dan terjadi penurunan setelah dilakukannya akuisisi. Hal ini terlihat pada nilai Sig (2-tailed) sebesar 0,000, yang berada di bawah probabilitas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Ha18 diterima atau Ho18 ditolak yang berarti terdapat perbedaan signifikan pada *price to book value ratio* sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi. Alasan nilai *price to book value ratio* tersebut mengalami penurunan signifikan adalah karena disebabkan oleh penurunan harga saham dan peningkatan jumlah modal (*stockholders equity*) yang cukup besar. Dapat dilihat disini bahwa setahun setelah mengakuisisi PT Indosat, Qtel selaku pemegang kendali perusahaan yang baru menanamkan kembali sejumlah modal untuk membuat kebutuhan dana perusahaan terpenuhi, sehingga mendorong terjadinya penurunan dalam *Price to book value ratio* akibat bertambahnya nilai buku saham.

c. *Earning Yield*

Berdasarkan uji statistik *paired sample t-test*, berikut merupakan hasil pengujian terhadap rasio *earning yield* :

Tabel 4.58 *PAIRED SAMPLE STATISTIC- EARNING YIELD*

<i>Earning Yield</i>	Mean	Standar Deviation
Sebelum	0.0283	0.01528
Sesudah	0.0258	0.01730

Sumber: Data penelitian yang diolah dengan SPSS 17

Tabel 4.59 *PAIRED SAMPLE TEST- EARNING YIELD*

<i>Earning Yield</i>	t	Sig. (2-tailed)
Sebelum - Sesudah	0.897	0.389

Sumber: Data penelitian yang diolah dengan SPSS 17

Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa rasio *earning yield* sebelum dilakukan akuisisi adalah 0,0283 dan sesudahnya adalah sebesar 0,0258 sehingga mengalami penurunan setelah diakuisisi. Perbedaan ini berdasarkan uji t-test adalah tidak signifikan. Hal ini terlihat pada nilai Sig (2-tailed) sebesar 0,389, yang berada di atas probabilitas 0,05. Hal ini menunjukkan Ho19 tidak dapat ditolak yang berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada penurunan nilai rasio *earning yield* sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi. Alasan nilai *earning yield* mengalami penurunan yang tidak signifikan sebenarnya sama dengan *price earning ratio*, yaitu antara lain karena harga saham yang bergerak fluktuatif kadang naik dan bisa juga turun, menyebabkan nilai dari *earning yield* berubah-ubah secara tidak beraturan, selain itu juga peningkatan yang tidak beraturan ini disebabkan karena naiknya harga saham perusahaan justru terjadi disaat laba bersih perusahaan menurun, yang mengakibatkan turunnya nilai laba per lembar saham (EPS), hal ini disebabkan kepercayaan investor meningkat setelah perusahaan diakuisisi, bisa juga disebabkan karena

Qtel selaku pihak yang ingin mengakuisisi saham PT Indosat yang dimiliki publik melakukan penawaran tender untuk memperoleh 24,19% saham yang beredar dengan harga premium untuk perlembar sahamnya mencapai Rp. 7388/lembar saham, padahal saat itu harga saham PT Indosat berada dikisaran Rp. 6000/lembar saham, sehingga permintaan akan saham PT Indosat menjadi naik mendekati harga premium dengan tujuan memperoleh harga premium tersebut tentunya.

4.3 Implikasi Manajerial

Dari analisis yang dilakukan, penulis ingin merangkumkan implikasi manajerial untuk PT Indosat Tbk, dimana implikasi manajerial ini berguna sebagai masukan untuk manajemen PT Indosat dalam menjalankan kegiatan usahanya, antara lain :

1. Dari sisi likuiditas, dikarenakan belanja modal menggunakan kas yang cukup besar sehingga nilai likuiditas perusahaan turun signifikan, seharusnya Qtel selaku pemilik saham mayoritas yang baru bisa mengimbangnya dengan menambahkan modal perusahaan, sehingga nilai likuiditas perusahaan menjadi bisa lebih baik dan menarik untuk para investor agar mau berinvestasi di perusahaan.
2. Dari sisi solvabilitas secara rata-rata setelah diakuisisi nilainya mengalami penurunan yang sangat signifikan, dengan dana tambahan dari pemilik saham mayoritas baru yaitu Qtel seharusnya perusahaan dapat menambah modal perusahaannya agar dapat memperbaiki kinerja keuangan rasio ini yang saat ini nilai hutang perusahaan diatas nilai modal perusahaan atau dengan kata lain modal perusahaan tidak dapat menutup hutang perusahaan.

3. Dari sisi profitabilitas kinerjanya setelah diakuisisi mengalami penurunan yang signifikan, hal ini disebabkan menurunnya laba bersih perusahaan akibat meningkatnya biaya-biaya perusahaan, diharapkan perusahaan dapat mempersiapkan penambahan sumber dana lain selain hutang yang dapat digunakan untuk mengantisipasi peningkatan biaya tersebut, seperti tambahan dana segar baru dari pemilik perusahaan.
4. Dari sisi pemanfaatan aset berupa *cash turnover ratio* dan *A/R Turnover ratio* setelah diakuisisi kinerjanya mengalami kenaikan yang cukup signifikan, perusahaan harus dengan hati-hati dalam menggunakan kas agar kas tersebut penggunaannya tepat agar dapat mendatangkan keuntungan bagi perusahaan. Sedangkan dari sisi *fixed asset turnover* dan *total asset turnover* mengalami penurunan yang cukup signifikan, seharusnya dengan penambahan aset yang dilakukan selama tahun berjalan dapat menghasilkan keuntungan bagi perusahaan, sehingga diharapkan perusahaan dapat memanfaatkan asetnya sebaik mungkin guna mendatangkan pendapatan yang lebih besar bagi perusahaan.
5. Dari sisi rasio pasar, hanya *price to book value ratio* yang setelah diakuisisi mengalami penurunan signifikan, seharusnya perusahaan dapat memperbaiki performanya dan meningkatkan citra perusahaan di mata publik agar kepercayaan investor meningkat dan harga saham bergerak naik.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis deskriptif yang dilakukan terhadap rasio keuangan PT Indosat Tbk dapat dilihat bahwa setelah diakuisisi oleh *Qatar telecom*, kinerja keuangan PT Indosat Tbk secara keseluruhan mengalami penurunan walaupun terdapat beberapa rasio yang mengalami perubahan yang positif.

Rasio-rasio keuangan yang mengalami penurunan performa setelah diakuisisi antara lain *current ratio*, *quick ratio*, *debt to equity ratio*, *debt to total asset ratio*, *long term debt to equity ratio*, *times interest earned ratio*, *operating profit margin*, *net profit margin*, *return on asset*, *return on equity*, *working capital*, *fixed asset turnover*, *total asset turnover*, *price to book value ratio*, dan *earning yield*. Sementara itu rasio-rasio seperti *collection period*, *cash turnover*, *A/R turnover*, *price earnings ratio*, *dividend yield* dan *dividend payout ratio* mengalami peningkatan kinerja setelah diakuisisi. Pada tahap analisis yang kedua yang merupakan analisis statistik yang dilakukan untuk menguji signifikansi perubahan yang terjadi, hasilnya menunjukkan hampir semua perubahan yang terjadi dalam rasio-rasio keuangan tersebut (baik perubahan positif maupun negatif) menunjukkan bahwa perubahan yang terjadi signifikan.

Berdasarkan hasil analisis deskriptif dan analisis statistik yang dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan untuk menjawab rumusan masalah dari penelitian ini, yaitu :

1. Secara keseluruhan, kinerja keuangan PT Indosat Tbk yang diukur dengan rasio keuangan, setelah diakuisisi mengalami penurunan kinerja, hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan setelah proses akuisisi mengalami penurunan dalam jangka pendek.
2. Secara umum, terdapat perbedaan yang signifikan dalam rasio keuangan PT Indosat Tbk antara sebelum dan sesudah diakuisisi oleh *Qatar telecom*. Hanya tiga rasio saja yang perubahannya tidak signifikan. Rasio-rasio yang mengalami perubahan yang signifikan antara lain *current ratio*, *quick ratio*, *collection period*, *debt to equity ratio*, *debt to total asset ratio*, *long term debt to equity ratio*, *times interest earned ratio*, *operating profit margin*, *net profit margin*, *return on asset*, *return on equity*, *cash turnover*, *A/R turnover*, *fixed asset turnover*, *total asset turnover*, *price to book value ratio*, *dividend yield*, dan *dividend payout ratio*.
3. Rasio-rasio yang perubahannya tidak signifikan antara lain *working capital*, *price earnings ratio*, dan *earning yield*. Alasan peningkatan nilai rasio *working capital turnover* yang tidak signifikan ini dapat terjadi karena investasi yang besar pada nilai aset akibat adanya ekspansi belum mendatangkan pendapatan usaha seperti yang diharapkan dalam jangka pendek, dengan kata lain nilai investasi masih terlalu lebih besar dibandingkan nilai pendapatan usaha. Sedangkan alasan nilai *earning yield* mengalami penurunan yang tidak signifikan sebenarnya sama dengan *price earning ratio*, antara lain karena harga saham yang bergerak fluktuatif kadang naik dan bisa juga turun, menyebabkan nilai dari *earning yield* berubah-ubah secara tidak beraturan, selain itu juga peningkatan yang tidak beraturan ini disebabkan karena naiknya harga saham perusahaan justru terjadi

disaat laba bersih perusahaan menurun, yang mengakibatkan turunnya nilai laba per lembar saham (EPS), hal ini disebabkan kepercayaan investor meningkat setelah perusahaan diakuisisi, bisa juga disebabkan karena Qtel selaku pihak yang ingin mengakuisisi saham PT Indosat yang dimiliki publik melakukan penawaran tender untuk memperoleh 24,19% saham yang beredar dengan harga premium untuk perlembar sahamnya mencapai Rp. 7388/lembar saham, padahal saat itu harga saham PT Indosat berada dikisaran Rp. 6000/lembar saham, sehingga permintaan akan saham PT Indosat menjadi naik mendekati harga premium dengan tujuan memperoleh harga premium tersebut tentunya.

4. Rasio yang perubahan kinerjanya positif setelah diakuisisi dan paling signifikan menurut uji statistik t-test adalah cash turnover ratio dengan tingkat signifikansi paling mendekati 0.000 yaitu 0.003
5. Sedangkan rasio yang perubahan kinerjanya negatif setelah diakuisisi dan perubahannya paling signifikan menurut uji statistik t-test adalah *current ratio*, *quick ratio*, *debt to equity ratio*, *debt to total asset*, *long term debt to equity ratio*, *times interest earned*, *operating profit margin*, *net profit margin*, *fixed asset turnover*, dan *price to book value ratio* karena nilai signifikansinya adalah 0.000 atau sangat signifikan.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian tersebut, maka saran-saran yang dapat diberikan penulis kepada manajemen perusahaan antara lain :

1. Manajemen perusahaan sebaiknya lebih berhati-hati dalam pengelolaan likuiditasnya, selain itu juga sebaiknya jika ingin melakukan ekspansi usaha

manajemen melakukan perhitungan waktu yang tepat. Jangan mengeluarkan banyak uang untuk pembelian barang modal usaha disaat hutang jangka panjang periode sebelumnya mendekati jatuh tempo, sehingga perusahaan kekurangan likuiditas untuk membayar kewajibannya yang telah jatuh tempo. Hal ini menyebabkan perusahaan terpaksa kembali mengajukan pinjaman hutang untuk membayar hutang yang telah jatuh tempo tersebut.

2. Dilihat dari mulai membaiknya beberapa rasio setelah tahun ketiga diakuisisi (2011), diharapkan perusahaan tetap menjaga kinerja operasionalnya yang telah baik ini agar dimasa mendatang kinerja keuangan perusahaan dapat terus mengalami peningkatan, antara lain dengan menggunakan biaya-biaya secara lebih efektif, usahakan setiap dana-dana yang dikeluarkan menghasilkan pendapatan yang lebih besar dari dana yang dikeluarkan tersebut.

Selain saran bagi manajemen perusahaan, penulis juga ingin menyampaikan saran pada pembaca maupun peneliti selanjutnya, antara lain :

1. Sebaiknya menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang, seperti 5 tahun sebelum dan 5 tahun sesudah akuisisi, sehingga dampak dari akuisisi ini dapat terlihat jelas. Seperti dalam beberapa rasio yang disampaikan penulis pada tahun ketiga setelah diakuisisi, kinerja rasio keuangan mulai membaik, namun karena terbatasnya waktu penelitian yang tersedia sehingga tidak dapat melihat kinerja keuangan tersebut dalam waktu yang lebih panjang.
2. Sebaiknya jangan hanya membandingkan rasio keuangan perusahaan dengan periode sebelum akuisisi saja, mungkin juga dapat dibandingkan dengan perusahaan lain sejenis atau rata-rata industri, sehingga perbandingannya lebih luas dan hasil yang didapatkan kemungkinan lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Andy, Kurniawan T.(2011). *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Setelah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2003-2007)*. Semarang: Universitas Diponegoro
- Brealey, R.A. Myers, S.C, Allen, F (2011). *Principles of corporate finance*. (Global Edition). McGraw-Hill.
- Gaughan, P.A. (2007). *Merger Acquisition and Corporate Restructuring*. (4th edition) New Jersey : John Wiley & Sons, Inc.
- Hadiningsih, Murni. 2007. *Analisis Dampak Jangka Panjang Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi dan Perusahaan Diakuisisi di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*. Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia..
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2009).*Standar Akuntansi Keuangan*.
- Januar, Wido W. (2010). *Pengaruh Return On Equity terhadap Harga Saham PT. Indosat, Tbk*. Bandung: Universitas Pendidikan Indonesia.
- Jeter, D.C., & Chaney, P.K. (2012).*Advanced Accounting : International Student Version* (5th ed.). New Jersey : John Wiley & Sons (Asia) Pte Ltd.
- Karina Marshe, Dwi.(2009). *Analisis Rasio Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Dilakukan Pada PT Bank XYZ Tbk Periode 2001-2008*.Jakarta: STIE Indonesia Banking School.
- Kieso, D.E. Weygandt, J.J, Warfield, T.D. (2011). *Intermediate Accounting, volume 1* (IFRS Edition.). New Jersey : John Wiley & Sons, Inc.
- Natalia, Gioveny D. (2011). *Analisis Kinerja Keuangan dan Kesehatan PT Astra Agro Lestari TBK Sebelum dan Setelah Akuisisi Tiga Perusahaan Perkebunan dengan Menggunakan Rasio Keuangan, Metode Economic Value Added, Rasio Arus Kas dan Metode Z-Score*. Jakarta: Universitas Bina Nusantara.
- Nugroho, Aji M. (2010). *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi, Periode 2002-2003)*. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Payamta, Setiawan D. (2004). *Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Vol.7 No.3.
- Priyatno, Duwi. (2009). *Lima Jam Belajar Olah Data dengan SPSS 17*. Yogyakarta: Andi.
- Ross, Westerfield, Jaffe. (2005). *Corporate Finance*. Mc Graw Hill International. Seventh Edition.
- Sekaran.U, and Bougie.R. (2010). *Research Method for Business : A Skil Building Approach* (5th ed). John Wiley & Sons, Inc.

- Subramanyam K.R & Wild J. (2008). *Financial Statement Analysis* (10th ed.). Mc Graw Hill.
- Ujiyanto & Pramuka. (2007) *.Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba, dan Kinerja Keuangan*, Simposium Nasional Akuntansi X. Makasar: Universitas Hasanudin.
- Weygandt, J.J, Kimmel, P.D, Kieso, D.E. (2011). *Financial Accounting : IFRS (1st Edition)*. John Wiley & Sons, Inc.



LAMPIRAN I

Hasil Statistik SPSS 17 PAIRED SAMPLE T- TEST terhadap rasio keuangan Indosat dari tahun 2005 – 2007 dan 2009 - 2011 dengan menggunakan data laporan keuangan Triwulan:

1. Untuk Rasio Likuiditas :

Hasil Statistik Current Ratio**T-Test****Paired Samples Statistics**

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 Sebelum Diakuisisi	1.1358	12	.24530	.07081
Sesudah Diakuisisi	.5775	12	.09411	.02717

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 Sebelum Diakuisisi & Sesudah Diakuisisi	12	.158	.623

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Sebelum Diakuisisi - Sesudah Diakuisisi	.55833	.24844	.07172	.40048	.71619	7.785	11	.000

Hasil Statistik Quick Ratio**Paired Samples Statistics**

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 Sebelum Diakuisisi	.9192	12	.22105	.06381
Sesudah Diakuisisi	.3917	12	.09514	.02746

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum Diakuisisi & Sesudah Diakuisisi	12	.089	.783

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)	
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference					
				Lower	Upper				
Pair 1	Sebelum Diakuisisi - Sesudah Diakuisisi	.52750	.23274	.06719	.37963	.67537	7.851	11	.000

Hasil Statistik Collection Perriod

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum Diakuisisi	79.1475	12	50.65800	14.62371
	Sesudah Diakuisisi	59.6300	12	36.62626	10.57309

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum Diakuisisi & Sesudah Diakuisisi	12	.873	.000

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)	
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference					
				Lower	Upper				
Pair 1	Sebelum Diakuisisi - Sesudah Diakuisisi	19.51750	25.81323	7.45164	3.11656	35.91844	2.619	11	.024

2. Untuk Rasio Solvabilitas :

Hasil Statistik Total Debt to Equity Ratio**Paired Samples Statistics**

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 Sebelum Diakuisisi	1.3517	12	.18982	.05480
Sesudah Diakuisisi	1.9392	12	.15606	.04505

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 Sebelum Diakuisisi & Sesudah Diakuisisi	12	-.588	.044

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Sebelum Diakuisisi - Sesudah Diakuisisi	-.58750	.30861	.08909	-.78358	-.39142	-6.595	11	.000

Hasil Statistik Total Debt to Total Asset Ratio**Paired Samples Statistics**

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 Sebelum Diakuisisi	.5700	12	.03618	.01044
Sesudah Diakuisisi	.6567	12	.01775	.00512

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 Sebelum Diakuisisi & Sesudah Diakuisisi	12	-.750	.005

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Sebelum Diakuisisi - Sesudah Diakuisisi	-.08667	.05087	.01469	-.11899	-.05434	-5.902	11	.000

Hasil Statistik Long Term Debt to Equity Ratio

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 Sebelum Diakuisisi	.8900	12	.08954	.02585
Sesudah Diakuisisi	1.2858	12	.11843	.03419

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 Sebelum Diakuisisi & Sesudah Diakuisisi	12	-.343	.275

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Sebelum Diakuisisi - Sesudah Diakuisisi	-.39583	.17122	.04943	-.50462	-.28704	-8.008	11	.000

Hasil Statistik Times Interest Earned

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum Diakuisisi	66.5442	12	17.38305	5.01806
	Sesudah Diakuisisi	29.6967	12	15.80671	4.56301

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum Diakuisisi & Sesudah Diakuisisi	12	.125	.699

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	Sebelum Diakuisisi - Sesudah Diakuisisi	36.84750	21.98425	6.34631	22.87937	50.81563	5.806	11	.000

3. Rasio Profitabilitas

Hasil Statistik Operating Profit Margin

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum Diakuisisi	.2892	12	.02314	.00668
	Sesudah Diakuisisi	.1708	12	.03088	.00892

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum Diakuisisi & Sesudah Diakuisisi	12	.713	.009

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Sebelum Diakuisisi - Sesudah Diakuisisi	.11833	.02167	.00626	.10456	.13210	18.914	11	.000

Hasil Statistik Net Profit Margin**Paired Samples Statistics**

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 Sebelum Diakuisisi	.1167	12	.01371	.00396
Sesudah Diakuisisi	.0625	12	.02989	.00863

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 Sebelum Diakuisisi & Sesudah Diakuisisi	12	.577	.050

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Sebelum Diakuisisi - Sesudah Diakuisisi	.05417	.02466	.00712	.03850	.06984	7.608	11	.000

Hasil Statistik Return On Asset**Paired Samples Statistics**

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 Sebelum Diakuisisi	.0283	12	.01467	.00423
Sesudah Diakuisisi	.0150	12	.00905	.00261

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum Diakuisisi & Sesudah Diakuisisi	12	.685	.014

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	Sebelum Diakuisisi - Sesudah Diakuisisi	.01333	.01073	.00310	.00652	.02015	4.304	11	.001

Hasil Statistik Return On Equity

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum Diakuisisi	.0650	12	.03233	.00933
	Sesudah Diakuisisi	.0408	12	.02314	.00668

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum Diakuisisi & Sesudah Diakuisisi	12	.662	.019

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	Sebelum Diakuisisi - Sesudah Diakuisisi	.02417	.02429	.00701	.00873	.03960	3.446	11	.005

4. Rasio Pemanfaatan Asset :

Hasil Statistik Cash Turnover**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum Diakuisisi	1.7733	12	.88943	.25676
	Sesudah Diakuisisi	4.1375	12	2.93103	.84612

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum Diakuisisi & Sesudah Diakuisisi	12	.899	.000

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	Sebelum Diakuisisi - Sesudah Diakuisisi	-2.36417	2.16694	.62554	-3.74097	-.98736	-3.779	11	.003

Hasil Statistik A/R Turnover**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum Diakuisisi	6.3850	12	3.64657	1.05267
	Sesudah Diakuisisi	7.9400	12	3.64424	1.05200

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum Diakuisisi & Sesudah Diakuisisi	12	.920	.000

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Sebelum Diakuisisi - Sesudah Diakuisisi	-1.55500	1.45805	.42090	-2.48140	-.62860	-3.694	11	.004

Hasil Statistik Working Capital Turnover

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 Sebelum Diakuisisi	-13.7442	12	59.23031	17.09832
Sesudah Diakuisisi	-2.7400	12	1.28534	.37105

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 Sebelum Diakuisisi & Sesudah Diakuisisi	12	-.009	.977

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Sebelum Diakuisisi - Sesudah Diakuisisi	-11.00417	59.25609	17.10576	-48.65369	26.64536	-.643	11	.533

Hasil Statistik Fixed Asset Turnover

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum Diakuisisi	.3717	12	.16107	.04650
	Sesudah Diakuisisi	.2858	12	.13474	.03889

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum Diakuisisi & Sesudah Diakuisisi	12	.974	.000

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Sebelum Diakuisisi - Sesudah Diakuisisi	.08583	.04274	.01234	.05868	.11299	6.957	11	.000

Hasil Statistik Total Asset Turnover

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum Diakuisisi	.2517	12	.11044	.03188
	Sesudah Diakuisisi	.2283	12	.10920	.03152

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum Diakuisisi & Sesudah Diakuisisi	12	.979	.000

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Sebelum Diakuisisi - Sesudah Diakuisisi	.02333	.02270	.00655	.00891	.03775	3.561	11	.004

5. Rasio Pasar

Hasil Statistik Price Earning Ratio

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 Sebelum diakuisisi	42.1808	12	22.62334	6.53080
Sesudah diakuisisi	62.6350	12	55.50722	16.02355

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 Sebelum diakuisisi & Sesudah diakuisisi	12	.844	.001

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Sebelum diakuisisi - Sesudah diakuisisi	-20.45417	38.37930	11.07915	-44.83921	3.93088	-1.846	11	.092

Hasil Statistik Price to Book Value Ratio

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum Diakuisisi	2.1692	12	.34145	.09857
	Sesudah Diakuisisi	1.5908	12	.07971	.02301

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum Diakuisisi & Sesudah Diakuisisi	12	-.174	.589

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	Sebelum Diakuisisi - Sesudah Diakuisisi	.57833	.36386	.10504	-.34715	.80952	5.506	11	.000

Hasil Statistik Earning Yield

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum Diakuisisi	.0283	12	.01528	.00441
	Sesudah Diakuisisi	.0258	12	.01730	.00499

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum Diakuisisi & Sesudah Diakuisisi	12	.831	.001

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Sebelum Diakuisisi - Sesudah Diakuisisi	.00250	.00965	.00279	-.00363	.00863	.897	11	.389



LAMPIRAN II

Laporan keuangan tahunan PT Indosat Tbk sebelum diakuisisi Qatar Telecom

PT. INDOSAT Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
NERACA KONSOLIDASI
31 DESEMBER 2005,2006,2007 dan 2008
(disajikan dalam jutaan rupiah, kecuali data saham)

	2005	2006	2007
<u>AKTIVA</u>			
<u>AKTIVA LANCAR</u>			
Kas dan setara kas	4,756,267	2,807,260	8,054,256
Piutang Usaha			
Pihak Ketiga	176,399	174,742	133,345
Pihak Hubungan Istimewa	982,351	1,096,866	897,623
Lain - lain	16,316	10,392	20,901
Persediaan	203,954	110,935	161,573
Aktiva Derivatif	79,221	16,550	127,717
Uang muka	47,728	19,071	38,017
Pajak dibayar dimuka	940,155	1,051,442	714,322
Biaya Dibayar Dimuka	295,436	324,875	618,893
Aktiva lancar lainnya	29,165	53,299	27,480
<u>Jumlah Aktiva Lancar</u>	7,526,992	5,665,432	10,794,127
<u>AKTIVA TIDAK LANCAR</u>			
Piutang Hubungan Istimewa	30,401	23,336	56,455
Aset pajak tangguhan - bersih	44,197	46,567	87,118
Investasi pada perusahaan asosiasi	524	286	286
Investasi jangka panjang lainnya	2,730	8,509	2,730
Aktiva tetap			
Nilai perolehan	35,073,128	41,908,327	51,164,867
Akumulasi penyusutan	-13,409,736	-16,846,686	-20,493,483
Penurunan Nilai	-98,611	-98,611	-98,611
Bersih	21,564,781	24,963,030	30,572,773
Goodwill dan aktiva tak berwujud lainnya	2,682,600	2,645,369	2,350,467
Piutang jangka panjang	122,281	103,121	77,515
Pensiun dibayar dimuka jangka panjang	236,491	230,284	198,360
Uang muka jangka panjang	327,351	213,771	646,997
lain-lain	248,785	328,953	518,258
<u>Jumlah Aktiva Tidak Lancar</u>	25,260,141	28,563,226	34,510,959
<u>JUMLAH AKTIVA</u>	32,787,133	34,228,658	45,305,086

KEWAJIBAN DAN EKUITAS**KEWAJIBAN LANCAR**

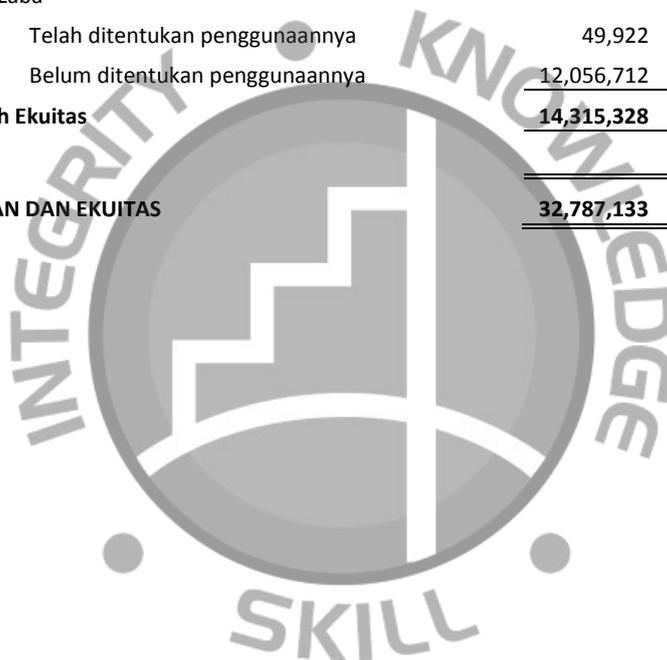
Hutang Usaha			
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	30,462	34,139	40,488
Pihak ketiga	163,617	270,292	405,962
Hutang Pengadaan Barang	2,609,278	3,292,543	6,206,649
Hutang Pajak	205,852	211,868	436,450
Biaya masih harus dibayar	843,206	896,435	1,340,435
Pendapatan diterima dimuka	488,694	571,944	709,827
Uang Muka Pelanggan	26,519	93,044	40,947
Kewajiban Derivatif	11,539	224,293	64,310
Bagian jangka pendek dari			
Hutang jangka panjang	49,700	127,191	494,387
Hutang obligasi	981,936	1,055,526	1,860,000
Kewajiban lancar lainnya	20,577	25,930	59,126
<u>Jumlah Kewajiban Lancar</u>	5,431,380	6,803,205	11,658,581

KEWAJIBAN TIDAK LANCAR

Hutang Pembiayaan	16,607	29,440	64,850
Hutang Lain-lain	865,672	1,244,502	1,482,221
Kewajiban pajak tangguhan			
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	630,251	635,649	1,794,909
Pihak ketiga	678,522	869,045	2,454,124
Hutang obligasi	10,161,905	8,734,012	10,088,741
Kewajiban tidak lancar lainnya	511,779	510,440	919,560
<u>Jumlah Kewajiban Tidak Lancar</u>	12,864,736	12,023,088	16,804,405
Jumlah Kewajiban	18,296,116	18,826,293	28,462,986
Hak Minoritas	175,689	200,620	297,370

EKUITAS

Modal Saham-nilai nominal Rp100 setiap saham Seri A dan Seri B Modal dasar 1 saham Seri A dan 19.999.999.999 saham Seri B Modal ditempatkan dan disetor penuh 1 saham Seri A dan 5.433.933.499 saham Seri B	535,617	543,393	543,393
Agio Saham	1,178,274	1,546,587	1,546,587
Selisih transaksi perubahan ekuitas anak perusahaan	494,575	403,812	403,812
Selisih kurs karena penjabaran laporan keuangan	228	182	6,177
Saldo Laba			
Telah ditentukan penggunaannya	49,922	66,157	80,258
Belum ditentukan penggunaannya	12,056,712	12,641,614	13,964,503
Jumlah Ekuitas	14,315,328	15,201,745	16,544,730
JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	32,787,133	34,228,658	45,305,086



PT. INDOSAT Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI
31 DESEMBER 2005,2006,2007 dan 2008
(disajikan dalam jutaan rupiah, kecuali data saham)

	2005	2006	2007
PENDAPATAN USAHA			
Selular	8,644,951	9,227,537	12,752,496
Multimedia, Komunikasi data, Internet ("MIDI")	1,694,033	1,902,589	2,168,584
Telekomunikasi tetap	1,250,807	1,109,281	1,567,415
Jumlah Pendapatan Usaha	11,589,791	12,239,407	16,488,495
BEBAN USAHA :			
Beban Jasa Telekomunikasi	2,626,945	2,704,173	4,779,883
Penyusutan dan amortisasi	3,080,205	3,653,266	4,195,202
Karyawan	1,264,653	1,350,468	1,594,786
Pemasaran	360,049	468,920	692,896
Administrasi dan umum	606,022	663,921	706,124
Jumlah Beban Usaha	7,937,874	8,840,748	11,968,891
LABA USAHA	3,651,917	3,398,659	4,519,604
PENGHASILAN DAN (BEBAN) LAIN-LAIN :			
Pendapatan bunga	215,103	212,823	232,411
Laba (rugi) perubahan nilai wajar derivatif - Bersih	-44,209	-438,774	68,023
Beban Pendanaan	-1,264,764	-1,248,899	-1,428,604
Laba (Rugi) kurs - Bersih	-79,932	304,401	-155,315
Amortisasi goodwill	-226,352	-226,507	-226,507
Lain-lain - bersih	100,946	21,202	-79,996
Beban lain-lain (bersih)	-1,299,208	-1,375,754	-1,589,988
BAGIAN BERSIH PERUSAHAAN ASOSIASI	86	-238	-
LABA SEBELUM PAJAK PENGHASILAN	2,352,795	2,022,667	2,929,616
MANFAAT (BEBAN) PAJAK :			
Tahun berjalan	-331,541	-199,629	-660,675
Pajak tangguhan	-366,383	-376,478	-198,842
Beban Pajak Penghasilan (Bersih)	-697,924	-576,107	-859,517
LABA SEBELUM HAK MINORITAS ATAS LABA BERSIH			
ANAK PERUSAHAAN	1,654,871	1,446,560	2,070,099
HAK MINORITAS ATAS LABA BERSIH			
ANAK PERUSAHAAN	-31,390	36,467	-28,056
LABA BERSIH	1,623,481	1,483,027	2,042,043
LABA PER SAHAM	309.04	260.90	375.79
LABA PER ADS DASAR			
(50 lembar saham seri B per ADS)	15,452.16	13,045.17	18,789.73

Laporan keuangan tahunan PT Indosat Tbk setelah diakuisisi Qatar Telecom

PT. INDOSAT Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN

NERACA KONSOLIDASI

31 DESEMBER 2009,2010 dan 2011

(disajikan dalam jutaan rupiah, kecuali data saham)

	2009	2010	2011
<u>AKTIVA</u>			
<u>AKTIVA LANCAR</u>			
Kas dan setara kas	2,835,999	2,075,270	2,224,206
Piutang Usaha			
Pihak Ketiga	125,912	222,506	257,537
Pihak Hubungan Istimewa	1,259,213	1,325,920	1,183,532
Lain - lain	564,859	10,031	5,660
Persediaan	112,260	105,885	75,890
Aktiva Derivatif	224,743	69,334	159,349
Uang muka	35,173	67,273	48,865
Pajak dibayar dimuka	818,326	701,560	893,216
Biaya Dibayar Dimuka	1,125,091	1,527,254	1,705,652
Aktiva lancar lainnya	38,051	53,821	25,532
<u>Jumlah Aktiva Lancar</u>	7,139,627	6,158,854	6,579,439
<u>AKTIVA TIDAK LANCAR</u>			
Piutang Hubungan Istimewa	7,215	8,421	10,654
Aset pajak tangguhan - bersih	85,812	95,018	114,114
Investasi pada perusahaan asosiasi			
Investasi jangka panjang lainnya			
Aktiva tetap (bersih)	44,428,807	43,571,010	42,573,369
Goodwill dan aktiva tak berwujud lainnya	1,580,080	1,374,060	1,366,853
Uang muka jangka panjang	1,493,125	1,364,823	1,308,015
Piutang jangka panjang	50,767	45,911	20,677
Pensiun dibayar dimuka jangka panjang	147,380	111,344	103,181
lain-lain	108,674	88,746	96,009
<u>Jumlah Aktiva Tidak Lancar</u>	47,901,860	46,659,333	45,592,872
<u>JUMLAH AKTIVA</u>	55,041,487	52,818,187	52,172,311

KEWAJIBAN DAN EKUITAS**KEWAJIBAN LANCAR**

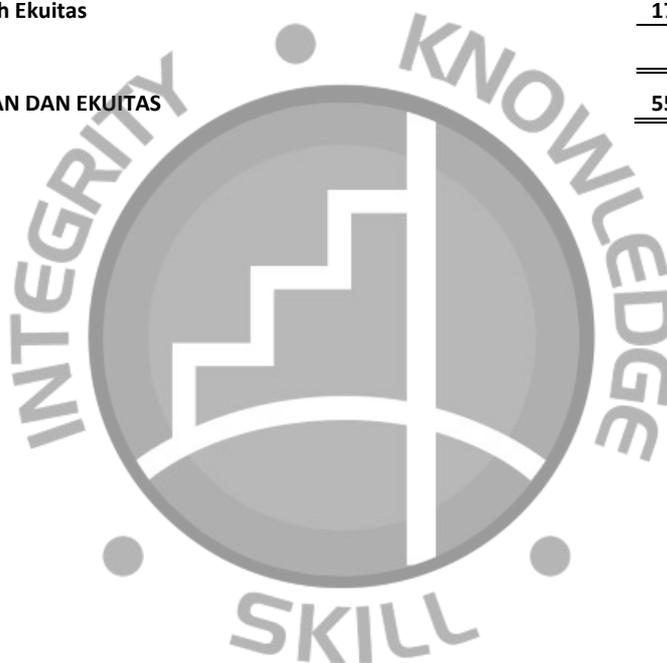
Pinjaman jangka pendek			1,499,256
Hutang Usaha			
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	38,670	22,260	23,581
Pihak ketiga	498,806	623,245	295,477
Hutang Pengadaan Barang	5,289,782	3,644,467	3,429,921
Hutang Pajak	161,820	169,445	88,563
Biaya masih harus dibayar	1,525,561	1,710,885	1,891,477
Pendapatan diterima dimuka	941,223	1,143,852	1,124,995
Uang Muka Pelanggan	22,463	50,279	37,265
Kewajiban Derivatif	200,202	215,403	138,189
Bagian jangka pendek dari			
Hutang jangka panjang	1,440,259	3,184,147	3,300,537
Hutang obligasi	2,840,662	1,098,131	41,989
Kewajiban lancar lainnya	111,786	84,739	80,921
<u>Jumlah Kewajiban Lancar</u>	13,071,234	11,946,853	11,952,171

KEWAJIBAN TIDAK LANCAR

Hutang Pihak Terkait	13,764	22,099	15,480
Kewajiban pajak tangguhan	1,535,202	1,772,337	1,920,787
Hutang Pinjaman	12,721,308	7,666,804	6,425,779
Hutang obligasi	9,297,889	12,986,511	12,925,666
Kewajiban tidak lancar lainnya	113,807	187,097	116,455
<u>Jumlah Kewajiban Tidak Lancar</u>	23,681,970	22,634,848	21,404,167
Jumlah Kewajiban	36,753,204	34,581,701	33,356,338
Hak Minoritas	330,593	385,840	453,542

EKUITAS

Modal Saham-nilai nominal Rp100			
setiap sajam Seri A dan Seri B			
Modal dasar 1 saham Seri A dan			
19.999.999.999 saham Seri B			
Modal ditempatkan dan disetor penuh			
1 saham Seri A dan 5.433.933.499	543,393	543,393	543,393
Agio Saham	1,546,587	1,546,587	1,546,587
Selisih transaksi perubahan ekuitas anak perusahaan	404,104	404,104	404,104
Selisih kurs karena penjabaran laporan keuangan	2,369	-2,727	-2,326
Saldo Laba			
Telah ditentukan penggunaannya	119,464	134,446	134,446
Belum ditentukan penggunaannya	15,341,773	15,224,843	15,736,227
Jumlah Ekuitas	17,957,690	17,850,646	18,362,431
JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	55,041,487	52,818,187	52,172,311



PT. INDOSAT Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN

LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI

31 DESEMBER 2009,2010 dan 2011

(disajikan dalam jutaan rupiah, kecuali data saham)

	2009	2010	2011
PENDAPATAN USAHA			
Selular	14,300,163	16,027,062	16,750,879
Multimedia, Komunikasi data, Internet ("MIDI")	2,720,984	2,476,276	2,576,032
Telekomunikasi tetap	1,803,039	1,293,177	1,249,982
Jumlah Pendapatan Usaha	18,824,186	19,796,515	20,576,893
BEBAN USAHA :			
Beban Jasa Telekomunikasi	7,087,850	7,113,410	7,587,708
Penyusutan dan amortisasi	5,561,390	6,151,911	6,580,754
Karyawan	1,451,560	1,411,244	1,891,940
Pemasaran	816,934	986,019	1,023,698
Administrasi dan umum	693,437	692,581	662,694
Jumlah Beban Usaha	15,611,171	16,355,165	17,746,794
LABA USAHA	3,213,015	3,441,350	2,830,099
PENGHASILAN DAN (BEBAN) LAIN-LAIN :			
Pendapatan bunga	1,656,407	143,402	81,477
Laba (rugi) perubahan nilai wajar derivatif - Bersih	138,951	-418,092	57,944
Laba (Rugi) kurs - Bersih	-1,872,967	492,401	36,731
Beban Pendanaan	-517,655	-2,271,628	-1,789,687
Amortisasi goodwill	-235,420	-226,380	
Lain-lain - bersih	-150,338	-79,236	-34,664
Beban lain-lain (bersih)	-981,022	-2,359,533	-1,648,199
LABA SEBELUM PAJAK PENGHASILAN	2,231,993	1,081,817	1,181,900
MANFAAT (BEBAN) PAJAK :			
Tahun berjalan	-460,973	-128,171	-120,177
Pajak tangguhan	-216,292	-229,627	-129,220
Beban Pajak Penghasilan (Bersih)	-677,265	-357,798	-249,397
LABA SEBELUM HAK MINORITAS ATAS LABA BERSIH			
ANAK PERUSAHAAN	1,554,728	724,019	932,503
HAK MINORITAS ATAS LABA BERSIH			
ANAK PERUSAHAAN	-56,483	-76,845	-97,528
LABA BERSIH	1,498,245	647,174	834,975
LABA PER SAHAM	275.72	119.10	153.66
LABA PER ADS DASAR			
(50 lembar saham seri B per ADS)	13,786.01	5,954.93	7682.97