

BAB 5

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan pada PT Indosat Tbk, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil perhitungan Altman Z-Score pada PT Indosat Tbk tahun 2015 sampai dengan tahun 2018 menunjukkan bahwa PT Indosat Tbk berada dalam posisi pailit (*distress zone*), yaitu sebesar -0,018 pada tahun 2015, 0,192 pada tahun 2016, 0,835 pada tahun 2017, dan -0,856 pada tahun 2018. Nilai Z-Score PT Indosat Tbk cenderung menurun dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2018, walau sempat meningkat pada tahun 2016 dan tahun 2017 namun tetap berada dalam *distress zone* (dibawah 1,10). Rasio pada Altman Z-Score yang memiliki konstanta terbesar adalah rasio *Earnings Before Interest and Taxes To Total Assets* (X3) dengan konstanta sebesar 6,72 dan rasio *Net Working Capital To Total Assets* (X1) dengan konstanta sebesar 6,56, hal ini menggambarkan bahwa kedua rasio tersebut merupakan hal yang paling penting dalam memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan. Dari hasil perhitungan Altman Z-Score pada PT Indosat Tbk pada tahun 2015 sampai dengan tahun 2018, rasio *Net Working Capital to Total Assets* (X1) merupakan rasio yang memberikan dampak negatif yang paling besar terhadap hasil Z-Score, karena memiliki hasil yang negatif ditambah dengan memiliki konstanta kedua terbesar dalam model Altman Z-Score. Nilai Altman Z -Score yang rendah bahkan negatif pada PT Indosat Tbk tahun 2015 sampai dengan 2018 menggambarkan bahwa kondisi keuangan perusahaan berada dalam keadaan yang buruk dan diprediksi akan mengalami kepailitan.

2. Hasil analisis keempat rasio Altman Z-Score pada PT Indosat Tbk tahun 2015 sampai dengan 2018 sebagai berikut:

A. Hasil analisis rasio X1 (*Net Working Capital to Total Assets*) pada PT Indosat Tbk tahun 2015 sampai dengan 2018 sebagai berikut:

Net Working Capital to Total Assets Ratio (X1) PT Indosat Tbk bernilai negatif dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2018 dan mengalami kecenderungan menurun sejak tahun 2015 sampai dengan tahun 2018. Hal ini menggambarkan bahwa perusahaan memiliki modal kerja bersih yang negatif, yang berarti perusahaan memiliki liabilitas jangka pendek yang lebih besar daripada aset lancar yang dimiliki perusahaan. Keadaan dimana liabilitas jangka pendek melebihi aset lancar pada suatu perusahaan berarti perusahaan tersebut tidak likuid, tidak dapat membayar semua likuiditas jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimiliki. Pada tahun 2016 rasio X1 menurun menjadi lebih negatif menjadi -0,2166 dibandingkan dengan pada tahun 2015 sebesar -1,8296, dikarenakan aset lancar yang menurun, dimana kas dan stera kas di tahun 2016 menurun, digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dan hutang yang telah jatuh tempo. Pada tahun 2017, rasio X1 meningkat, namun tetap bernilai negatif sebesar -0,1326697, hal ini disebabkan oleh meningkatnya aset lancar yang disebabkan oleh piutang usaha yang meningkat dan adanya aset yang diklasifikasi sebagai dimiliki untuk dijual, yaitu PT Artajasa Pembayaran Elektronik (APE). Meningkatnya rasio X1 pada tahun 2017 juga disebabkan oleh hutang lancar yang menurun, disebabkan oleh menurunnya pinjaman jangka pendek dan pinjaman lain yang dibayarkan sepanjang tahun 2017. Pada tahun 2018 rasio X1 kembali menurun, bahkan lebih negatif dibandingkan dengan tahun 2015, yaitu sebesar -0,24715736. Hal ini disebabkan aset lancar yang menurun, disebabkan oleh menurunnya kas dan setara kas yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan dan hutang yang telah jatuh tempo, dan juga menurunnya piutang usaha. Menurunnya rasio X1 pada tahun 2018 juga disebabkan oleh hutang lancar yang meningkat,

menggambarkan meningkatnya hutang yang jatuh tempo dalam satu tahun kedepan.

- B. Hasil analisis rasio X2 (*Retained Earning to Total Assets*) pada PT Indosat Tbk tahun 2015 sampai dengan 2018 sebagai berikut:

Retained Earning to Total Assets Ratio PT Indosat Tbk cenderung mengalami penurunan dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2018, walau sempat meningkat pada tahun 2016 dan tahun 2017. Hal ini menggambarkan adanya penurunan saldo laba ditahan, yang berarti perusahaan tidak mampu menghasilkan laba, sehingga mengurangi saldo laba ditahan perusahaan. Pada tahun 2016 rasio X2 mengalami peningkatan menjadi 0,21049 dari 0,17325 pada tahun 2015, yang disebabkan oleh meningkatnya laba ditahan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan melakukan kegiatan usahanya dengan baik sehingga menghasilkan laba, dan bisa menambahkan saldo laba ditahan pada tahun 2016. Pada tahun 2017 rasio X2 mengalami peningkatan yang tidak besar, menjadi 0,226. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan masih dapat menghasilkan laba pada tahun 2017, sehingga dapat menambahkan saldo laba ditahan bahkan setelah membagi dividen. Pada tahun 2018 rasio X2 menurun menjadi 0,1573696. Hal ini menunjukkan kegagalan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tahun 2018, bahkan mengalami kerugian sehingga mengurangi saldo laba di tahan pada tahun 2018.

- C. Hasil analisis rasio X3 (*Earning Before Interest and Taxes to Total Assets*) pada PT Indosat Tbk tahun 2015 sampai dengan 2018 sebagai berikut:

Earning Before Interest and Taxes to Total Assets Ratio PT Indosat Tbk cenderung menurun dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2018, walau sempat meningkat pada tahun 2016 dan tahun 2017. Hal ini menggambarkan bahwa perusahaan tidak dapat dengan efektif menggunakan seluruh aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba, bahkan sampai mengalami kerugian pada tahun 2018. Pada tahun 2016 rasio X3 mengalami peningkatan menjadi 0,07751 dari 0,0426462

pada tahun 2015. Hal ini disebabkan oleh meningkatnya pendapatan dari sektor selular, yaitu meningkatnya penjualan paket data. Namun total beban pada tahun 2016 mengalami peningkatan juga, yang disebabkan meningkatnya beban yang berhubungan langsung dengan jasa yang disediakan oleh perusahaan. Pada tahun 2017 rasio X3 mengalami peningkatan menjadi 0,0795976. Hal ini disebabkan oleh meningkatnya pendapatan dari sektor selular, yaitu meningkatnya penjualan paket data. Namun total beban pada tahun 2017 mengalami peningkatan juga, yang disebabkan meningkatnya beban yang berhubungan langsung dengan jasa yang disediakan oleh perusahaan. Perusahaan juga memberik diskon dan program loyalitas yang lebih besar pada tahun 2017 dibandingkan dengan pada tahun 2016. Pada tahun 2018 rasio X3 mengalami penurunan menjadi -0,0087467. Hal ini disebabkan oleh menurunnya pendapatan dari sektor selular, yaitu menurunnya penjualan paket data, telepon, dan *short message service* (SMS). Total beban pada tahun 2018 mengalami penurunan juga, yang disebabkan menurunnya beban yang berhubungan langsung dengan jasa yang disediakan oleh perusahaan dan adanya keuntungan yang diasosiasikan dengan hilangnya pengendalian atas PT Artajasa Pembayaran Elektronik (APE).

- D. Hasil analisis rasio X4 (*Book Value of Equity to Total Liabilities*) pada PT Indosat Tbk tahun 2015 sampai dengan 2018 sebagai berikut:

Book Value of Equity to Total Liabilities Ratio PT Indosat Tbk cenderung mengalami penurunan dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2018, walau sempat meningkat di tahun 2016 dan di tahun 2017. Nilai X4 dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2018 bernilai positif namun tidak lebih dari 1, berarti total hutang lebih besar dari nilai buku ekuitas, sehingga ekuitas yang dimiliki perusahaan tidak dapat menjamin seluruh hutang-hutangnya. Dengan lebih besarnya proporsi total hutang dibandingkan dengan total ekuitas perusahaan, menggambarkan bahwa perusahaan menggunakan hutang menjadi modal untuk menjalankan usahanya. Pada tahun 2016 rasio X4 mengalami peningkatan menjadi 0,386702 dari 0,31487 pada

tahun 2015. Hal ini disebabkan oleh meningkatnya nilai buku ekuitas, yaitu meningkatnya laba ditahan. Dan juga total hutang yang menurun, yang disebabkan oleh menurunnya liabilitas jangka panjang, karena telah jatuh tempo pada tahun 2016. Pada tahun 2017 rasio X4 meningkat menjadi 0,413316. Hal ini disebabkan oleh meningkatnya nilai buku ekuitas, yaitu meningkatnya laba ditahan. Dan juga total hutang yang menurun, yang disebabkan oleh menurunnya liabilitas jangka pendek, karena telah dibayar sepanjang tahun 2017, namun liabilitas jangka panjang meningkat pada tahun 2017, yang digunakan untuk membiayai biaya frekuensi, biaya izin, pengeluaran modal, pembelian kembali obligasi, dan pelumasam pinjaman. Pada tahun 2018 rasio X4 menurun menjadi 0,29598. Hal ini disebabkan oleh menurunnya nilai buku ekuitas, yaitu menurunnya laba ditahan. Dan juga total hutang yang meningkat, yang disebabkan oleh meningkatnya liabilitas jangka pendek, yang berarti hutang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun kedepan meningkat, dan liabilitas jangka panjang meningkat pada tahun 2018, yang digunakan untuk membiayai biaya frekuensi, biaya izin, pengeluaran modal, pembelian kembali obligasi, dan pelunasan pinjaman. Hal ini menggambarkan kondisi perusahaan yang sudah tidak baik, karena perusahaan sudah tidak mampu membayar seluruh hutang yang jatuh tempo dengan aset lancar dan pendapatannya, melainkan harus menambah hutang jangka panjang untuk melunasi sebagian hutang yang jatuh tempo.

3. Terjadi tipe kesalahan dalam prediksi kepailitan tahun 2015 dan tahun 2016 pada PT Indosat Tbk menggunakan model Altman Z-Score, yaitu kesalahan tipe kedua, kesalahan dimana perusahaan diprediksi pailit namun pada kenyataannya perusahaan tidak pailit. Sementara untuk prediksi kepailitan pada tahun 2017 dan 2018 masih belum dapat diketahui apakah terjadi kesalahan atau tidak, karena prediksi kepailitan Altman Z-Score dapat dengan akurat memprediksi dalam 2 tahun sebelum terjadi kepailitan, jadi belum dapat ditentukan apakah terjadi kesalahan atau tidak. Bila dilihat dari keempat rasio yang terdapat dalam Altman Z-Score dapat disimpulkan

kondisi perusahaan sudah dalam kondisi yang buruk, bahkan di tahun 2017 dan tahun 2018 perusahaan harus menambah hutang jangka panjang untuk membayar sebagian hutang yang jatuh tempo, sementara pada tahun 2018 perusahaan mengalami kerugian. Namun perusahaan terus berjalan karena perusahaan masih memiliki cara untuk mengatasi *financial distress* yang mereka alami dan melihat prospek telekomunikasi di Indonesia yang masih memiliki masa depan yang cerah.

5.2. Saran

Berdasarkan hasil analisis keempat rasio yang terdapat dalam model Altman Z-Score, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan PT Indosat Tbk dari tahun 2015 sampai dengan 2018 cenderung mengalami penurunan. Hasil Z-Score pun menunjukkan bahwa perusahaan seharusnya sudah pailit dari tahun 2017, namun terjadi kesalahan tipe ke dua. Sehingga berikut adalah saran yang dapat diberikan oleh penulis dari hasil penelitian ini:

1. Meningkatkan *return on asset* (ROA) dengan cara meningkatkan pendapatan perusahaan, menekan biaya operasional dan beban jasa telekomunikasi, dan juga melakukan pengelolaan aset secara efektif dan efisien untuk menghasilkan laba yang lebih besar. Perusahaan juga dapat meningkatkan ROA dengan menambahkan paket-paket internet yang dijual yang lebih menarik dan kompetitif baik dari segi harga dan kualitas jaringan yang disediakan. Perusahaan juga perlu melakukan promosi secara aktif sehingga dapat mendapatkan konsumen baru. Meningkatkan ROA sangat diperlukan karena dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2018 pendapatan sebelum bunga dan pajak cenderung sangat kecil bahkan bernilai negatif pada tahun 2018, sementara rasio *return on asset* ($EBIT / Total Assets$) (X3) merupakan rasio yang memiliki konstanta terbesar dalam model Altman Z-Score, sehingga paling berpengaruh terhadap prediksi kebangkrutan.
2. Perusahaan dapat menilai kembali anak perusahaan yang dimiliki. Apabila ada perusahaan yang dinilai perusahaan sudah dalam kondisi yang tidak baik atau tidak memiliki potensi yang baik di masa yang akan datang, maka perusahaan dapat mempertimbangkan untuk melakukan divestasi anak

perusahaan yang dimilikinya. Karena dari hasil analisa penulis dengan melakukan divestasi pada PT Artajasa Pembayaran Elektronis (APE), aset lancar perusahaan bertambah dan memperbaiki rasio X1 (*Net Working Capital to Total Assets*) yang memiliki pengaruh kedua terbesar untuk memprediksi kebangkrutan dalam model Altman Z-Score.

3. Mengubah sumber pendanaan perusahaan dengan tidak menambah terus hutang jangka panjang, namun menambah ekuitas. Karena jika dilihat komposisi ekuitas terhadap total hutang, kondisinya sudah sangat tidak sehat, pada tahun 2018 total hutang 3,378 kali lebih besar dibanding total ekuitas perusahaan, dimana perusahaan sudah tidak mungkin membayar hutangnya dengan aset yang dimilikinya. Pada tahun 2017 dan tahun 2018 perusahaan menambah hutang jangka panjangnya untuk membayarkan hutang yang telah jatuh tempo. Hal ini tidak baik karena mengingat pada tahun 2018 perusahaan tidak dapat menghasilkan laba. Apabila hal ini terjadi secara terus menerus maka perusahaan akan mengalami kerugian yang besar pada saat hutang-hutang jangka panjang tersebut jatuh tempo. Jika hal ini terjadi, maka perusahaan hanya menunda-nunda kepailitan perusahaan. Perusahaan dapat menerbitkan saham baru untuk menambah modal kerja dan membayar hutang yang jatuh tempo, sehingga perusahaan tidak mengandalkan hutang atau menambah hutang untuk membayar hutang yang jatuh tempo dan untuk menjalankan kegiatan usahanya. Dengan menambah ekuitas dibanding dengan menambah hutang, perusahaan juga dapat menekan beban bunga, dimana *earning before interest and taxes* (laba sebelum bunga dan pajak) PT Indosat Tbk sudah cenderung kecil bahkan bernilai negatif (rugi).
4. Penulis menyarankan perusahaan melakukan merger. Mengingat persaingan di industri telekomunikasi yang sudah semakin ketat, merger dapat memperbaiki keadaan perusahaan dan juga mengurangi persaingan di industri telekomunikasi. Dengan melakukan merger juga perusahaan dapat menambah dana dan juga meningkatkan pertumbuhan perusahaan karena persaingan di industri telekomunikasi berkurang.

5. Bagi investor penulis menyarankan agar menimbang ulang untuk berinvestasi dalam saham PT Indosat Tbk. Bila dilihat dari hasil analisis rasio-rasio yang terdapat dalam Altman Z-Score, dalam jangka panjang saham PT Indosat Tbk tidak memiliki prospek yang menjanjikan, dikarenakan kondisi keuangan perusahaan yang sedang dalam kondisi sangat buruk, bahkan diprediksi akan mengalami kepailitan dalam 2 tahun kedepan. Sehingga sebaiknya investor memeriksa dan memperhatikan lebih lagi laporan keuangan tahunan dari perusahaan agar lebih mengetahui dengan jelas seluruh kondisi perusahaan, karena menurut penulis investor perlu mengetahui keadaan perusahaan dengan detail sebelum berinvestasi.
6. Bagi akademisi, penelitian yang dilakukan penulis dapat digunakan sebagai bahan untuk menerapkan ilmu manajemen keuangan yang didapatkan selama masa kuliah dan bisa menjadi dasar pertimbangan untuk menilai kinerja keuangan PT Indosat Tbk untuk tahun-tahun berikutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Altman, E. I. (1993). *Corporate Financial Distress and Bankruptcy*. 2nd edition, New York: John Wiley & Sons.
- Arikunto, S. (2002). *Metodologi Penelitian*. Jakarta: PT Rineka Cipta
- Brigham, E.F., Ehrhardt, M.C. (2005). *Financial Management Theory and Practice*. Eleventh Edition, South Western Cengage Learning, Ohio.
- Darsono & Ashari. (2004). *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Semarang: Penerbit Andi.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan ke-2. Bandung: Alfabeta.
- Munawir, S. (2010). *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi 4. Yogyakarta: Liberty.
- PT Indosat Tbk (2019) Diakses 28 Januari, 2019, dari Wikipedia:
https://id.wikipedia.org/wiki/Indosat_Ooredoo
- PT Indosat Tbk (2019) Diakses 13 Februari, 2019, dari Indosat Ooredoo:
<https://indosatooredoo.com/id/about-indosat/corporate-profile/strategi-perusahaan>
- PT Indosat Tbk (2019) Diakses 7 April 2019, dari PT Bursa Efek Indonesia:
<https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/detail-profile-perusahaan-tercatat/?kodeEmiten=ISAT>
- Ross, S. A., Westerfield, R., & Jaffe, J. F. (2010). *Corporate Finance 9th Edition*. New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2013). *Research Methods for Business*. United Kingdom: John Wiley & Sons Ltd.
- Sundjaja, R. S., Barlian, I., & Sundjaja, D.P. (2013). *Manajemen Keuangan I*. Jakarta: Literata Lintas Media.
- Stake, Robert E. (2005). *The Art of Case Study*. London: Sage Publication, Inc.
- Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan Dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang.