

Jakarta, 20 Desember 2013

Kepada Yth.
Direksi

PT XL Axiata Tbk
grhaXL, Jalan DR. Ide Anak Agung Gde Agung
Lot. E4-7 No. 1 Kawasan Mega Kuningan,
Jakarta

No. Laporan : DnA_0003/RPT-B/X/2013
Hal : Pendapat Kewajaran

Dengan hormat,

LAPORAN PENDAPAT KEWAJARAN
PT XL Axiata Tbk

Berdasarkan persetujuan atas surat penawaran No. 002/DNA/PB/X/2013 tertanggal 1 Oktober 2013, KJPP Desmar, Anis, dan Rekan (selanjutnya disebut “**KJPP D&A**” atau “**Kami**”) mendapat penugasan dari PT XL Axiata Tbk (Selanjutnya disebut “**Perseroan**”) untuk memberikan pendapat kewajaran sehubungan dengan Penggabungan Usaha antara Perseroan dengan PT Axis Telekom Indonesia (“**AXIS**”).

Alasan transaksi adalah seiring dengan penambahan pelanggan dan lonjakan trafik yang semakin tinggi, tantangan ke depan adalah bagaimana memelihara kualitas layanan yang baik dengan belanja modal yang wajar, dalam rangka melakukan peningkatan trafik ini, Perseroan membutuhkan tambahan jaringan yang signifikan. Akan tetapi, alokasi spektrum 2G Perseroan yang rendah di antara seluruh operator menyebabkan tambahan BTS yang lebih banyak sehingga belanja modal yang harus dikeluarkan juga akan tinggi untuk tetap melayani pelanggan dengan kualitas yang sama. Sebagai ilustrasi, Perseroan memerlukan BTS lebih banyak dibandingkan dengan Indosat dan Telkomsel untuk jumlah trafik yang sama. Untuk membantu mengatasi peningkatan trafik selain dengan penambahan BTS, Perseroan telah menggunakan mode ekspansi kapasitas temporer yang disebut *half-rate*. Akan tetapi peningkatan kapasitas temporer ini secara teknis tidak dapat menjamin tingkat kualitas layanan bagi pelanggan. Oleh karenanya Perseroan melakukan transaksi pengambilalihan AXIS yang akan dapat meningkatkan aksesibilitas yang signifikan di tingkat mikro bagi para pelanggan.

Latar belakang dari transaksi ini adalah pada tanggal 26 September 2013, Perseroan, Saudi Telecom Company (“**STC**”), dan Teleglobal Investments B.V. (“**Teleglobal**”), yang merupakan anak perusahaan dari STC, telah menandatangani *Conditional Sale and Purchase Agreement* (Perjanjian Jual Beli Bersyarat) sehubungan dengan pengambilalihan AXIS dengan cara membeli 95% saham dalam AXIS dari Teleglobal.

Sebagai bagian dari proses transaksi, AXIS akan bergabung ke dalam Perseroan, dimana Perseroan akan menjadi Perusahaan Penerima Penggabungan dan AXIS akan bubar demi hukum. Rencana Penggabungan tersebut merupakan suatu Transaksi Afiliasi sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Bapepam-LK No. IX.E.1. Hal ini disebabkan karena pada waktu akan dilaksanakannya Penggabungan, Perseroan akan memiliki 95% saham AXIS setelah Transaksi diselesaikan, dan dengan demikian Perseroan dan AXIS akan berada dibawah satu pengendalian, yaitu dikendalikan oleh Axia.

Tujuan transaksi ini adalah untuk menciptakan suatu perusahaan telekomunikasi yang lebih terintegrasi sehingga mampu mempertahankan kelangsungan industri yang diyakini akan membawa keuntungan bagi lebih dari 65 juta pelanggan dan seluruh pemangku kepentingan dalam bentuk peningkatan kualitas layanan, kapasitas yang lebih baik dan jaringan yang lebih luas.

Obyek analisis pendapat kewajaran dalam hal ini adalah memberikan pendapat kewajaran atas rencana Penggabungan Usaha antara Perseroan dengan AXIS.

Analisis kewajaran dilaksanakan per tanggal 30 September 2013, parameter dan laporan keuangan yang digunakan dalam analisis menggunakan data per 30 September 2013.

Dalam melakukan analisis, sebagai dasar dan pertimbangan bagi kami dalam memberikan pendapat kewajaran atas transaksi tersebut, kami melandaskan dan berdasarkan pada informasi dan data sebagaimana diberikan oleh manajemen Perseroan, yang mana kami mengasumsikan bahwa informasi dan data yang telah diberikan oleh manajemen Perseroan adalah benar, lengkap, dapat diandalkan, dan tidak menyesatkan. Kami tidak melakukan audit ataupun verifikasi secara mendetail atas semua informasi dan data yang telah diberikan oleh manajemen Perseroan, baik lisan maupun tulisan, dan dengan demikian kami tidak dapat memberikan jaminan atau bertanggung-jawab apabila informasi dan data yang diberikan tersebut menjadi tidak lengkap atau menyesatkan.

Pendekatan dan metode penilaian yang kami gunakan dalam menilai kewajaran atas rencana penggabungan usaha Perseroan adalah dengan menggunakan metodologi analisis kualitatif dan analisis kuantitatif. Analisis kualitatif berupa analisis terhadap latar belakang dan manfaat serta risiko rencana penggabungan usaha, analisis terhadap perusahaan peserta penggabungan usaha, serta analisis terhadap kondisi industri dan prospek industri atau bidang usaha yang dijalankan Perseroan. Analisis kuantitatif berupa analisis kinerja historis, analisis laporan keuangan sebelum dan sesudah transaksi (Proforma) untuk mengetahui dampak keuangan secara konsolidasi dari transaksi yang dilakukan, serta analisis inkremental dengan membandingkan proyeksi keuangan Perseroan sebelum dan setelah rencana penggabungan usaha.

Secara kualitatif, dapat diketahui bahwa pihak-pihak yang terlibat dalam transaksi ini adalah Perseroan selaku pihak yang menerima penggabungan, dan AXIS selaku pihak yang bergabung didalam Perseroan. Baik Perseroan maupun AXIS keduanya merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang industri yang sama yaitu industri Telekomunikasi. Perseroan merupakan salah satu operator telekomunikasi di Indonesia dengan penambahan pelanggan dan lonjakan trafik yang semakin tinggi, tantangan ke depan adalah bagaimana memelihara kualitas layanan yang baik dengan belanja modal yang wajar. Penggabungan antara Perseroan dan Axis akan memberikan manfaat dan keuntungan bagi Perseroan dikarenakan adanya penambahan spektrum di 1.8GHz, dimana spektrum tersebut sangat dibutuhkan Perseroan untuk meningkatkan kualitas layanan dan memperluas cakupan jaringan Perseroan. Selain itu, dengan adanya tambahan spektrum, Perseroan dapat melakukan penghematan pada belanja operasional dan juga belanja modal yang akan berdampak positif pada neraca keuangan Perseroan kedepannya sehingga diharapkan kinerja bisnis dan pangsa pasar Perseroan di industri akan semakin meningkat kedepannya.

Secara Kuantitatif mengacu pada laporan keuangan proforma, khususnya pada bagian aset Perseroan dapat dilihat bahwa jumlah aset Perseroan setelah Rencana Penggabungan Usaha menjadi efektif meningkat sebesar Rp 14.080 miliar. Sebagian besar peningkatan pada aset Perseroan pasca penggabungan usaha disebabkan oleh adanya penambahan aset tetap dan aset tak berwujud dari perusahaan peserta penggabungan usaha dimana dalam hal ini adalah AXIS, Sedangkan untuk jumlah liabilitas Perseroan setelah Rencana Penggabungan Usaha menjadi efektif akan mengalami peningkatan sebesar Rp. 14.202 Miliar dari sebelum rencana penggabungan usaha sebesar Rp.23.966 Miliar menjadi Rp.38.168 Miliar. Peningkatan pada saldo liabilitas Perseroan setelah rencana penggabungan usaha sebagian besar diakibatkan oleh adanya peningkatan pada pinjaman jangka panjang dan pinjaman kepada pemegang saham dalam rangka rencana penggabungan usaha. Dalam jangka panjang rencana penggabungan usaha Perseroan dengan AXIS akan memberikan dampak yang positif terhadap kinerja keuangan Perseroan kedepannya, hal ini terlihat dalam *incremental analysis* dimana dengan adanya penggabungan usaha ini pendapatan Perseroan diproyeksikan selama lima (5) tahun kedepan akan mengalami peningkatan dengan rata-rata peningkatan sebesar 8,4% per tahun, dimana hal lebih besar bila dibandingkan dengan proyeksi Perseroan tanpa adanya penggabungan usaha dengan tingkat rata-rata pendapatan sebesar 7,2%. Dari segi nominal berdasarkan hasil proyeksi selama lima (5) tahun kedepan, rata-rata laba usaha yang dihasilkan oleh Perseroan dengan adanya penggabungan usaha lebih besar dibandingkan tanpa adanya penggabungan usaha, dimana jika penggabungan usaha efektif dilakukan rata-rata laba usaha yang dihasilkan oleh Perseroan diproyeksikan mengalami peningkatan sebesar 529 Miliar Rupiah. Seperti halnya laba usaha, rata-rata laba bersih yang dihasilkan oleh Perseroan juga diproyeksikan akan mengalami peningkatan dengan rata-rata laba bersih sebesar 3,5 Triliun Rupiah dan hal ini lebih besar bila dibandingkan dengan rata-rata laba bersih yang dihasilkan oleh Perseroan bila tidak ada penggabungan usaha, dimana berdasarkan hasil proyeksi selama lima (5) tahun kedepan rata-rata laba bersih yang dihasilkan adalah sebesar 3,2 Triliun Rupiah.

Dengan demikian, berdasarkan hasil kajian dan analisis yang telah dilakukan terhadap seluruh aspek yang terkait, dalam rangka menentukan dampak positif secara kualitatif maupun kuantitatif dari transaksi yang dilakukan, maka kami berpendapat bahwa Penggabungan Usaha antara Perseroan dengan AXIS adalah **Wajar**.

Kami menyatakan dengan sesungguhnya, bahwa dalam melaksanakan penugasan ini, kami bertindak sebagai pihak independen yang tidak terikat dengan kepentingan apapun, baik saat ini maupun di masa datang terkait dengan usaha Perseroan maupun atas transaksi yang dilakukan.

Demikian laporan pendapat kewajaran ini kami sampaikan, atas kerjasama dan kepercayaan yang telah diberikan kepada kami untuk penugasan ini kami ucapan terima kasih.

Hormat kami,
KJPP DESMAR, ANIS DAN REKAN
Pemimpin Rekan

Desmar Dam Sitompul, SE. MM., MAPPI (Cert)

Izin Penilai Bisnis No. : B-1.09.00177
MAPPI No. : 05-S-01864
STTD Bappepam No. : 16/BL/STTD-P/B/2012

DAFTAR ISI

Surat Pengantar.....	1
Daftar Isi	4
BAB I PENDAHULUAN	5
1.1 Uraian Mengenai Penugasan.....	5
1.2 Identitas Pemberi Tugas	5
1.3 Tanggal Penilaian (<i>cut off date</i>) dan Masa Berlaku Laporan	5
1.4 Maksud dan Tujuan Pemberian Pendapat Kewajaran.....	5
1.5 Obyek Analisis Pendapat Kewajaran.....	5
1.6 Dampak Keuangan dari Transaksi yang Dilakukan	5
1.7 Pertimbangan Bisnis yang Digunakan oleh Manajemen Terkait Rencana Transaksi	6
1.8 Keterkaitan Rencana Transaksi Dengan Peraturan Bapepam -LK	7
1.9 Ruang Lingkup Pendapat Kewajaran	7
1.10 Sumber data dan Informasi	8
1.11 Metodologi Analisis Kewajaran Transaksi	9
1.12 Pernyataan independensi Penilai	9
BAB II TINJAUAN DAN ANALISIS TRANSAKSI	10
2.1 Latar Belakang Transaksi	10
2.2 Maksud dan Tujuan Transaksi	10
2.3 Objek Transaksi.....	11
2.4 Identifikasi Pihak-pihak yang Bertransaksi	11
2.5 Nilai Saham dan Aset Tetap Objek Transaksi.....	15
2.6 Konversi Saham Dalam Rencana Transaksi	15
2.7 Hubungan Pihak-pihak yang Bertransaksi	16
2.8 Perjanjian dan Persyaratan yang Disepakati dalam Transaksi.....	16
BAB III ANALISIS TENTANG KEWAJARAN TRANSAKSI.....	17
3.1 Pendekatan dan Metode Analisis Yang Digunakan	17
3.2 Analisis atas Rencana Penggabungan usaha.	17
3.3 Analisis Kualitatif atas Rencana Penggabungan Usaha	26
3.4 Analisis Kuantitatif atas Rencana Penggabungan Usaha.....	39
3.5 Analisis Kewajaran Rencana Penggabungan Usaha.....	47
3.6 Kesimpulan	49

ASUMSI – ASUMSI DAN KONDISI PEMBATAS

PERNYATAAN PENILAI

LAMPIRAN

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Uraian Mengenai Penugasan

Berdasarkan persetujuan atas surat penawaran No.002/DNA/PB/X/2013 tertanggal 01 Oktober 2013, KJPP D&A mendapat penugasan dari Perseroan untuk memberikan pendapat kewajaran terkait dengan rencana penggabungan usaha antara Perseroan dengan AXIS.

1.2 Identitas Pemberi Tugas

Pemberi tugas dalam hal ini adalah PT XL Axiata Tbk sebuah perusahaan yang bergerak dalam bidang Penyedia Layanan Telekomunikasi, beralamat di Jl DR. Ide Anak Agung Gde Agung Blok 6.2, Kawasan Mega Kuningan, Jakarta 12950 - Indonesia.

1.3 Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*) dan Masa Berlaku Laporan

Analisis Kewajaran dilaksanakan per tanggal 30 September 2013, parameter dan laporan keuangan yang digunakan dalam analisis menggunakan data per 30 September 2013.

Masa berlaku laporan penilaian ini yaitu selama 180 (seratus delapan puluh) hari sejak tanggal efektif penilaian (*cut off date*) dalam laporan penilaian.

1.4 Maksud dan Tujuan Pemberian Pendapat Kewajaran

Kami memahami bahwa laporan pendapat kewajaran diperlukan dalam rangka memenuhi peraturan Otoritas Jasa Keuangan ("OJK") d/h BAPEPAM-LK terkait dengan peraturan perusahaan publik (terbuka).

1.5 Obyek Analisis Pendapat Kewajaran

Obyek transaksi ini adalah memberikan pendapat kewajaran menyangkut Penggabungan usaha antara Perseroan dengan AXIS.

1.6 Dampak Keuangan dari Transaksi yang Akan Dilakukan

Mengacu pada laporan keuangan proforma khususnya pada bagian aset Perseroan dapat dilihat bahwa jumlah aset Perseroan setelah Rencana Penggabungan Usaha menjadi efektif meningkat sebesar Rp 14.080 miliar. Sebagian besar peningkatan pada aset Perseroan pasca penggabungan usaha disebabkan oleh adanya penambahan aset tetap dan aset tak berwujud dari perusahaan peserta penggabungan usaha dimana dalam hal ini adalah AXIS. Jumlah aset tetap – bersih Perseroan sebelum rencana penggabungan usaha sebesar Rp. 30.339 Miliar dan mengalami peningkatan sebesar Rp. 5.644 Miliar menjadi Rp. 35.983 Miliar sesudah penggabungan usaha, sedangkan untuk jumlah aset tak berwujud Perseroan sebelum rencana penggabungan usaha adalah sebesar Rp.806 Miliar dan mengalami peningkatan sebesar Rp.5.902 Miliar menjadi Rp.6.708 Miliar sesudah penggabungan usaha.

Sedangkan untuk jumlah kewajiban atau liabilitas Perseroan setelah Rencana Penggabungan Usaha menjadi efektif akan mengalami peningkatan sebesar Rp. 14.202 Miliar dari sebelum

rencana penggabungan usaha sebesar Rp.23.966 Miliar menjadi Rp.38.168 Miliar. Peningkatan pada saldo kewajiban atau liabilitas Perseroan setelah rencana penggabungan usaha sebagian besar diakibatkan oleh adanya peningkatan pada pinjaman jangka panjang dan pinjaman kepada pemegang saham. Adapun jumlah peningkatan pinjaman jangka panjang Perseroan setelah rencana penggabungan usaha menjadi efektif adalah sebesar Rp.4.239 Miliar dari sebelumnya sehingga jumlah pinjaman jangka panjang Perseroan setelah rencana penggabungan usaha efektif dilakukan menjadi Rp. 18.698 Miliar. Dalam rangka mendukung rencana penggabungan usaha ini Perseroan telah melakukan pinjaman kepemegang saham sebesar Rp.5.807 Miliar sehingga terjadi hutang kepada pemegang saham sebesar Rp. 5.807 Miliar setelah rencana penggabungan usaha efektif dilakukan.

Jumlah ekuitas Perseroan setelah rencana penggabungan usaha menurun sebesar Rp.122 Miliar menjadi sebesar Rp. 15.081 Miliar dari sebelumnya sebesar Rp.15.203 Miliar. Hal ini terutama disebabkan oleh adanya BPHTB (Bea perolehan hak atas tanah dan bangunan) dan PPHTB (pajak penghasilan atas perolehan atau penjualan tanah dan atau bangunan oleh badan) sebagai dampak adanya rencana penggabungan usaha.

1.7 Pertimbangan Bisnis Yang Digunakan oleh Manajemen Terkait dengan Rencana Transaksi

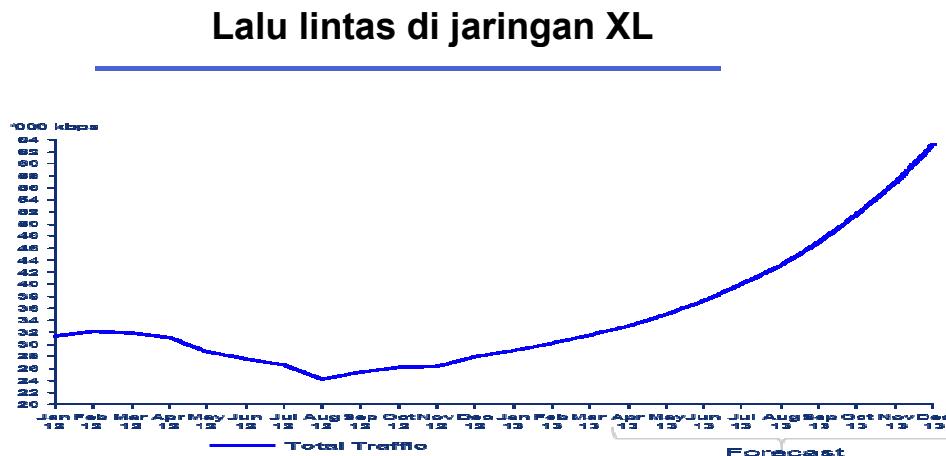
Sejalan dengan pertumbuhan pelanggan dan trafik dimana kualitas layanan tetap harus dipertahankan, maka tantangan kedepan yang dihadapi Perseroan adalah bagaimana memenuhi kualitas ini dengan belanja modal yang wajar.

Perkembangan industri telekomunikasi yang pesat di Indonesia menyebabkan persaingan yang semakin ketat dimana para pemain saling berkompetisi untuk memberikan layanan terbaik terhadap para konsumen. Pada saat ini terdapat 9 (sembilan) operator seluler yaitu Telkomsel, Indosat, Perseroan, AXIS, Hutchison, Esia, Sampoerna, Smartfren, dan Flexi.

Hal ini sangat berbeda jika kita melihat kondisi industri telekomunikasi di negara berkembang yang rata-rata mempunyai jumlah operator 2-3 (dua sampai tiga). Oleh sebab itu, industri telekomunikasi di Indonesia memiliki tantangan yang sangat berat karena industri ini adalah industri yang sarat dengan biaya modal yang mempunyai tingkat persaingan yang tinggi antara satu operator dengan operator lainnya. Selain dari itu, dengan adanya perang harga yang cukup keras dari semua operator menyebabkan pemain yang memiliki pangsa pasar yang kecil kesulitan bersaing untuk mempertahankan kualitas layanan yang baik dengan tetap mempertahankan keuntungan yang wajar.

Namun demikian, Perseroan tetap memperlihatkan pertumbuhan pelanggan, beserta pendapatan yang wajar. Hal ini terwujud dengan upaya dan strategi Perseroan yang menawarkan berbagai macam produk dan layanan yang inovatif dan terjangkau untuk pelanggan di wilayah Indonesia, dan dikenal sebagai penyelenggara yang memberikan layanan yang paling “value for money” untuk konsumen Indonesia.

Grafik Estimasi Trafik 2013



Sumber : Manajemen

Dalam rangka melakukan peningkatan trafik ini, Perseroan membutuhkan tambahan jaringan yang signifikan. Akan tetapi, alokasi spektrum 2G Perseroan yang rendah di antara seluruh operator menyebabkan tambahan BTS yang lebih banyak sehingga belanja modal yang harus dikeluarkan juga akan tinggi untuk tetap melayani pelanggan dengan kualitas yang sama. Sebagai ilustrasi, Perseroan memerlukan BTS dua kali lebih banyak dibandingkan dengan Indosat dan Telkomsel untuk jumlah trafik yang sama. Untuk membantu mengatasi peningkatan trafik selain dengan penambahan BTS, Perseroan telah menggunakan mode ekspansi kapasitas temporer yang disebut *half-rate*. Akan tetapi peningkatan kapasitas temporer ini secara teknis tidak dapat menjamin tingkat kualitas layanan bagi pelanggan.

Seiring dengan penambahan pelanggan dan lonjakan trafik yang semakin tinggi, tantangan ke depan adalah bagaimana memelihara kualitas layanan yang baik dengan belanja modal yang wajar.

1.8 Keterkaitan Rencana Transaksi Dengan Peraturan Bapepam – LK

- Undang-Undang Pasar Modal No. 5 tentang Pasar Modal.
- Peraturan Bapepam-LK No. IX.G.1 tentang penggabungan usaha atau peleburan usaha perusahaan publik atau emiten.
- Peraturan Bapepam-LK No. IX.I.1 tentang rencana dan pelaksanaan rapat umum pemegang saham.
- Peraturan Bapepam-LK No. IX.E.1 tentang transaksi afiliasi dan benturan kepentingan transaksi tertentu.
- Peraturan BEI No. I-G tentang penggabungan usaha atau peleburan usaha

1.9 Ruang Lingkup Pendapat Kewajaran

Sehubungan dengan Peraturan OJK d/h Bapepam-LK No. IX.G.1, Lampiran Keputusan Ketua Bapepam-LK no Kep-521/PM/1997, tertanggal 26 Desember 1997, tentang Penggabungan atau Peleburan Usaha Perusahaan Publik atau Emiten, Peraturan OJK d/h Bapepam-LK No. IX.E.1 tentang transaksi afiliasi dan benturan kepentingan transaksi tertentu, dan Peraturan OJK d/h Bapepam-LK No VIII.C.3, Lampiran Keputusan Ketua Bapepam-LK no Kep-196/BL/2012, tertanggal 19 April 2012, tentang Pedoman Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Usaha di Pasar Modal, maka dalam penugasan laporan Pendapat Kewajaran atas

Rencana Transaksi penggabungan usaha ini, kami telah melakukan analisis melalui pendekatan dan prosedur penilaian atas Rencana Transaksi yang mencakup hal hal sebagai berikut:

- a. Melakukan analisis atas kewajaran dari transaksi Perseroan.
- b. Melakukan analisis kualitatif dari Transaksi.
- c. Melakukan analisis dampak keuangan dari Transaksi yang dilaksanakan melalui analisis kuantitatif.
- d. Memberikan opini terhadap kewajaran transaksi.

1.10 Sumber Data dan Informasi

- a. Laporan Keuangan Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 30 September 2013 dengan angka perbandingan 31 Desember 2011 yang telah diaudit oleh KAP Tanudiredja, Wibisana & Rekan dengan pendapat bahwa laporan keuangan tersebut menyajikan secara wajar.
- b. Laporan Keuangan Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2012 dengan angka perbandingan 31 Desember 2011 yang telah diaudit oleh KAP Tanudiredja, Wibisana & Rekan dengan pendapat bahwa laporan keuangan tersebut menyajikan secara wajar.
- c. Data Historis mengenai laporan Posisi Keuangan dan Laba/(Rugi) Perseroan untuk periode 31 Desember 2009 hingga 31 Desember 2012.
- d. Laporan Keuangan AXIS yang berakhir pada tanggal 30 September 2013 yang telah diaudit oleh KAP Tanudiredja, Wibisana & Rekan dengan pendapat wajar dalam segala hal yang material dalam kaitan dengan standar akuntansi keuangan Indonesia.
- e. Laporan Keuangan AXIS untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2012 dengan angka perbandingan 31 Desember 2011 yang telah diaudit oleh KAP Tanudiredja, Wibisana & Rekan dengan pendapat Wajar dengan paragraf penjelasan mengenai *Going Concern* Perusahaan.
- f. Laporan Keuangan AXIS untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2011 dengan angka perbandingan 31 Desember 2010 yang telah diaudit oleh KAP Tanudiredja, Wibisana & Rekan dengan pendapat Wajar dengan paragraf penjelasan mengenai *Going Concern* Perusahaan.
- g. Laporan Keuangan AXIS untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2010 dengan angka perbandingan 31 Desember 2009 yang telah diaudit oleh KAP Tanudiredja, Wibisana & Rekan dengan pendapat Wajar tanpa pengecualian.
- h. Laporan Keuangan AXIS untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2009 dengan angka perbandingan 31 Desember 2008 yang telah diaudit oleh KAP Tanudiredja, Wibisana & Rekan dengan pendapat Wajar tanpa pengecualian.
- i. Dokumen mengenai usulan rencana penggabungan antara Perseroan dengan Axis
- j. Rencana Bisnis Jangka Panjang (*Business Plan*) Perseroan.
- k. Laporan Posisi Keuangan Konsolidasian Proforma 30 September 2013 yang diterbitkan oleh KAP Tanudiredja, Wibisana & Rekan dengan file report No. N20131219001/DC2/CAW/2013
- l. Hasil wawancara dengan manajemen Perseroan dan pihak lain yang kami anggap layak dan relevan guna mengumpulkan dan menganalisis data dan informasi untuk keperluan proses penilaian.
- m. Dokumen lain yang berkaitan dengan rencana penggabungan usaha.

1.11 Metodologi Analisis Kewajaran Transaksi

Dalam menyusun Laporan Pendapat Kewajaran atas Rencana transaksi ini, kami telah melakukan analisis melalui pendekatan dan prosedur penilaian Rencana transaksi yang mencakup hal-hal sebagai berikut:

- a. Analisis atas Rencana Penggabungan Usaha;
- b. Analisis Kualitatif dan Kuantitatif atas Rencana Penggabungan Usaha;
- c. Analisis Atas Kewajaran Rencana Penggabungan Usaha.

1.12 Pernyataan Independensi Penilai

Dalam mempersiapkan laporan pendapat kewajaran ini, KJPP D&A bertindak secara independen tanpa adanya benturan kepentingan, dan tidak terafiliasi dengan Perseroan maupun AXIS ataupun pihak pihak lainnya yang terafiliasi dengan Perseroan maupun AXIS. KJPP D&A juga tidak memiliki kepentingan ataupun keuntungan pribadi terkait dengan penugasan ini. Laporan pendapat kewajaran ini tidak dilakukan untuk memberikan keuntungan atau merugikan pihak manapun. Imbalan yang kami terima sama sekali tidak dipengaruhi oleh kewajaran nilai yang dihasilkan dari proses analisis kewajaran ini.

BAB II

ANALISIS ATAS RENCANA TRANSAKSI

2.1 Latar Belakang Transaksi

Pada tanggal 26 September 2013, Perseroan, Saudi Telecom Company ("STC"), dan Teleglobal Investments B.V. ("Teleglobal"), yang merupakan anak perusahaan dari STC, telah menandatangani *Conditional Sale and Purchase Agreement* (Perjanjian Jual Beli Bersyarat) sehubungan dengan pengambilalihan AXIS dengan cara membeli 95% saham dalam AXIS dari Teleglobal ("Transaksi").

Sebagai bagian dari proses transaksi, AXIS akan bergabung ke dalam Perseroan, dimana Perseroan akan menjadi Perusahaan Penerima Penggabungan dan AXIS akan bubar demi hukum. Rencana Penggabungan tersebut merupakan suatu Transaksi Afiliasi sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Bapepam-LK No. IX.E.1. Hal ini disebabkan karena pada waktu akan dilaksanakannya Penggabungan, Perseroan akan memiliki 95% saham AXIS setelah Transaksi diselesaikan, dan dengan demikian Perseroan dan AXIS akan berada dibawah satu pengendalian, yaitu dikendalikan oleh Axiata.

2.2 Maksud dan Tujuan Transaksi

Direksi dan Dewan Komisaris dari Perseroan dan Axis mempertimbangkan bahwa rencana Penggabungan antara XL dan Axis sejalan dengan tujuan bersama untuk menciptakan suatu perusahaan telekomunikasi yang lebih terintegrasi sehingga mampu mempertahankan kelangsungan industri yang diyakini akan membawa keuntungan bagi lebih dari 65 juta pelanggan dan seluruh pemangku kepentingan dalam bentuk peningkatan kualitas layanan, kapasitas yang lebih baik dan jaringan yang lebih luas.

Sehubungan dengan rencana Penggabungan, Direksi dan Dewan Komisaris dari XL mempertimbangkan hal - hal berikut:

1. Melihat pertumbuhan signifikan terkait dengan data, maka penggabungan dengan Axis akan menghasilkan keuntungan dari sisi spektrum berupa peningkatan kualitas layanan 2G serta kinerja platform 3G termasuk namun tidak terbatas pada kemampuan untuk bersaing pada LTE di 1800 MHz;
2. Penggabungan dengan Axis akan meningkatkan pemanfaatan aset, tepatnya menara-menara dan alat-alat telekomunikasi XL yang mana akan menyebabkan efisiensi dari belanja modal (CAPEX) dan operasional XL (OPEX);
3. Mendukung tujuan pemerintah untuk merealisasikan program broadband nasional; dan
4. Memperbesar potensi XL dalam memperkuat posisi XL melalui jumlah pelanggan dan komunitas on-net yang lebih besar dan kepemilikan data untuk pelanggan.

Sehubungan dengan rencana Penggabungan, Direksi dan Dewan Komisaris dari Axis mempertimbangkan hal – hal berikut:

1. Penggabungan usaha dengan XL akan memberikan manfaat bagi Axis dalam hal peningkatan efisiensi operasional perusahaan serta peningkatan jangkauan sinyal;
2. Penggabungan usaha dengan XL akan meningkatkan kinerja operasional yang akan menjadi lebih efisien. Serta memperluas jangkauan yang lebih luas dan kualitas jaringan yang lebih baik sehingga akan menciptakan komunikasi yang lebih baik;

2.3 Obyek Transaksi

Obyek transaksi ini adalah untuk memberikan pendapat kewajaran terkait dengan rencana Penggabungan Usaha antara Perseroan dengan AXIS.

2.4 Identifikasi Pihak-Pihak Yang Bertransaksi

a. PT XL Axiata Tbk (“Perseroan”)

Riwayat Singkat

PT XL Axiata Tbk (“Perseroan”) yang sebelumnya bernama PT Excelcomindo Pratama Tbk, pertama kali didirikan dengan nama PT Graha metropolitan Lestari. Perseroan berkedudukan hukum di Jakarta dan didirikan sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Negara Republik Indonesia berdasarkan Akta Pendirian Perseroan Terbatas No. 55 tanggal 6 Oktober 1989, sebagaimana diubah dengan Akta Perubahan No. 79 tanggal 17 Januari 1991. Keduanya dibuat di hadapan Rachmat Santoso, S.H., Notaris di Jakarta. Akta-akta tersebut memperoleh persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan Menteri No. C2-515.HT.01.01.TH.91 pada tanggal 19 Februari 1991, didaftarkan di Pengadilan Negeri Jakarta Selatan No. 670/Not/1991/PN.JKT.SEL dan No. 671/Not/1991/PN.JKT.SEL, tanggal 21 Agustus 1991, dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 90, Tambahan No. 4070, tanggal 8 November 1991.

Anggaran dasar XL, sebagaimana tercantum dalam Akta Pendirian telah diubah beberapa kali. Pengubahan terakhir pada Anggaran dasar XL adalah berdasarkan Akta Pernyataan Keputusan Rapat No. 30 tanggal 9 Juli 2013, yang dibuat di hadapan Aryanti Artisari, S.H., M.Kn., Notaris di Jakarta, dan telah diberitahukan kepada Menkumham sebagaimana ternyata dalam Surat Penerimaan Perubahan Anggaran Dasar No. AHU-AH.01.10-34533 tanggal 23 Agustus 2013, dan telah didaftarkan dalam Daftar Perseroan pada Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia (“Kemenkumham”) di bawah No. AHU-0078776.AH.01.09 Tahun 2013 tanggal 23 Agustus 2013 (“Akta No. 30/2013”).

Axiata Investments (Indonesia) Sdn. Bhd., pemegang saham mayoritas Perseroan merupakan perseroan yang dimiliki sepenuhnya oleh Axiata Investments (Labuan) Limited. Axiata Investments (Labuan) Limited adalah entitas anak Axiata Grup Berhad. Kantor pusat Perseroan terletak di grhaXL, Jalan DR. Ide Anak Agung Gde Agung (dahulu Jalan Mega Kuningan) Lot. E4-7 No. 1 Kawasan Mega Kuningan, Jakarta 12950, Indonesia.

Struktur Permodalan dan Kepemilikan Saham

Berdasarkan Akta No. 30/2013 dan Daftar Pemegang Saham XL per 30 November 2013 yang disiapkan oleh PT Datindo Entrycom selaku Biro Administrasi Efek yang ditunjuk XL, struktur permodalan XL dan komposisi kepemilikan saham XL adalah sebagai berikut:

Keterangan	Nilai Nominal Rp 100 per saham		
	Jumlah Saham	Nominal (Rp)	(%)
Modal Dasar	22.650.000.000	2.265.000.000.000	
Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh			
- Axiata Investments (Indonesia) Sdn. Bhd.	5.674.125.290	567.412.529.000	66,485
- Masyarakat (masing-masing dibawah 5%)	2.860.365.377	286.036.537.700	33,515
Jumlah Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh	8.534.490.667	853.449.066.700	100,00
Jumlah Saham dalam Portepel	14.115.509.333	1.411.550.933.300	

Sumber : Manajemen

Susunan Pengurus Perseroan

Berdasarkan Akta Pernyataan Keputusan Rapat No. 55 tanggal 11 April 2013, yang dibuat di hadapan Aryanti Artisari, S.H., M.Kn., Notaris di Jakarta, yang telah diberitahukan kepada Menkumham sebagaimana ternyata dalam Surat Penerimaan Pemberitahuan Perubahan Data Perseroan No. AHU-AH.01.10-30696 tanggal 24 Juli 2013 dan telah didaftarkan dalam Daftar Perseroan pada Kemenkumham dibawah No. AHU-0071021.AH.01.09.Tahun 2013 tanggal 24 Juli 2013, susunan Dewan Komisaris dan Direksi dari XL adalah sebagai berikut:

Dewan Komisaris :

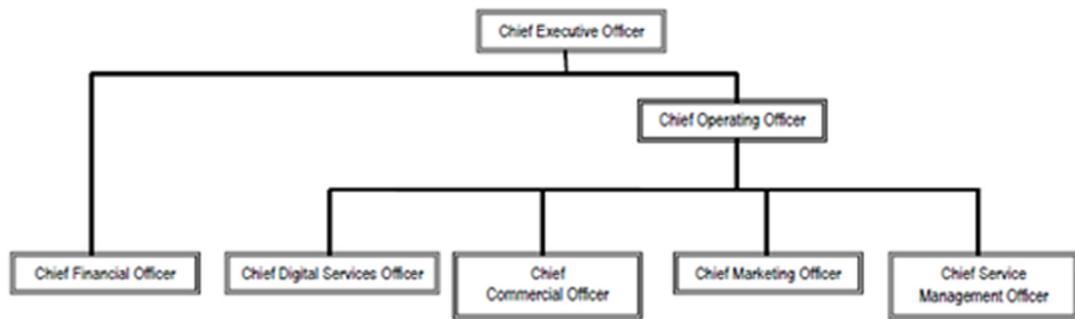
Presiden Komisaris : YBhg Tan Sri Dato' Ir.Muhammad Radzi bin Haji Mansor
 Komisaris : YBhg Dato' Sri Jamaludin bin Ibrahim
 Komisaris : James Carl Grinwis Maclaurin
 Komisaris : Azran Osman Rani
 Komisaris Independen : Peter J. Chambers
 Komisaris Independen : Yasmin Stamboel Wirjawan

Dewan Direksi :

Presiden Direktur : Hasnul Suhaimi
 Direktur : Mohamed Adlan Bin Ahmad Tajudin
 Direktur : P. Nicanor V. Santiago III
 Direktur : Joy Wahjudi
 Direktur : Willem Lucas Timmermans
 Direktur : Dian Siswarini
 Direktur : Ongki Kurniawan

Struktur Organisasi

Berdasarkan informasi yang kami peroleh dari website resmi PT. XL Axiata Tbk. Berikut adalah struktur organisasi XL



Kegiatan Usaha

Sesuai dengan Anggaran Dasar, tujuan Perseroan adalah melakukan kegiatan dalam usaha penyelenggaraan jasa telekomunikasi dan/atau jaringan telekomunikasi dan/atau multimedia. Perseroan memulai operasi komersialnya di tahun 1996.

Perseroan mendapatkan Ijin Usaha Tetap (“IUT”) penyelenggaraan jasa teleponi dasar berdasarkan Surat Keputusan Badan Koordinasi Penanaman Modal (“BKPM”) No. 437/T/PERHUBUNGAN/2003 tanggal 20 November 2003, Izin Perluasan berdasarkan Surat Keputusan Badan Koordinasi Penanaman Modal No. 948/T/Telekomunikasi/2006 tanggal 1 Desember 2006 dan Izin Perluasan berdasarkan Surat Keputusan Badan Koordinasi Penanaman Modal No. 1001/T/Telekomunikasi/2008 tanggal 28 September 2008 .

b. PT Axis Telekom Indonesia (“AXIS”)

Riwayat Singkat

PT Axis Telekom Indonesia, suatu perseroan terbatas yang berdomisili di Jakarta, didirikan pada tahun 2000 dengan nama PT Natrindo Telepon Seluler berdasarkan Akta Pendirian No. 1 tanggal 2 Oktober 2000 dibuat di hadapan Myra Yuwono, S.H., Notaris di Jakarta, dan telah disahkan oleh Menkumham sebagaimana ternyata dalam Surat Keputusan No. C-24512.HT.01.01.TH'2000 tanggal 23 November 2000, dan didaftarkan dalam Daftar Perusahaan di Kantor Pendaftaran Perusahaan Kotamadya Jakarta Selatan di bawah No. 1169/BH.09.03/XII/2000 tanggal 13 Desember 2000, dan telah diumumkan dalam BNRI No. 20 tanggal 9 Maret 2001, Tambahan No. 1590 sebagaimana telah diubah dengan BNRI No. 66 tanggal 16 Agustus 2001, Tambahan No. 1590a (“**Akta Pendirian AXIS**”).

Anggaran Dasar AXIS telah diubah beberapa kali. Pengubahan terakhir atas Anggaran Dasar AXIS adalah berdasarkan Akta Keputusan Sirkuler Pemegang Saham No. 35 tanggal 24 Mei 2011, yang dibuat di hadapan Siti Safarijah, S.H., Notaris di Jakarta, dan telah mendapatkan persetujuan dari Menkumham sebagaimana ternyata dalam Surat Keputusan No. AHU-28438.AH.01.02.Tahun 2011 tanggal 7 Juni 2011, dan telah didaftarkan dalam Daftar Perseroan pada Kemenkumham di bawah No. AHU-0045497.AH.01.09 tanggal 7 Juni 2011 (“**Akta No. 35/2011**”).

Kantor terdaftar AXIS terletak di AXIS Tower, Mega Kuningan, Jl. Mega Kuningan Barat Kav. E.4.3 No. 2, Kelurahan Kuningan Timur, Jakarta Selatan, Indonesia.

Struktur Permodalan dan Kepemilikan Saham

Berdasarkan Akta Keputusan Sirkuler Sebagai Pengganti Rapat Umum Pemegang Saham No. 31 tanggal 21 Maret 2011, dibuat di hadapan Siti Safarijah, S.H., Notaris di Jakarta yang telah diberitahukan kepada Menkumham sebagaimana ternyata dalam Surat Penerimaan Pemberitahuan No. AHU-AH.01.10-11358 tanggal 15 April 2011, dan telah didaftarkan dalam Daftar Perseroan pada Kemenkumham di bawah No. AHU-0030419.AH.01.09 tanggal 15 April 2011, struktur permodalan dan kepemilikan saham AXIS adalah sebagai berikut:

Keterangan	Nilai Nominal Rp 500 per saham		
	Jumlah Saham	Nominal (Rp)	(%)
Modal Dasar	11.468.852.908	5.734.426.454.000	
Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh			
- Teleglobal Investments B.V	5.132.151.497	2.566.075.748.500	80,1
- Althem B.V	954.669.879	477.334.939.500	14,9
- PT Harmersha Investindo	320.359.020	160.179.510.000	5,0
Jumlah Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh	6.407.180.396	3.203.590.198.000	100,0
Jumlah Saham dalam Portepel	5.061.672.512	2.530.836.256.000	

Sumber : Manajemen

Susunan Pengurus Perseroran

Berdasarkan (i) Akta No. 15 tanggal 20 November 2012 yang dibuat di hadapan Siti Safarijah, S.H., Notaris di Jakarta dan telah diberitahukan kepada Menkumham sebagaimana ternyata dalam Surat Penerimaan Pemberitahuan Menkumham No. AHU-AH.01.10-42112 tanggal 27 November 2012, dan telah didaftarkan dalam Daftar Perseroan pada Kemenkumham di bawah No. AHU-0102609.AH.01.09.Tahun 2012 tanggal 27 November 2012, dan (ii) Akta Pernyataan Keputusan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa No. 12 tanggal 21 Mei 2012 yang dibuat di hadapan Siti Safarijah, S.H., Notaris di Jakarta, yang telah diberitahukan kepada Menkumham sebagaimana ternyata dalam Surat Penerimaan Pemberitahuan No. AHU-AH.01.10-21152 tanggal 12 Juni 2012, dan telah didaftarkan dalam Daftar Perseroan pada Kemenkumham di bawah No. AHU-0052881.AH.01.09.Tahun 2012 tanggal 12 Juni 2012, susunan Dewan Komisaris dan Direksi AXIS adalah sebagai berikut:

Dewan Komisaris

Presiden Komisaris : Krishnan Ravi Umar
 Komisaris : Mohammed Muslim Khan
 Komisaris : Fahad Hussain Mushayt
 Komisaris : Mohammed Abdullah Al Harbi
 Komisaris : Chan Chee Beng

Direksi

Presiden Direktur : Erik Aas
 Direktur : Wahyudin Saftari Adikusumah
 Direktur : Michael McPhail

Direktur	: Syakeb Ahmad Sungkar
Direktur	: Stephen James Collins
Direktur	: Daniel James Horan

Kegiatan Usaha

Ruang lingkup kegiatan usaha yang dilakukan oleh AXIS adalah berusaha dalam bidang telekomunikasi. Sampai dengan dilakukannya laporan pendapat kewajaran ini, kegiatan usaha utama AXIS adalah telekomunikasi.

2.5 Nilai Saham dan Aset Tetap Obyek Transaksi

- Nilai Pasar Wajar 100% Saham Perseroan

Mengacu kepada hasil perhitungan yang telah kami lakukan yang tertuang dalam laporan penilaian saham yang diterbitkan oleh KJPP D&A diketahui bahwa nilai pasar wajar 100% saham XL per tanggal 30 September 2013 adalah sebesar Rp. 45.063.513.000.000 (Empat Puluh Lima Triliun Enam Puluh Tiga Miliar Lima Ratus Tiga Belas Juta Rupiah).

- Nilai Pasar Wajar 95% Saham Axis

Mengacu pada laporan penilaian saham yang dilakukan oleh KJPP Yanuar Bey dan Rekan ("Y&R") telah disimpulkan bahwa nilai pasar wajar 95% saham Axis per tanggal 30 September 2013 adalah sebesar Negatif Rp 8.073.000.000.000 (Negatif Delapan Triliun Tujuh Puluh Tiga Miliar Rupiah).

- Nilai Pasar Aset Milik Perseroan

Mengacu pada laporan penilaian aset yang dilakukan oleh KJPP Nirboyo A., Dewi A. & Rekan ("NDR") dan KJPP Fuadah, Rudi & Rekan ("FRR") telah disimpulkan bahwa nilai pasar aset Perseroan per tanggal 30 September 2013 adalah sebesar Rp 28.327.783.000.000 (Dua Puluh Delapan Triliun Tiga Ratus Dua Puluh Tujuh Miliar Tujuh Ratus Delapan Puluh Tiga Juta Rupiah).

- Nilai Pasar Aset Milik Axis

Mengacu pada laporan penilaian aset yang dilakukan oleh KJPP Yanuar Bey dan Rekan ("Y&R") telah disimpulkan bahwa nilai pasar aset Perseroan per tanggal 30 September 2013 adalah sebesar Rp 5.644.084.200.000 (Lima Triliun Enam Ratus Empat Puluh Empat Miliar Delapan Puluh Empat Juta Dua Ratus Ribu Rupiah).

2.6 Konversi Saham Dalam Rencana Transaksi

Mengacu pada draft dokumen usulan rencana penggabungan usaha PT. XL Axiata Tbk dengan PT Axis Telekom Indonesia, Tidak ada saham baru yang akan diterbitkan terkait dengan Penggabungan Usaha antara XL dan Axis, sehingga tidak ada konversi saham Axis menjadi saham XL. Setelah Penggabungan efektif, struktur permodalan dan komposisi pemegang saham dari XL adalah sebagai berikut:

Keterangan	Nilai Nominal Rp 100 per saham		
	Jumlah Saham	Nominal (Rp)	(%)
Modal Dasar	22.650.000.000	2.265.000.000.000	
Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh			
- Axiata Investments (Indonesia) Sdn. Bhd.	5.674.125.290	567.412.529.000	66,485
- Masyarakat (masing-masing dibawah 5%)	2.860.365.377	286.036.537.700	33,515
Jumlah Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh	8.534.490.667	853.449.066.700	100,00
Jumlah Saham dalam Portepel	14.115.509.333	1.411.550.933.300	

2.7 Hubungan Pihak-Pihak Yang Bertransaksi

berdasarkan susunan pemegang saham, susunan dewan komisaris dan direksi XL serta dewan komisaris dan direksi AXIS, dapat dilihat bahwa tidak terdapat hubungan afiliasi antara XL dengan AXIS baik dari segi kepemilikan saham maupun dari segi kepengurusan, dimana kedua perusahaan merupakan dua entitas yang berbeda dan anggota komisaris dan direksi XL tidak ada yang menjabat sebagai anggota komisaris dan direksi di AXIS.

2.8 Perjanjian dan Persyaratan yang Disepakati dalam Transaksi

Kondisi-kondisi berikut ini diperlukan untuk melaksanakan Penggabungan:

1. XL dan Axis harus memperoleh persetujuan dari pemegang sahamnya masing-masing;
2. Pemenuhan syarat-syarat yang tertera dalam anggaran dasar XL dan Axis, Undang-Undang Pasar Modal dan Undang-Undang Perseroan Terbatas;
3. Tidak terdapat kreditur XL atau Axis yang tidak menyetujui rencana Penggabungan atau seluruh keberatan dari para kreditur XL dan Axis yang tidak menyetujui rencana Penggabungan tersebut telah diselesaikan;
4. Diperolehnya persetujuan tertulis dari Menkominfo;
5. Diperolehnya pendapat tertulis tidak mengikat dari KPPU;
6. Diperolehnya pernyataan efektif Penggabungan dari OJK; dan
7. Diperolehnya persetujuan dari BKPM bagi Axis dan XL.

Rencana Penggabungan telah memperoleh persetujuan dari Menkominfo melalui surat dengan No. 1147/M.KOMINFO/UM.01.01/11/2013 tanggal 28 November 2013 perihal Permohonan Persetujuan Akusisi dan Merger PT XL Axiata Tbk dan PT Axis Telekom Indonesia.

BAB III

ANALISIS TENTANG KEWAJARAN TRANSAKSI

3.1 Pendekatan dan Metode Analisis Yang Digunakan

Dalam menilai kewajaran Transaksi, kami menggunakan metodologi analisis sebagai berikut:

- a. Analisis atas rencana penggabungan usaha.
- b. Analisis kualitatif dan kuantitatif atas rencana penggabungan usaha.
- c. Analisis kewajaran rencana penggabungan usaha.

3.2 Analisis atas rencana penggabungan usaha

a. Latar belakang rencana penggabungan usaha

Adapun latar belakang dan pertimbangan bisnis Perseroan dan Axis terkait dengan rencana penggabungan usaha ini adalah Pada tanggal 26 September 2013, Perseroan, Saudi Telecom Company (“STC”), dan Teleglobal Investments B.V. (“**Teleglobal**”), yang merupakan anak perusahaan dari STC, telah menandatangani *Conditional Sale and Purchase Agreement* (Perjanjian Jual Beli Bersyarat) sehubungan dengan pengambilalihan AXIS dengan cara membeli 95% saham dalam AXIS dari Teleglobal.

Sebagai bagian dari proses transaksi, AXIS akan bergabung ke dalam Perseroan, dimana Perseroan akan menjadi Perusahaan Penerima Penggabungan dan AXIS akan bubar demi hukum.

Direksi dan Dewan Komisaris dari Perseroan dan Axis mempertimbangkan bahwa rencana Penggabungan antara XL dan Axis sejalan dengan tujuan bersama untuk menciptakan suatu perusahaan telekomunikasi yang lebih terintegrasi sehingga mampu mempertahankan kelangsungan industri yang diyakini akan membawa keuntungan bagi lebih dari 65 juta pelanggan dan seluruh pemangku kepentingan dalam bentuk peningkatan kualitas layanan, kapasitas yang lebih baik dan jaringan yang lebih luas.

b. Identifikasi dan Analisis Tentang Masing-masing Perusahaan Peserta Penggabungan Usaha

1. PT XL Axiata Tbk. (“Perseroan”)

Riwayat Singkat

PT XL Axiata Tbk (“Perseroan”) yang sebelumnya bernama PT Excelcomindo Pratama Tbk, pertama kali didirikan dengan nama PT Graha metropolitan Lestari. Perseroan berkedudukan hukum di Jakarta dan didirikan sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Negara Republik Indonesia berdasarkan Akta Pendirian Perseroan Terbatas No. 55 tanggal 6 Oktober 1989, sebagaimana diubah dengan Akta Perubahan No. 79 tanggal 17 Januari 1991. Keduanya dibuat di hadapan Rachmat Santoso, S.H., Notaris di Jakarta. Akta-akta tersebut memperoleh persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan Menteri No. C2-515.HT.01.01.TH.91 pada tanggal 19 Februari 1991, didaftarkan di Pengadilan Negeri

Jakarta Selatan No. 670/Not/1991/PN.JKT.SEL dan No. 671/Not/1991/PN.JKT.SEL, tanggal 21 Agustus 1991, dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 90, Tambahan No. 4070, tanggal 8 November 1991.

Anggaran dasar XL, sebagaimana tercantum dalam Akta Pendirian telah diubah beberapa kali. Pengubahan terakhir pada Anggaran dasar XL adalah berdasarkan Akta Pernyataan Keputusan Rapat No. 30 tanggal 9 Juli 2013, yang dibuat di hadapan Aryanti Artisari, S.H., M.Kn., Notaris di Jakarta, dan telah diberitahukan kepada Menkumham sebagaimana ternyata dalam Surat Penerimaan Perubahan Anggaran Dasar No. AHU-AH.01.10-34533 tanggal 23 Agustus 2013, dan telah didaftarkan dalam Daftar Perseroan pada Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia ("Kemenkumham") di bawah No. AHU-0078776.AH.01.09 Tahun 2013 tanggal 23 Agustus 2013 ("Akta No. 30/2013").

Axiata Investments (Indonesia) Sdn. Bhd., pemegang saham mayoritas Perseroan merupakan perseroan yang dimiliki sepenuhnya oleh Axiata Investments (Labuan) Limited. Axiata Investments (Labuan) Limited adalah entitas anak Axiata Grup Berhad. Kantor pusat Perseroan terletak di grhaXL, Jalan DR. Ide Anak Agung Gde Agung (dahulu Jalan Mega Kuningan) Lot. E4-7 No. 1 Kawasan Mega Kuningan, Jakarta 12950, Indonesia.

Struktur Permodalan dan Kepemilikan Saham

Berdasarkan Akta No. 30/2013 dan Daftar Pemegang Saham XL per 30 November 2013 yang disiapkan oleh PT Datindo Entrycom selaku Biro Administrasi Efek yang ditunjuk XL, struktur permodalan XL dan komposisi kepemilikan saham XL adalah sebagai berikut:

Keterangan	Nilai Nominal Rp 100 per saham		
	Jumlah Saham	Nominal (Rp)	(%)
Modal Dasar	22.650.000.000	2.265.000.000.000	
Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh			
- Axiata Investments (Indonesia) Sdn. Bhd.	5.674.125.290	567.412.529.000	66,485
- Masyarakat (masing-masing dibawah 5%)	2.860.365.377	286.036.537.700	33,515
Jumlah Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh	8.534.490.667	853.449.066.700	100,00
Jumlah Saham dalam Portepel	14.115.509.333	1.411.550.933.300	

Sumber : Manajemen

Susunan Pengurus dan Pengawas Perseroan

Berdasarkan Akta Pernyataan Keputusan Rapat No. 55 tanggal 11 April 2013, yang dibuat di hadapan Aryanti Artisari, S.H., M.Kn., Notaris di Jakarta, yang telah diberitahukan kepada Menkumham sebagaimana ternyata dalam Surat Penerimaan Pemberitahuan Perubahan Data Perseroan No. AHU-AH.01.10-30696 tanggal 24 Juli 2013 dan telah didaftarkan dalam Daftar Perseroan pada Kemenkumham dibawah No. AHU-0071021.AH.01.09.Tahun 2013 tanggal 24 Juli 2013, susunan Dewan Komisaris dan Direksi dari XL adalah sebagai berikut:

Dewan Komisaris :

Presiden Komisaris	:	YBhg Tan Sri Dato' Ir.Muhammad Radzi bin Haji Mansor
Komisaris	:	YBhg Dato' Sri Jamaludin bin Ibrahim
Komisaris	:	James Carl Grinwis Maclaurin
Komisaris	:	Azran Osman Rani
Komisaris Independen	:	Peter J. Chambers
Komisaris Independen	:	Yasmin Stamboel Wirjawan

Dewan Direksi :

Presiden Direktur	:	Hasnul Suhaimi
Direktur	:	Mohamed Adlan Bin Ahmad Tajudin
Direktur	:	P. Nicanor V. Santiago III
Direktur	:	Joy Wahjudi
Direktur	:	Willem Lucas Timmermans
Direktur	:	Dian Siswarini
Direktur	:	Ongki Kurniawan

Kegiatan Usaha Utama XL dan Perubahan Selama Tahun Buku Yang Sedang Berjalan

XL merupakan salah satu penyedia layanan telekomunikasi terkemuka di Indonesia. XL menawarkan berbagai produk dan layanan telekomunikasi seperti percakapan, SMS, layanan berbasis data dan layanan tambahan lainnya kepada lebih dari 90 persen penduduk Indonesia yang berjumlah lebih kurang 240 juta orang.

Berdiri pada tanggal 6 Oktober 1989 dengan nama PT Grahameropolitan Lestari, XL mulai beroperasi sebagai perusahaan perdagangan barang dan jasa umum. Pada tahun 1996, XL memasuki sektor telekomunikasi setelah mendapatkan izin operasi GSM 900 dan secara resmi meluncurkan layanan GSM. Dengan demikian, XL menjadi perusahaan swasta pertama di Indonesia yang menyediakan layanan telepon seluler.

Setelah sembilan tahun menjadi perusahaan swasta, XL kemudian melakukan Penawaran Saham Perdana (Initial Public Offering/IPO) pada September 2005 dan mendaftarkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta, yang sekarang dikenal sebagai Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada saat itu, XL merupakan anak perusahaan Indocel Holding Sdn. Bhd., yang sekarang dikenal sebagai Axiata Investments (Indonesia) Sdn. Bhd., yang seluruh sahamnya dimiliki oleh TM International Sdn. Bhd. melalui TM International (L) Limited. Pada tahun 2009, TMI berganti nama menjadi Axiata Group Berhad dan di tahun yang sama PT Excelcomindo Pratama Tbk. berganti nama menjadi PT XL Axiata Tbk. untuk kepentingan sinergi.

Pada tahun 2013, XL telah mengidentifikasi dan menyadari bahwa Indonesia sedang menuju gaya hidup digital sehingga sebagai upaya untuk berada dalam ujung tombak perkembangan ini serta dalam rangka mendukung transformasi yang fokus pada peralihan ke data, peningkatan kualitas layanan dan retensi pelanggan, serta memperkuat brand positioning, pada bulan April 2013, XL menambahkan jasa dan/atau jaringan teknologi informasi sebagai penunjang kegiatan XL.

Oleh karena itu sesuai dengan Pasal 3 anggaran dasar XL, maksud dan tujuan XL adalah untuk melakukan kegiatan dalam usaha penyelenggaraan jasa telekomunikasi dan/atau

jaringan telekomunikasi dan/atau multimedia. Untuk mencapai maksud dan tujuan tersebut, XL dapat melaksanakan kegiatan usaha utama sebagai berikut:

- a. Melaksanakan dan menjalankan kegiatan dalam usaha penyediaan sarana dan penyelenggaraan jasa dan/atau jaringan telekomunikasi termasuk namun tidak terbatas pada penyelenggaraan jasa telepon dasar dan jasa multimedia dan penyelenggaraan jaringan bergerak seluler dan jaringan tetap tertutup; dan
- b. Menyelenggarakan jasa transaksi pembayaran dan pengiriman uang melalui jaringan telekomunikasi dan informatika.

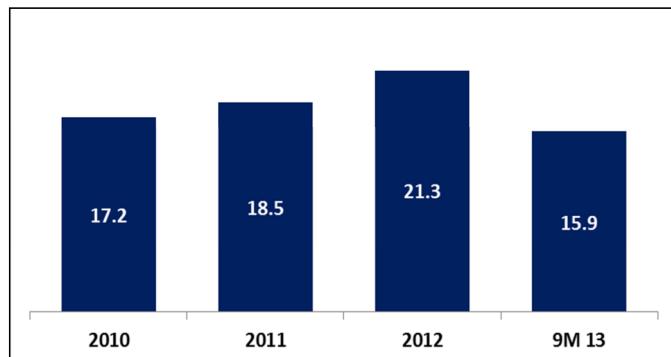
Perseroan dapat melaksanakan kegiatan usaha penunjang sebagai berikut:

- a. Merencanakan, merekayasa, membangun, menyediakan, mengembangkan dan mengoperasikan, menyewakan, memelihara serta pengadaan sarana/fasilitas telekomunikasi termasuk pengadaan sumber daya untuk mendukung usaha XL dalam penyelenggaraan jasa dan/atau jaringan telekomunikasi;
- b. Meningkatkan semaksimal mungkin usaha penyelenggaraan jasa dan jaringan telekomunikasi dimaksud, sehingga mencapai kapasitas yang diinginkan dan dibutuhkan masyarakat dalam rangka peningkatan pelayanan kepada masyarakat luas;
- c. Menjalankan usaha dan kegiatan pengoperasian (yang meliputi juga pemasaran serta penjualan jaringan dan/atau jasa telekomunikasi yang diselenggarakan XL), melakukan pemeliharaan, penelitian, pengembangan sarana dan/atau fasilitas telekomunikasi, penyelenggaraan pendidikan dan latihan non formal dalam bidang telekomunikasi baik di dalam maupun di luar negeri; dan
- d. Menyelenggarakan jasa dan jaringan telekomunikasi lainnya termasuk jasa dan/atau jaringan teknologi informasi.

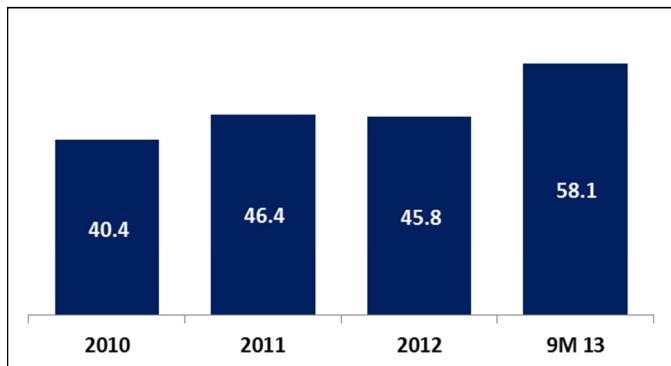
Kondisi Operasional Perseroan Serta Hasil Yang Telah Dicapai

Perseroan melakukan usaha dalam jasa telekomunikasi melalui fasilitas jasa percakapan, SMS dan data. Adapun layanan jasa ini semakin diminati oleh masyarakat seiring dengan perkembangan teknologi dan kebutuhan masyarakat akan jasa telekomunikasi dalam kegiatan sehari-hari. Hal ini mengakibatkan peningkatan pertumbuhan pelanggan dan pendapatan Perseroan sebagai berikut:

- Pendapatan Usaha Bruto (*Gross Revenue*) Usaha XL dalam Triliun Rupiah per 30 September 2013.



- Jumlah Pelanggan XL dalam Jutaan per 30 September 2013



Rincian Masalah Yang Timbul Selama Tahun Buku yang Sedang Berjalan yang Mempengaruhi Kegiatan Perseroan

Pada tanggal 1 November dan 14 Desember 2007, KPPU menetapkan keputusan untuk melakukan pemeriksaan awal dan pemeriksaan tahap kedua (lanjutan) terhadap XL dan 7 (tujuh) penyelenggara telekomunikasi lainnya atas dugaan kesepakatan penetapan tarif SMS (kartel) yaitu pelanggaran Pasal 5 Undang-Undang Anti Monopoli.

Apabila XL terbukti telah melakukan kesepakatan penetapan tarif SMS, maka KPPU dapat memerintahkan XL untuk membayar penalti maksimal Rp 25 miliar dan merevisi tarif SMS XL. Jika keputusan KPPU menyatakan bahwa penetapan tarif tersebut merugikan konsumen, maka XL dapat dituntut melalui *class action* oleh masyarakat pengguna jasa XL. Masing-masing kemungkinan tersebut dapat berakibat material terhadap XL, baik reputasi dan laba usaha.

Pada tanggal 18 Juni 2008, KPPU melalui Putusan No. 26/KPPU-L/2007 dalam salah satu amar putusannya memutuskan menghukum XL untuk membayar denda sebesar Rp 25 miliar. Atas putusan KPPU tersebut, pada tanggal 9 Juli 2008 XL mengajukan keberatan di Pengadilan Negeri Jakarta Selatan dengan No. Register Perkara 03/PDT.KPPU/2008/PN.JKT.SEL.

Dikarenakan ternyata para operator telekomunikasi lainnya yang dinyatakan bersalah oleh KPPU mengajukan upaya hukum keberatan di Pengadilan Negeri sesuai wilayah hukumnya masing-masing, maka KPPU melalui surat No. 528/K/VII/2008 tanggal 22 Juli 2008 mengajukan permohonan kepada Mahkamah Agung untuk dapat ditunjuk 1 (satu) Pengadilan Negeri yang akan mengkonsolidasikan pemeriksaan perkara keberatan ini. Sampai dengan tanggal Usulan Rencana Penggabungan ini, Mahkamah Agung belum menjawab surat permohonan KPPU tersebut sehingga pemeriksaan atas upaya hukum keberatan ini belum dapat dilaksanakan.

2. PT Axis Telekom Indonesia (“Axis”)

Riwayat Singkat

PT Axis Telekom Indonesia, suatu perseroan terbatas yang berdomisili di Jakarta, didirikan pada tahun 2000 dengan nama PT Natrindo Telepon Seluler berdasarkan Akta Pendirian No. 1 tanggal 2 Oktober 2000 dibuat di hadapan Myra Yuwono, S.H., Notaris

di Jakarta, dan telah disahkan oleh Menkumham sebagaimana ternyata dalam Surat Keputusan No. C-24512.HT.01.01.TH'2000 tanggal 23 November 2000, dan didaftarkan dalam Daftar Perusahaan di Kantor Pendaftaran Perusahaan Kotamadya Jakarta Selatan di bawah No. 1169/BH.09.03/XII/2000 tanggal 13 Desember 2000, dan telah diumumkan dalam BNRI No. 20 tanggal 9 Maret 2001, Tambahan No. 1590 sebagaimana telah diubah dengan BNRI No. 66 tanggal 16 Agustus 2001, Tambahan No. 1590a ("Akta Pendirian AXIS").

Anggaran Dasar AXIS telah diubah beberapa kali. Pengubahan terakhir atas Anggaran Dasar AXIS adalah berdasarkan Akta Keputusan Sirkuler Pemegang Saham No. 35 tanggal 24 Mei 2011, yang dibuat di hadapan Siti Safariyah, S.H., Notaris di Jakarta, dan telah mendapatkan persetujuan dari Menkumham sebagaimana ternyata dalam Surat Keputusan No. AHU-28438.AH.01.02.Tahun 2011 tanggal 7 Juni 2011, dan telah didaftarkan dalam Daftar Perseroan pada Kemenkumham di bawah No. AHU-0045497.AH.01.09 tanggal 7 Juni 2011 ("Akta No. 35/2011").

Kantor terdaftar AXIS terletak di AXIS Tower, Mega Kuningan, Jl. Mega Kuningan Barat Kav. E.4.3 No. 2, Kelurahan Kuningan Timur, Jakarta Selatan, Indonesia.

Struktur Permodalan dan Kepemilikan Saham

Berdasarkan Akta Keputusan Sirkuler Sebagai Pengganti Rapat Umum Pemegang Saham No. 31 tanggal 21 Maret 2011, dibuat di hadapan Siti Safariyah, S.H., Notaris di Jakarta yang telah diberitahukan kepada Menkumham sebagaimana ternyata dalam Surat Penerimaan Pemberitahuan No. AHU-AH.01.10-11358 tanggal 15 April 2011, dan telah didaftarkan dalam Daftar Perseroan pada Kemenkumham di bawah No. AHU-0030419.AH.01.09 tanggal 15 April 2011, struktur permodalan dan kepemilikan saham AXIS adalah sebagai berikut:

Keterangan	Nilai Nominal Rp 500 per saham		
	Jumlah Saham	Nominal (Rp)	(%)
Modal Dasar	11.468.852.908	5.734.426.454.000	
Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh			
- Teleglobal Investments B.V	5.132.151.497	2.566.075.748.500	80,1
- Althem B.V	954.669.879	477.334.939.500	14,9
- PT Harmersha Investindo	320.359.020	160.179.510.000	5,0
Jumlah Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh	6.407.180.396	3.203.590.198.000	100,0
Jumlah Saham dalam Portefel	5.061.672.512	2.530.836.256.000	

Sumber : Manajemen

Susunan Pengurus dan Pengawas Perseroran

Berdasarkan (i) Akta No. 15 tanggal 20 November 2012 yang dibuat di hadapan Siti Safariyah, S.H., Notaris di Jakarta dan telah diberitahukan kepada Menkumham sebagaimana ternyata dalam Surat Penerimaan Pemberitahuan Menkumham No. AHU-AH.01.10-42112 tanggal 27 November 2012, dan telah didaftarkan dalam Daftar Perseroan pada Kemenkumham di bawah No. AHU-0102609.AH.01.09.Tahun 2012 tanggal 27 November 2012, dan (ii) Akta Pernyataan Keputusan Rapat Umum Pemegang

Saham Luar Biasa No. 12 tanggal 21 Mei 2012 yang dibuat di hadapan Siti Safarijah, S.H., Notaris di Jakarta, yang telah diberitahukan kepada Menkumham sebagaimana ternyata dalam Surat Penerimaan Pemberitahuan No. AHU-AH.01.10-21152 tanggal 12 Juni 2012, dan telah didaftarkan dalam Daftar Perseroan pada Kemenkumham di bawah No. AHU-0052881.AH.01.09.Tahun 2012 tanggal 12 Juni 2012, susunan Dewan Komisaris dan Direksi AXIS adalah sebagai berikut:

Dewan Komisaris

Presiden Komisaris	:	Krishnan Ravi Umar
Komisaris	:	Mohammed Muslim Khan
Komisaris	:	Fahad Hussain Mushayt
Komisaris	:	Mohammed Abdullah Al Harbi
Komisaris	:	Chan Chee Beng

Direksi

Presiden Direktur	:	Erik Aas
Direktur	:	Wahyudin Saftari Adikusumah
Direktur	:	Michael McPhail
Direktur	:	Syakieb Ahmad Sungkar
Direktur	:	Stephen James Collins
Direktur	:	Daniel James Horan

Kegiatan Usaha Axis dan Perubahan Selama Tahun Buku yang Sedang Berjalan

Axis adalah operator GSM nasional dengan pertumbuhan tercepat di Indonesia. Axis menyediakan layanan 2G, 3G, dan BlackBerry secara nasional dan menjangkau seluruh dunia melalui 418 mitra roaming internasional di 165 negara.

Berdiri pada tanggal 2 Oktober 2000 dengan nama PT Natrindo Telepon Seluler dan sesuai dengan Pasal 3 anggaran dasar Axis, maksud dan tujuan Axis adalah bergerak dalam bidang jasa telekomunikasi. Untuk mencapai maksud dan tujuan tersebut, Axis dapat mengoperasikan jaringan telekomunikasi bergerak dan jasa telepon dasar, serta untuk melakukan kegiatan pendukung lainnya yang berkaitan.

Axis memiliki misi untuk mewujudkan layanan telepon, SMS, data dan fitur-fitur layanan lain tersedia dan terjangkau bagi semua masyarakat Indonesia. Pertama kali meluncurkan layanannya tahun 2008, Axis memperkenalkan pendekatan yang berbeda pada penawarannya melalui produk dan layanan yang sederhana, mudah dipahami dan tarif yang transparan. Axis juga menantang norma pasar dengan menghadirkan penawaran yang jujur tanpa syarat dan ketentuan tersembunyi, seperti (i) Layanan GSM suara, SMS, MMS, dan internet yang berkualitas (ii) 'Internet untuk Rakyat' dari AXIS (iii) Sambungan langsung internasional, VOIP dan layanan roaming, dan (iv) Jaringan 3G dan HSPA+ memungkinkan sambungan internet dari rumah maupun saat bepergian.

Saat ini Axis memiliki lebih dari 13 juta pelanggan yang telah menjangkau lebih dari 70% populasi di Indonesia, meliputi Jawa, Bali, Lombok, Sumatra Barat, Sumatra Utara dan Riau. Layanan HSPA+ Axis kini tersedia di kota-kota besar seperti Jabodetabek, Serang, Cilegon, Bandung, Semarang, Jogjakarta, Solo, Denpasar, Mataram, Kediri, Madiun, Jember, Malang, Surabaya, Purwokerto, Tegal, Sukabumi, Tasikmalaya, Cirebon dan akan dilanjutkan ke kota-kota lainnya.

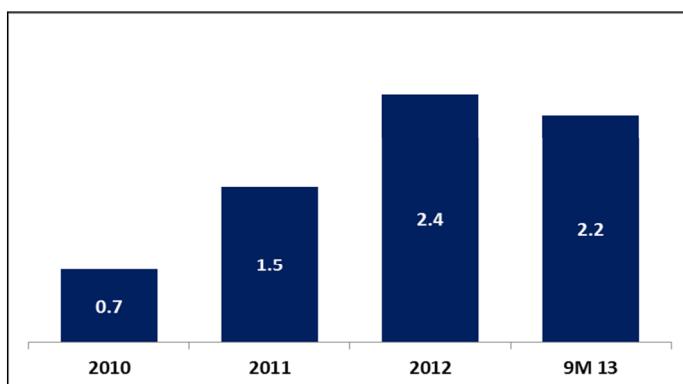
Pemegang saham Axis mayoritas adalah Teleglobal Investments B.V. (dengan diawali dari grup Lippo, kemudian pada tahun 2005 dibeli oleh Maxis Communications Berhad dan pada tahun 2007 melalui perusahaan BVI yang sama diambil alih oleh pemegang saham induk tertinggi yaitu Saudi Telecom Company (STC), perusahaan telekomunikasi internasional yang memiliki jaringan dan infrastruktur terbesar untuk layanan seluler di Timur Tengah dan Afrika Utara dan pada tahun 2011 kepemilikan saham Teleglobal Investments B.V. naik menjadi 80.1 %.

Perubahan nama juga dilakukan pada tahun 2011 menjadi PT AXIS Telekom Indonesia yang telah memberi warna baru bagi pencitraan perusahaan.

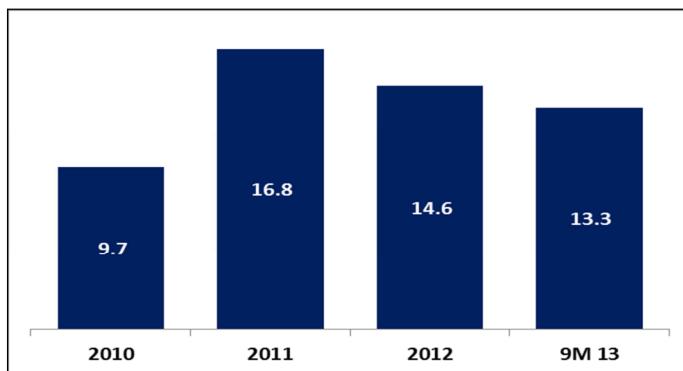
Keadaan dan Jalannya Axis Serta Hasil Yang Telah Dicapai

Axis melakukan usaha dalam jasa telekomunikasi melalui fasilitas jasa percakapan, SMS dan Data. Adapun layanan jasa ini semakin diminati oleh masyarakat seiring dengan perkembangan teknologi dan kebutuhan masyarakat akan jasa telekomunikasi dalam kegiatan sehari hari. Hal ini mengakibatkan peningkatan pertumbuhan pelanggan dan pendapatan Axis sebagai berikut:

- Pendapatan Usaha Bruto (*Gross Revenue*) Axis dalam Triliun Rupiah per 30 September 2013.



- Jumlah Pelanggan Axis dalam Jutaan per 30 September 2013



Rincian Masalah yang Timbul Selama Tahun Buku yang Sedang Berjalan yang Mempengaruhi Kegiatan Axis.

Axis memiliki beberapa perkara di luar pengadilan yang berkaitan dengan kegiatan usaha sehari-hari. Berdasarkan fakta-fakta pada perkara-perkara tersebut, Axis berkeyakinan bahwa perkara-perkara tersebut tidak berpotensi mempengaruhi secara material kegiatan operasional dan keuangan Axis.

c. Analisis Manfaat dan Risiko Rencana Penggabungan Usaha

1. Analisis manfaat Rencana Penggabungan Usaha

Penggabungan antara Perseroan dan Axis akan memberikan manfaat dan keuntungan bagi Perseroan dikarenakan adanya penambahan spektrum di 1.8GHz, dimana spektrum tersebut sangat dibutuhkan Perseroan untuk meningkatkan kualitas layanan dan memperluas cakupan jaringan Perseroan. Selain itu, dengan adanya tambahan spektrum, Perseroan dapat melakukan penghematan pada belanja operasional dan juga belanja modal yang akan berdampak positif pada neraca keuangan Perseroan kedepannya sehingga diharapkan kinerja bisnis dan pangsa pasar Perseroan di industri akan semakin meningkat kedepannya.

Secara umum manfaat atas transaksi yang akan dilakukan adalah sebagai berikut:

- Saat ini jumlah operator telekomunikasi yang mencapai 12 perusahaan dianggap sudah tidak kondusif lagi. Industri menjadi kurang efisien dan layanan kepada masyarakat juga tidak maksimal, dengan penggabungan antara Perseroan dengan AXIS dapat memberikan kontribusi untuk menciptakan pasar yang lebih efisien dan layanan yang lebih maksimal kepada masyarakat.
- Kualitas layanan yang lebih baik dan terjangkau.
- Jangkauan layanan (aksesibilitas) yang lebih baik di level mikro (contoh: kecamatan), dimana akuisisi yang dilakukan Perseroan terhadap AXIS bakal menguntungkan pelanggan kedua belah pihak dimana lebih dari 65 juta pelanggan akan diuntungkan melalui kualitas layanan yang lebih prima dan cakupan jaringan yang lebih luas.
- Kemajuan layanan bernilai tambah yang lebih baik & lebih luas

Secara khusus manfaat atas transaksi yang dilakukan bagi pemerintah adalah sebagai berikut:

- Mendukung MP3EI & RPJMN
- Mendukung pengembangan ICT & Rencana Broadband Nasional
- Mendorong pengembangan kapabilitas dalam sektor ICT
- Meningkatkan efisiensi & efektifitas penggunaan spektrum
- Menciptakan pasar yang menarik bagi para investor

Sedangkan secara umum manfaat atas transaksi yang dilakukan bagi pemerintah adalah sebagai berikut:

- Menyediakan ruang bagi para pelaku usaha telekomunikasi saat ini untuk mengembangkan bisnis baru yang berkaitan dengan telekomunikasi (contoh *e-commerce, m-banking, dll*).
- Industri telekomunikasi di Indonesia dapat terus berkembang sejalan dengan trend industri telekomunikasi global.

2. Analisis Risiko Rencana Penggabungan Usaha

- Risiko kondisi perekonomian nasional: Perkembangan permintaan akan industri telekomunikasi sedikit banyak dipengaruhi oleh kondisi perekonomian nasional. Kondisi perekonomian nasional yang stabil dan cenderung menuju ke arah perbaikan akan berdampak pada aspek kondusif pada dunia usaha. Kemajuan suatu perusahaan akibat dari semakin membaiknya kondisi perekonomian nasional akan semakin meningkatkan permintaan akan industri telekomunikasi sejalan dengan kebutuhan untuk melakukan perluasan kapasitas usaha. Sebaliknya, kondisi perekonomian yang tidak stabil cenderung ke arah merosotnya kondisi perekonomian nasional akan berdampak pada kemunduran dalam dunia usaha.
- Risiko Teknis: Risiko ini berkaitan dengan permasalahan teknis seperti dari maintenance peralatan yang ada ataupun pada arah kebijakan yang akan dilakukan terkait dengan permasalahan teknis yang muncul. Apalagi setelah selesainya penggabungan usaha antara Perseroan dengan PT Axis Telekom Indonesia, keberadaan mesin (BTS) juga menjadi hal yang sangat penting, dan teknis penyaluran informasi mengingat keberadaannya akan menjadi lebih banyak.
- Risiko Keuangan: Dengan semakin besarnya perusahaan maka akan semakin menambah kekompleksitasan operasional keuangan perusahaan, dimana peningkatan biaya operasi dan investasi perusahaan sebagai akibat dari beban biaya frekuensi juga perlu menjadi perhatian agar tidak menjadi masalah yang cukup serius untuk dihadapi di kemudian hari.
- Risiko Adanya Pemegang Saham (Minoritas) yang tidak setuju dengan Rencana Penggabungan Usaha pada nilai wajar dan Perseroan wajib membeli saham-saham tersebut pada nilai wajarnya sesuai dengan peraturan yang berlaku.

3.3 Analisis Kualitatif atas Rencana Penggabungan Usaha

Analisis kualitatif atas rencana penggabungan usaha dilakukan dengan melihat kondisi perekonomian dan tinjauan terhadap kinerja industri bidang usaha yang dijalankan Perseroan serta melihat potensi atau prospek usaha Perseroan kedepannya.

a. Tinjauan Ekonomi Makro Indonesia

Pertumbuhan Ekonomi

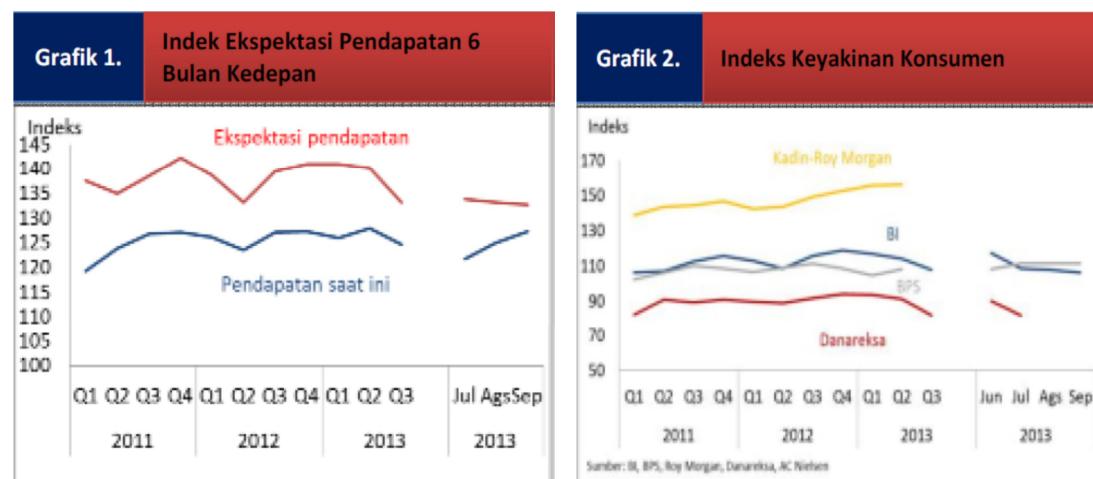
Ekonomi global yang melambat tersebut serta daya beli domestik yang belum meningkat pasca kenaikan harga BBM bersubsidi mendorong ekonomi Indonesia bergerak dalam tren melambat. Pada triwulan III 2013, pertumbuhan ekonomi diprakirakan sebesar 5,6% (yoy), lebih lambat dibandingkan dengan realisasi pertumbuhan pada triwulan II 2013 sebesar 5,8% (yoy). Perlambatan ini terutama disebabkan oleh konsumsi rumah tangga dan investasi, khususnya investasi nonbangunan. Konsumsi rumah tangga diprakirakan melambat seiring dengan pelemahan daya beli masyarakat akibat kenaikan harga BBM dan depresiasi nilai tukar rupiah, yang pada gilirannya mendorong kontraksi pada investasi nonbangunan. Pada sisi eksternal, kinerja ekspor riil pada triwulan III 2013 diprakirakan tumbuh stabil seiring pemulihan ekonomi global yang belum kuat. Sejalan dengan itu, impor diperkirakan sedikit menurun dipengaruhi permintaan domestik yang melambat dan nilai tukar yang berada dalam tren melemah.

Proyeksi Pertumbuhan Ekonomi Sisi Pengeluaran				
Komponen	2012	2013		
		I	II	III*
Konsumsi Rumah Tangga	5,3	5,2	5,1	4,8
Konsumsi Pemerintah	1,2	0,4	2,1	8,6
Pembentukan Modal Tetap Domestik Bruto	9,8	5,8	4,7	2,6
Ekspor Barang dan Jasa	2,0	3,6	4,8	4,8
Impor Barang dan Jasa	6,6	-0,1	0,6	0,3
PDB	6,2	6,0	5,8	5,6

Sumber : BPS

* Proyeksi Bank Indonesia

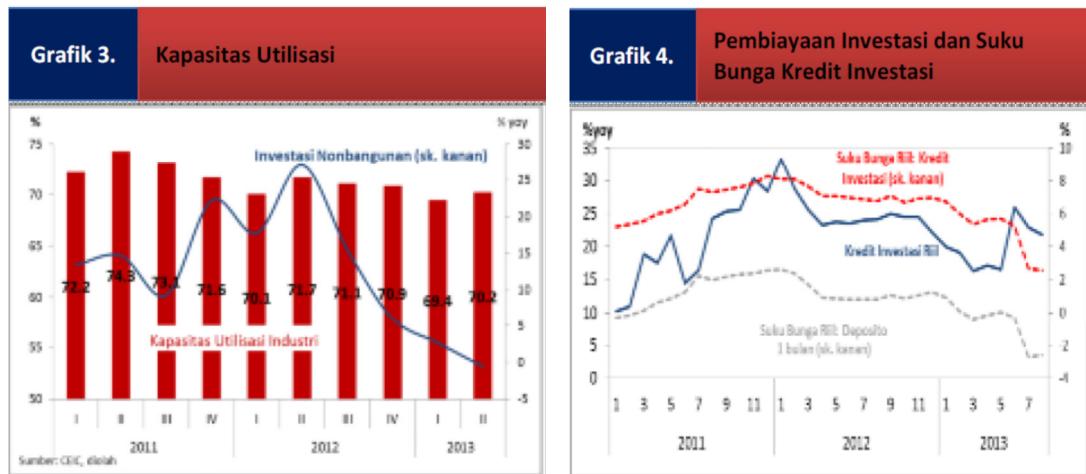
Konsumsi rumah tangga diprakirakan tumbuh melambat pada triwulan III 2013 sejalan dengan penurunan daya beli masyarakat. Upaya untuk menjaga daya beli masyarakat kelas menengah ke bawah melalui Bantuan Langsung Sementara Masyarakat (BLSM) belum mampu mengimbangi tekanan kenaikan harga. Daya beli yang belum meningkat ini terindikasi pada hasil survei konsumen BI bulan Agustus 2013 yang menunjukkan keyakinan atas pendapatan saat ini dan ekspektasi pendapatan ke depan masih dalam tren menurun (Grafik 1). Selain itu, kondisi penurunan daya beli masyarakat juga tercermin pada Indeks Kepercayaan Konsumen (IKK) BI bulan September 2013 yang turun (Grafik 1). IKK Danareksa pada bulan Juli 2013 juga turun disebabkan oleh kekhawatiran konsumen yang meningkat terhadap kenaikan harga barang (Grafik 2).



Tren perlambatan investasi diprakirakan masih berlanjut pada triwulan III 2013 seiring dengan permintaan domestik yang melemah dan pemulihan ekspor yang terbatas. Kinerja konsumsi rumah tangga dan eksport yang belum kondusif mengurangi insentif pelaku usaha untuk melakukan investasi. Perilaku pelaku usaha yang belum melakukan penambahan investasi baru juga disebabkan oleh utilisasi kapasitas industri pada semester I 2013 yang berada di bawah kondisi minimum historis (Grafik 3).

Perlambatan pertumbuhan investasi terutama dipengaruhi oleh kontraksi investasi non-bangunan. Perkiraan ini dipengaruhi investasi mesin yang diprakirakan turun lebih dalam, sejalan dengan indikator impor mesin pada Juli 2013 yang menurun. Investasi alat angkutan juga masih lemah yang terindikasi dari impor mobil penumpang dan alat angkut industri yang tumbuh negatif. Di sisi lain, pertumbuhan investasi bangunan juga diprakirakan sedikit

melambat. Prakiraan tersebut didukung oleh data penjualan semen dan impor bahan bangunan yang melambat pada bulan Juli. Secara keseluruhan, perkiraan perlambatan investasi juga sejalan dengan sumber pembiayaan usaha yang terbatas antara lain tercermin pada kredit investasi yang menurun (Grafik 4)



Tren perlambatan ekonomi Indonesia pada triwulan III 2013 tergambar pada kinerja beberapa sektor utama. Pertumbuhan yang melambat terjadi pada sektor pertambangan dan penggalian, sektor industri pengolahan dan sektor konstruksi.

Kinerja sektor pertambangan diprakirakan tumbuh melambat pada triwulan III 2013. Perlambatan sektor pertambangan disebabkan oleh pertumbuhan produksi minyak yang lebih rendah sampai dengan Juli 2013 akibat gangguan produksi beberapa lapangan migas. Sementara itu, kinerja pertambangan nonmigas terindikasi meningkat sebagaimana tercermin dari meningkatnya ekspor pertambangan khususnya batubara.

Proyeksi Pertumbuhan Ekonomi Sisi Lapangan Usaha				
Komponen	2012	2013		
		I	II	III*
Pertanian, Peternakan, Kehutanan, & Perikanan	4,0	3,6	3,2	3,2
Pertambangan & Penggalian	1,5	-0,2	-1,2	-1,3
Industri Pengolahan	5,7	5,9	5,8	5,4
Listrik, Gas & Air Bersih	6,4	6,6	6,6	6,6
Konstruksi	7,5	7,0	6,9	6,6
Perdagangan, Hotel & Restoran	8,1	6,5	6,5	6,0
Pengangkutan & Komunikasi	10,0	10,0	11,5	10,7
Keuangan, Real Estate & jasa Perusahaan	7,1	8,4	8,1	7,5
Jasa-jasa	5,2	6,5	4,5	5,7
PDB	6,2	6,0	5,8	5,6

Sumber : BPS

* Proyeksi Bank Indonesia

Sebagaimana disebutkan bahwa kinerja sektor industri pengolahan dan sektor bangunan diprakirakan tumbuh melambat pada triwulan III-2013. Perlambatan pertumbuhan merupakan dampak dari kenaikan harga BBM yang menurunkan daya beli masyarakat. Purchasing Manager Index (PMI) HSBC pada september 2013 menunjukkan aktivitas manufaktur yang masih terbatas. Kinerja subsektor alat angkut juga melemah, tercermin dari perlambatan penjualan mobil dan penjualan alat berat. Selain itu, kinerja subsektor makanan dan minuman juga diprakirakan melambat. Hal yang sama juga terlihat pada kinerja sektor bangunan yang diprakirakan tumbuh melambat. Perlambatan sektor bangunan sejalan dengan kinerja investasi bangunan yang diperkirakan dalam tren melambat juga. Pada Agustus 2013, penjualan semen dan alat berat konstruksi terpantau tumbuh lebih lambat. Berdasarkan keterangan konsultan properti ones Lang LaSalle, beberapa developer property mulai menunda ekspansi terutama untuk ruang perkantoran dan pusat perbelanjaan.

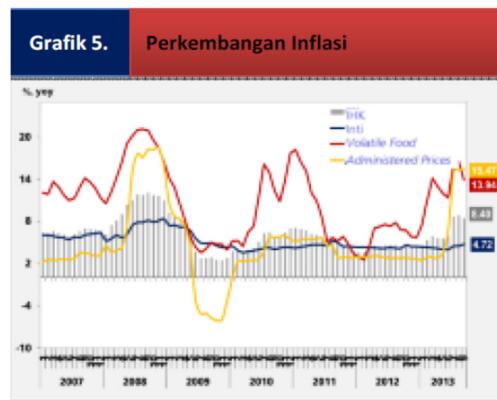
Perlambatan kinerja juga terjadi pada sektor perdagangan, hotel dan restoran (PHR), sektor pengangkutan dan komunikasi, serta sektor keuangan. Kinerja sektor PHR diprakirakan tumbuh melambat pada triwulan III 2013. Tingkat hunian hotel menunjukkan penurunan pada Agustus 2013 seiring penurunan jumlah wisatawan domestik di saat Lebaran. Sementara itu, indeks penjualan eceran pada pertengahan triwulan III 2013 tumbuh lebih lambat. Kinerja sektor pengangkutan dan komunikasi diprakirakan melambat, terutama akibat perlambatan pada sub sektor angkutan. Kinerja subsektor komunikasi masih cukup kuat ditopang penjualan data dan dorongan aktivitas komunikasi pemilu. Sementara itu, kinerja subsektor angkutan udara terindikasi tumbuh lebih rendah, tercermin dari pertumbuhan penumpang angkutan udara hingga pertengahan triwulan III 2013. Kinerja sektor keuangan, persewaan, dan jasa diprakirakan tumbuh melambat pada triwulan III 2013. Perlambatan tersebut disebabkan oleh aktivitas ekonomi yang termoderasi dan kenaikan suku bunga kredit. Selain itu, perlambatan juga terindikasi oleh pertumbuhan kredit bank dan pembiayaan LKBB yang melambat hingga pertengahan triwulan III 2013.

Inflasi

Tekanan inflasi pada triwulan III 2013 secara umum meningkat bila dibandingkan dengan triwulan II 2013. Perkembangan tersebut terutama disebabkan dampak kebijakan kenaikan harga BBM bersubsidi oleh Pemerintah pada akhir Juni 2013. Kenaikan harga BBM bersubsidi mendorong inflasi administered IHK Inti Volatile Food Administered Prices meningkat tinggi dari 6,7% (yoy) pada Juni 2013 menjadi 15,5% (yoy) pada September 2013(Grafik 5). Kondisi ini pada gilirannya mengakibatkan inflasi IHK secara tahunan tercatat 8,4% (yoy), lebih tinggi dibandingkan dengan inflasi Juni 2013 sebesar 5,9% (yoy).

Namun demikian, dalam perkembangan bulanan, tekanan inflasi pasca kenaikan harga BBM bersubsidi dalam tren menurun. Setelah Juli 2013 tercatat tinggi 3,3% (mtm), inflasi IHK secara bertahap menurun menjadi 1,1% (mtm) pada Agustus 2013 dan mencatat deflasi 0,35% (mtm) pada September 2013. Penurunan tekanan inflasi secara bulanan dipengaruhi oleh hilangnya pengaruh kenaikan harga BBM bersubsidi tersebut serta menurunnya dampak lanjutan kenaikan harga BBM bersubsidi tersebut kepada barang lain (second round effect). Perlambatan inflasi juga dipengaruhi oleh menurunnya tekanan pada inflasi volatile food.

Inflasi September 2013 yang tercatat deflasi 0,35%(mtm), memperkuat kondisi bahwa tekanan harga telah mereda pasca kenaikan harga BBM bersubsidi. Deflasi tersebut terutama didorong oleh koreksi harga pangan yang cukup tajam seiring berlalunya pola musiman lebaran dan dampak lanjutan kenaikan harga BBM yang berakhir di bulan September 2013. Berdasarkan kelompoknya, deflasi IHK dipengaruhi oleh deflasi pada kelompok volatile food sebesar 3,38% (mtm) atau inflasi 13,94% (oy). Sementara itu, inflasi inti tercatat meningkat menjadi 0,57% (mtm) atau 4,72% (oy), sedangkan inflasi administered prices tercatat kembali ke pola normal mencapai 0,34% (mtm) atau 15,47% (oy).



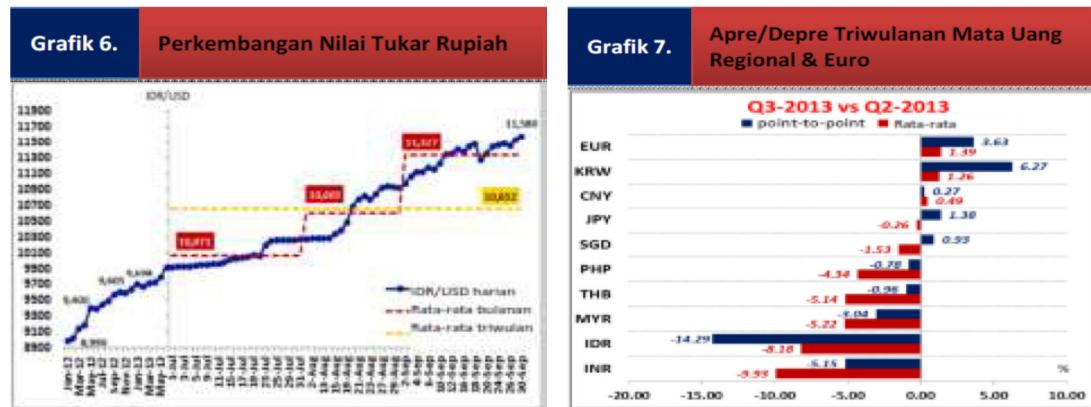
Inflasi inti pada September 2013 meningkat antara lain didorong dampak depreciasi rupiah, sedangkan pengaruh harga komoditas global masih rendah. Meningkatnya tekanan eksternal tersebut tercermin dari kenaikan inflasi inti traded (Grafik 5). Dampak pass-through nilai tukar ini tercermin pada inflasi barang-barang dengan kandungan impor tinggi seperti bahan bangunan, elektronik dan otomotif. Tekanan terhadap inflasi inti dapat berkurang karena permintaan domestik dalam tren menurun tercermin dari kapasitas utilisasi pada Survei Kegiatan Dunia Usaha (SKDU) yang masih sekitar 69%.

Kenaikan inflasi inti pada September 2013 dipengaruhi juga oleh ekspektasi inflasi yang masih tinggi. Hasil Survei Pedagang Eceran (SPE) Bank Indonesia menunjukkan ekspektasi inflasi pedagang masih dalam tren meningkat didorong oleh kenaikan harga bahan baku yang berasal dari impor. Ekspektasi inflasi konsumen untuk 3 bulan dan 6 bulan mendatang juga meningkat sehubungan dengan adanya perayaan hari raya Natal dan Tahun baru dan dimulainya persiapan pelaksanaan PEMILU 2014. Sementara itu, di pasar keuangan, kenaikan ekspektasi inflasi tercermin dari survei Consensus Forecast (CF) yang meningkat selama triwulan III 2013 didorong oleh ekspektasi depreciasi. Ekspektasi inflasi tahun 2013 hasil survei CF triwulanan meningkat signifikan dari 6,4% pada Juni 2013 menjadi 9,0%.

Nilai Tukar Rupiah

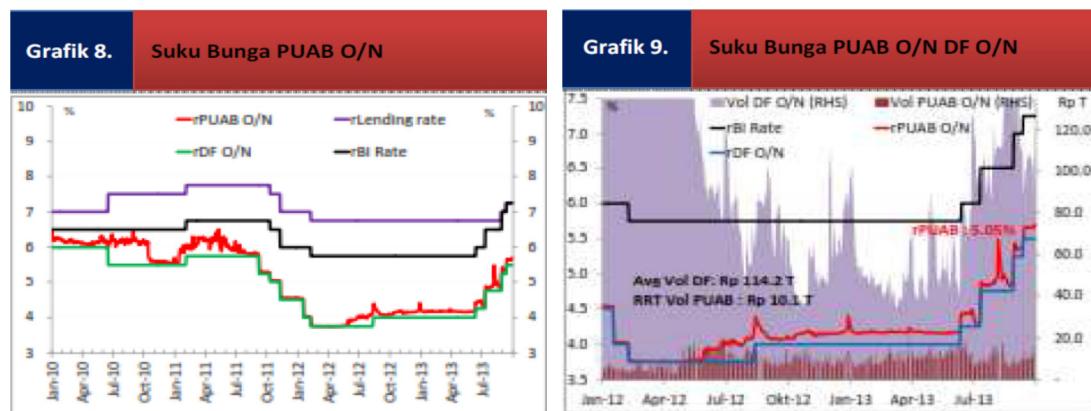
Kinerja transaksi berjalan yang diperkirakan masih defisit mempengaruhi pergerakan nilai tukar rupiah yang berada dalam tren melemah di triwulan III 2013. Secara rata-rata, nilai tukar rupiah melemah 8,18% (qtq) ke level Rp10.652/dolar AS dari level Rp9.781/dolar AS pada triwulan sebelumnya (Grafik 6). Sementara secara point-to-point, rupiah terdepresiasi sebesar 14,29% (qtq) dan ditutup di level Rp11.580/dolar AS di akhir triwulan (Grafik 2.18). Selain pengaruh defisit transaksi berjalan, pelemahan rupiah juga dipicu ketidakpastian di pasar keuangan global terkait isu tapering off oleh The Fed. Pengaruh isu global ini mengakibatkan pergerakan rupiah selama triwulan III 2013 sejalan dengan pergerakan mayoritas nilai tukar negara kawasan Asia lainnya (Grafik 7).

Dari perkembangan harian, tekanan pelemahan rupiah terutama terlihat cukup kuat pada Agustus 2013 dan kemudian berkurang pada akhir triwulan III 2013. Berkurangnya tekanan depresiasi rupiah dipengaruhi oleh bauran kebijakan yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia sejak Juni 2013 dan Pemerintah serta respon positif pelaku pasar terhadap penundaan tapering off oleh The Fed. Tren berkurangnya tekanan terhadap rupiah tersebut diiringi dengan menurunnya NDF poin serta membaiknya persepsi investor offshore terhadap rupiah. Kondisi ini tercermin dari kuotasi NDF yang lebih apresiatif dibandingkan kuotasi pada pasar spot rupiah.



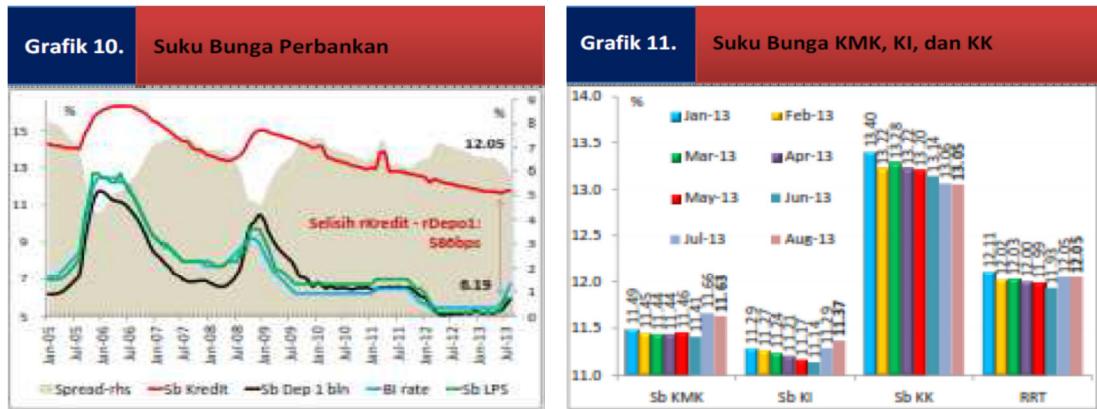
Suku Bunga

Suku bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB) O/N pada triwulan III 2013 meningkat sejalan dengan kenaikan BI Rate dan suku bunga Deposit Facility (DF). Rata-rata tertimbang suku bunga PUAB O/N pada triwulan III 2013 meningkat menjadi 5,05% dibandingkan dengan triwulan sebelumnya yang sebesar 4,23% (Grafik 8). Sejalan dengan kenaikan suku bunga PUAB O/N tersebut, rata-rata tertimbang volume PUAB total turun menjadi Rp 10,1 triliun dari Rp 12,7 triliun, sedangkan rata-rata volume DF O/N meningkat menjadi Rp 114,2 triliun dari Rp 59,7 triliun (Grafik 9).



Kenaikan BI Rate juga tertransmisi kepada suku bunga perbankan, khususnya suku bunga deposito. Pada triwulan III 2013 (sampai dengan Agustus 2013), suku bunga deposito tercatat naik 29 bps sementara suku bunga kredit cenderung stabil. Akibatnya, spread antara suku bunga kredit dan deposito menurun menjadi 586 bps dibandingkan triwulan sebelumnya yang sebesar 615 bps (Grafik 10). Meskipun cenderung stabil, pergerakan suku bunga kredit bervariasi tergantung jenis penggunaannya. Suku bunga Kredit Modal Kerja (KMK) turun 3

bps menjadi 11,63%, suku bunga Kredit Investasi (KI) naik 8 bps menjadi 11,37% dan suku bunga Kredit Konsumsi (KK) turun 1 bps menjadi 13,05% (Grafik 11).



b. Industri Telekomunikasi Di Indonesia

Telekomunikasi seluler di Indonesia

Telekomunikasi seluler di Indonesia adalah sebuah kumpulan informasi yang mencakup keseluruhan hal yang berhubungan perkembangan telekomunikasi seluler yang terjadi di Indonesia hingga sekarang.

Perkembangan Awal

Telekomunikasi seluler di Indonesia mulai dikenalkan pada tahun 1984 dan hal tersebut menjadikan Indonesia sebagai salah satu negara yang pertama mengadopsi teknologi seluler versi komersial. Teknologi seluler yang digunakan saat itu adalah NMT (Nordic Mobile Telephone) dari Eropa, disusul oleh AMPS (Advance Mobile Phone System), keduanya dengan sistem analog. Teknologi seluler yang masih bersistem analog itu seringkali disebut sebagai teknologi seluler generasi pertama (1G). Pada tahun 1995 diluncurkan teknologi generasi pertama CDMA (Code Division Multiple Access) yang disebut ETDMA (Extended Time Division Multiple Access) melalui operator Ratelindo yang hanya tersedia di beberapa wilayah Jakarta, Jawa Barat, dan Banten.

Sementara itu di dekade yang sama, diperkenalkan teknologi GSM (Global Global System for Mobile Communications) yang membawa teknologi telekomunikasi seluler di Indonesia ke era generasi kedua (2G). Pada masa ini, Layanan pesan singkat (Inggris: short message service) menjadi fenomena di kalangan pengguna ponsel berkat sifatnya yang hemat dan praktis. Teknologi GPRS (General Packet Radio Service) juga mulai diperkenalkan, dengan kemampuannya melakukan transaksi paket data. Teknologi ini kerap disebut dengan generasi dua setengah (2,5G), kemudian disempurnakan oleh EDGE (Enhanced Data Rates for GSM Evolution), yang biasa disebut dengan generasi dua koma tujuh lima (2,75G). Telkomsel sempat mencoba mempelopori layanan ini, namun kurang berhasil memikat banyak pelanggan. Pada tahun 2001, sebenarnya di Indonesia telah dikenal teknologi CDMA generasi kedua (2G), namun bukan di wilayah Jakarta, melainkan di wilayah lain, seperti Bali dan Surabaya.

Pada 2004 mulai muncul operator 3G pertama, PT Cyber Access Communication (CAC), yang memperoleh lisensi pada 2003. Saat ini, teknologi layanan telekomunikasi seluler di

Indonesia telah mencapai generasi ketiga-setengah (3,5G), ditandai dengan berkembangnya teknologi HSDPA (High-Speed Downlink Packet Access) yang mampu memungkinkan transfer data secepat 3,6 Mbps.

Sejarah

1984: Teknologi seluler diperkenalkan di Indonesia

Teknologi komunikasi seluler mulai diperkenalkan pertama kali di Indonesia. Pada saat itu, Ketika itu, PT Telkom Indonesia bersama dengan PT Rajasa Hazanah Perkasa mulai menyelenggarakan layanan komunikasi seluler dengan mengusung teknologi NMT -450 (yang menggunakan frekuensi 450 MHz) melalui pola bagi hasil. Telkom mendapat 30% sedangkan Rajasa 70%.

1985-1992: Penggunaan teknologi seluler berbasis analog Generasi 1 (1G)

Pada tahun 1985, teknologi AMPS (Advanced Mobile Phone System, mempergunakan frekuensi 800 MHz, merupakan cikal bakal CDMA saat ini) dengan sistem analog mulai diperkenalkan, di samping teknologi NMT-470, modifikasi NMT-450 (berjalan pada frekuensi 470 MHz, khusus untuk Indonesia) dioperasikan PT Rajasa Hazanah Perkasa. Teknologi AMPS ditangani oleh empat operator: PT Elektrindo Nusantara, PT Centralindo Panca Sakti, dan PT Telekomindo Prima Bakti, serta PT Telkom Indonesia sendiri. Regulasi yang berlaku saat itu mengharuskan para penyelenggara layanan telepon dasar bermitra dengan PT Telkom Indonesia.

Pada saat itu, telepon seluler yang beredar di Indonesia masih belum bisa dimasukkan ke dalam saku karena ukurannya yang besar dan berat, rata-rata 430 gram atau hampir setengah kilogram. Harganya pun masih mahal, sekitar Rp10 jutaan.

Pada tahun 1967, PT Indonesian Satellite Corporation Tbk (Indosat, sekarang PT. Indosat Tbk) didirikan sebagai Perusahaan Modal Asing (PMA), dan baru memulai usahanya pada 1969 dalam bidang layanan telekomunikasi antarnegara. Pada 1980, Indosat resmi menjadi Badan Usaha Milik Negara

1993: Awal pengembangan GSM

Pada Oktober 1993, PT Telkom Indonesia memulai pilot-project pengembangan teknologi generasi kedua (2G), GSM, di Indonesia. Sebelumnya, Indonesia dihadapkan pada dua pilihan: melanjutkan penggunaan teknologi AMPS atau beralih ke GSM yang menggunakan frekuensi 900 MHz. Akhirnya, Menristek saat itu, BJ Habibie, memutuskan untuk menggunakan teknologi GSM pada sistem telekomunikasi digital Indonesia.

Pada waktu itu dibangun 3 BTS (Base Transceiver Station), yaitu satu di Batam dan dua di Bintan. Persis pada 31 Desember 1993, pilot-project tersebut sudah on-air. Daerah Batam dipilih sebagai lokasi dengan beberapa alasan: Batam adalah daerah yang banyak diminati oleh berbagai kalangan, termasuk warga Singapura. Jarak yang cukup dekat membuat sinyal seluler dari negara itu bisa ditangkap pula di Batam. Alhasil, warga Singapura yang berada di Batam bisa berkomunikasi dengan murah meriah, lintas negara tapi seperti menggunakan telepon lokal. Jadi pilot-project ini juga dimaksudkan untuk menutup sinyal dari Singapura sekaligus memberikan layanan komunikasi pada masyarakat Batam.

1994: Kemunculan operator GSM pertama

PT Satelit Palapa Indonesia (Satelindo) muncul sebagai operator GSM pertama di Indonesia, keputusan Menteri Pariwisata, Pos, dan Telekomunikasi No. PM108/2/MPPT-93, dengan awal pemilik saham adalah PT Telkom Indonesia, PT Indosat, dan PT Bimagraha Telekomindo, dengan wilayah cakupan layanan meliputi Jakarta dan sekitarnya. Pada periode ini, teknologi NMT dan AMPS mulai ditinggalkan, ditandai dengan tren melonjaknya jumlah pelanggan GSM di Indonesia. Beberapa faktor penyebab lonjakan tersebut antara lain, karena GSM menggunakan Kartu SIM yang memungkinkan pelanggan untuk berganti handset tanpa mengganti nomor. Selain itu, ukuran handset juga sudah lebih baik, tak lagi sebesar 'pemukul kasti'

1995: Kemunculan telepon rumah nirkabel

Penggunaan teknologi GMH 2000/ETDMA diperkenalkan oleh Ratelindo. Layanan yang diberikan oleh Ratelindo berupa layanan Fixed-Cellular Network Operator, yaitu telepon rumah nirkabel. Pada tahun yang sama, kesuksesan pilot-project di Batam dan Bintan membuat pemerintah memperluas daerah layanan GSM ke provinsi-provinsi lain di Sumatera. Untuk memfasilitasi hal itu, pada 26 Mei 1995 didirikan sebuah perusahaan telekomunikasi bernama Telkomsel, sebagai operator GSMnasional kedua di Indonesia, dengan kepemilikan bersama Satelindo.

1996: Awal perkembangan layanan GSM

Pada akhir tahun 1996, PT Excelcomindo Pratama (Excelcom, sekarang XL Axiata) yang berbasis GSM muncul sebagai operator selulernasional ketiga. Telkomsel yang sebelumnya telah sukses merambah Medan, Surabaya, Bandung, dan Denpasar dengan produk Kartu Halo, mulai melakukan ekspansi ke Jakarta. Pemerintah juga mulai turut mendukung bisnis seluler dengan dihapuskannya bea masuk telepon seluler. Alhasil, harga telepon seluler dapat ditekan hingga Rp1 juta. Pada 29 Desember 1996, Maluku tercatat menjadi provinsi ke-27 yang dilayani Telkomsel. Pada tahun yang sama, Satelindo meluncurkan satelit Palapa C2, dan langsung beroperasi pada tahun itu juga.

1997-1999: Telekomunikasi seluler pada masa krisis moneter

Pada tahun 1997, Pemerintah bersiap memberikan 10 lisensi regional untuk 10 operator baru yang berbasis GSM 1800 atau PHS (Personal Handy-phone System. Keduanya adalah sama seperti GSM biasa, namun menggunakan frekuensi 1800 MHz). Namun, krisis moneter 1998 membuat rencana itu batal. Pada tahun yang sama, Telkomsel memperkenalkan produk prabayar pertama yang diberi nama Simpati, sebagai alternatif Kartu Halo. Lalu Excelcom meluncurkan Pro-XL sebagai jawaban atas tantangan dari para kompetitornya, dengan layanan unggulan roaming pada tahun 1998. Pada tahun tersebut, Satelindo tak mau ketinggalan dengan meluncurkan produk Mentari, dengan keunggulan perhitungan tarif per detik. Walaupun pada periode 1997-1999 ini Indonesia masih mengalami guncangan hebat akibat krisis ekonomi dan krisis moneter, minat masyarakat tidak berubah untuk menikmati layanan seluler. Produk Mentari yang diluncurkan Satelindo pun mampu dengan cepat meraih 10.000 pelanggan. Padahal, harga kartu perdana saat itu termasuk tinggi, mencapai di atas Rp100 ribu dan terus naik pada tahun berikutnya. Hingga akhir 1999, jumlah pelanggan seluler di Indonesia telah mencapai 2,5 juta pelanggan, yang sebagian besar merupakan pelanggan layanan prabayar.

2000-2002: Deregulasi dan kemunculan operator CDMA

Telkomsel dan Indosat memperoleh lisensi sebagai operator GSM 1800 nasional sesuai amanat Undang-undang Telekomunikasi No. 36/1999. Layanan seluler kedua BUMN itu direncanakan akan beroperasi secara bersamaan pada 1 Agustus 2001. Pada tahun yang sama, layanan pesan singkat (Inggris: Short Message Service/SMS) mulai diperkenalkan, dan langsung menjadi primadona layanan seluler saat itu.

Pada tahun 2001, Indosat mendirikan PT Indosat Multi Media Mobile (Indosat-M3), yang kemudian menjadi pelopor layanan GPRS (General Packet Radio Service) dan MMS (Multimedia Messaging Service) di Indonesia. Pada 8 Oktober 2002, Telkomsel menjadi operator kedua yang menyajikan layanan tersebut.

Masih pada tahun 2001, pemerintah mengeluarkan kebijakan deregulasi di sektor telekomunikasi dengan membuka kompetisipasar bebas. PT Telkom Indonesia pun tak lagi memonopoli telekomunikasi, ditandai dengan dilepasnya saham Satelindo pada Indosat. Pada akhir 2002, Pemerintah Indonesia juga melepas 41,94% saham Indosat ke Singapore Technologies Telemedia Pte Ltd (SingTel). Kebijakan ini menimbulkan kontroversi, yang pada akhirnya membuat Pemerintah terus berupaya melakukan aksi beli-kembali/buyback.

Pada Desember 2002, Flexi hadir sebagai operator CDMA pertama di Indonesia, di bawah pengawasan PT Telkom Indonesia, menggunakan frekuensi 1.900 MHz dengan lisensi FWA (Fixed Wireless Access). Artinya, sistem penomoran untuk tiap pelanggan menggunakan kode area menurut kota asalnya, seperti yang dipergunakan oleh telepon berbasis sambungan tetap dengan kabel milik Telkom.

2003-2004: Kemunculan operator 3G pertama

Satelindo meluncurkan layanan GPRS dan MMS pada awal 2003, dan menjadi operator seluler Indonesia ketiga yang meluncurkan layanan tersebut. Melalui Keputusan Dirjen Postel No. 253/Dirjen/2003 tanggal 8 Oktober 2003, pemerintah akhirnya memberikan lisensi kepada PT Cyber Access Communication (sekarang PT Hutchison Charoen Pokphand Telecom) sebagai operator seluler 3G pertama di Indonesia melalui proses tender, menyisihkan 11 peserta lainnya. CAC memperoleh lisensi pada jaringan UMTS (Universal Mobile Telecommunications System) atau juga disebut dengan W-CDMA (Wideband-Code Division Multiple Access) pada frekuensi 1.900 MHz sebesar 15 MHz.

Pada November 2003, Indosat mengakuisisi Satelindo, Indosat-M3, dan Bimagraha Telekomindo. Pada akhirnya, ketiganya dilebur ke dalam PT Indosat Tbk. Maka sejak saat itu, ketiganya hanya menjadi anak perusahaan Indosat.

Di bulan yang sama, PT Radio dan Telepon Indonesia (Ratelindo) berubah nama menjadi PT Bakrie Telecom dan meluncurkan produk esia sebagai operator CDMA kedua berbasis FWA, yang kemudian diikuti dengan kehadiran Fren sebagai merek dagang PT Mobile-8 Telecom pada Desember 2003, namun dengan lisensi CDMA berjelajah nasional, seperti umumnya operator seluler berbasis GSM. PT Indosat Tbk menyusul kemudian dengan StarOne pada bulan Mei 2004, juga dengan lisensi CDMA FWA.

Pada Februari 2004, Telkomsel meluncurkan layanan EDGE (Enhanced Data Rates for GSM Evolution), dan menjadikannya sebagai operator EDGE pertama di Indonesia. EDGE sanggup melakukan transfer data dengan kecepatan sekitar 126 kbps (kilobit per detik) dan

menjadi teknologi dengan transmisi data paling cepat yang beroperasi di Indonesia saat itu. Bahkan menurut GSM World Association, EDGE dapat menembus kecepatan hingga 473,8 kilobit/detik.

Sejak April 2004, para operator seluler di Indonesia akhirnya sepakat melayani layanan MMS antar-operator. Pada akhir tahun 2004, jumlah pelanggan seluler sudah menembus kurang lebih 30 juta. Melihat perkembangan yang begitu pesat, di prediksi pada tahun 2005 jumlah pelanggan seluler di Indonesia akan mencapai 40 juta.

Pada Mei 2004, PT Mandara Seluler Indonesia meluncurkan produk seluler Neon di Lampung pada jaringan CDMA 450 MHz. Namun Neon tak bisa berkembang akibat kalah bersaing dengan operator telekomunikasi lainnya, sampai akhirnya diambil alih oleh Sampoerna kemudian mengubah namanya menjadi Sampoerna Telekomunikasi Indonesia pada 2005, dan menjadi cikal bakal Ceria.

Pada tanggal 17 September 2004, PT Natrindo Telepon Seluler (Lippo Telecom, sekarang PT Axis Telekom Indonesia) memperoleh lisensi layanan 3G kedua di Indonesia. Perusahaan ini memperoleh alokasi frekuensi sebesar 10 MHz.

2005-2008: Era reformasi Pertelekomunikasian Indonesia

Pada Mei 2005, Telkomsel berhasil melakukan ujicoba jaringan 3G di Jakarta dengan menggunakan teknologi Motorola dan Siemens, sedangkan CAC baru melaksanakan ujicoba jaringan 3G pada bulan berikutnya. CAC melakukan ujicoba layanan Telepon video, akses internet kecepatan tinggi, dan menonton siaran MetroTV via ponsel Sony Ericsson Z800i. Setelah melalui proses tender, akhirnya tiga operator telepon seluler ditetapkan sebagai pemenang untuk memperoleh lisensi layanan 3G, yakni PT Telekomunikasi Selular (Telkomsel), PT Excelcomindo Pratama (XL), dan PT Indosat Tbk (Indosat) pada tanggal 8 Februari 2006. Dan pada akhir tahun yang sama, ketiganya meluncurkan layanan 3G secara komersial.

Pada Agustus 2006, Indosat meluncurkan StarOne dengan jaringan CDMA2000 1x EV-DO di Balikpapan. Pada saat yang sama, Bakrie Telecom memperkenalkan layanan ini pada penyelenggaran kuliah jarak jauh antara Institut Teknologi Bandung (ITB) dengan California Institute for Telecommunication and Information (Calit2) di San Diego State University (UCSD) California. Pemerintah melalui Depkominfo mengeluarkan Permenkominfo No. 01/2006 tanggal 13 Januari 2007 tentang Penataan Pita Frekuensi Radio 2.1 GHz Untuk Penyelenggaraan Jaringan Bergerak Seluler IMT-2000, menyebutkan bahwa penyelenggaraan jaringan tetap lokal dengan mobilitas terbatas hanya dapat beroperasi di pita frekuensi radio 1.900 MHz sampai dengan 31 Desember 2007. Jaringan pada frekuensi tersebut kelak hanya diperuntukan untuk jaringan 3G. Operator dilarang membangun dan mengembangkan jaringan pada pita frekuensi radio tersebut. Maka, berdasarkan keputusan tersebut, para operator seluler CDMA berbasis FWA yang menghuni frekuensi 1.900 MHz harus segera bermigrasi ke frekuensi 800 MHz. Saat itu ada dua operator yang menghuni frekuensi CDMA 1.900 MHz, yaitu Flexi dan StarOne. Akhirnya, Telkom bekerjasama dengan Mobile-8 dalam menyelenggarakan layanan Fren dan Flexi, sedangkan Indosat dengan produk StarOne bekerja sama dengan Esia milik Bakrie Telecom. Jumlah pengguna layanan seluler di Indonesia mulai mengalami ledakan. Jumlah pelanggan layanan seluler dari tiga operator terbesar (Telkomsel, Indosat, dan Excelcom) saja sudah menembus 38 juta. Itu belum termasuk operator-operator CDMA. Hal ini

disebabkan oleh murahnya tarif layanan seluler jika dibandingkan pada masa sebelumnya yang masih cukup mahal.

Namun jika dibandingkan dengan jumlah penduduk Indonesia yang sekitar 220 juta pada saat itu, angka 38 juta masih cukup kecil. Para operator masih melihat peluang bisnis yang besar dari industri telekomunikasi seluler itu. Maka, untuk meraih banyak pelanggan baru, sekaligus mempertahankan pelanggan lama, para operator memberlakukan perang tarif yang membuat tarif layanan seluler di Indonesia semakin murah. Namun di balik gembar-gembor tarif murah itu, BRTI (Badan Regulasi Telekomunikasi Indonesia) dan KPPU (Komisi Pengawas Persaingan Usaha) menemukan fakta menarik, ternyata para operator seluler telah melakukan kartel tarif layanan seluler, dengan memberlakukan tarif minimal yang boleh diberlakukan di antara para operator yang tergabung dalam kartel tersebut. Salah satu fakta lain yang ditemukan BRTI dan KPPU adalah adanya kepemilikan silang Temasek Holdings, sebuah perusahaan milik Pemerintah Singapura, di PT Indosat Tbk (Indosat) dan PT Telekomunikasi Selular (Telkomsel), yang membuat tarif layanan seluler cukup tinggi. Maka, pemerintah melalui Depkominfo akhirnya mengeluarkan kebijakan yang mengharuskan para operator seluler menurunkan tarif mereka 5%-40% sejak bulan April 2008, termasuk di antaranya penurunan tarif interkoneksi antar operator. Penurunan tarif ini akan dievaluasi oleh pemerintah selama 3 bulan sekali.

2009-2012 : Perkembangan telekomunikasi di Indonesia

Di Indonesia pada tahun 2009, telah beroperasi sejumlah 10 operator dengan perkiraan jumlah pelanggan sekitar 175,18 juta. Berikut ini adalah Tabel Perolehan pelanggan per tahun 2009 pada setiap Operator :

No.	Operator	Produk	Jaringan	Jumlah Pelanggan
1	Bakrie Telecom	Esia	CDMA 800MHz	10,6 juta (Q4-2009)
2	Hutchison	3	GSM	6,4 juta
3	Indosat	IM3, Indosat Matrix, Indosat Mentari StarOne	GSM CDMA 800MHz	33,1 juta (Q4-2009) 570.000
4	Mobile-8	Fren, Mobi dan Hepi	CDMA 800MHz	3 juta
5	Natrindo	Axis	GSM	5 juta
6	Sampoerna Telekom	Ceria	CDMA 450MHz	780.000
7	Smart Telecom	Smart	CDMA 1.900MHz	>2 juta
8	Telkom	Flexi	CDMA 800MHz	13,49 juta
9	Telkomsel	Kartu AS, Kartu HALO dan Simpati	GSM	81,644 juta (Q4-2009)
10	XL Axiata	XL	GSM	31,437 juta (Q4-2009)

Sebagian besar operator telah meluncurkan layanan 3G dan 3,5G. Seluruh operator GSM telah mengaplikasikan teknologi UMTS, HSDPA dan HSUPA pada jaringannya, dan operator CDMA juga telah mengaplikasikan teknologi CDMA2000 1x EV-DO. Akibat kebijakan pemerintah tentang penurunan tarif pada awal 2008, serta gencarnya perang tarif para operator yang makin gencar, kualitas layanan operator seluler di Indonesia terus memburuk, terutama pada jam-jam sibuk. Sementara itu, tarif promosi yang diberikan pun seringkali hanya sekedar akal-akalan, bahkan cenderung merugikan konsumen itu sendiri.

Jumlah pengguna seluler di Indonesia hingga bulan Juni 2010 diperkirakan mencapai 180 juta pelanggan, atau mencapai sekitar 80 persen populasi penduduk. Dari 180 juta pelanggan seluler itu, sebanyak 95 persen adalah pelanggan prabayar. Menurut catatan

ATSI (Asosiasi Telekomunikasi Seluler Indonesia), pelanggan Telkomsel hingga bulan Juni 2010 mencapai 88 juta nomor, XL sekitar 35 juta, Indosat sekitar 39,1 juta, selebihnya merupakan pelanggan Axis dan Three. Direktur Utama PT Telkomsel, Sarwoto mengatakan, dari sisi pendapatan seluruh operator seluler sudah menembus angka Rp100 triliun. Industri ini diperkirakan terus tumbuh, investasi terus meningkat menjadi sekitar US\$2 miliar per tahun, dengan jumlah BTS mencapai lebih 100.000 unit.

c. Prospek telekomunikasi seluler di Indonesia

Di Indonesia, teknologi 4G mulai diperkenalkan, dimulai dengan dikembangkannya WiMAX (Worldwide Interoperability for Microwave Access) oleh Pemerintah. Pemerintah selaku regulator telah menerbitkan tiga peraturan pada bulan Februari 2008 melalui keputusan Dirjen Postel No. 94, 95, 96 mengenai persyaratan teknis mengenai alat dan perangkat telekomunikasi pada frekuensi 2.3 Ghz, sebagai frekuensi yang akan ditempati WiMAX di Indonesia. Pemerintah sendiri telah menyiapkan dana sebesar Rp18 miliar untuk penelitian dan pengembangan teknologi WiMAX di Indonesia, bekerjasama dengan beberapa lembaga penelitian dan perguruan tinggi. Pemerintah membuka akses internet untuk publik sembari menguji coba teknologi WiMAX lokal selama tiga bulan berturut-turut mulai 15 Oktober hingga akhir 2008.

WiMAX sendiri adalah teknologi telekomunikasi terbaru yang memudahkan masyarakat untuk mendapatkan koneksi internet berkualitas dan melakukan aktivitas dan teknologi nirkabel telekomunikasi berbasis protokol internet yang berjalan pada frekuensi 2,3 GHz.

Telkomsel telah menggunakan frekuensi 5,8 GHz untuk menguji coba teknologi WiMAX tersebut. Namun, karena tak punya izin lisensi, operator ini mengklaim meminjam perangkat dan izin penggunaan frekuensi dari penyelenggara lain. Telkomsel sendiri mengklaim mereka tak akan mengkomersilkan WiMAX, sebab mereka lebih memilih LTE (Long Term Evolution) sebagai teknologi masa depan mereka. Telkomsel menggunakan teknologi WiMAX ini untuk backhaul saja. Sementara itu, Indosat melalui produk IndosatM2 bekerja sama dengan Intel untuk menawarkan program pengadaan komputer beserta koneksi internet nirkabelnya di sekolah-sekolah. Program itu nantinya jadi cikal-bakal untuk membidik peluang WiMAX di sekolah. Melihat jumlah penduduk Indonesia yang besar dengan penetrasi seluler yang baru hampir mencapai 50%, maka masih ada peluang yang terbuka lebar untuk meraih banyak pelanggan baru. Pada 2012, diperkirakan penetrasi seluler di Indonesia akan mencapai 80%.

Tahun 2013 sepertinya masih menjadi masa penuh tantangan bagi industri telekomunikasi Indonesia. Walaupun berdasarkan prediksi Frost & Sullivan Pada 2013, diperkirakan terjadi pertumbuhan di omzet industri sekitar 10,8% atau mencapai Rp 149,7 triliun. Namun diyakini Earning Before Interest Tax Depreciation and Amortization (EBITDA) dari para pemain masih dalam tekanan. Dalam analisa keuangan, EBITDA digunakan untuk melihat arus kas operasional suatu perusahaan. Perhitungannya dengan melihat keuntungan sebelum dikurangi biaya interest, pajak, depresiasi, dan amortisasi. Untuk diketahui, pada 2012 pendapatan dari industri seluler Indonesia sekitar Rp 134,5 triliun naik 16,6% dibandingkan 2011 sebesar Rp 113,1 triliun. Partner Frost & Sullivan, Nitin Bhat mengungkapkan penurunan EBITDA akan dialami operator di Indonesia terutama tiga besar yakni Telkom (termasuk Telkomsel), Indosat, dan XL sekitar 3-5% hingga 2016 nanti.

3.4 Analisis Kuantitatif atas Rencana Penggabungan Usaha

Analisis kuantitatif atas rencana penggabungan usaha merupakan analisis penilaian yang dilakukan terhadap kinerja keuangan masing-masing Perusahaan peserta penggabungan usaha secara historis yang meliputi analisis terhadap laporan keuangan sebelum transaksi, analisis rasio keuangan, dan analisis terhadap proforma laporan keuangan setelah transaksi dilakukan.

a. Analisis Kinerja Keuangan PT XL Axiata Tbk (“Perseroan”)

(dalam Jutaan Rupiah)

NERACA	2009	2010	2011	2012	30 Sept 2013
Kas	747.965	366.161	998.113	791.805	2.117.162
Piutang Usaha	332.306	456.965	644.404	505.687	1.041.881
Uang Muka & Beban Dibayar Di muka	481.657	1.209.452	1.513.578	1.905.088	1.817.128
Aset Lancar	2.007.289	2.228.017	3.387.237	3.658.985	5.445.315
Aset Tidak Lancar	25.372.806	25.023.264	27.783.417	31.796.720	33.723.881
Total Aset	27.380.095	27.251.281	31.170.654	35.455.705	39.169.196
Liabilitas Lancar	6.008.894	4.563.033	8.728.212	8.739.996	7.251.365
Liabilitas Tidak Lancar	12.568.088	10.973.174	8.749.930	11.345.673	16.714.054
Total Liabilitas	18.576.982	15.536.207	17.478.142	20.085.669	23.965.419
Ekuitas	8.803.113	11.715.074	13.692.512	15.370.036	15.203.777
Total Liabilitas dan Ekuitas	27.380.095	27.251.281	31.170.654	35.455.705	39.169.196

Jumlah Aset Perseroan meningkat 14% menjadi Rp 35.456 miliar di tahun 2012. Ini diakibatkan oleh investasi yang lebih besar dalam peralatan jaringan, akses 3G, dan transmisi, untuk mendukung bisnis data.

- Aset lancar naik 8% YoY akibat kenaikan dalam beban dibayar di muka sebesar 26%, dan pajak dibayar di muka, tetapi sebagian diimbangi oleh turunnya piutang usaha sebesar 22%; Aset tidak lancar naik 14% sebagian besar karena kenaikan aset tetap sebesar 16% atau Rp 4.028 miliar dari 2011, sebagai hasil dari investasi dalam bisnis data.
- Liabilitas lancar terjaga pada nilai Rp 8,7 triliun, dengan hutang jangka panjang yang lebih tinggi diimbangi oleh hutang usaha yang lebih rendah.
- Liabilitas tidak lancar meningkat 30% YoY, sebagian karena kenaikan dalam pinjaman jangka panjang sebesar Rp 2,3 triliun.
- Ekuitas total meningkat 12% YoY akibat dari laba tahun berjalan, dikurangi pembayaran dividen.

Laba (Rugi)	(dalam Jutaan Rupiah)				
	2009	2010	2011	2012	30 Sept 2013
Pendapatan	13.706.051	17.057.760	18.260.144	20.969.806	15.808.477
Beban Usaha	11.242.207	12.072.835	13.816.781	16.617.343	14.491.700
Laba (Rugi) Usaha	2.463.844	4.984.925	4.443.363	4.352.463	1.316.777
Laba (Rugi) sebelum Pajak	2.363.043	3.867.981	3.864.643	3.751.421	1.193.921
Manfaat (Beban) Pajak	(653.575)	(976.720)	(1.034.542)	(986.774)	(276.922)
Laba (Rugi) Bersih	1.709.468	2.891.261	2.830.101	2.764.647	916.999

Pendapatan dari jasa telekomunikasi selular, yang merupakan operasi bisnis Perseroan yang paling utama, meningkat 17% YoY menjadi Rp 19,6 triliun dan menyumbangkan 92% terhadap total pendapatan bruto. Jasa interkoneksi selular tumbuh sebesar 50% YoY dan berkontribusi 12% terhadap total pendapatan bruto, naik 2% dari 2011. Faktor utamanya adalah pemberlakuan interkoneksi SMS di Juni 2012, yang mencakup sekitar 33% dari seluruh jasa interkoneksi selular di tahun 2012. Selain itu, pendapatan dari roaming internasional, yang berkontribusi 35% terhadap interkoneksi selular total, juga naik 21% berkat kolaborasi yang lebih kuat dengan mitra-mitra *roaming* dan penawaran berbagai layanan internasional.

Pendapatan jasa telekomunikasi lainnya, yang mencakup pendapatan sewa menara, leased line, leased internet, dan roaming nasional, memberi kontribusi 8% terhadap total pendapatan 2012. Nilai ini turun 4% terkait penyediaan jasa roaming nasional kepada Perseroan yang telah dihentikan pada tanggal 31 Agustus 2012. Pendapatan sewa menara meningkat 5%, terkait upaya memaksimalkan pemberdayaan menara. Jumlah menara yang disewakan oleh Perseroan meningkat 17% menjadi 6.502 menara di tahun 2012. Diskon pada pendapatan jasa selular naik 48% menjadi Rp 309 miliar pada tahun 2012, berkat kenaikan diskon pada program bonus isi ulang, layanan VoIP, dan pendapatan jasa in-roamer.

Beban Interkoneksi dan Beban Langsung Lainnya terdiri dari biaya interkoneksi, biaya *Starter Pack* dan *voucher*, biaya BHP, biaya USO, biaya jasa ke RIM (*Research in Motion*) dan biaya-biaya non-GSM lainnya. Beban-beban tersebut naik 54% mencapai Rp 3,097 miliar di tahun 2012, sebagian besar akibat naiknya biaya interkoneksi SMS domestik terkait pemberlakuan biaya interkoneksi SMS baru sebesar Rp 23/SMS di bulan Juni 2012. Selain itu, biaya jasa yang dibayarkan ke RIM juga meningkat seiring terjadinya kenaikan 46% dalam jumlah pengguna BlackBerry. Beban Gaji dan Kesejahteraan Karyawan turun 22% YoY, sebagian akibat dilakukannya pengalihan sumber daya manusia di bulan April 2012 kepada Huawei, terkait perjanjian pengelolaan jaringan (*Managed Service*).

Beban Penjualan dan Pemasaran naik 6% YoY, sebagian besar karena meningkatnya komisi penjualan sebesar 16%, terkait jumlah starter pack dan voucher Perseroan yang terjual lebih banyak di 2012. Kenaikan ini sebagian diimbangi oleh penurunan biaya pemasaran sebesar 5%. Beban Infrastruktur meningkat 35% dari tahun 2011 menjadi Rp 5,206 miliar. Beban Penyediaan dan Operasi Lainnya terdiri dari biaya sewa kantor, utilitas dan listrik, asuransi, transportasi dan perjalanan dinas, biaya profesional, piutang tak tertagih, dan biaya operasi lainnya. Di tahun 2012, beban-beban ini meningkat 13% dibandingkan 2011, terutama karena naiknya provisi piutang tak tertagih dari sewa menara, biaya lisensi dan perizinan, dan biaya sewa yang lebih tinggi untuk operasi bisnis di luar jaringan. Beban Penyusutan dan Amortisasi tumbuh 8% YoY akibat peningkatan investasi dalam data.

Beban Pajak Pendapatan turun 5% dari tahun 2011 menjadi Rp 987 miliar di tahun 2012. Hal ini terutama disebabkan oleh pajak pendapatan perusahaan yang lebih rendah di tahun 2012. Penurunan ini diimbangi oleh pajak yang ditangguhkan yang lebih tinggi, sebagian besar karena adanya perbedaan waktu perhitungan pengurangan penyusutan antara perhitungan untuk pajak dan pembukuan.

Rasio-Rasio

Ratio Analysis atau analisis rasio merupakan salah satu bentuk teknis analisis laporan keuangan yang digunakan untuk mengetahui hubungan dari pos-pos tertentu dari posisi keuangan dan laba rugi secara individu atau kombinasi antara keduanya. Berikut adalah tabel berbagai macam rasio keuangan yang kami gunakan dalam analisis rasio keuangan Perusahaan

Rasio Keuangan	2009	2010	2011	2012	30 Sept 2013
Rasio Solvabilitas					
Total liabilities to Equity Ratio	211,03%	132,62%	127,65%	130,68%	157,63%
Total Liabilities to Asset Ratio	67,85%	57,01%	56,07%	56,65%	61,18%
Rasio Profitabilitas					
Return on Assets	6,24%	10,61%	9,08%	7,80%	2,34%
Return on Equity	19,42%	24,68%	20,67%	17,99%	6,03%
Operating Profit Margin	17,98%	29,22%	24,33%	20,76%	8,33%
Net Profit Margin	12,47%	16,95%	15,50%	13,18%	5,80%
Rasio Likuiditas					
Net Working Capital to Aset Ratio	-14,62%	-8,57%	-17,13%	-14,33%	-4,61%
Current Ratio	33,41%	48,83%	38,81%	41,86%	75,09%
Rasio Aktivitas					
Average Collection Period (days)	8,73	9,64	12,70	8,68	23,73
Fixed Asset Turnover	0,58	0,74	0,71	0,71	0,52
Total Asset Turnover	0,50	0,63	0,59	0,59	0,40

Rasio solvabilitas (*solvency ratio*) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang-hutangnya. Berdasarkan tabel rasio diatas dapat dilihat secara historis rasio solvabilitas Perseroan cenderung mengalami Penurunan. Adapun rata-rata rasio total liabilitas terhadap equity dan rata-rata rasio total liabilitas terhadap total aset secara historis masing-masing adalah sebesar 151,92% dan 59,75%.

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam Menghasilkan laba. Secara historis rasio profitabilitas Perseroan rata-rata mengindikasikan hasil yang positif, dimana hal ini mengindikasikan bahwa Perseroan cukup mampu dalam menghasilkan laba. Adapun rata-rata margin laba usaha dan rata-rata margin laba bersih XL secara historis masing-masing adalah sebesar 20,12% dan 12,78%.

Rasio likuiditas merupakan suatu rasio keuangan yang bertujuan untuk mengetahui sejauh mana kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Beberapa rasio keuangan yang masuk dalam kategori ini antara lain adalah :Rasio Lancar (*current ratio*),Rasio ini merupakan perbandingan antara aset lancar dengan hutang lancar.Rasio ini bertujuan untuk mengetahui sampai seberapa jauh jumlah aset lancar perusahaan dapat menjamin utang jangka pendek dari kreditor.Secara umum semakin tinggi. Rasio Modal Kerja Bersih Terhadap Aset (*Net Working Capital to Asset ratio*),Rasio ini untuk mengukur jumlah modal kerja bersih tersedia dibanding dengan total aset. Rasio Net working capital Perseroan menunjukkan angka negatif karena liabilitas lancar lebih besar. Secara historis rasio likuiditas Perseroan menunjukkan trend yang fluktuatif.

Rasio aktivitas merupakan suatu rasio yang berfungsi untuk mengukur tingkat efektifitas penggunaan aset perusahaan.Rasio ini sering juga disebut rasio perputaran.Secara umum semakin tinggi perputaran berarti semakin efektif tingkat penggunaan aset perusahaan. Adapun beberapa rasio yang termasuk dalam kategori ini adalah:Jumlah hari penagihan piutang usaha (*account receivable turnover*), Rasio ini untuk mengukur sampai seberapa cepat perusahaan dapat menagih piutangnya.Semakin sering perputarannya berarti semakin pendek umur piutang. Jumlah rata- rata hari adalah 10 hari. Hal ini menunjukkan hal baik untuk perusahaan namun umum pada industri telekomunikasi i Indonesia. Rasio perputaran aset tetap (*fixed asset turnover*),Rasio ini digunakan untuk mengetahui sampai seberapa efektif penggunaan aset tetap perusahaan mempengaruhi pendapatan. Apabila perusahaan mencapai tingkat penjualan yang sama sedangkan aset tetap yang digunakan lebih sedikit berarti perusahaan semakin efektif. Berdasarkan tabel rasio keuangan Perusahaan di atas dapat dilihat bahwa dari tahun 2009 hingga per 30 September 2013, rata-rata rasio perputaran aset tetap Perusahaan adalah sebesar 0,63 kali. Rasio perputaran total aset (*total assets turnover*),Rasio ini digunakan untuk mengetahui seberapa efektif penggunaan aset operasi perusahaan dalam menghasilkan pendapatan. Rasio perputaran total aset Perseroan relatif cukup stabil selama 5 tahun terakhir dengan rata-rata rasio perputaran total aset sebesar 0,52 kali.

b. Analisis Kinerja Keuangan PT Axis Telekom Indonesia (“AXIS”)

Analisis Kuantitatif atas kinerja keuangan AXIS dilakukan berdasarkan laporan keuangan yang telah diaudit untuk periode yang berakhir pada tanggal laporan keuangan per 31 Desember 2009 hingga 31 Desember 2012 Serta laporan keuangan interim yang telah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik Tanudiredja, Wibisana & Rekan (PWC).

NERACA	(Dalam Jutaan Rupiah)				
	2009	2010	2011	2012	Sept 2013
Aset Lancar	2.358.142	1.662.127	1.756.948	2.239.433	1.237.110
Aset Tidak Lancar	7.256.972	6.950.482	7.038.697	7.574.342	6.857.507
Jumlah Aset	9.615.114	8.612.609	8.795.646	9.813.775	8.094.617
Liabilitas Lancar	5.327.910	4.052.444	2.462.709	2.872.839	5.817.383
Liabilitas Jangka Panjang	2.504.024	5.212.947	7.971.241	13.364.148	15.925.130
Jumlah Liabilitas	7.831.934	9.265.391	10.433.950	16.236.988	21.742.514
Total Ekuitas	1.783.180	(652.781)	(1.638.304)	(6.423.212)	(13.647.897)
Jumlah Libilitas dan Ekuitas	9.615.114	8.612.609	8.795.646	9.813.775	8.094.617

Sumber: Laporan Audit AXIS dan Laporan Interim AXIS per September 2013

Berdasarkan laporan keuangan diatas dapat dilihat jumlah aset AXIS per 31 Desember 2012 Adalah sebesar 9,8 Triliun Rupiah atau mengalami peningkatan sebesar 11,58% (yoy) dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Kenaikan jumlah aset AXIS pada periode tersebut sebagian besar disebabkan oleh adanya peningkatan pada aset lancar terutama pada kas dan piutang usaha. Hingga 30 September 2013 jumlah aset AXIS sebesar 8,1 Triliun Rupiah.

Pada sisi liabilitas, selama 4 tahun terakhir liabilitas Axis cenderung mengalami kenaikan tiap tahunnya dimana sebagian besar disebabkan oleh meningkatnya jumlah pinjaman baik pinjaman pada pihak ketiga maupun pinjaman pihak afiliasi. Hingga 30 September 2013 jumlah liabilitas AXIS telah mencapai 21,7 Triliun Rupiah dengan komposisi perbandingan antara liabilitas lancar dan liabilitas jangka panjang sebesar 26,8% : 73,2%.

Ekuitas AXIS sejak tahun 2010 hingga September 2013 selalu mengalami penurunan atau mengalami defisiensi modal, hal sebagai akibat adanya akumulasi kerugian yang dialami oleh AXIS pada periode tersebut sehingga menyebabkan ekuitas atau modal AXIS semakin tergerus. Hingga September 2013 Jumlah ekuitas AXIS menjadi negatif 13,6 Triliun Rupiah.

LABA/(RUGI)	2009	2010	2011	2012	(Dalam Jutaan Rupiah) Sept 2013
Total Penjualan	285.514	667.107	1.459.380	2.415.003	2.213.573
Jumlah Beban Usaha	(3.337.572)	(4.279.606)	(5.178.487)	(6.236.655)	(4.601.376)
Rugi Usaha	(3.052.057)	(3.612.498)	(3.719.107)	(3.821.651)	(2.387.804)
Pendapatan dan Beban Lainnya	464.052	131.887	(1.965.580)	1.754.750	4.952.166
Laba Rugi Sebelum Pajak	(2.588.005)	(3.744.386)	(1.753.527)	(5.576.402)	(7.339.969)
Pajak	(59.443)	(42.291)	(19.378)	(95.041)	33.822
Laba /(Rugi) Bersih	(2.647.448)	(3.786.678)	(1.772.906)	(5.481.361)	(7.306.149)

Sumber: Laporan Audit AXIS dan Laporan Interim AXIS per September 2013

Penjualan Bersih

Secara keseluruhan sumber pendapatan AXIS bersumber pada akun *Telecommunication Services, Interconnection fees, Subscription fees, dan Other Telecommunication services*. Jika dilihat dari data diatas terlihat bahwa AXIS mengalami kenaikan terbesar dari tahun 2011 ke 2012 hingga sekitar 1 Triliun rupiah. Selain Karena kenaikan dari penjualan, kenaikan tersebut juga dikarenakan jumlah beban discount yang ditanggung AXIS berkurang dari sebesar 65 Miliar Rupiah pada tahun 2011 menjadi hanya 9 Miliar rupiah pada tahun 2012.

Beban Pokok Penjualan

Adapun kerugian yang dialami oleh AXIS hal tersebut juga dikarenakan oleh jumlah beban usaha yang besar dimana beban yang paling dominan adalah fee yang terkait dengan lisensi, rental lokasi dan segala biaya yang terkait dengan operasional dan maintenance perangkat yang dimiliki oleh AXIS.

Rugi Bersih

Rugi bersih pada tahun 2012 adalah yang terbesar sebesar hingga 5 triliun rupiah, dimana mengalami turun yang signifikan jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Hal tersebut dikarenakan pada tahun 2011 AXIS terdapat akun *Gain on Loan Extinguishment*

sebesar 3 triliun. Sehingga dari kecenderungan yang terjadi di rugi bersih, AXIS walaupun terdapat kenaikan pendapatan namun dalam laporan laba rugi, perusahaan memiliki beban operasional yang juga tinggi sehingga perusahaan terus mengalami kerugian selama lima tahun terakhir.

Rasio -Rasio

Ratio Analysis atau analisis rasio merupakan salah satu bentuk teknis analisis laporan keuangan yang digunakan untuk mengetahui hubungan dari pos-pos tertentu dari posisi keuangan dan laba rugi secara individu atau kombinasi antara keduanya. Berikut adalah tabel rasio keuangan AXIS yang meliputi rasio aktivitas, rasio likuiditas, rasio profitabilitas, serta rasio solvabilitas secara historis.

Rasio Keuangan	2009	2010	2011	2012	30 Sept 2013
Rasio Solvabilitas (%)					
Total liabilities to Equity Ratio	439,21	(1419,37)	(636,88)	(252,79)	(159,31)
Total Liabilities to Asset Ratio	81,45	107,58	118,63	165,45	268,60
Rasio Profitabilitas (%)					
Return on Assets	(27,53)	(43,97)	(20,16)	(55,85)	(90,26)
Return on Equity	(148,47)	580,08	108,22	85,34	53,53
Operating Profit Margin	(1068,97)	(541,52)	(254,84)	(158,25)	(107,87)
Net Profit Margin	(927,26)	(567,63)	(121,48)	(226,97)	(330,06)
Rasio Likuiditas (%)					
Net Working Capital to Aset Ratio	(31)	(28)	(8)	(6)	(57)
Current Ratio	44,26	41,02	71,34	77,95	21,27
Rasio Aktivitas					
Average Collection Period (days)	12	7	9	16	14
Average Receivable Turnover (x)	30	51	40	23	27
Total Asset Turnover (%)	3	8	17	25	27

Sumber: Laporan Audit AXIS dan Laporan Interim AXIS per September 2013

Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mengembalikan seluruh pinjaman jangka pendek melalui aset lancar yang dimilikinya. Jika dilihat dari kemampuan ini terlihat bahwa selama lima tahun terakhir terlihat bahwa rasio lacar maupun rasio modal kerja terhadap total aset menunjukkan tren yang negatif.

Rasio aktivitas merupakan suatu rasio yang berfungsi untuk mengukur tingkat efektifitas penggunaan aset perusahaan. Rasio ini sering juga disebut rasio perputaran. Secara umum semakin tinggi perputaran berarti semakin efektif tingkat penggunaan aset perusahaan. Aktivitas AXIS berdasarkan perputaran piutang usaha menunjukkan pergerakan yang fluktuatif selama 5 tahun terakhir.

Rasio solvabilitas (*solvency ratio*) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang-hutangnya. Solvabilitas AXIS dilihat dari rasio hutang selama lima tahun belakang menunjukkan peningkatan.

Rasio profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dalam operasinya. Profitabilitas AXIS jika dilihat dari rasio margin laba bersih dan

tingkat balikan investasi (ROI) menunjukkan hasil yang buruk dikarenakan AXIS mengalami kerugian selama 5 tahun berturut-turut.

c. Analisis terhadap Proforma Laporan Keuangan Setelah Penggabungan Usaha Dilakukan

Berikut adalah laporan keuangan Proforma sebelum dan sesudah rencana penggabungan usaha per 30 September 2013 yang telah direview oleh auditor independen :

NERACA	30 September 2013		(Dalam Miliar Rupiah)
	Sebelum Transaksi (Audit)	Proforma	
ASET			
Aset Lancar			
Kas dan Setara Kas	2.117	2.117	
Piutang usaha dan Piutang Lain-lain – Setelah dikurangi provisi penurunan nilai	1.088	1.043	
Beban dibayar dimuka	1.817	2.419	
Indemnification asset	-	1.075	
Aset Lancar Lain-lain	423	747	
Jumlah Aset Lancar	5.445	7.401	
Aset Tidak Lancar			
Aset Tetap – Bersih	30.339	35.983	
Aset Tak Berwujud	806	6.708	
Beban Dibayar Dimuka	1.347	1.544	
Goodwill	-	374	
Aset Tidak Lancar Lain-lain	1.232	1.238	
Jumlah Aset Tidak Lancar	33.724	45.848	
JUMLAH ASET	39.169	53.249	

Mengacu pada laporan keuangan proforma khususnya pada bagian aset Perseroan dapat dilihat bahwa jumlah aset Perseroan setelah Rencana Penggabungan Usaha menjadi efektif meningkat sebesar Rp 14.080 miliar. Sebagian besar peningkatan pada aset Perseroan pasca penggabungan usaha disebabkan oleh adanya penambahan aset tetap dan aset tak berwujud dari perusahaan peserta penggabungan usaha dimana dalam hal ini adalah AXIS. Jumlah aset tetap – bersih Perseroan sebelum rencana penggabungan usaha sebesar Rp. 30.339 Miliar dan mengalami peningkatan sebesar Rp. 5.644 Miliar menjadi Rp. 35.983 Miliar sesudah penggabungan usaha, sedangkan untuk jumlah aset tak berwujud Perseroan sebelum rencana penggabungan usaha adalah sebesar Rp.806 Miliar dan mengalami peningkatan sebesar Rp.5.902 Miliar menjadi Rp.6.708 Miliar sesudah penggabungan usaha.

(Dalam Miliar Rupiah)

NERACA	30 September 2013	
	Sebelum Transaksi (Audit)	Proforma
LIABILITAS		
Liabilitas Lancar		
Hutang Usaha dan Hutang Lain-lain	2.578	2.823
Pinjaman jangka panjang – bagian lancar	3.082	3.082
Liabilitas imbalan kerja jangka pendek	104	220
Pendapatan Tangguhan	764	999
Indemnification liabilities	-	1.075
Liabilitas lain-lain	724	1.847
Jumlah Liabilitas Lancar	7.252	10.046
Liabilitas Tidak Lancar		
Liabilitas pajak tangguhan	1.635	2.860
Pinjaman Jangka Panjang	14.459	18.698
Liabilitas lain-lain	474	571
Liabilitas Imbalan Kerja Jangka Panjang	146	186
Pinjaman dari Pemegang Saham	-	5.807
Jumlah Liabilitas Tidak Lancar	16.714	28.122
JUMLAH LIABILITAS	23.965	38.169
EKUITAS		
Modal Saham	853	853
Tambahan Modal Disetor	5.487	5.487
Saldo Laba	8.863	8.740
Jumlah Ekuitas	15.204	15.081
JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS	39.169	53.249

Sedangkan untuk jumlah kewajiban atau liabilitas Perseroan setelah Rencana Penggabungan Usaha menjadi efektif akan mengalami peningkatan sebesar Rp. 14.202 Miliar dari sebelum rencana penggabungan usaha sebesar Rp.23.966 Miliar menjadi Rp.38.168 Miliar. Peningkatan pada saldo kewajiban atau liabilitas Perseroan setelah rencana penggabungan usaha sebagian besar diakibatkan oleh adanya peningkatan pada pinjaman jangka panjang dan pinjaman kepada pemegang saham. Adapun jumlah peningkatan pinjaman jangka panjang Perseroan setelah rencana penggabungan usaha menjadi efektif adalah sebesar Rp.4.239 Miliar dari sebelumnya sehingga jumlah pinjaman jangka panjang Perseroan setelah rencana penggabungan usaha efektif dilakukan menjadi Rp. 18.698 Miliar. Dalam rangka mendukung rencana penggabungan usaha ini Perseroan telah melakukan pinjaman kepemegang saham sebesar Rp.5.807 Miliar sehingga terjadi hutang kepada pemegang saham sebesar Rp. 5.807 Miliar setelah rencana penggabungan usaha efektif dilakukan.

Jumlah ekuitas Perseroan setelah rencana penggabungan usaha menurun sebesar Rp.122 Miliar menjadi sebesar Rp. 15.081 Miliar dari sebelumnya sebesar Rp.15.203 Miliar. Hal ini terutama disebabkan oleh adanya BPHTB (Bea perolehan hak atas tanah dan bangunan) dan PPHTB (pajak penghasilan atas perolehan atau penjualan tanah dan atau bangunan oleh badan) sebagai dampak adanya rencana penggabungan usaha.

3.5 Analisis Kewajaran Atas Rencana Penggabungan Usaha

Analisis Kewajaran atas rencana penggabungan usaha dilakukan dengan melihat adanya *incremental* atau nilai tambah yang dapat dihasilkan oleh Perseroan sehubungan dengan adanya penggabungan usaha dan melihat kewajaran nilai konversi saham akibat transaksi penggabungan usaha tersebut.

a. Analisis Inkremental

Analisis Nilai Tambah atau (*Incremental Analysis*) dilakukan dengan membandingkan antara proyeksi keuangan Perseroan dengan adanya rencana penggabungan usaha dengan proyeksi keuangan Perseroan tanpa adanya rencana penggabungan usaha. Berikut adalah proyeksi keuangan Perseroan yang meliputi proyeksi pendapatan, laba/(rugi) usaha, dan laba/(rugi) bersih untuk periode 5 (lima) tahun kedepan dengan adanya rencana penggabungan usaha dan tanpa adanya rencana penggabungan usaha dengan AXIS :

Proyeksi XL Dengan Merger	(Dalam Miliar Rupiah)				
	2014	2015	2016	2017	2018
Pendapatan	25.073	27.114	29.503	32.350	34.579
Laba/(Rugi) Usaha	2.603	3.952	5.610	7.658	8.743
Laba/(Rugi) Bersih	547	1.796	3.229	5.290	6.417

Proyeksi XL Tanpa Merger	(Dalam Miliar Rupiah)				
	2014	2015	2016	2017	2018
Pendapatan	22.910	24.629	26.473	28.458	30.308
Laba/(Rugi) Usaha	3.750	4.262	5.088	6.095	6.725
Laba/(Rugi) Bersih	2.010	2.338	3.048	3.989	4.727

Berdasarkan tabel proyeksi tersebut diatas dapat dilihat bahwa dengan adanya penggabungan usaha (merger) pendapatan Perseroan selama lima (5) tahun kedepan di proyeksikan akan mengalami peningkatan secara rata-rata sebesar 8,4% per tahun, hal ini jauh lebih besar bila dibandingkan dengan proyeksi pendapatan Perseroan untuk periode yang sama tanpa adanya merger, dimana rata-rata peningkatan pendapatan Perseroan sebesar 7,2% per tahun. Kenaikan atau peningkatan pendapatan Perseroan dengan adanya merger sebagai akibat adanya penambahan jumlah pelanggan dan penambahan kapasitas jaringan yang lebih besar.

Untuk margin laba usaha Perseroan dengan adanya penggabungan usaha tersebut dalam jangka pendek diproyeksikan akan mengalami penurunan, dimana pada awal awal tahun pasca merger, proyeksi margin laba usaha Perseroan lebih kecil bila dibandingkan dengan proyeksi margin laba usaha Perseroan tanpa merger, hal ini disebabkan karena secara historis kinerja keuangan Axis yang bergabung ke Perseroan kurang begitu bagus, namun dalam jangka panjang dapat diketahui bahwa Perseroan diproyeksikan mampu meningkatkan margin laba usahanya pasca merger dan menjaga margin laba usahanya tetap stabil dengan rata-rata margin laba usaha sebesar 19% per tahun. Dari segi nominal berdasarkan hasil proyeksi selama lima (5) tahun kedepan dapat dilihat bahwa rata-rata laba usaha yang dihasilkan oleh Perseroan dengan merger lebih besar dibandingkan tanpa adanya merger, dimana jika merger efektif dilakukan rata-rata laba usaha yang dihasilkan oleh Perseroan berdasarkan hasil proyeksi diatas adalah sebesar 5,7 Triliun Rupiah, sedangkan jika tanpa merger rata-rata laba usaha yang dihasilkan oleh Perseroan

diproyeksikan sebesar 5,12 Triliun Rupiah sehingga terdapat peningkatan sebesar 529 Milyar Rupiah.

Sama seperti halnya dengan margin laba usaha Perseroan, margin laba bersih Perseroan juga diproyeksikan mengalami penurunan pada awal-awal tahun pasca merger bila dibandingkan dengan hasil proyeksi margin laba bersih Perseroan tanpa adanya merger. Namun secara bertahap Perseroan diproyeksikan mampu meningkatkan margin laba bersihnya dalam jangka panjang. Adapun rata-rata margin laba bersih Perseroan dengan adanya merger selama lima (5) tahun kedepan diproyeksikan sebesar 11% per tahun. Secara rata-rata dari segi nominal laba bersih yang dihasilkan oleh Perseroan dengan adanya merger diproyeksikan sebesar 3,5 Triliun Rupiah sedangkan jika tanpa merger rata-rata laba bersih yang dihasilkan Perseroan diproyeksikan sebesar 3,2 Triliun Rupiah.

b. Analisis perbandingan rasio keuangan

Berikut adalah proyeksi rasio keuangan Perseroan untuk periode 5 (lima) tahun kedepan dengan adanya rencana penggabungan usaha dan tanpa adanya rencana penggabungan usaha dengan AXIS :

Rasio Keuangan Dengan Merger	2014	2015	2016	2017	2018
Rasio Solvabilitas (%)					
Total liabilities to Equity Ratio	232,64%	197,86%	146,33%	95,70%	56,29%
Total Liabilities to Asset Ratio	69,94%	66,43%	59,40%	48,90%	36,02%
Rasio Profitabilitas (%)					
Return on Assets	1,04%	3,56%	6,88%	11,94%	15,45%
Return on Equity	3,47%	10,59%	16,94%	23,36%	24,15%
Operating Profit Margin	10,38%	14,57%	19,02%	23,67%	25,28%
Net Profit Margin	2,18%	6,62%	10,94%	16,35%	18,56%
Rasio Likuiditas (%)					
Current Ratio	84,66%	92,59%	38,10%	81,17%	101,23%
Quick Ratio	84,34%	92,19%	37,90%	80,76%	100,67%

Rasio Keuangan Tanpa Merger	2014	2015	2016	2017	2018
Rasio Solvabilitas (%)					
Total liabilities to Equity Ratio	142,89%	119,48%	90,64%	61,13%	37,07%
Total Liabilities to Asset Ratio	58,83%	54,44%	47,55%	37,94%	27,04%
Rasio Profitabilitas (%)					
Return on Assets	4,71%	5,35%	6,97%	9,19%	10,89%
Return on Equity	11,45%	11,75%	13,28%	14,81%	14,93%
Operating Profit Margin	16,37%	17,31%	19,22%	21,42%	22,19%
Net Profit Margin	8,77%	9,49%	11,51%	14,02%	15,60%
Rasio Likuiditas (%)					
Current Ratio	105,48%	88,44%	82,40%	119,30%	173,99%
Quick Ratio	105,00%	88,06%	82,06%	118,85%	173,35%

Berdasarkan tabel rasio diatas dapat dilihat bahwa dari sisi rasio solvabilitas, dengan adanya merger total komposisi liabilitas / tingkat leverage Perseroan lebih besar bila dibandingkan dengan tanpa adanya merger namun secara bertahap rasio solvabilitas Perseroan diproyeksikan akan mengalami penurunan. Dari sisi likuiditas Perseroan dapat dilihat bahwa kondisi likuiditas Perseroan tanpa adanya Merger diproyeksikan lebih likuid dibandingkan kondisi likuiditas Perseroan dengan adanya merger, sedangkan untuk rasio profitabilitas dapat diketahui bahwa pada awal awal tahun pasca merger diproyeksikan rasio profitabilitas Perseroan lebih kecil dibandingkan dengan tanpa adanya merger, namun dalam jangka panjang sebagaimana terlihat pada proyeksi tahun 2017 dan 2018 rasio profitabilitas Perseroan dengan merger akan semakin meningkat dan lebih besar bila dibandingkan rasio profitabilitas Perseroan tanpa adanya Merger.

3.6 Kesimpulan

Secara kualitatif, dapat diketahui bahwa Penggabungan antara Perseroan dan Axis akan memberikan manfaat dan keuntungan bagi Perseroan dikarenakan adanya penambahan spektrum di 1.8GHz, dimana spektrum tersebut sangat dibutuhkan Perseroan untuk meningkatkan kualitas layanan dan memperluas cakupan jaringan Perseroan. Selain itu, dengan adanya tambahan spektrum, Perseroan dapat melakukan penghematan pada belanja operasional dan juga belanja modal yang akan berdampak positif pada neraca keuangan Perseroan kedepannya sehingga diharapkan kinerja bisnis dan pangsa pasar Perseroan di industri akan semakin meningkat kedepannya.

Secara Kuantitatif dalam jangka panjang rencana penggabungan usaha Perseroan dengan AXIS akan memberikan dampak yang positif terhadap kinerja keuangan Perseroan kedepannya, hal ini terlihat dalam *incremental analysis* dimana dengan adanya penggabungan usaha ini pendapatan Perseroan diproyeksikan selama lima (5) tahun kedepan akan mengalami peningkatan dengan rata-rata peningkatan sebesar 8,4% per tahun, dimana hal lebih besar bila dibandingkan dengan proyeksi Perseroan tanpa adanya penggabungan usaha dengan tingkat rata-rata pendapatan sebesar 7,2%. Dari segi nominal berdasarkan hasil proyeksi selama lima (5) tahun kedepan, rata-rata laba usaha yang dihasilkan oleh Perseroan dengan adanya penggabungan usaha lebih besar dibandingkan tanpa adanya penggabungan usaha, dimana jika penggabungan usaha efektif dilakukan rata-rata laba usaha yang dihasilkan oleh Perseroan diproyeksikan mengalami peningkatan sebesar 529 Miliar Rupiah. Seperti halnya laba usaha, rata-rata laba bersih yang dihasilkan oleh Perseroan juga diproyeksikan akan mengalami peningkatan dengan rata-rata laba bersih sebesar 3,5 Triliun Rupiah dan hal ini lebih besar bila dibandingkan dengan rata-rata laba bersih yang dihasilkan oleh Perseroan bila tidak ada penggabungan usaha, dimana berdasarkan hasil proyeksi selama lima (5) tahun kedepan rata-rata laba bersih yang dihasilkan adalah sebesar 3,2 Triliun Rupiah.

Dengan mempertimbangkan analisis kewajaran atas Transaksi yang dilakukan meliputi analisis kualitatif dan analisis kuantitatif, serta analisis inkremental, maka dari segi ekonomis dan keuangan, menurut pendapat kami, Transaksi adalah wajar bagi Perseroan dan pemegang saham Perseroan karena dapat memberikan manfaat bagi perseroan dan pemegang saham Perseroan.

Mengingat bahwa ada kemungkinan terjadinya perbedaan waktu dari tanggal laporan ini dengan pelaksanaan Transaksi, maka kesimpulan di atas berlaku bila tidak ada perubahan yang memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai dari Transaksi. Perubahan tersebut termasuk perubahan baik secara internal pada masing-masing perusahaan maupun secara eksternal meliputi : kondisi pasar dan perekonomian, kondisi umum bisnis dan keuangan,

serta peraturan pemerintah Indonesia setelah tanggal laporan ini dikeluarkan. Bila mana setelah tanggal laporan ini dikeluarkan terjadi perubahan tersebut di atas, maka pendapat kewajaran atas Transaksi ini mungkin berbeda.

ASUMSI – ASUMSI DAN KONDISI PEMBATAS

1. Penilaian ini didasarkan pada kajian analisis dan perhitungan berdasarkan data dan informasi yang kami terima.
2. Semua data, pernyataan beserta Informasi yang kami terima dari manajemen dan data atau informasi yang tersedia untuk publik, dianggap benar dan kami tidak melakukan audit ataupun verifikasi atas data dan informasi yang disediakan tersebut.
3. Data ekonomi dan industri dalam laporan penilaian diperoleh dari berbagai sumber yang diyakini oleh penilai dan dapat dipertanggungjawabkan
4. Kami tidak melakukan pemeriksaan khusus secara mendalam terhadap aset, kepemilikan atau kepentingan bisnis yang menjadi *unsure* dalam penilaian ini. Kami mengasumsikan bahwa tidak ada masalah legalitas berkenaan dengan aset-aset yang dimiliki, baik saat ini maupun dimasa mendatang.
5. Semua sengketa dalam bentuk perkara pidana maupun perdata (baik di dalam maupun di luar pengadilan) yang berkaitan dengan obyek penilaian tidak menjadi tanggung jawab kami.
6. Kami ingin menekankan bahwa hasil kajian dan analisis kami secara khusus hanya terbatas pada aspek nilai atas obyek penilaian, diluar dari aspek perpajakan dan hukum karena hal tersebut berada diluar lingkup penugasan kami.
7. Perubahan-perubahan yang dilakukan oleh pihak Pemerintah maupun swasta yang berkaitan dengan kondisi obyek penilaian, dalam hal ini kondisi pasar dan sebagainya bukan menjadi tanggung jawab kami.
8. Laporan penilaian ini disajikan hanya untuk maksud dan tujuan seperti tertulis di dalam laporan.
9. Laporan penilaian ini sebagai salah satu informasi untuk dijadikan dasar pemikiran dalam mengambil keputusan, akan tetapi tidak mengikat dan tidak dapat dijadikan sebagai dasar penentu suatu keputusan yang berakibat hukum, karena laporan penilaian ini semata-mata dibuat berdasarkan kajian disiplin ilmu dan kemampuan yang kami miliki.
10. Nilai dicantumkan dalam satuan mata uang Rupiah dan/atau ekuivalennya atas permintaan pemberi tugas.
11. Laporan penilaian ini tidak berlaku dan tidak sah apabila tidak terdapat tanda tangan penilai berjinjung beserta stempel perusahaan (*corporate seal*) yang resmi dari KJPP Desmar, Anis dan Rekan.
12. Laporan penilaian ini dibuat dan ditujukan hanya kepada pemberi tugas, sesuai dengan maksud dan tujuan yang diungkapkan dalam laporan penilaian. Semua materi yang terdapat dalam laporan hasil penilaian ini baik secara keseluruhan atau sebagian termasuk didalamnya menyangkut referensi, opini nilai, nama dan afiliasi profesional dari penilai dilarang untuk dipublikasikan tanpa persetujuan tertulis dari Penilai.

PERNYATAAN PENILAI

Dalam batas kemampuan dan keyakinan kami sebagai Penilai Independen, kami yang bertanda tangan di bawah ini menerangkan bahwa :

1. Pernyataan faktual yang dipresentasikan dalam laporan penilaian adalah benar sesuai dengan pemahaman terbaik dari Penilai.
2. Analisis telah dilakukan untuk tujuan sebagaimana diungkapkan dalam Laporan Penilaian.
3. Perkiraan nilai yang dihasilkan dalam penugasan penilaian professional telah disajikan sebagai kesimpulan nilai.
4. Analisis dan kesimpulan hanya dibatasi oleh asumsi dan kondisi yang dilaporkan.
5. Penilai telah memenuhi persyaratan pendidikan professional yang ditentukan dan/atau diselenggarakan oleh Asosiasi Penilai yang diakui Pemerintah.
6. Penilai memiliki pemahaman mengenai jenis usaha atau industri yang menjadi obyek penilaian.
7. Penilai tidak mempunyai kepentingan baik sekarang atau di masa yang akan datang terhadap obyek penilaian yang dinilai.
8. Imbalan jasa Penilai tidak berkaitan dengan hasil penilaian yang dilaporkan.
9. Analisis, opini dan kesimpulan yang dibuat oleh penilai, serta laporan penilaian telah dibuat dengan memenuhi ketentuan Standar Penilaian Indonesia (SPI), Kode Etik Penilai Indonesia (KEPI), serta Peraturan Bappepam VIII.C3 tentang Pedoman Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Usaha Di Pasar Modal.
10. Tidak seorangpun selain yang disebutkan dalam laporan penilaian ini telah menyediakan bantuan profesional dalam menyiapkan laporan penilaian ini..

Penilai	Tanda Tangan
<u>Penanggung Jawab:</u> Desmar Dam Sitompul, S.E, MM, MAPPI (Cert) Ijin Penilai Bisnis No. : B-1.09.00177 STTD Bappepam No. : 16/BL/STTD-P/B/2012 MAPPI No. : 05-S-01864	
<u>Pemeriksa:</u> Agus Margono, S.E MAPPI No. : 08-P-02168	
<u>Penilai :</u> Abdun Nasir, S.E	