

BAB V

KESIMPULAN dan SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penghitungan dan analisis penilaian perusahaan dengan pendekatan *discounted cash flow* dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

- a. Estimasi nilai wajar atau nilai intrinsik per lembar saham PT Indosat Tbk adalah sebesar Rp 3.995,00 per lembar saham. Hal ini menunjukkan harga saham PT Indosat Tbk mengalami *overvalue* karena estimasi harga wajar per lembar saham PT Indosat Tbk lebih rendah daripada harga pasar per lembar saham PT Indosat Tbk yang dijual dengan kisaran harga antara Rp 4.000.00 sampai Rp 5.000,00 selama tahun 2009 di Bursa Efek Jakarta. PT Indosat Tbk sendiri menguasai pangsa pasar telekomunikasi kedua setelah PT Telkom Indonesia, dikutip dari Riset KONTAN Selasa, 27 Oktober 2009 didownload dari www.pulsaku.com. Kebutuhan komunikasi sekarang ini sudah menjadi kebutuhan utama bagi sebagian masyarakat di Indonesia, selain itu saham dari PT Indosat Tbk juga pernah masuk dalam LQ-45 yang sering ditransaksikan pada bulan Januari 2009. Beberapa hal tersebut dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor untuk menginvestasikan dananya dalam bentuk saham ke PT Indosat Tbk.
- b. *Value of equity* PT Indosat Tbk untuk estimasi selama dua periode pada 2008 dan 2009 adalah sebesar Rp 21.709.269.978.755,00. Hal tersebut berarti minimal untuk dua tahun nilai arus kas PT Indosat Tbk masih ada

sebesar Rp 21.709.269.978.755,00 setelah dikurangi dengan biaya ekuitas atau *cost of equity* sebesar -1,67 % pada tahun 2008 dan sebesar -0,32% pada tahun 2009 dari *free cash flow to equity*. Jika *value of equity* estimasi selama dua periode pada 2008 dan 2009 milik PT Indosat Tbk adalah sebesar Rp 21.709.269.978.755,00 maka pemegang saham PT Indosat Tbk memiliki informasi bahwa PT Indosat Tbk tidak sedang dalam keadaan kekurangan arus kas dan sanggup untuk membayar kewajiban dari persentase *cost of equity* pada investor selama dua tahun.

- c. *Value of the firm* PT Indosat Tbk pada periode 2009 adalah sebesar Rp 18.569.372.428.871,00. Arus kas PT Indosat Tbk yang positif berarti laba bersih PT Indosat Tbk cukup untuk membiayai pengeluaran modal atau investasi dan perubahan modal kerja non kas. Selain itu arus kas perusahaan yang dimiliki oleh PT Indosat Tbk masih cukup digunakan untuk menjamin kelangsungan bisnis perusahaan, untuk membayar hutang, membiayai operasional perusahaan, membayar dividen, tumbuh dan berekspansi di periode yang akan datang setelah dikurangi dengan biaya modal rata-rata tertimbang sebesar 4,87 % pada tahun 2008 dan sebesar 5,58% pada tahun 2009.
- d. Dari sisi tingkat pertumbuhan PT Indosat Tbk dengan rata-rata laba bersih yang diperoleh dari PT Indosat Tbk dengan dua metode yaitu dengan metode *arithmetic mean* didapatkan hasil rata-rata pertumbuhan PT Indosat Tbk pada tahun 2008-2009 sebesar 0,18 %. Metode *arithmetic mean* cenderung merata-rata persentase perubahan laba bersih sebuah

perusahaan dalam beberapa periode terakhir. Sedangkan pertumbuhan atau *growth* PT Indosat Tbk periode 2008-2009 yang dihitung dengan metode *geometric mean* didapatkan hasil sebesar -0,79%. Metode *geometric mean* lebih memfokuskan pada pembagian jumlah laba bersih sebuah perusahaan pada periode saat ini dibandingkan dengan jumlah laba bersih perusahaan pada periode masa lalu.

Kesimpulan dari dua metode penghitungan *growth* yaitu dengan metode *geometric mean* dan *arithmetic mean* adalah terdapat perbedaan hasil penghitungan persentase *growth* PT Indosat Tbk periode 2008-2009 sama-sama mengalami persentase pertumbuhan dari laba bersih yang positif.

Selanjutnya berdasarkan hasil penghitungan dan analisis penilaian perusahaan dengan pendekatan *valuing private firm* maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

- a. Dengan metode *capital asset pricing model* maka investor dapat mengetahui estimasi tingkat keuntungan minimal atau *return* yang diharapkan oleh para investor yaitu sebesar -1,67 % pada tahun 2008 dan sebesar -0,32% pada tahun 2009. Dan jika ternyata PT Indosat Tbk dapat menghasilkan *return* yang lebih besar dari tingkat keuntungan minimal yang disyaratkan tersebut, maka investor mendapatkan *gain* atau keuntungan dari berinvestasi pada PT Indosat Tbk di bursa saham dan begitu pula sebaliknya, apabila ternyata PT Indosat Tbk menghasilkan *return* yang lebih rendah dari tingkat return minimal

yang diharapkan, maka investor mendapatkan *loss* atau kerugian dari berinvestasi dalam bentuk saham pada PT Indosat Tbk .

- b. Beta pasar PT Indosat Tbk setelah dihitung dengan analisis regresi dengan variabel dependen adalah harga saham PT Indosat Tbk selama tahun 2008 dan 2009, sedangkan variabel independennya adalah harga IHSG selama 2008 dan 2009. Sehingga beta pasar PT Indosat Tbk selama tahun 2008 adalah sebesar 1,37 dan beta pasar PT Indosat Tbk pada tahun 2009 adalah sebesar 1,082. Jika fluktuasi *return-return* sekuritas atau portofolio secara statistik mengikuti fluktuasi dari *return-return* pasar, maka beta dari sekuritas atau portofolio tersebut dikatakan bernilai 1. (Jogiyanto,2000:237-238)

Karena beta pasar PT Indosat Tbk lebih besar dari satu maka risiko sistematis saham Indosat lebih beresiko daripada resiko pasar saham. Sehingga disini dengan beta PT Indosat Tbk yang lebih besar dari fluktuasi *return* pasar saham yang berarti risiko yang lebih besar, maka investor akan meminta *return* atau tingkat pengembalian yang lebih besar.

5.2 Saran

5.2.1 Keterbatasan penelitian

Metode penilaian perusahaan dengan *discounted cash flow* dan *valuing private firm* adalah beberapa metode valuasi perusahaan yang dapat digunakan untuk menilai atau mengestimasi nilai wajar beberapa aset yang dimiliki sebuah perusahaan. Pada penelitian kali ini hanya terbatas pada penilaian perusahaan dari

sisi analisis arus kas, beta perusahaan, *cost of equity* atau biaya ekuitas, *weighted average cost of capital* atau biaya modal rata-rata tertimbang, dan nilai wajar saham perusahaan.

5.2.2 Saran untuk akademisi

Saran untuk penelitian selanjutnya adalah dapat digunakan metode valuasi perusahaan dengan pendekatan *dividen discount model* yaitu dengan cara mengganti arus kas bebas perusahaan dengan besarnya dividen yang dibagikan perusahaan dalam periode tertentu. Karena dengan model penilaian ini lebih memudahkan investor untuk mengetahui nilai sekarang dari dividen yang akan mereka terima di masa yang akan datang. Metode penilaian perusahaan dengan *dividen discount model* lebih aplikatif digunakan untuk perusahaan yang konsisten memberikan dividen kepada investor dan tingkat besarnya dividen cenderung stabil.

5.2.3 Saran untuk praktisi

Saran untuk praktisi adalah metode penilaian perusahaan dengan *discounted cash flow* dapat digunakan untuk melihat jumlah arus kas perusahaan setelah dikurangi dengan kewajiban perusahaan seperti biaya modal sendiri berupa *cost of equity* dan biaya modal dari hutang perusahaan atau *cost of debt*. Sehingga ketersediaan arus kas perusahaan setelah dikurangi dengan kewajiban-kewajiban perusahaan merupakan hal yang penting karena ketersediaan arus kas pada sebuah perusahaan dapat digunakan untuk menjamin kelangsungan bisnis perusahaan, untuk membayar hutang, membiayai operasional perusahaan, membayar dividen, tumbuh dan berekspansi di periode yang akan datang.

Sedangkan metode penilaian perusahaan dengan *valuing private firm* dapat digunakan untuk melihat ukuran risiko perusahaan yang diwakili oleh beta pasar perusahaan. Jika fluktuasi *return-return* sekuritas atau portofolio secara statistik mengikuti fluktuasi dari *return-return* pasar, maka beta dari sekuritas atau portofolio tersebut dikatakan bernilai 1. (Jogiyanto,2000:237-238). Karena beta pasar PT Indosat Tbk lebih besar dari satu maka risiko sistematis saham Indosat lebih beresiko daripada resiko pasar saham. Sehingga disini dengan beta PT Indosat Tbk yang lebih besar dari fluktuasi *return* pasar saham yang berarti risiko yang lebih besar, maka investor akan meminta *return* atau tingkat pengembalian yang lebih besar.

5.2.3 Saran untuk perusahaan

Saran untuk emiten adalah menurunkan level hutang perusahaan karena penggunaan hutang yang besar sebagai modal usaha perusahaan dapat memperbesar risiko *technical insolvency* atau risiko gagal melunasi kewajiban hutang perusahaan. Brigham *et al* dalam Nugroho Tri Atmojo (2007) mengatakan bahwa hutang adalah *instrument* yang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Dengan hutang yang besar maka risiko perusahaan akan menjadi lebih besar dan sekaligus memperbesar tingkat pengembalian yang diminta. Maka disarankan agar emiten lebih menambah modal perusahaan melalui laba yang ditahan dan modal sendiri dari pemegang saham perusahaan.