

**Resiko Fluktuasi Nilai Tukar Mata Uang Asing pada  
perusahaan MNC di Indonesia :  
Studi Kasus Indosat**



**Rizki Maulana Syarif  
1206245494**

**Fakultas Ekonomi  
Universitas Indonesia  
2014**

## **A. Pendahuluan**

Sebagai makhluk hidup sosial, interaksi merupakan hal vital yang dibutuhkan manusia, dan salah satu bentuk interaksi tersebut dilakukan dalam bentuk komunikasi. Dahulu, media untuk melakukan komunikasi jarak jauh masih terbatas pada surat ataupun telegraf sebelum akhirnya Alexander Graham Bell menemukan alat telekomunikasi berbentuk fixed line telephone. Kini dengan perkembangan teknologi yang begitu pesat, teknologi seluler telah menjadi media komunikasi yang umum digunakan oleh masyarakat untuk berinteraksi satu sama lain tanpa adanya hambatan jarak yang memisahkan.

Saat ini terdapat beberapa pemain besar yang menyediakan layanan telekomunikasi seluler, salah satunya adalah Indosat. Berdiri sejak tahun 1967, perusahaan ini beroperasi secara komersial pada tahun 1969 dengan mengusung PT Indonesian Satellite Corporation dan masih terbatas dalam melayani sambungan layanan internasional saja. Perusahaan ini resmi beralih bentuk menjadi Badan Usaha Milik Negara pada tahun 1980 dan mulai masuk ke bursa saham Indonesia pada tahun 1994 dengan kuotasi ISAT dan NYSE dalam bentuk American Depositary Receipt—ADR walaupun pada pertengahan 2013 lalu Indosat memutuskan untuk delisted akibat performa saham yang terus menurun sejak tahun 2009. Di awal tahun 2000, PT Indosat memutuskan untuk memperluas operasional bisnisnya ke penyedia jaringan telekomunikasi dan jasa komunikasi akibat adanya deregulasi oleh pemerintah untuk mencegah terjadinya aktivitas monopoli oleh PT Telkom, perusahaan milik negara yang telah terlebih dahulu menekuni kedua bisnis tersebut.

Berbicara mengenai Indosat memang tidak dapat dipisahkan dari tindakan pemerintah untuk menjual mayoritas saham yang dimiliki kepada ST Telemedia pada tahun 2002. Namun kepemilikan ST Telemedia hanya bertahan hingga tahun 2007, setelah pengadilan Republik Indonesia memutuskan terjadinya tindakan monopoli akibat mayoritas dua perusahaan

penyedia layanan seluler pada masa itu, yaitu PT Indosat dan PT Telkomsel dimiliki oleh perusahaan yang berbeda namun berada dalam sebuah holding company yang sama, hal ini diindikasikan merupakan penyebab tingginya biaya jasa seluler pada masa itu. Akibat keputusan tersebut kini kepemilikan mayoritas Indosat (65%) beralih ke Ooredoo Asia Pte. Ltd. , perusahaan investasi bisnis telekomunikasi yang berbasis di Qatar, dan kepemilikan pemerintah Indonesia telah menyusut hingga hanya tersisa sebesar 14,29%.

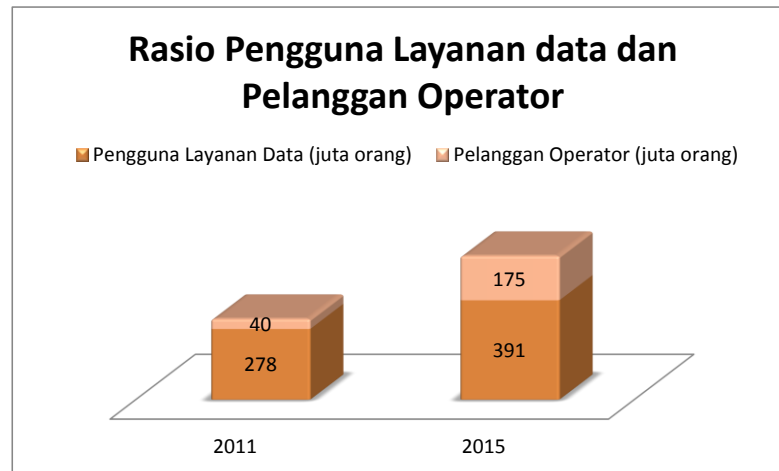
## **B. Industri Telekomunikasi di Indonesia**

Saat ini industri telekomunikasi Indonesia dipegang oleh beberapa pemain besar. Perusahaan yang terjun pada bisnis antara lain adalah Telkomsel, Indosat, 3 Hutchinson, dan XL Axiata. Nama terakhir baru saja melakukan aksi korporasi dengan melakukan akuisisi operator seluler Axis, yang juga memiliki peran penting pada perkembangan industri telekomunikasi di negara ini. Peran Indonesia sendiri pada industri telekomunikasi global tidak dapat dilihat sebelah mata, hingga akhir tahun 2011 pengguna jasa telekomunikasi seluler telah mencapai 278 juta pelanggan yang merupakan jumlah terbesar ke empat di dunia. Jumlah pelanggan pun diperkirakan akan terus tumbuh secara signifikan hingga 391 juta pelanggan di tahun 2015 dengan kondisi ekonomi yang diprediksi tumbuh dikisaran 5,5% hingga 6,5% pada rentang waktu 2014-2017.

Namun berbeda dengan awal tahun 2000-an dimana pertumbuhan industri telekomunikasi ditopang oleh permintaan jasa layanan suara, kini pertumbuhan industri telekomunikasi ditopang oleh permintaan layanan data yang belum terolah secara optimum di Indonesia layaknya layanan suara.

Agar mampu melayani permintaan layanan data yang diprediksi meningkat dari 40 juta pelanggan di tahun 2011 menjadi 175 juta pelanggan di tahun 2015, tentunya para operator seluler perlu mengalokasikan investasi dengan jumlah yang tidak kecil, hal ini disebabkan perkembangan telekomunikasi berevolusi dengan sangat cepat dan infrastruktur pendukung

yang ada saat ini tidak mampu mengakomodasi perkembangan tersebut. Peningkatan teknologi ini akan meningkatkan daya saing operator akibat coverage area yang semakin luas dan konektivitas data yang semakin cepat.



Gambar 1. Rasio Pengguna Layanan data dan pelanggan operator di Indonesia (Insight Alpha Business Intelligence)

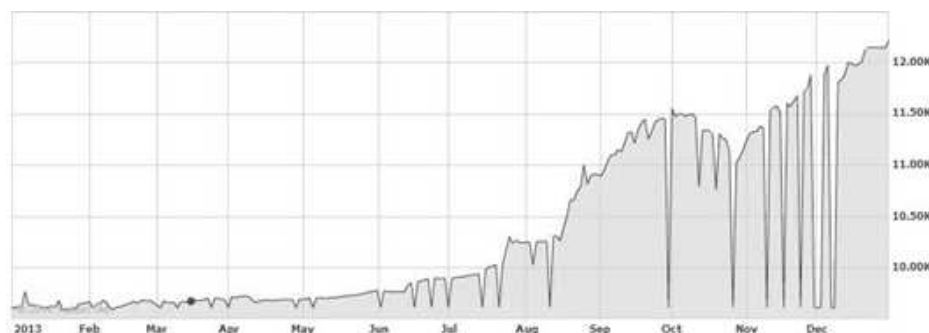
Saat ini terdapat berbagai macam teknologi yang digunakan oleh operator untuk mendistribusikan layanan data kepada pelanggan, dimulai dari teknologi EDGE yang lazim disebut sebagai 2.5G, lalu 3G, dan kini teknologi 4G atau long term evolution (LTE) yang mampu memberikan layanan High Definition Video Streaming kepada pelanggan di jaringan selular, hal yang dulu hanya dapat dilakukan di jaringan internet fixed line.

### C. Review Operasional Bisnis PT Indosat

Indosat memiliki 3 segmen bisnis pada industri telekomunikasi, yaitu segmen selular, segmen Multimedia, Komunikasi data dan Internet (MIDI) serta layanan Telekomunikasi tetap. Di tahun 2013 segmen selular masih menjadi kontributor utama dalam pendapatan Indosat sebesar 81% yang kemudian disusul oleh layanan MIDI sebesar 14%, proporsi pendapatan ini sedikit berbeda dibandingkan pada tahun 2012 dimana pendapatan selular berkontribusi terhadap 82% pendapatan perusahaan dan MIDI berkontribusi sebesar 13% pada pendapatan perusahaan, walau belum cukup signifikan

perubahan proporsi ini menunjukkan bahwa tren permintaan global yang mulai beralih dari layanan selular ke layanan data pun mulai menunjukkan dampak kepada kinerja operasional PT Indosat.

Secara ikhtisar, hingga akhir tahun 2013 Indosat mencatat kerugian bersih senilai Rp 2,782 Triliun atau turun sebesar 841,7% dibandingkan dengan kinerja tahun 2012 yang masih membukukan keuntungan bersih senilai Rp 274,3 Miliar. Besarnya kerugian yang dialami oleh Indosat bukan disebabkan oleh kinerja yang buruk, dari segi pendapatan Indosat justru mengalami akumulasi peningkatan sebesar 6,4% yang ditopang oleh peningkatan jumlah pelanggan sebesar 1,9% dibandingkan tahun 2012 dan Average Revenue per User yang meningkat dari Rp 27.100 per pelanggan di tahun 2012 menjadi Rp 27.600 per pelanggan di tahun 2013. Besarnya kerugian yang ditanggung oleh Indosat disebabkan oleh pengukuran ulang nilai hutang yang berdenominasi US Dollar, hasil pengukuran tersebut menyebabkan Indosat mengalami kerugian selisih kurs sebesar Rp 2,786 Triliun akibat melemahnya nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar yang disebabkan oleh kurang baiknya kinerja ekonomi Indonesia sepanjang tahun 2013, serta sentimen negatif investor asing terhadap kebijakan tapering off yang dilakukan pihak federal reserve. Besarnya kerugian yang dialami Indosat akibat selisih kurs menyimpulkan bahwa Indosat telah terpapar resiko fluktuasi nilai tukar mata uang yang sangat signifikan.



Gambar 2. Nilai Tukar USD terhadap IDR tahun 2013 (Yahoo Finance)

#### D. Resiko Nilai Tukar Mata Uang Asing di Indosat

Perkembangan teknologi layanan data yang semakin dinamis mendorong operator telekomunikasi untuk berinvestasi dengan jumlah besar pada infrastruktur jaringan data, tidak terkecuali Indosat. Saat ini pengguna layanan prabayar mendominasi pasar seluler Indonesia hingga 98% dari total pelanggan apabila dibandingkan dengan pengguna layanan pasca bayar, hal ini berarti mayoritas pengguna layanan telekomunikasi di Indonesia dapat dengan mudah berganti operator selular akibat tidak adanya mekanisme kontrak layaknya yang dikenakan kepada pengguna layanan pasca bayar, sehingga kualitas dan kecepatan layanan, serta biaya yang kompetitif merupakan competitive advantage yang mutlak dimiliki oleh operator telekomunikasi agar mampu menjaga kepuasan pelanggan, hal ini tentu saja dapat dipenuhi apabila operator memiliki kualitas jaringan dan infrastruktur yang baik pula. Untuk membiayai capital expense yang meningkat sebesar 67% pada tahun 2013, Indosat memanfaatkan jasa financing baik dalam bentuk hutang jangka panjang yang diperoleh dari pinjaman sindikasi bank dan hutang obligasi. Berdasarkan laporan keuangan yang telah diaudit, hingga akhir tahun 2013, Indosat telah mencatat jumlah hutang sebesar Rp 22,6 Triliun dimana 50% hutang berdenominasi dalam mata uang Rupiah dan 50% sisanya berdenominasi US Dollar. Rincian hutang jangka panjang serta obligasi PT Indosat dapat dilihat pada kedua gambar dibawah ini.

| Dua belas bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember                       |                  |                |                |                  |                          |
|--|------------------|----------------|----------------|------------------|--------------------------|
|  | 2014             | 2015           | 2016           | 2017             | 2018 dan<br>sesudahnya * |
| Jumlah   |                  |                |                |                  |                          |
| <b>Dalam dolar A.S.</b>  |                  |                |                |                  |                          |
| Guaranteed Notes   |                  |                |                |                  |                          |
| Jatuh Tempo Tahun 2020* (AS\$650.000)  | -                | -              | -              | -                | 7.922.850                |
|  |                  |                |                |                  | 7.922.850                |
| <b>Dalam rupiah</b>  |                  |                |                |                  |                          |
| Obligasi Indosat Kedelapan*  | -                | -              | -              | -                | 2.700.000                |
| Obligasi Indosat Kelima*   | 1.230.000        | -              | -              | 1.370.000        | 2.600.000                |
| Obligasi Indosat Ketujuh*  | 700.000          | -              | 600.000        | -                | 1.300.000                |
| Sukuk Ijarah II*   | 400.000          | -              | -              | -                | 400.000                  |
| Obligasi Indosat Keenam*   | -                | 320.000        | -              | -                | 320.000                  |
| Sukuk Ijarah V*  | -                | -              | -              | -                | 300.000                  |
| Sukuk Ijarah IV*   | 28.000           | -              | 172.000        | -                | 200.000                  |
| <b>Sub-jumlah</b>  | <b>2.358.000</b> | <b>320.000</b> | <b>772.000</b> | <b>1.370.000</b> | <b>3.000.000</b>         |
| <b>Jumlah</b>  | <b>2.358.000</b> | <b>320.000</b> | <b>772.000</b> | <b>1.370.000</b> | <b>10.922.850</b>        |
| Dikurangi :  |                  |                |                |                  |                          |
| - beban emisi GN yang belum diamortisasi                                     |                  |                |                |                  | (64.407)                 |
| - diskon GN yang belum diamortisasi  |                  |                |                |                  | (20.100)                 |
| - beban emisi hutang obligasi dan biaya solicitation yang belum diamortisasi |                  |                |                |                  | (16.826)                 |
| <b>Bersih</b>  |                  |                |                |                  | <b>15.641.517</b>        |

Gambar 3. Data Hutang Jangka Panjang Indosat (Audited Financial Report)

|   | 2014             | 2015             | 2016             | 2017           | 2018 dan<br>sesudahnya | Jumlah           |
|---|------------------|------------------|------------------|----------------|------------------------|------------------|
| <b>Dalam rupiah</b>                                       |                  |                  |                  |                |                        |                  |
| Fasilitas pinjaman revolving berjangka dengan BCA         | 1.500.000        | -                | -                | -              | -                      | 1.500.000        |
| Fasilitas kredit investasi BCA                            | 100.000          | 100.000          | 150.000          | 150.000        | 500.000                | 1.000.000        |
| Fasilitas pinjaman revolving berjangka dengan BSMI        | -                | 650.000          | -                | -              | -                      | 650.000          |
| Fasilitas pinjaman revolving berjangka dengan IIF dan SMI | -                | -                | 300.000          | -              | -                      | 300.000          |
| <b>Sub-jumlah</b>   | <b>1.600.000</b> | <b>750.000</b>   | <b>450.000</b>   | <b>150.000</b> | <b>500.000</b>         | <b>3.450.000</b> |
| <b>Dalam dolar A.S.</b>                                   |                  |                  |                  |                |                        |                  |
| SEK, Swedia (AS\$147.500)                                 | 548.505          | 548.505          | 461.441          | 239.427        | -                      | 1.797.878        |
| HSBC Perancis (AS\$120.832,02)                            | 245.470          | 245.470          | 245.470          | 245.470        | 490.941                | 1.472.821        |
| Fasilitas Pinjaman Komersial 9 Tahun (AS\$12.166,65)      | 49.433           | 49.433           | 49.433           | -              | -                      | 148.299          |
| <b>Sub-jumlah</b>   | <b>843.408</b>   | <b>843.408</b>   | <b>756.344</b>   | <b>484.897</b> | <b>490.941</b>         | <b>3.418.998</b> |
| <b>Jumlah</b>   | <b>2.443.408</b> | <b>1.593.408</b> | <b>1.206.344</b> | <b>634.897</b> | <b>990.941</b>         | <b>6.868.998</b> |

**Gambar 4. Data Hutang Obligasi Indosat (Audited Financial Report)**

Besarnya jumlah hutang yang berdenominasi dalam US Dollar menyebabkan profil resiko Indosat terpapar pada eksposur nilai tukar mata uang secara signifikan, seperti yang diutarakan oleh Alexander Rusli selaku CEO dari Indosat, pelemahan 1% Rupiah akan menyebabkan kerugian sebesar Rp 100 Miliar akibat adanya penyesuaian nilai hutang, sensitivitas profit atas nilai tukar ini pada dasarnya dapat dihindari apabila manajemen melindungi nilai dari instrumen keuangan yang dimiliki dengan instrumen derivatif yang tersedia di pasar. Instrumen lindung nilai atau hedging yang dapat digunakan oleh manajemen antara lain dapat berbentuk option, forward contract ataupun swap. Terkati dengan usaha lindung nilai, Indosat telah melakukan interest rate swap dimana 79% dari hutang perusahaan sebagai bentuk lindung nilai atas resiko fluktuasi suku bunga, serta currency swap yang hanya mampu melindungi 26,22% dari seluruh nilai hutang sebagai bentuk lindung nilai dari fluktuasi nilai tukar. Rendahnya nilai hutang yang mampu dilindungi oleh instrumen derivatif menyebabkan eksposur resiko Indosat terhadap nilai tukar mata uang asing pun tetap tinggi.

## **E. Kesimpulan**

Ekspansi MNC berbasis teknologi untuk meningkatkan capital expense memang memakan biaya yang tidak kecil, hal ini dapat diakomodasi dengan financing baik dalam bentuk hutang korporasi ataupun obligasi, namun sebelum memutuskan lebih lanjut untuk mencari hutang yang berdenominasi mata uang asing, hendaknya pihak manajemen perusahaan memahami profil resiko functional currency ataupun negara tempat perusahaan tersebut beroperasi.

Apabila kondisi ekonomi geografis serta nilai tukar functional currency perusahaan tersebut memiliki memiliki volatilitas yang tinggi. Ada baiknya perusahaan memiliki keyakinan terlebih dahulu bahwa instrumen hutang berdenominasi asing yang dimiliki oleh perusahaan dapat dilindungi oleh instrumen derivatif untuk mencegah terjadinya kerugian selisih kurs.



## Daftar Pustaka

- Aninditya Wibawa, A. N. (2014, March 04). *Kontan Online*. Retrieved from <http://kontan.co.id>.
- Deloitte. (2013). *Prediksi Teknologi, Media & Telekomunikasi 2013*. Jakarta: Deloitte.
- Indonesia Investment. (n.d.). <http://www.indonesia-investments.com>. Retrieved May 11, 2014, from Indonesia-Investment: <http://www.indonesia-investments.com/doing-business/indonesian-companies/indosat/item200>
- Jefriando, M. (2014, 05 11). *Detik Finance*. Retrieved from <http://finance.detik.com>.
- Pandey, A. (2013). *Indonesia's Telecom Market*. Jakarta.
- PT Indosat Tbk. (2013). *Financial Report*. Jakarta: PT Indosat Tbk.