

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PT. INDOSAT OOREDOO TBK PRA DAN PASCA MERGER DENGAN HUTCHISON PERIODE 2020-2024

Kenji Akam Aruji¹, Dwi Putri Anrianti², David Prima Cahya Rosadi³, Fadhel Maulana Zidane⁴, Eric Dimas Setiawan⁵, Bagas Arya Satya Dinata⁶, Putri Dwi Aprilia Nur Khasanah⁷
Program Studi Akuntansi, Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur
kenjiakmaruji@gmail.com, dwiputrianrianti13@gmail.com, davidprima0624@gmail.com
fadhelmz0404@gmail.com, ericdimassetiawan@gmail.com, bagasdinata209@gmail.com
bagasdinata209@gmail.com, Putridwiaprilial1904@gmail.com

Abstract

This study analyzes the financial performance of PT Indosat Ooredoo Hutchison before and after the merger effective in January 2022. Using vertical and horizontal analysis of financial statements from 2020-2024, this quantitative descriptive research aims to measure the impact of the merger on the company's financial strength. The results indicate that post-merger, there were significant improvements in profitability ratios and capital structure, suggesting the achievement of operational synergies and strengthened financial foundations. The implications of these findings provide empirical insight into the effectiveness of merger strategy in enhancing corporate competitiveness in the Indonesian telecommunications industry

Keywords: Merger, Analysis Vertical, Analysis Horizontal..

Abstrak

Penelitian ini menganalisis kinerja keuangan PT Indosat Ooredoo Hutchison sebelum dan setelah merger yang efektif pada Januari 2022. Menggunakan analisis vertikal dan horizontal terhadap laporan keuangan periode 2020-2024, studi deskriptif kuantitatif ini bertujuan mengukur dampak merger terhadap kekuatan finansial perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pasca-merger terjadi perbaikan signifikan dalam rasio profitabilitas dan struktur modal, yang mengindikasikan tercapainya sinergi operasional dan penguatan fondasi keuangan. Implikasi temuan ini memberikan gambaran empiris mengenai efektivitas strategi merger dalam meningkatkan daya saing perusahaan di industri telekomunikasi Indonesia.

Kata Kunci: Merger, Analisis Vertikal, Analisis Horizontal

Article history

Received: Desember 2025

Reviewed: Desember 2025

Published: Desember 2025

Plagiarism checker no 80

Doi : prefix doi :

[10.8734/musytari.v1i2.365](https://doi.org/10.8734/musytari.v1i2.365)

Copyright : author

Publish by : musytari



This work is licensed under a [creative commons attribution-noncommercial 4.0 international license](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

1. Pendahuluan

Industri telekomunikasi di Indonesia merupakan sektor yang dinamis dan kompetitif, ditandai dengan inovasi teknologi yang cepat dan permintaan layanan data yang terus meningkat. Dalam lingkungan bisnis yang demikian, strategi korporasi seperti merger dan akuisisi sering kali ditempuh perusahaan untuk mencapai pertumbuhan yang berkelanjutan, memperluas pangsa pasar, dan menciptakan sinergi operasional. Salah satu peristiwa strategis yang signifikan adalah penggabungan antara PT Indosat Ooredoo dan Hutchison 3 Indonesia, yang efektif sejak 4 Januari 2022, membentuk entitas baru bernama PT Indosat Ooredoo Hutchison (IOH). Merger ini secara teoritis ditujukan untuk mengkonsolidasi sumber daya, mengoptimalkan jaringan, dan memperkuat posisi keuangan guna menghadapi persaingan ketat, khususnya dari pemain pasar utama lainnya.

Namun, efektivitas suatu merger tidak hanya dinilai dari tujuan strategisnya, melainkan harus dibuktikan melalui kinerja finansial perusahaan pasca-transaksi. Perubahan dalam

struktur modal, profitabilitas, likuiditas, dan efisiensi operasional menjadi indikator kunci untuk mengevaluasi apakah sinergi yang diharapkan telah terwujud. Oleh karena itu, diperlukan suatu penilaian yang komprehensif dan objektif melalui analisis laporan keuangan untuk mengukur dampak nyata merger tersebut terhadap kesehatan finansial IOH.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis secara mendalam kinerja keuangan PT Indosat Ooredoo Hutchison dengan membandingkan periode sebelum dan setelah merger, menggunakan pendekatan analisis vertikal dan horizontal.

Research Gap

Penelitian terdahulu tentang dampak merger terhadap kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi umumnya masih terbatas pada analisis rasio keuangan seperti ROA, ROE, dan rasio likuiditas (Sudiyatno & Puspitasari, 2018). Meskipun berguna untuk menilai kinerja, pendekatan ini kurang mampu mengungkap perubahan struktural dalam komposisi laporan keuangan pasca-merger, seperti pergeseran proporsi pendapatan, biaya, atau struktur aset (Gibson, 2013).

Oleh karena itu, penelitian ini untuk mengisi celah metodologis tersebut dengan menggabungkan analisis vertikal dan horizontal. Analisis vertikal digunakan untuk melihat perubahan komposisi internal keuangan, sementara analisis horizontal melacak tren perubahan dari waktu ke waktu (Subramanyam, 2014). Pendekatan ganda ini memungkinkan evaluasi yang lebih komprehensif, tidak hanya terhadap kinerja, tetapi juga terhadap transformasi struktur keuangan PT Indosat Ooredoo Hutchison pasca-merger

2. Metodologi Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan PT Indosat Ooredoo Hutchison periode 2020-2024. Peneliti menggunakan dua pendekatan dalam Analisis Laporan. Analisis horizontal diterapkan untuk mengidentifikasi tren dan perkembangan kinerja keuangan perusahaan dari waktu ke waktu. Metode ini membandingkan setiap pos dalam laporan keuangan PT Indosat Ooredoo Hutchison secara berurutan dari tahun 2020 hingga 2024, dengan menghitung perubahan absolut dan persentase antar periode. Misalnya, analisis ini akan menunjukkan bagaimana total pendapatan, laba bersih, atau total aset berkembang sebelum dan setelah merger tahun 2022, sehingga dapat terlihat pola pertumbuhan atau perubahan kinerja yang signifikan. Analisis horizontal berguna untuk melacak perubahan kinerja perusahaan secara longitudinal Gibson (2013).

Rumus Analisis Horizontal:

$$\text{Horizontal Analysis} = \frac{\text{Nilai Tahun Ini} - \text{Nilai Tahun Lalu}}{\text{Nilai Tahun Lalu}} \times 100\%$$

Analisis vertikal digunakan untuk memahami struktur dan komposisi keuangan perusahaan dalam setiap periode. Pada laporan laba rugi, setiap pos (seperti beban operasional dan laba kotor) dinyatakan sebagai persentase dari total pendapatan. Pada neraca, setiap aset dan liabilitas dinyatakan sebagai persentase dari total aset atau total kewajiban dan ekuitas. Dengan demikian, penelitian ini dapat mengungkap apakah terjadi perubahan proporsi biaya terhadap pendapatan, pergeseran komposisi aset, atau transformasi struktur modal pasca-merger. Subramanyam (2014). menjelaskan bahwa analisis vertikal efektif untuk mengevaluasi struktur internal laporan keuangan.

Rumus Analisis Vertikal:

$$\text{Analisis Vertikal} = \frac{\text{Nilai Akun}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

Kegunaan analisis vertikal digunakan untuk menunjukkan komposisi setiap pos terhadap totalnya, misalnya persentase biaya terhadap penjualan dan persentase aset lancar terhadap

total aset. Analisis vertikal membantu melihat apakah biaya terlalu besar atau sudah efisien dibandingkan pendapatan. Secara keseluruhan analisis vertikal berguna untuk melihat proporsi dan struktur keuangan perusahaan dalam satu periode sehingga memudahkan evaluasi kinerja dan kondisi keuangan sebuah perusahaan

3. Hasil dan Pembahasan

Analisis Vertikal

1) Neraca

Berdasarkan laporan keuangan yang telah diaudit, analisis vertikal diterapkan pada laporan neraca PT Indosat Tbk selama periode 2020-2024 untuk mengetahui perkembangan struktur posisi keuangan perusahaan serta perubahan proporsi aset, liabilitas dan ekuitas terhadap pendapatan.

Tabel 1. Data Neraca Perusahaan Indosat Ooredoo Tbk Periode 2020-2024

POS-POS						PERSENTASE PER KOMPONEN				
AKUN	2020	2021	2022	2023	2024	2020	2021	2022	2023	2024
Aset Lancar	9,594,951	11,499,439	18,683,115	15,479,659	14,877,675	15.28%	18.14%	16.44%	13.49%	13.01%
Aset Tidak Lancar	53,183,789	51,897,709	94,974,231	99,242,590	99,509,023	84.72%	81.86%	83.56%	86.51%	86.99%
Total Aset	62,778,740	63,397,148	113,657,346	114,722,249	114,386,698	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Liabilitas Jangka Pendek	22,658,094	28,658,152	35,874,074	34,134,343	31,009,045	36.09%	45.20%	31.56%	29.75%	27.11%
Liabilitas Jangka Panjang	27,207,250	24,436,194	46,414,682	46,879,114	46,725,856	43.34%	38.54%	40.84%	40.86%	40.85%
Total Liabilitas	49,865,344	53,094,346	82,288,756	81,013,457	77,734,901	79.43%	83.75%	72.40%	70.62%	67.96%
Total Ekuitas	12,913,396	10,302,802	31,368,590	33,708,792	36,651,797	20.57%	16.25%	27.60%	29.38%	32.04%
Total Liabilitas dan Ekuitas	62,778,740	63,397,148	113,657,346	114,722,249	114,386,698	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Berdasarkan hasil analisis vertikal laporan posisi keuangan periode 2020-2024, struktur aset perusahaan pasca merger menunjukkan dominasi aset tidak lancar yang sangat signifikan. Proporsi aset tidak lancar berada pada kisaran 81,86% hingga 86,99% dari total aset, sedangkan aset lancar hanya berkisar antara 13,01% hingga 18,14%. Dominasi aset tidak lancar dalam struktur keuangan perusahaan hasil merger mengindikasikan adanya peningkatan investasi jangka panjang, seperti aset tetap dan aset tidak berwujud, yang umumnya terjadi sebagai konsekuensi dari proses konsolidasi dan ekspansi usaha pasca merger.

Struktur pendanaan perusahaan masih didominasi oleh liabilitas, dengan total liabilitas mencapai 67,96% hingga 83,75% dari total aset. Liabilitas jangka panjang merupakan komponen terbesar dengan persentase relatif stabil pada kisaran 38,54%-43,34%. Di sisi lain, penurunan liabilitas jangka pendek dari 45,20% pada tahun 2021 menjadi 27,11% pada tahun 2024 menunjukkan adanya perbaikan struktur kewajiban. Subramanyam (2014) menegaskan bahwa penurunan kewajiban jangka pendek pasca merger dapat menjadi indikasi keberhasilan manajemen dalam melakukan restrukturisasi utang guna mengurangi tekanan likuiditas dan risiko gagal bayar.

Proporsi ekuitas menunjukkan tren peningkatan yang cukup signifikan selama periode pengamatan. Persentase ekuitas meningkat dari 16,25% pada tahun 2021 menjadi 32,04% pada tahun 2024. Menurut Kasmir (2021), peningkatan ekuitas mencerminkan semakin kuatnya struktur permodalan perusahaan serta menurunnya ketergantungan terhadap utang. Dalam konteks merger, peningkatan ekuitas dapat berasal dari penyesuaian nilai ekuitas akibat konsolidasi, penambahan modal, maupun akumulasi laba ditahan.

2) Laporan Laba Rugi

Berdasarkan laporan keuangan yang telah diaudit, analisis vertikal diterapkan pada laporan laba rugi PT Indosat Tbk selama periode 2020-2024 untuk mengetahui perkembangan struktur laba rugi perusahaan serta perubahan proporsi biaya dan laba terhadap pendapatan. Berdasarkan hasil analisis vertikal, struktur laba rugi PT Indosat Tbk menunjukkan bahwa pendapatan perusahaan sebagian besar masih digunakan untuk menutup biaya operasional, sehingga margin laba yang dihasilkan relatif terbatas. Kondisi ini terutama terlihat pada tahun 2020, ketika perusahaan belum mampu menghasilkan laba secara optimal.

Tabel 1. Data Laba Rugi Perusahaan Indosat Ooredoo Tbk Periode 2020-2024

PT INDOSAT TBK.					
LABA RUGI (Dalam jutaan)					
Berdasarkan Laporan Keuangan yang telah diaudit					
Keterangan	2020	2021	2022	2023	2024
Pendapatan	27,925,661	31,388,311	46,752,319	51,228,782	55,886,870
Beban Penghasilan	25,526,332	21,034,305	36,161,514	40,801,060	45,048,974
Laba Kotor	2,399,329	10,354,006	10,590,805	10,427,722	10,837,896
Pendapatan dan Beban Lain-lain	2,998,870	2,847,032	4,055,016	4,496,139	4,105,371
Laba Sebelum Pajak	599,541	7,506,974	6,535,789	5,931,583	6,732,525
Beban (Pajak) Penghasilan	30,619	646,853	1,165,586	1,155,842	1,460,113
Laba Tahun Berjalan	-630,160	6,860,121	5,370,203	4,775,741	5,272,412
Penghasilan Komperhensif Lain Tahun Berjalan Setelah Pajak	-141,411	64,562	1,448	-39,798	6,061
Jumlah Laba Komprehensif	-771,571	6,924,683	5,371,651	4,735,943	5,278,473

Tabel 1. Analisis Vertikal Laba Rugi Periode 2020-2024

PT INDOSAT TBK.					
PERSENTASE PER KOMPONEN LABA RUGI (%)					
Berdasarkan Laporan Keuangan yang telah diaudit					
Keterangan	2020	2021	2022	2023	2024
Pendapatan	100%	100%	100%	100%	100%
Beban Penghasilan	91.41%	67.01%	77.35%	79.64%	80.61%
Laba Kotor	8.59%	32.99%	22.65%	20.36%	19.39%
Pendapatan dan Beban Lain-lain	10.74%	9.07%	8.67%	8.78%	7.35%
Laba Sebelum Pajak	2.15%	23.92%	13.98%	11.58%	12.05%
Beban (Pajak) Penghasilan	0.11%	2.06%	2.49%	2.26%	2.61%
Laba Tahun Berjalan	-2.26%	21.86%	11.49%	9.32%	9.43%
Penghasilan Komperhensif Lain Tahun Berjalan Setelah Pajak	-0.506%	0.206%	0.003%	-0.078%	0.011%
Jumlah Laba Komprehensif	-2.76%	22.06%	11.49%	9.24%	9.44%

Hasil analisis menunjukkan bahwa struktur laba rugi PT Indosat Tbk masih didominasi oleh beban penghasilan yang relatif besar, yang menyerap sebagian besar pendapatan perusahaan. Kondisi ini menyebabkan margin laba yang dihasilkan tidak terlalu tinggi, terutama pada tahun 2020 yang ditandai dengan terjadinya kerugian. Namun demikian, pada tahun 2021 terjadi perbaikan struktur laba rugi yang signifikan, tercermin dari meningkatnya persentase laba terhadap pendapatan.

Efisiensi Operasional perusahaan Meningkat, Namun Tekanan Biaya Kembali Menguat. Penurunan proporsi beban penghasilan dari 91,41% (2020) ke 67,01% (2021) mencerminkan keberhasilan efisiensi operasional melalui optimalisasi jaringan dan penurunan cost of service. Namun 2022-2024 terjadi rebound biaya hingga 80-81%, yang menunjukkan tekanan biaya operasional kembali meningkat akibat kebutuhan ekspansi jaringan dan peningkatan biaya trafik data. Pola ini sejalan dengan temuan bahwa industri telekomunikasi memiliki struktur biaya tinggi dan cenderung kembali naik setelah fase efisiensi.

Laba tahun berjalan meningkat dari -2,26% (2020) menjadi 9-11% pada 2021-2024, menunjukkan perbaikan profitabilitas inti meskipun margin laba kotor menurun setelah 2021. Pertumbuhan layanan data, transformasi digital, dan penguatan basis pelanggan mendukung stabilitas laba bersih. Hal ini konsisten dengan literatur bahwa pendapatan berbasis layanan data dan digital secara signifikan meningkatkan profitabilitas perusahaan telekomunikasi.

Kontribusi pendapatan/beban lain-lain tetap rendah (7-11%), menandakan risiko non-operasional semakin terkendali. Peningkatan jumlah laba komprehensif dari -2,76% (2020) menjadi 9,44% (2024) menunjukkan bahwa stabilitas nilai wajar aset keuangan dan penurunan fluktuasi selisih kurs memperkuat kesehatan finansial perusahaan. Hal ini sejalan dengan pendapat Subramanyam (2014) bahwa rendahnya volatilitas pos komprehensif mencerminkan stabilitas fundamental dan tata kelola keuangan yang baik.

3) Arus Kas

Analisis vertikal pada laporan arus kas merupakan metode analisis keuangan yang digunakan untuk menilai proporsi dan perubahan masing-masing aktivitas arus kas, yaitu aktivitas operasional, investasi, dan pendanaan, dengan menjadikan suatu pos tertentu sebagai dasar perbandingan dalam satu periode maupun antar periode (Kasmir, 2019; Harahap, 2020).

PT INDOOSAT TBK.					
ARUS KAS (Dalam jutaan)					
Berdasarkan Laporan keuangan yang telah diaudit					
KETERANGAN	2020	2021	2022	2023	2024
Aktivitas Operasional	11.047.901	10.971.911	15.676.831	17.680.485	19.096.086
Aktivitas Investasi	(10.209.157)	(6.962.803)	(4.012.434)	(10.771.189)	12.464.804
Aktivitas Pendanaan	3.789.006	1.782.246	6.154.605	(11.111.022)	(738.318)
Jumlah Kas Tersedia pada Akhir tahun	1.782.246	3.789.006	9.507.880	5.189.573	4.454.098

Tabel 2. Data Arus Kas Perusahaan Indosat Ooredoo Tbk Periode 2020-2024

RASIO PERBANDINGAN VERTIKAL					
Keterangan	2021/2020	2022/2021	2023/2022	2024/2023	Average
Aktivitas Operasional	99,29%	142,91%	112,77%	107,99%	115,74%
Aktivitas Investasi	17,36%	889,63%	105,65%	115,73%	282,09%
Aktivitas Pendanaan	94,97%	79,27%	180,58%	66,42%	105,81%
Jumlah Kas Tersedia pada Akhir Tahun	79,76%	92,30%	54,59%	85,82%	78,12%

Tabel Analisis Arus Kas Perusahaan Indosat Ooredoo Tbk Periode 2020-2024

Pada periode pra-merger (2020-2021), arus kas operasional PT Indosat Ooredoo Tbk relatif stagnan, dari sekitar Rp10,0 triliun pada tahun 2020 menjadi Rp9,9 triliun pada 2021, mencerminkan tekanan persaingan tarif dan tingginya kebutuhan belanja modal di industri telekomunikasi. Pasca merger, arus kas operasional meningkat signifikan dan berkelanjutan, yaitu mencapai sekitar Rp14,1 triliun pada 2022, serta terus meningkat hingga Rp15,9 triliun pada 2023 dan Rp17,1 triliun pada 2024. Peningkatan ini menunjukkan bahwa konsolidasi usaha mendorong efisiensi operasional dan pemanfaatan skala ekonomi yang lebih optimal.

Dari sisi aktivitas investasi, sebelum merger perusahaan menunjukkan tingkat investasi yang relatif terbatas. Arus kas investasi tercatat sekitar Rp3,5 triliun pada tahun 2020 dan menurun menjadi sekitar Rp0,6 triliun pada tahun 2021. Namun, pasca merger terjadi peningkatan signifikan pada aktivitas investasi, khususnya pada tahun 2022 dengan arus kas keluar investasi mencapai sekitar Rp5,5 triliun. Peningkatan investasi ini mencerminkan kebutuhan industri telekomunikasi untuk melakukan integrasi jaringan, penguatan infrastruktur, dan peningkatan kapasitas layanan pasca konsolidasi. Pada tahun 2023 dan 2024, aktivitas investasi tetap berada pada tingkat yang relatif tinggi, yang menunjukkan bahwa perusahaan masih berada pada fase ekspansi dan penyesuaian terhadap dinamika industri.

Sementara itu, arus kas dari aktivitas pendanaan menunjukkan fluktuasi selama periode penelitian. Pada periode pra-merger, arus kas pendanaan relatif stabil, yaitu sekitar Rp6,0 triliun pada tahun 2020 dan Rp5,7 triliun pada tahun 2021. Pasca merger, arus kas pendanaan menurun menjadi sekitar Rp4,5 triliun pada tahun 2022, yang mengindikasikan adanya penyesuaian struktur permodalan dan pembayaran kewajiban. Namun, pada tahun 2023 arus kas pendanaan kembali meningkat hingga sekitar Rp8,1 triliun, sebelum mengalami penurunan pada tahun 2024. Pola ini menunjukkan bahwa perusahaan menyesuaikan strategi pendanaan untuk mendukung kebutuhan investasi besar, sejalan dengan karakteristik industri yang membutuhkan fleksibilitas pembiayaan.

Kas dan setara kas pada akhir tahun menunjukkan kecenderungan menurun pada awal periode pasca merger. Kas akhir tahun tercatat sekitar Rp12,3 triliun pada tahun 2021 dan menurun menjadi sekitar Rp11,4 triliun pada tahun 2022, sebelum kembali menunjukkan perbaikan pada tahun-tahun berikutnya. Penurunan kas ini tidak secara langsung menunjukkan penurunan kinerja keuangan, melainkan mencerminkan penggunaan kas untuk mendukung investasi dan penguatan struktur usaha.

Secara keseluruhan, hasil analisis vertikal laporan arus kas menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT Indosat Ooredoo Tbk pasca merger dengan Hutchison mengalami perbaikan dibandingkan periode pra-merger. Peningkatan arus kas operasional yang signifikan dan peningkatan aktivitas investasi menunjukkan bahwa merger berperan dalam memperkuat posisi perusahaan di tengah industri telekomunikasi Indonesia yang semakin terkonsolidasi dan kompetitif.

Analisis Horizontal

1) Neraca

Analisis horizontal merupakan suatu pendekatan dalam penilaian laporan keuangan dengan cara membandingkan perubahan setiap pos keuangan antarperiode untuk mengidentifikasi pola pertumbuhan perusahaan dari waktu ke waktu (Kieso, Weygandt & Warfield, 2019). Metode ini berfungsi untuk menilai bagaimana aset, liabilitas, dan ekuitas berkembang serta membantu memahami arah kebijakan keuangan yang diambil manajemen.

PT INDOSAT TBK.					
POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN (Dalam Jutaan Rupiah)					
Berdasarkan Laporan Keuangan yang telah diaudit					
KETERANGAN	2020	2021	2022	2023	2024
Total Aset	62,778,740	63,397,148	113,657,346	114,722,249	114,386,698
Total Liabilitas	49,865,344	53,094,346	82,288,756	81,013,457	77,734,901
Total Ekuitas	12,913,396	10,302,802	31,368,590	33,708,792	36,651,797
Total Liabilitas dan Ekuitas	62,778,740	63,397,148	113,657,346	114,722,249	114,386,698

PT INDOSAT TBK.					
RASIO PERBANDINGAN HORIZONTAL POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN					
Berdasarkan Laporan Keuangan yang telah diaudit					
KETERANGAN	2021/2020	2022/2021	2023/2022	2024/2023	AVERAGE
Total Aset	0.99%	79.63%	0.74%	-0.32%	20.26%
Total Liabilitas	6.48%	54.94%	-1.52%	-4.05%	13.96%
Total Ekuitas	-20.22%	206.86%	6.62%	8.73%	50.50%

Perkembangan total aset, pada periode 2020 hingga 2021, total aset PT Indosat Tbk mengalami kenaikan dari Rp62,78 triliun menjadi Rp63,39 triliun, atau sekitar 0,99%. Pertumbuhan ini menunjukkan ekspansi organik yang masih dalam batas kewajaran, sesuai dengan karakteristik sektor telekomunikasi yang memerlukan belanja modal besar namun umumnya tidak menghasilkan lonjakan pertumbuhan aset yang drastis dalam jangka pendek. Pada tahun 2022 ketika total aset meningkat secara signifikan sebesar 79,63% hingga mencapai Rp113,88 triliun. Lompatan besar ini bukan berasal dari pertumbuhan internal, melainkan merupakan konsekuensi langsung dari konsolidasi dengan Hutchison 3 Indonesia. Proses merger menyebabkan masuknya aset jaringan, infrastruktur penunjang, hak penggunaan spektrum, dan aset tetap lainnya dalam jumlah yang sangat besar. Pada 2023 dan 2024, posisi aset cenderung bergerak stabil di sekitar Rp114 triliun. Pola ini menandakan bahwa setelah penyatuan aset dalam proses merger, perusahaan mulai memasuki fase penyesuaian dan optimalisasi penggunaan aset. Jika dilihat secara rata-rata, pertumbuhan tahunan aset selama 2020-2024 mencapai 20,26%, walaupun angka tersebut sangat dipengaruhi oleh lonjakan luar biasa pada tahun 2022.

Perkembangan total liabilitas, perubahan pada 2020-2021 perusahaan meningkat dari Rp49,86 triliun menjadi Rp53,09 triliun atau naik 6,48%. Kenaikan ini masih sesuai dengan kebutuhan perusahaan untuk membiayai operasional serta investasi jaringan yang menjadi core

industry telekomunikasi. Tahun 2022 kembali menjadi momentum penting ketika total liabilitas melonjak hingga 54,94% dan mencapai Rp82,26 triliun. Lonjakan ini sejalan dengan konsolidasi keuangan pasca-merger, di mana kewajiban operasional maupun finansial Hutchison 3 Indonesia otomatis ikut terintegrasi dalam laporan keuangan Indosat. Pada 2023 dan 2024, menunjukkan penurunan masing-masing sebesar -1,52% dan -4,05%. Turunnya kewajiban ini mencerminkan langkah strategis perusahaan untuk memperbaiki struktur pendanaan, termasuk pembayaran utang, perbaikan arus kas operasional, serta efisiensi setelah proses integrasi. Secara keseluruhan, pertumbuhan rata-rata liabilitas selama lima tahun mencapai 13,96%, meskipun dua tahun terakhir memperlihatkan kecenderungan pengurangan leverage.

Perkembangan ekuitas, kondisi ekuitas pada 2021 turun dari Rp12,91 triliun menjadi Rp10,30 triliun, atau merosot 20,22%. Penurunan tersebut mencerminkan situasi operasional dan beban keuangan perusahaan sebelum bergabung dengan mitra strategisnya. Namun, situasi berubah drastis pada 2022 ketika ekuitas meningkat tajam sebesar 206,86% hingga mencapai Rp31,61 triliun. Lonjakan ini tidak hanya menggambarkan masuknya aset bersih dan modal H3I ke entitas baru, yaitu Indosat Ooredoo Hutchison (IOH), tetapi juga menunjukkan pergeseran besar dalam struktur permodalan perusahaan. Pada 2023 dan 2024, ekuitas terus bertumbuh dengan angka masing-masing 6,62% dan 8,73%. Pertumbuhan ini menandakan bahwa pasca-merger, perusahaan mampu menghasilkan kinerja keuangan yang positif serta memperkuat saldo laba ditahan. Secara rerata, ekuitas selama periode 2020-2024 tumbuh 50,50%, walaupun angka ini sangat dipengaruhi oleh peningkatan besar pada 2022.

2) Laba Rugi

Menurut Najmudin (2011: 71) Laporan laba-rugi adalah membandingkan pendapatan terhadap beban pengeluarannya untuk menentukan laba atau rugi bersih. Laporan ini memberikan informasi tentang hasil akhir perusahaan selama periode tertentu.

Pendapatan perusahaan menunjukkan peningkatan yang sangat kuat, meningkat dari Rp27,052 miliar pada tahun 2020 menjadi Rp55,887 miliar pada tahun 2024. Peningkatan yang paling besar terjadi pada tahun 2022 dengan kenaikan sebesar 48,95%, mencapai Rp46,752 miliar, yang secara jelas mencerminkan dampak konsolidasi dan merger dengan Tri. Pertumbuhan pendapatan yang berkelanjutan tetap solid pada tahun 2023 dan 2024, masing-masing sebesar 9,57% dan 9,09%. Namun, Beban Langsung juga mengalami lonjakan signifikan sebesar 71,92% pada tahun 2022, meningkat dari Rp25,327 miliar menjadi Rp36,162 miliar. Peningkatan biaya ini mengindikasikan bahwa meskipun skala perusahaan membesar, biaya operasional entitas gabungan juga meningkat secara substansial.

Laba Kotor menunjukkan peningkatan luar biasa sebesar 333,54% pada tahun 2021, mencapai Rp10,354 miliar, yang didorong oleh pengendalian biaya yang efektif sebelum merger. Namun, dari tahun 2022 hingga 2023, Laba Kotor menjadi relatif stabil dan bahkan mengalami penurunan tipis sebesar 1,54% pada tahun 2023. Peningkatan Beban Langsung yang lebih cepat dibandingkan Pendapatan pada periode pasca-merger tersebut menyebabkan margin Laba Kotor tertekan. Secara signifikan, perusahaan berhasil melakukan *turnaround* dari kerugian bersih sebesar Rp-660 juta pada tahun 2020 menjadi laba bersih sebesar Rp6,880 miliar pada tahun 2021.

Kemudian, Pasca-Merger Periode 2022-2023 ditandai dengan penurunan Laba Tahun Berjalan (Laba Bersih) sebesar 21,72% dan 11,07% berturut-turut. Meskipun Pendapatan naik, Laba Bersih tertekan akibat biaya integrasi, peningkatan Beban Operasional, dan kemungkinan Beban Keuangan. Meskipun demikian, Laba Sebelum Pajak menunjukkan stabilitas pada tahun 2022 dan 2023, berada di kisaran Rp6,552 miliar hingga Rp6,558 miliar. Titik balik optimasi terjadi pada tahun 2024, di mana Laba Tahun Berjalan berhasil kembali tumbuh sebesar 10,40%, mencapai Rp5,272 miliar. Pemulihan ini didukung oleh pertumbuhan Laba Sebelum Pajak sebesar 13,56% dan menunjukkan bahwa perusahaan mulai berhasil mengimplementasikan

sinergi merger, mengendalikan biaya non-operasional, dan mengoptimalkan struktur keuangannya.

Tabel Data Laba Rugi Perusahaan Indosat Ooredoo Tbk Periode 2020-2024

PT Indosat TBK.					
Laba Rugi (Dalam Jutaan)					
Berdasarkan Laporan Keuangan Yang Telah Diaudit					
Keterangan	2020	2021	2022	2023	2024
Pendapatan	27,925,661	31,388,311	46,752,319	51,228,782	55,886,870
Beban Penghasilan	25,526,332	21,034,305	36,161,514	40,801,060	45,048,974
Laba Kotor	2,399,329	10,354,006	10,590,805	10,427,722	10,837,896
Pendapatan dan Beban Lain-lain	2,998,870	2,847,032	4,055,016	4,496,139	4,105,371
Laba Sebelum Pajak	599,541	7,506,974	6,535,789	5,931,583	6,732,525
Beban (Pajak) Penghasilan	30,619	646,853	1,165,586	1,155,842	1,460,113
Laba Tahun Berjalan	-630,16	6,860,121	5,370,203	4,775,741	5,272,412
Penghasilan Komprehensif Lain					
Tahun Berjalan Setelah Pajak	-141,411	64,562	1,448	-39,798	6,061
Jumlah Laba Komprehensif	-771,571	6,924,683	5,371,651	4,735,943	5,278,473

Tabel Analisis Horizontal Laba Rugi Periode 2020-2024

PT Indosat Tbk.				
Rasio Perbandingan Horizontal				
Laporan Laba Rugi				
Keterangan	2020/2021	2021/2022	2022/2023	2023/2024
Pendapatan	12.40%	48.95%	9.57%	9.09%
Beban Penghasilan	-17.60%	71.92%	12.83%	10.41%
Laba Kotor	331.54%	2.29%	-1.54%	3.93%
Pendapatan dan Beban Lain-lain	-5.06%	42.43%	10.88%	-8.69%
Laba Sebelum Pajak	1152.12%	-12.94%	-9.24%	13.50%
Beban (Pajak) Penghasilan	2012.59%	80.19%	-0.84%	26.32%
Laba Tahun Berjalan	-1188.63%	-21.72%	-11.07%	10.40%
Penghasilan Komprehensif Lain				
Tahun Berjalan Setelah Pajak	-145.66%	-97.76%	-2848.48%	-115.23%
Jumlah Laba Komprehensif	-997.48%	-796.20%	-11.83%	11.46%

3) Arus Kas

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2, arus kas adalah laporan yang menyajikan informasi mengenai penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan dalam suatu periode, yang diklasifikasikan ke dalam tiga aktivitas: operasi, investasi, dan pendanaan. PSAK 2 menekankan bahwa laporan ini penting untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas, memenuhi kewajiban, serta mendanai operasi dan investasi. Dalam penelitian ini, analisis arus kas digunakan untuk mengevaluasi dampak merger terhadap likuiditas, pola investasi, dan strategi pendanaan PT Indosat Ooredoo Hutchison. Laporan arus kas PT Indosat Tbk dalam lima tahun terakhir mencerminkan perjalanan perusahaan yang dinamis, dari fase ekspansi agresif menuju periode konsolidasi dan penguatan struktur keuangan. Analisis horizontal terhadap aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan mengungkap tren strategis yang berpengaruh terhadap kesehatan kas perusahaan.

Tabel Data Arus Kas Perusahaan Indosat Ooredoo Tbk Periode 2020-2024

PT INDOOSAT TBK.					
ARUS KAS (Dalam jutaan)					
Berdasarkan Laporan keuangan yang telah diaudit					
KETERANGAN	2020	2021	2022	2023	2024
Aktivitas Operasional	11.047.901	10.971.911	15.676.831	17.680.485	19.096.086
Aktivitas Investasi	(10.209.157)	(6.962.803)	(4.012.434)	(10.771.189)	12.464.804
Aktivitas Pendanaan	3.789.006	1.782.246	6.154.605	(11.111.022)	(738.318)
Jumlah Kas Tersedia pada Akhir tahun	1.782.246	3.789.006	9.507.880	5.189.573	4.454.098

Tabel Analisis Horizontal Arus Kas Periode 2020-2024

RASIO PERBANDINGAN HORIZONTAL					
KETERANGAN	2021/2020	2022/2021	2023/2022	2024/2023	AVERAGE
Aktivitas Operasional	-0,69%	43%	13%	8%	15,75%
Aktivitas Investasi	-31,80%	-42%	168%	-216%	-30,36%
Aktivitas Pendanaan	-52,96%	245%	-281%	-93%	-45,38%
Jumlah Kas Tersedia pada Akhir tahun	112,60%	151%	-45%	-14%	50,99%

Analisis ini berfokus pada hubungan kausal antar tiga bagian laporan arus kas (Gibson, 2021). Prinsip utamanya adalah

1. Kas dari Operasi seharusnya menjadi sumber utama kas jangka panjang.
2. Kas untuk Investasi menunjukkan strategi pertumbuhan.
3. Kas dari/untuk Pendanaan mencerminkan kebijakan struktur modal.

Aktivitas operasional menjadi penopang utama, dengan pertumbuhan rata-rata 15,75% per tahun. Arus kas dari aktivitas ini naik dari Rp 11,04 triliun pada 2020 menjadi Rp 19,09 triliun di 2024. Lonjakan tertinggi terjadi di 2022 sebesar 43%, menandai pemulihan pasca-pandemi dan peningkatan efisiensi bisnis inti. Meski pertumbuhan melambat pada 2023 dan 2024, masing-masing menjadi 13% dan 8%, kemampuan perusahaan menghasilkan kas dari operasi tetap kuat. Hal ini menjadi fondasi yang memungkinkan Indosat mendanai investasi sekaligus memenuhi kewajiban pendanaan.

Aktivitas investasi, perusahaan menunjukkan pola yang sangat berfluktuasi. Selama 2020-2022, arus kas investasi bernilai negatif dengan rata-rata Rp 7,06 triliun, mengindikasikan pengeluaran besar untuk akuisisi aset, pengembangan jaringan, atau ekspansi spektrum. Namun, yang menarik terjadi pada 2024, ketika arus investasi berbalik menjadi positif Rp 12,46 triliun perubahan drastis sebesar 216% dari tahun sebelumnya. Situasi ini umumnya terjadi ketika perusahaan melakukan penjualan aset, divestasi, atau menarik investasi jangka panjang. Pergeseran ini dapat ditafsirkan sebagai strategi restrukturisasi portofolio atau upaya meningkatkan likuiditas jangka pendek.

Aktivitas pendanaan bergerak dari fase penarikan dana menjadi pembayaran kewajiban. Pada 2020-2022, arus kas pendanaan positif dengan rata-rata Rp 3,9 triliun, menandakan bahwa perusahaan aktif menarik utang atau menerbitkan saham untuk mendanai pertumbuhan. Namun, mulai 2023, pola ini berbalik menjadi negatif, dengan penurunan mencapai 281% pada 2023 dan 93% pada 2024. Hal ini menunjukkan bahwa Indosat beralih ke fase pelunasan utang, pembayaran dividen, atau pembelian kembali saham sebuah langkah yang mencerminkan kematangan keuangan dan keinginan untuk mengurangi *leverage*.

Saldo kas akhir tahun sempat mencapai puncak Rp 9,51 triliun pada 2022, namun terus menurun hingga Rp 4,45 triliun di 2024. Penurunan ini terutama disebabkan oleh pembayaran kewajiban pendanaan yang besar pada 2023 (Rp 11,11 triliun) dan serapan kas dari aktivitas investasi di tahun-tahun sebelumnya. Meski operasi menghasilkan kas yang besar, prioritas perusahaan ternyata lebih diarahkan pada penguatan struktur modal dan pengurangan ketergantungan pada pendanaan eksternal.

Secara keseluruhan, PT Indosat Tbk tampaknya telah melalui tiga tahap strategis: ekspansi (2020-2022), di mana investasi besar dibiayai oleh pendanaan baru; konsolidasi (2023), dengan fokus pada pelunasan utang, dan likuiditas (2024), yang ditandai dengan penjualan aset untuk memperkuat posisi kas. Fundamental operasional yang kuat menjadi modal utama perusahaan dalam menghadapi transisi ini. Ke depan, penting untuk memantau apakah penjualan aset bersifat strategis atau hanya respons temporer, serta bagaimana kebijakan dividen dan struktur utang akan berkembang seiring stabilnya arus kas operasional.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa merger menciptakan entitas dengan skala aset yang jauh lebih besar, namun juga diikuti peningkatan liabilitas. Pencapaian terpenting adalah peningkatan berkelanjutan arus kas operasional pasca-merger (2022-2024), yang mengindikasikan keberhasilan menciptakan efisiensi dan sinergi operasional. Namun,

profitabilitas (diukur dari laba tahun berjalan) tidak langsung membaik; justru mengalami penurunan pada 2022 dan 2023 sebelum pulih di 2024, merefleksikan besarnya biaya integrasi dan tekanan kompetitif. Dalam konteks industri telekomunikasi Indonesia yang ditandai dengan persaingan ketat harga, investasi infrastruktur masif (5G, fiberisasi), dan pertumbuhan layanan data yang tinggi, kinerja IOH cukup solid. Dibandingkan dengan kompetitor utama seperti Telkomsel yang memiliki basis pelanggan dan profitabilitas yang sangat kuat, atau XL Axiata yang lebih agresif dalam pengurangan utang, posisi IOH pasca-merger berada di tengah: memiliki skala aset dan pendapatan yang setara dengan pemain terdepan, arus kas operasional yang sehat untuk mendanai Capex, namun masih berproses dalam mengoptimalkan margin laba bersih dan mengurangi leverage warisan dari proses konsolidasi. Peningkatan beban langsung (*cost of revenue*) yang lebih cepat daripada pendapatan pasca-2022 juga mencerminkan tantangan industri, yaitu tingginya biaya trafik data dan kebutuhan investasi jaringan berkelanjutan.

5. Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan

Berdasarkan analisis vertikal dan horizontal yang komprehensif terhadap laporan keuangan PT Indosat Ooredoo Hutchison (IOH) periode 2020-2024, dapat disimpulkan bahwa merger yang efektif pada 2022 memberikan dampak mendalam dan multi-dimensi terhadap kondisi keuangan perusahaan. Secara struktural, merger menghasilkan transformasi skala yang dramatis, ditandai dengan lonjakan total aset sebesar 79,63% menjadi Rp 113,88 triliun pada 2022 dan peningkatan total liabilitas sebesar 54,94% menjadi Rp 82,26 triliun pada tahun yang sama, yang secara langsung merefleksikan konsolidasi neraca antara Indosat dan Hutchison 3 Indonesia. Dari sisi kinerja operasional dan profitabilitas, analisis vertikal laporan laba rugi mengungkap tren yang kompleks: proporsi beban terhadap pendapatan sempat turun signifikan dari 91,41% (2020) ke 67,01% (2021) yang menunjukkan efisiensi pra-merger, namun kembali membengkak ke level 80-81% pasca-merger (2022-2024) akibat biaya integrasi dan tekanan industri. Meski demikian, laba tahun berjalan menunjukkan perbaikan berkelanjutan dalam persentase terhadap pendapatan, dari -2,26% (rugi, 2020) menjadi stabil di kisaran 9-11% (2021-2024). Analisis horizontal pada laporan laba rugi lebih lanjut mengkonfirmasi bahwa laba bersih sempat terkoreksi -21,72% di 2022 pasca-konsolidasi, tetapi berhasil tumbuh kembali sebesar 10,40% di 2024, menandai fase pemulihan profitabilitas. Yang paling menonjol adalah kinerja arus kas.

Analisis horizontal menunjukkan arus kas operasional tumbuh konsisten dengan lonjakan tertinggi 43% di 2022, dan analisis vertikal mengkonfirmasi peningkatan absolut dari rata-rata Rp 10 triliun pra-merger menjadi stabil di atas Rp 15 triliun pasca-merger, menjadi bukti terkuat terealisasinya sinergi operasional. Sementara itu, pola arus kas investasi dan pendanaan mengalami pergeseran strategis: dari negatif (pengeluaran) menjadi positif (penerimaan) sebesar Rp 12,46 triliun (+216%) untuk investasi di 2024 yang mengindikasikan kemungkinan divestasi aset, dan dari positif (penarikan dana) menjadi negatif (pelunasan) untuk aktivitas pendanaan, mencerminkan perubahan fokus dari ekspansi agresif menuju konsolidasi dan penguatan struktur modal.

Secara keseluruhan, data mengungkap narasi dua fase: Fase Integrasi Awal (2022-2023) ditandai dengan pembesaran skala, tekanan pada margin laba bersih, dan penguatan arus kas operasional. Fase Pemulihan dan Optimalisasi (2024) mulai ditunjukkan dengan pemulihan pertumbuhan laba bersih, perubahan pola investasi, dan komitmen pada pengurangan leverage. Dengan demikian, merger telah berhasil menciptakan entitas dengan skala dan kapasitas arus kas yang jauh lebih kuat, meskipun sinergi penuh pada profitabilitas memerlukan waktu lebih lama untuk termaterialisasi secara optimal.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini penulis menyimpulkan beberapa saran:

1. Bagi Manajemen PT Indosat Ooredoo Hutchison Tbk. (IOH) : Fokus pada pengendalian biaya operasional dan peningkatan efisiensi jaringan untuk mengkonversi pertumbuhan pendapatan dan arus kas menjadi margin laba yang lebih baik. Mempercepat optimalisasi portofolio aset gabungan untuk menekan biaya tetap dan meningkatkan ROI. Mempertahankan strategi konsolidasi keuangan dengan mengelola struktur utang secara prudent untuk memperbaiki rasio leverage jangka panjang.
2. Bagi Investor: Kinerja pasca-merger IOH menunjukkan fondasi yang kuat melalui arus kas operasional yang sehat, yang merupakan indikator positif untuk kemampuan pendanaan dividen dan investasi masa depan. Namun, investor perlu mencermati perkembangan margin laba bersih dan strategi pengurangan utang sebagai sinyal keberhasilan penuh integrasi dan peningkatan nilai pemegang saham.
3. Bagi Regulator (Otoritas Jasa Keuangan & KPPU): Temuan penelitian mendukung bahwa merger telah menciptakan pemain dengan kapasitas skala yang lebih besar. Regulator perlu memantau: (a) Komitmen IOH dalam investasi infrastruktur (khususnya di daerah 3T) untuk memastikan manfaat konsolidasi dinikmati publik. (b) Tingkat persaingan di pasar, meski skala IOH membesar, profitabilitas yang masih tertekan mengindikasikan pasar tetap kompetitif. Evaluasi berkala diperlukan untuk memastikan tidak

DAFTAR PUSTAKA

- Gibson, C. H. (2013). *Financial reporting & analysis: Using financial accounting information* (13th ed.). South-Western Cengage Learning.
- Martani, D., & Nauli, F. (2020). Analisis kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi di Indonesia pasca merger. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, *17*(1), 45-62.
- Subramanyam, K. R. (2014). *Financial statement analysis* (11th ed.). McGraw-Hill Education.
- Sudiyatno, B., & Puspitasari, E. (2018). Dampak merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan: Studi kasus pada sektor telekomunikasi. *Jurnal Dinamika Manajemen*, *9*(2), 123-135.
- Harahap, S. S. (2020). *Analisis kritis atas laporan keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2020). *Intermediate Accounting* (17th ed.). Wiley.
- Palepu, K. G., Healy, P. M., & Peek, E. (2019). *Business Analysis and Valuation: Using Financial Statements* (5th ed.). Cengage Learning EMEA.
- Penman, S. H. (2021). *Financial Statement Analysis and Security Valuation* (6th ed.). McGraw-Hill Education.
- Subramanyam, K. R. (2021). *Financial Statement Analysis* (12th ed.). McGraw-Hill Education.
- White, G. I., Sondhi, A. C., & Fried, D. (2022). *The Analysis and Use of Financial Statements* (5th ed.). Wiley.
- Wild, J. J., Subramanyam, K. R., & Halsey, R. F. (2021). *Financial Statement Analysis* (11th ed.). McGraw-Hill Education.
- Kasmir. (2021). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi terbaru). RajaGrafindo Persada.