



PROGRAM STUDI  
AKUNTANSI

# MODUL

# ANALISIS LAPORAN KEUANGAN:

## PENILAIAN SURAT BERHARGA EKUITAS

**Muamar Nur Kholid, SE., Ak., M.Ak.**

[accounting.uii.ac.id](http://accounting.uii.ac.id)

## KATA PENGANTAR

*Assalamualaikum Wr.Wb.*

*Alhamdulillah* rabbilalamin puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan berbagai kenikmatan sehingga penulis dapat menyelesaikan modul “**Analisis Laporan Keuangan: Penilaian Surat Berharga Ekuitas**” untuk dijadikan salah satu bahan bacaan bagi mahasiswa pada mata kuliah analisis laporan keuangan

Adanya berbagai keterbatasan, tentu membuat modul ini masih terdapat berbagai kekurangan, sehingga masukan dari berbagai pihak untuk penyempurnaan modul ini akan sangat terbuka untuk penulis terima. Namun begitu, dengan berbagai keterbatasan yang ada dalam modul ini, penulis berharap modul ini dapat bermanfaat bagi banyak pihak, utamanya bagi mahasiswa Program Studi Akuntansi, Fakultas Bisnis dan Ekonomika (FBE), Universitas Islam Indonesia (UII).

Penulis mengucapkan terima kasih kepada berbagai pihak yang telah membantu dalam penulisan dan penerbitan Modul ini. Secara khusus penulis mengucapkan terima kasih kepada Program Studi Program Sarjana Akuntansi FBE UII yang telah mendukung penulisan modul ini.

Yogyakarta, 1 April 2022

Penulis,  
**Muamar Nur Kholid, SE., Ak., M.Ak.**



## DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR .....	i
DAFTAR ISI.....	ii
DESKRIPSI MATA KULIAH .....	vi
ANALIS SEKURITAS .....	1
Pengaruh dari Regulator .....	4
The Securities and Exchange Commission.....	4
The Financial Accounting of Standards Board .....	5
The Internasional Accounting of Standards Board (IASB) .....	5
Pengaruh Manajemen dalam Kualitas Laporan Keuangan.....	5
Faktor yang berpengaruh pada Pelaporan Keuangan.....	6
KETERBATASAN GAAP DALAM ANALISIS SEKURITAS .....	8
FASE ANALISIS SEKURITAS .....	9
Proses Analisis Sekuritas .....	9
Analisis Bisnis .....	9
Analisis Laporan Keuangan.....	10
Forecasting.....	10
Valuasi.....	10
SOAL PEMAHAMAN.....	11
TUJUAN ANALISIS SEKURITAS .....	12
PASAR SEKURITAS EFISIEN .....	13
Definisi Pasar Efisien dan Implikasi Pasar Efisien.....	14
Pasar Efisien dan Inferensi Tentang Informasi Masa Depan .....	14
Return Masa Depan Yang Tidak Dapat Diprediksi dan Harga Yang Terjadi Secara Random..	15

Pasar Efisien dan Peran Analisis Laporan Keuangan .....	15
PERAN INVESTOR DALAM PASAR EFISIEN.....	16
IMPLIKASI PASAR EFISIEN UNTUK ANALISIS SEKURITAS .....	16
Analisis Sekuritas dan Keunggulan Komparatif.....	17
Ilustrasi Kepercayaan Investor dan Analisis Sekuritas Terhadap Pasar Efisien .....	17
Analisis Sekuritas dan Kepercayaan Tentang Pasar Efisien .....	18
SOAL PEMAHAMAN .....	18
ANALISIS EKSTERNAL .....	21
Struktur Ekonomi Industri .....	22
Persaingan Kompetitif (Existing Competitive Rivalry).....	22
Potensi Pesaing Baru dalam Industri ( <i>Potential Entrants</i> ) .....	23
Produk Pengganti ( <i>Product Subtitutes</i> ).....	23
Pembeli ( <i>Buyers</i> ).....	23
Pemasok ( <i>Suppliers</i> ) .....	24
Penilaian Kompetitor (Individual Competitor Assessment) .....	24
Analisis Pembeli ( <i>Customer Analysis</i> ).....	25
Analisis Regulasi Pemerintah (Governmental & Regulatory Analysis).....	25
Kesimpulan Analisis Eksternal .....	26
ANALISIS INTERNAL .....	26
Misi .....	26
Produk & Layanan .....	27
Product Life Cycle .....	27
Harga & Diferensiasi .....	28
Strategi Pemasaran & Penjualan.....	28
Supply Chain.....	29

Sumber Daya Manusia.....	29
Prioritas Investasi.....	29
Finance / Accounting .....	30
EVALUASI STRATEGI KOMPETITIF .....	30
SOAL PEMAHAMAN.....	31
LAPORAN POSISI KEUANGAN.....	33
Analisis Akuntansi untuk Laporan Posisi Keuangan .....	34
Pengakuan dan Valuasi .....	34
Estimasi Manajemen.....	34
Aset dan Liabilitas yang Tidak Diakui.....	34
Implikasi untuk Analisis Laporan Keuangan.....	35
LAPORAN LABA RUGI .....	35
Konten dalam Laporan Laba Rugi.....	35
Analisis Akuntansi untuk Laporan Laba-Rugi (Income Statement).....	36
Konservatif.....	37
Bebas dari Manipulasi.....	37
Pengecualian Terhadap Nonrecurring Items .....	37
LAPORAN ARUS KAS .....	38
Konten Pada Laporan Arus Kas .....	38
Analisis Akuntansi Laporan Arus Kas .....	38
SOAL PEMAHAMAN .....	38
COMMON RATIOS .....	40
Operating Ratios .....	41
Credit Ratios .....	43
Investment Ratios.....	44

ANALISIS RASIO .....	46
Trend Analysis .....	46
Cross-Sectional Analysis .....	47
Common-Sized Income Statement .....	47
HAL-HAL YANG PERLU DIPERHATIKAN DALAM PENGGUNAAN RASIO. ....	48
SOAL PEMAHAMAN .....	48

## **DESKRIPSI MATA KULIAH**

Analisis Laporan Keuangan merupakan mata kuliah wajib yang harus ditempuh oleh mahasiswa program sarjana akuntansi FBE UII sesuai dengan kurikulum 2016. Analisis Laporan Keuangan merupakan mata kuliah lanjutan yang dapat diambil oleh mahasiswa setelah lulus mata kuliah akuntansi keuangan menengah 1. Mata kuliah analisis laporan keuangan secara rinci membahas mengenai pengenalan analisis sekuritas, analisis sekuritas dan pasar efisien, analisis bisnis dalam penilaian sekuritas, pemahaman laporan keuangan dalam analisis laporan keuangan, analisis laporan keuangan untuk mendeteksi pelanggaran standar akuntansi keuangan.

## PENGANTAR ANALISIS SEKURITAS

### Tujuan Pembelajaran:

- a. Mahasiswa mampu memahami berbagai macam profesional keuangan yang menggunakan analisis sekuritas
- b. Mahasiswa mampu memahami sumber informasi analisis sekuritas dalam pelaksanaan analisis sekuritas
- c. Mahasiswa mampu menilai kualitas informasi keuangan
- d. Mahasiswa mampu memahami empat tahap analisis sekuritas ekuitas

Banyak orang yang melakukan analisis sekuritas, walaupun bukan seorang security analyst. Setiap orang yang melakukan valuasi terhadap perusahaan, membuat rekomendasi pembelian atau penjualan, atau mencari komposisi portofolio terbaik yang unggul di pasar, dapat diartikan telah melakukan analisis sekuritas. Analisis sekuritas juga melibatkan *Brokerage Analysts, Investment Bankers, Corporate Finance Specialists, Merger & Acquisition Analysts, Venture Capitalists, dan Individual Investor*.

Seorang *Analyst* juga harus mengetahui bagaimana mereka mendapatkan informasi yang mereka butuhkan agar dapat efektif dalam melakukan pekerjaannya. Laporan keuangan merupakan kunci dari analisis sekuritas. Kemudian, *analysts* harus mengerti mengenai model akuntansi yang menjadi dasar laporan keuangan tersebut. Lalu yang lebih penting lagi adalah harus mengerti mengenai distorsi manajemen yang mungkin terjadi pada sebuah laporan keuangan. Oleh karena itu, hal terpenting yang harus dilakukan dalam melakukan analisis sekuritas adalah menghilangkan setiap distorsi yang ada. Tujuan melakukan valuasi adalah untuk melakukan estimasi valuasi perusahaan yang tidak dipengaruhi oleh distorsi akuntansi.

### ANALIS SEKURITAS

Orang dalam berbagai pekerjaan melakukan analisis sekuritas. *Buy-Side Analysts* adalah seorang profesional yang melakukan analisis sekuritas, dan membuat rekomendasi pembelian atau penjualan untuk sebuah perusahaan pendanaan. Seorang *Buy-Side Analysts* juga bekerja pada perusahaan pendanaan pensiun besar yang melakukan investasi pada ekuitas. *Analyst* sekuritas ini



akan mempelajari ekuitas tersebut sebelum melakukan pembelian, dan kemudian melanjutkan untuk mempelajari ekuitas tersebut untuk portofolio terbaik.

**Sell-side Analysts** bekerja bagi perusahaan broker, yang melakukan perdagangan atas nama investor, baik itu seorang individu maupun sebuah institusi. Laporan yang disajikan oleh *analyst* ini akan menyajikan informasi mengenai perusahaan, lingkungan bisnis, dan juga situasi yang berkembang pada kompetitornya. *Sell-side analyst* akan membuat rekomendasi pembelian, mempertahankan, atau menjual dari saham yang diikutinya. Mereka juga menyediakan perkiraan atas pendapatan dan tambahan informasi. Laporan tersebut kemudian akan diberikan kepada klien dari suatu broker. Klien terdiri atas seorang individu dan juga *buy-side analysts* yang bekerja pada suatu institusi investasi.

**Investment Bankers** akan memberikan rekomendasi pada masalah finansial klien mengenai restrukturisasi, akuisisi, dan divestasi. Selain itu, untuk melakukan analisis mengenai alasan strategis untuk sebagian transaksi, seorang *investment bankers* juga harus mempertimbangkan implikasi finansial, dan harga yang bersedia untuk dibayarkan perusahaan. Pada kasus *Initial Public Offering* (IPO), *Investment Bankers* akan melakukan analisis secara komprehensif untuk membantu memasarkan penawaran tersebut. Sehingga banyak analisis yang dilakukan oleh *investment bankers* berkisar pada penilaian ekuitas. *Corporate finance specialist, merger & acquisition analysts, dan venture capitalists* mungkin juga terlibat pada keputusan yang diambil oleh *investment bankers*.

**Individual Investors** menggunakan analisis sekuritas untuk membuat keputusan investasi. Seorang individu yang memiliki sejumlah tabungan akan melakukan pembelian saham dengan harapan untuk meningkatkan nilai dari tabungannya tersebut. Seorang individu melakukan analisis sekuritas untuk menentukan saham yang akan dibeli dan harga wajar saham tersebut, serta kapan melakukan penjualan saham tersebut. **Individual Investor** dapat mencari saran dari *professional analysts* atau mengumpulkan sendiri data mengenai investasi yang dimilikinya.

**Employees & Potential Employees** juga melakukan analisis sekuritas. Sebelum bergabung pada sebuah perusahaan seorang karyawan jika ingin mendapatkan kenyamanan di masa mendatang harus melihat kestabilan finansial perusahaan yang akan dilamarnya. Selain itu juga dapat dilihat apakah ada paket kompensasi berupa kepemilikan saham atau opsi saham, dan

kegunaan analisis sekuritas akan sangat berguna untuk menilai kelayakan dalam menilai apakah akan mengambil opsi saham tersebut atau tidak.

## **SUMBER INFORMASI ANALIS**

Seorang *Analysts* membutuhkan banyak data secara signifikan untuk menghasilkan keputusan investasi yang andal. Sumber informasi primer utama bagi analisis sekuritas adalah laporan keuangan dan pengungkapan yang relevan dengan perusahaan. Jika perusahaan publik maka dengan mudah dapat di akses secara bebas. Laporan keuangan dan pengungkapan lain dibuat dengan mengacu pada standar akuntansi *generally accepted accounting principles* (GAAP), dan kemudian akan diaudit lebih lanjut. Jika perusahaan tertutup, maka bisa jadi laporan keuangan dibuat tidak berdasarkan GAAP, dan tidak dilakukan audit, karena bagi perusahaan yang tidak go public bukan menjadi suatu syarat keharusan.

Sebagai tambahan informasi selain dari laporan keuangan, seorang *analyst* juga dapat memiliki beragam sumber informasi lainnya. *Analyst* bisa memperoleh informasi langsung dari perusahaan tersebut atau bisa juga melalui sumber sekunder seperti informasi publik yang tersedia di internet yang biasanya digunakan perusahaan sebagai *platform* jika memiliki informasi penting. *Analyst* juga bisa mendapatkan informasi dari laporan analisa saham, koran dan majalah, competitor perusahaan, laporan triwulan dan tahunan competitor, layanan pembelian data ekonomi yang menyediakan informasi penjualan, distribusi, harga, dan beragam lainnya. *Analyst* juga bisa meminta rekomendasi dari *industry experts* yang berpengalaman dan mengetahui kondisi perusahaan secara mendalam.

## **LINGKUNGAN LAPORAN KEUANGAN**

Dikarenakan banyaknya data *analysts* yang menggunakan laporan keuangan, *analysts* harus memahami lingkungan pada pelaporan keuangan. Manajer menggunakan laporan keuangan untuk berkomunikasi dengan investor dan investor potensial untuk bisa mendapatkan investasi pendanaan di perusahaannya. Namun dalam melakukan presentasi dihadapan investor, seringkali terdapat informasi asimetris dari manajemen. Hal ini dikarenakan manajer lebih mengerti mengenai perusahaannya daripada investor, dan investor tidak memiliki pengetahuan apapun kecuali yang pada laporan yang tersaji dan yang mendasari suatu bisnis. Oleh karenanya, manajer harus meyakinkan laporan keuangan harus disajikan secara jujur dan terbuka. Sebagai hasilnya, Amerika Serikat sebagai negara dengan pertumbuhan tertinggi pada kalanya menerbitkan aturan

pelaporan dan mewajibkan bagi seluruh perusahaan publik untuk dilakukan audit. Laporan Pelaporan tersebut memuat metode akuntansi yang disetujui dan tingkat minimal pengungkapan yang harus dilakukan. Audit dilakukan sebagai representasi kredibilitas manajer, dengan seorang auditor independent untuk memastikan laporan keuangan disajikan tanpa kecurangan.

Konten yang tersaji pada laporan keuangan ditentukan oleh interaksi diantara regulasi pasar modal, ketentuan perusahaan, dan juga auditor. *The Securities and Exchange Commission (SEC)* atau komisi sekuritas yang bertugas melakukan pengawasan pelaksanaan peraturan di bidang perdagangan efek, memiliki kekuatan hukum untuk menentukan metode akuntansi yang digunakan pada laporan keuangan dan persyaratan pengungkapan spesifik yang harus dilaksanakan pada perusahaan publik. Pada bagian terbaiknya, SEC mendelegasikan tanggung jawabnya kepada *Financial Accounting Standard Board (FASB)*. Pernyataan dari FASB dan pendahulunya yaitu GAAP menjadi dasar objektif kebergunaan informasi keuangan bagi investor. Pada taraf internasional peran *Internasional Accounting Standard Board (IASB)* menjadi penting dengan kewenangannya mengeluarkan *Internasional Financial Reporting Standard (IFRS)* dalam penyusunan laporan keuangan.

### **Pengaruh dari Regulator**

SEC dan FASB memiliki peran dalam menentukan standar akuntansi di Amerika Serikat. Sementara di level internasional peran penentuan standard dipegang oleh IASB. Standar tersebut secara signifikan berpengaruh pada pelaporan keuangan, dikarenakan lembaga tersebut menentukan bagaimana suatu transaksi harus dilaporkan.

### **The Securities and Exchange Commission**

*The Securities Act of 1933* merupakan awal rangkaian regulasi yang dibuat untuk menjaga investor dari terjadinya *fraud* yang dilakukan oleh manajemen perusahaan, terutama sejak *market crash* yang terjadi pada 1929. Regulasi ini memberikan syarat bagi perusahaan yang ingin menjual sahamnya ke publik untuk mendaftar SEC terlebih dahulu. Pernyataan laporan registrasi biasanya akan menjadi dokumen publik, termasuk didalamnya laporan keuangan, penyajian *disclosures* perusahaan, dan sekuritas yang akan ditawarkan. *The Securities Act of 1934* menghasilkan SEC fan memperpanjang daftar persyaratan disclosure yang ketika sekuritas memperdagangkan sahamnya di publik. Perusahaan yang terdaftar di bursa national securities exchange harus selalu

menyediakan informasi terbaru tahunan dan setiap triwulan, serta dalam keadaan tertentu yang membutuhkan pelaporan.

### **The Financial Accounting of Standards Board**

Meskipun SEC memiliki wewenang penuh memberlakukan aturan pelaporan keuangan, namun SEC mendelegasikan perannya tersebut kepada FASB. Dalam banyak kasus, SEC tidak mengganggu proses penyusunan aturan oleh FASB. Pada banyak kesempatan SEC menyerahkan kepada FASB untuk mengatasi masalah tertentu, dan SEC hanya akan melakukan penolakan terhadap aturan FASB jika diperlukan.

FASB kemudian bertanggung jawab untuk menetapkan standar akuntansi di Amerika Serikat. Kemudian FASB mengeluarkan pernyataan, yang mencakup standar akuntansi pelaporan keuangan dan interpretasi nya, konsep laporan keuangan akuntansi, dan beberapa hal teknis lainnya. Namun FASB tidak memiliki kewenangan untuk memastikan kepatuhan terhadap standar regulasi yang telah ditetapkan. Kepatuhan terhadap standar regulasi tersebut diserahkan kepada manajemen perusahaan, profesi akuntan, SEC, dan sistem hukum yang berlaku.

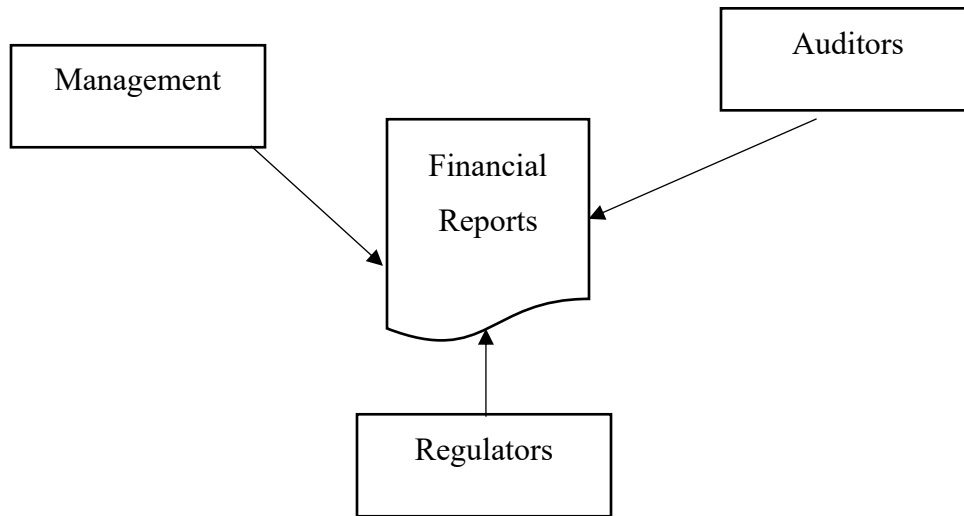
### **The Internasional Accounting of Standards Board (IASB)**

IASB merupakan pihak yang mengembangkan IFRS. IASB beroperasi di bawah pengawasan IFRS Foundation. Anggota IASB berasal dari beberapa negara dan memiliki latar belakang yang beragam, misalnya auditor, akuntan, pengguna laporan keuangan dan akademisi. IASB adalah badan independen yang didanai swasta yang mengembangkan dan menyetujui IFRS.

### **Pengaruh Manajemen dalam Kualitas Laporan Keuangan**

Manajemen bertanggung jawab untuk mengelola asset, dan menyajikan laporan keuangan yang dibuat untuk memberikan informasi kepada pemegang saham tentang bagaimana kinerja dan tanggung jawab manajemen perusahaan. Mengenai pilihan metode akuntansi, estimasi, dan keputusan tentang tingkat disclosure yang disajikan, manajemen memiliki pengaruh signifikan pada pemilihan tersebut di laporan keuangan. Hal ini bisa membuat adanya konflik kepentingan diantara tujuan pribadi manajemen, dengan tujuan disajikannya pelaporan keuangan untuk kebergunaan informasi kepada investor. Kebanyakan manajer memilih perusahaannya terlihat kuat dan *profitable*, agar membuat saham mereka tampak kuat dan meningkat setiap saat, dan hal ini termasuk distorsi akuntansi yang dapat dimanfaatkan oleh manajemen, dan menjadi hal yang kurang baik bagi investor jika tidak diungkapkan secara jelas.

## ***Faktor yang berpengaruh pada Pelaporan Keuangan***



### Pilihan Metode Akuntansi

Meskipun GAAP menyediakan beberapa metode akuntansi pelaporan keuangan yang konsisten diantara perusahaan, namun juga mengizinkan untuk bisa fleksibel dalam menentukan metodenya. Salah satu perbedaan dalam pilihan metode akuntanis yang umum adalah pada pemilihan metode pencatatan depresiasi dan *revenue*.

### Estimasi Akuntansi

Untuk menentukan metode akuntansi yang digunakan, manajer harus membuat estimasi untuk mengimplementasikan metode tersebut. Sebagai contoh, manajemen harus membuat estimasi proporsi *accounts receivable* yang tidak bisa ditagih. Pada saat dilakukan estimasi, tidak satu pun orang yang mengerti jumlah *accounts* yang tidak bisa tertagih. Namun, berdasarkan historis tingkat yang tidak bisa tertagih, memahami kebijakan kredit, dan analisis tingkat yang dapat tertagih sekarang, manajemen dapat melakukan estimasi *accounts receivable* yang dapat tertagih. Manajemen juga harus membuat estimasi pada usia depresiasi asset tetap dalam biaya akrual, seperti juga pada penukaran kupon, biaya garansi, dan persediaan yang kadaluarsa. Seorang *analyst* harus membuat pengakuan berdasarkan basis informasi ini, untuk membuat perkiraan yang tepat.

### Accounting Disclosures

GAAP menetapkan aturan pengungkapan atau *disclosures* selain pada metode akuntansi. Aturan ini dibuat agar pengungkapan dilakukan secara fair. Meskipun begitu, perusahaan masih memiliki beberapa kelonggaran untuk menentukan informasi mana yang akan diungkapkan. GAAP menentukan pengungkapan minimal, dan beberapa perusahaan akan menyajikan secara lebih mengenai pengungkapan informasi tersebut. Perusahaan dapat memilih untuk menyediakan informasi tambahan secara detail sehingga investor dapat melihat potensi perusahaan secara utuh. Namun lingkungan yang kompetitif seringkali membuat batasan jumlah pengungkapan yang dibuat perusahaan. Namun, perusahaan juga mungkin ingin menyajikan produk baru yang potensial, strategi harga, atau detail informasi mengenai margin mengenai item yang *profitable*. Batasan yang seringkali diungkapkan perusahaan karena tidak bisa sebagai perusahaan menyajikan informasi terbuka kepada investor, dengan tidak pula memberi tahu pada competitor pada pasar yang kompetitif.

#### Mengungkap Distorsi Manajemen

Analisis valuasi harus berdasarkan landasan ekonomi yang mendasari bisnis. Pada hasil valuasi nantinya, harus dibuat dengan tidak didasari pilihan akuntansi yang dibuat oleh manajer, walaupun dalam praktiknya sulit untuk bisa membuat hasil valuasi yang tidak terpengaruh distorsi manajemen.

Terdapat 2 cara untuk melakukan valuasi perusahaan yaitu dengan *discounted cash flow analysis* dan *multiple analysis*. Pilihan akuntansi tidak berdampak pada *cash flow*. *Discounted cash flow method* tidak akan terpengaruh oleh distorsi akuntansi. Pada kenyataannya ini tidak sepenuhnya benar. Meskipun seorang *analyst* dapat selalu melakukan observasi *historical cash flow*, mereka juga harus melakukan prediksi *cash flow* di masa yang akan datang. *Analyst* sering menggunakan informasi pada *income statement* untuk melakukan hal tersebut. Tidak ada garansi bahwa prediksi *cash flow* tidak akan terpengaruh oleh pilihan akuntansi perusahaan. Dalam analisis berdasarkan data historis, sangat penting untuk memperhatikan pilihannya karena hal tersebut akan mempengaruhi hasil yang disajikan.

Ketika *analyst* melakukan valuasi menggunakan *multiple approach*, mereka harus berhati-hati pada distorsi akuntansi di *earnings* yang tertera. Mereka bisa saja melakukan perubahan pernyataan pada *earnings* sebelum menggunakan *multiple approach*.

#### Peran Auditor

Kita bisa mengetahui bahwa masalah paling penting dalam pelaporan keuangan adalah mengenai asymmetric information, dan adanya auditor independent adalah solusinya. Dengan melakukan audit, independent accountant menyediakan pengukuran secara andal dalam membuat pelaporan keuangan. Auditor melakukan pemeriksaan laporan keuangan dan memastikan metode yang dipilih perusahaan secara konsisten mengikuti standar GAAP. Auditor menguji internal control system untuk memastikan bahwa kesalahan material bersifat kecil. Auditor melakukan verifikasi terhadap asersi laporan keuangan, seperti nilai accounts receivable, cash in the bank, dan juga observasi asset fisik tertentu. Walaupun nantinya hasil audit tidak menemukan kesalahan material, namun faktanya dengan review yang diberikan auditor dapat membuat manajer berhati-hati dalam menyusun laporan keuangan.

Salah satu peran auditor adalah untuk membatasi distorsi dalam financial reporting yang mungkin saja muncul dari tekanan manajer untuk melakukan pernyataan yang tidak benar pada asset tertentu. Distorsi tidak akan pernah bisa secara sempurna dieliminasi karena ada kelonggaran dalam memilih estimasi dan metode akuntansi. Auditor melakukan perannya untuk membuktikan financial statement disajikan dengan alasan yang tepat, bukan untuk mencari kesempurnaan.

### **KETERBATASAN GAAP DALAM ANALISIS SEKURITAS**

Walaupun manajemen tidak memiliki bias dalam membuat laporan keuangan dan audit tidak pernah gagal, namun ada keterbatasan dalam standar GAAP. Meskipun GAAP di desain untuk membantu membuat kebergunaan informasi pada laporan keuangan bagi investor, informasi pada laporan keuangan tidak selalu berhasil menggapai tujuan utamanya. GAAP ditentukan dibawah proses formal yang mendorong banyak aturan agar konstituen bisa menyuarakan opini mengenai pembuatan standar akuntansi. Konstituen terkait peraturan pelaporan menurut GAAP ini terdiri dari *security analyst*, pembuat kebijakan, praktisi akuntan, *credit analysts*, pegawai, dan akademisi. Setiap kelompok tersebut memiliki perspektif yang berbeda, dan keputusan akhir dari FASB memperhatikan masalah utama dari setiap kelompok konstituen. Hasilnya bukanlah laporan keuangan yang ideal hanya bagi satu kelompok konstituen, misalnya hanya security analyst saja.

Tujuan utama dari buku ini adalah untuk valuasi. GAAP didesain tidak secara sempurna untuk tujuan security analysis, karena laporan keuangan di desain tidak untuk kebutuhan security analyst secara tunggal. Pada umumnya, terdapat 2 perbedaan diantara laporan keuangan dan kebutuhan bagi analisis valuasi yang terbatas dari dengan standar GAAP. Yang pertama, informasi mungkin



tidak tersedia dibawah standar GAAP. Yang kedua, informasi mungkin tersedia, namun tidak ditampilkan dengan format yang sama oleh kebutuhan untuk analisis valuasi.

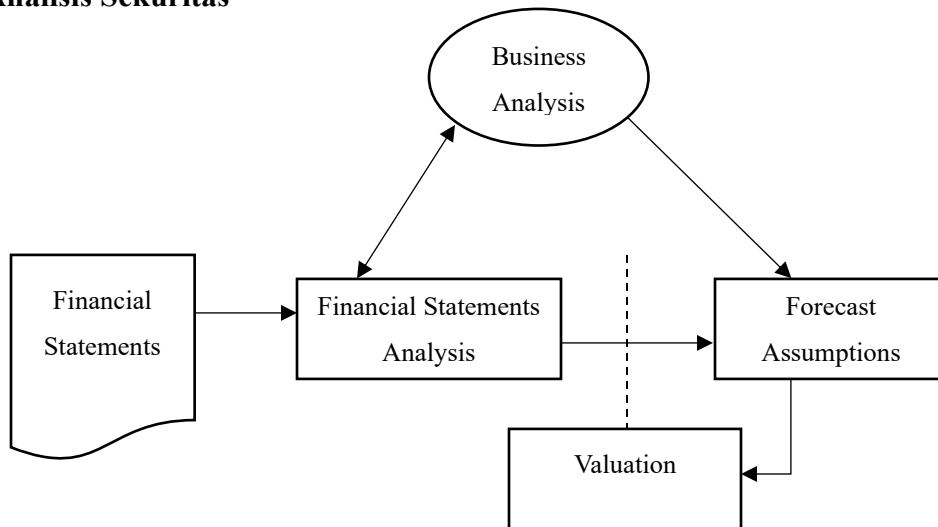
Ketika informasi yang dibutuhkan untuk melakukan valuasi tidak tersedia dalam laporan keuangan, maka *security analyst* mencari dari berbagai sumber. Laporan keuangan GAAP berbasiskan data transaksi historis, sedangkan dalam valuasi harus melihat ke depan. Laporan keuangan historis tidak memberikan informasi kepada *analyst* mengenai ekspektasi *cash flow* perusahaan di masa yang akan datang, ini adalah peran dari seorang *analyst*. *Analyst* mengetahui bahwa informasi laporan keuangan secara historis adalah salah satu input yang membantu memprediksi masa depan dan mengestimasi valuasi, dan mereka dapat mencari informasi dari berbagai sumber untuk memperkuat analisis mereka dari luar laporan keuangan.

Untuk mengetahui informasi laporan keuangan yang dibutuhkan *analyst*, seorang *analyst* perlu untuk mengerti bagaimana laporan menurut GAAP dibentuk sehingga mereka dapat menyesuaikan sesuai dengan kebutuhan penggunaan *analyst*.

## FASE ANALISIS SEKURITAS

Analisis sekuritas terdiri dari 4 fase: Analisis bisnis, analisis laporan keuangan, *forecasting*, dan melakukan valuasi.

### Proses Analisis Sekuritas



### *Analisis Bisnis*

Fase pertama dari analisis sekuritas adalah analisis bisnis, pada tahap ini seorang *analyst* mencoba memahami kunci bisnis yang digerakkan oleh perusahaan. *Analyst* perlu untuk memahami

lingkungan internal sebuah perusahaan, seperti misi perusahaan, produk, layanan, harga, strategi pemasaran & penjualan, proses produksi, *research & development*, proses distribusi, kesehatan finansial, dan masalah sumber daya manusia. Dengan melakukan ini, *analyst* akan mendapatkan banyak informasi tentang perusahaan.

Mengetahui lingkungan eksternal perusahaan juga sangatlah penting. Dari situ, *analyst* dapat mengetahui kondisi ekonomi, industri dan juga competitor perusahaan, serta konsumen secara komprehensif.

### ***Analisis Laporan Keuangan***

Fase kedua dari analisis sekuritas adalah analisis laporan keuangan, *analyst* menggunakan laporan keuangan historis untuk mempelajari profitabilitas, pertumbuhan, dan sumber lain yang dibutuhkan dari informasi laporan keuangan sebuah perusahaan tersebut. Bagian terpenting dari analisis laporan keuangan adalah analisis akuntansi. Dalam analisis akuntansi, kita dapat mengetahui kebijakan suatu entitas, dan pilihan estimasi, metode akuntansi, dan judgement yang mempengaruhi angka dalam laporan keuangan. Analyst harus menghilangkan distorsi manajemen dalam laporan keuangan.

### ***Forecasting***

Fase ketiga dalam analisis sekuritas adalah melakukan prediksi masa depan. Dalam fase ini *analyst* menggunakan perpaduan informasi dalam bisnis dalam fase sebelumnya untuk memprediksi hasil finansial perusahaan di masa yang akan datang. Persyaratan untuk melakukan prediksi ini adalah dengan memahami antara lingkungan bisnis dan entitas bisnis itu sendiri. Berdasarkan teknik valuasi yang dipilih, analyst bisa melakukan prediksi pada bagian yang berbeda terkait laporan keuangan atau rasio keuangan perusahaan di masa yang akan datang.

### ***Valuasi***

Fase keempat dalam analisis sekuritas adalah valuasi. Dalam valuasi, seorang melakukan prediksi masa depan dan model valuasi untuk menentukan nilai dari ekuitas sebuah perusahaan. Banyak metode valuasi yang tersedia, dan di dalam buku ini akan disajikan 5 variasi dari *discounted cash flow models* yaitu *dividend discount*, *flows to equity*, *free cash flow*, *adjusted present value*, dan *residual income*). Dengan menggunakan asumsi yang sama, setiap model akan menghasilkan nilai yang sama.

## **SOAL PEMAHAMAN**

1. Sebutkan dan jelaskan siapa saja analis sekuritas!
2. Jelaskan perbedaan FASB dan IASB!
3. Sebutkan empat fase analisis sekuritas!

## **REFERENSI**

Association of Chartered Certified Accountants. (2016). *Foundations in Accountancy / Financial Accounting*. BPP Learning Media.

Palepu, K. G., Healy, P. M., Wright, S., Bradbury, M., & Coulton, J. (2021). *Business analysis and valuation: Using financial statements*. Cengage AU.

Soffer, L. C., & Soffer, R. J. (2003). *Financial statement analysis: A valuation approach*. Pearson College Division.

## ANALISIS SEKURITAS DAN PASAR EFISIEN

### Tujuan Pembelajaran:

- a. Mahasiswa mampu memahami tujuan analisis sekuritas
- b. Mahasiswa mampu memahami konsep pasar efisien
- c. Mahasiswa mampu memahami hal-hal yang membentuk keunggulan kompetitif perusahaan

### TUJUAN ANALISIS SEKURITAS

Tujuan utama dari analisis sekuritas adalah untuk meningkatkan return yang dapat diperoleh investor. Keberhasilan dari analisis sekuritas diidentifikasi dengan kepemilikan return saham masa depan diatas return ekuitas lain dengan risiko yang sama. Analisis sekuritas juga dilakukan untuk menemukan tingkat *return* yang dibawah rata-rata. Dengan asumsi harga yang salah akan kembali mendekati value sebenarnya, analisis sekuritas dilakukan untuk mengukur harga yang terlalu tinggi atau terlalu rendah disesuaikan dengan value sebenarnya. Sebagai kesimpulannya, analisis sekuritas dilakukan untuk melakukan valuasi. Analisis sekuritas dapat dikatakan berhasil, jika mendapatkan *returns* diatas pasar, dengan membeli saham perusahaan disaat harga rendah, dan menuai hasil ketika saham mendekati harga sebenarnya setelah terkoreksi. Atau saat mampu menjual dengan harga tinggi di pasar.

Bagaimana mendapatkan keberhasilan analisis *return*? Benchmark yang harus dilakukan adalah dengan melihat perbandingan *return* ketika tidak melakukan analisis selama periode yang sama. Dalam kasus banyak hal, minimnya upaya akan membuat hasil yang didapatkan buruk. Dalam investasi, investor dapat memiliki performa rata-rata jika tidak melakukan apapun. Hasil return akan mendekati rata-rata pasar hanya dengan melakukan *buy and hold* dalam diversifikasi portofolio. Analisis merupakan salah satu upaya untuk mencapai *return* diatas pasar, dan hal ini tentu merupakan upaya yang membutuhkan biaya terkait analisis sekuritas.

Dengan melakukan analisis sekuritas, investor dapat mengungguli return pasar. Jika ingin memperoleh pendapatan besar yang harus dilakukan investor adalah dengan mencari *undervalued securities* atau sekuritas yang dinilai terlalu rendah. Namun teori Pasar Efisien berargumentasi bahwa sekuritas selalu dihargai dengan wajar. Jika hipotesis tersebut benar, maka tidak akan ada satupun investor yang mendapatkan pendapatan lebih besar daripada rata-rata pasar. Walaupun

teori pasar efisien menjelaskan perilaku dari harga sekuritas, dan strategi investasi untuk mendapatkan return lebih tinggi dari pasar. Namun manajer keuangan dengan pelatihan dan pengalaman bahkan gagal memenuhi return rata rata di pasar yang luas, apalagi untuk mengunggulinya. Oleh karenanya, keberhasilan analisis sekuritas adalah tantangan besar.

Meskipun terdapat teori pasar efisien, banyak peneliti sekarang percaya bahwa meskipun harga sekuritas selalu benar sepanjang waktu, masih ada celah kesalahan harga (*mispricing*) di pasar. Analyst bisa mengidentifikasi dan melakukan perdagangan dengan basis kesalahan harga tersebut untuk mendapatkan pendapatan diatas rata-rata pasar atau sering disebut abnormal return. Untuk mendapatkan kesempatan ini, *analyst* harus memiliki kecepatan dan ketepatan reaksi terhadap informasi dibandingkan kebanyakan orang, serta analisis tersebut dilakukan dengan *cost* yang efektif.

## **PASAR SEKURITAS EFISIEN**

Untuk mengetahui apakah pasar efisien, pertama yang harus dilakukan adalah mengumpulkan informasi. Pasar sekuritas yang efisien adalah jika harga di pasar yang merefleksikan informasi yang tersedia. Sebagai contoh, pasar saham efisien berkaitan dengan pengumuman pendapatan perusahaan. Hal ini berarti harga sekuritas mengandung informasi terhadap pengumuman pendapatan tersebut. Sama halnya dengan judi pada sepakbola mungkin efisien relevansinya dengan laporan pemain cedera. Hal ini berarti, kita bisa mengetahui hasil pertandingan sama dengan laporan pemain yang mengalami cedera.

Eugene Fama membagi pasar efisien dalam tiga tingkatan berdasarkan informasi yang semakin luas, yaitu:

1. **Pasar Efisien Bentuk Lemah**, yaitu jika harga pasar merefleksikan semua informasi harga pasar sebelumnya. Hal ini berarti harga saat ini merupakan gabungan dari informasi yang relevan dari harga saham masa lalu, seperti pola volatilitas dan volume perdagangan.
2. **Pasar Efisien Semi-Kuat**, yaitu jika harga pasar merefleksikan semua informasi publik yang tersedia. Di pasar ini, harga tidak hanya berlandaskan informasi masa lalu, namun juga terkait pengumuman pendapatan perusahaan, laporan analisis sekuritas, artikel koran, implikasi pengumuman competitor, dugaan SEC, postingan internet, rumor yang beredar, dan sebagainya.

3. **Pasar Efisien Bentuk Kuat**, yaitu jika harga pasar mencerminkan semua informasi, baik itu publik maupun private. Informasi yang tersedia adalah semua informasi yang tersedia pada pasar efisien bentuk semi-kuat, dan juga informasi yang mungkin hanya diketahui oleh segelintir orang.

Pasar dikatakan efisien sehubungan dalam beberapa informasi tertentu. Sebagai contoh, pengumuman pendapatan dan merger yang keduanya merupakan informasi publik, dan pasar efisien semi-kuat berarti bahwa pasar bereaksi untuk kedua informasi tersebut, ataupun terhadap semua informasi publik lainnya. Namun, pasar bisa saja bereaksi terhadap salah satu pengumuman, misalnya terhadap pengumuman merger, tapi tidak yang lainnya. Dalam kasus ini pasar tidak dapat dikatakan sebagai pasar efisien bentuk semi-kuat karena tidak bereaksi efisien terhadap semua informasi publik. Jadi sebagai *analyst*, kita bisa melakukan evaluasi terhadap tingkatan efisiensi pasar relatif terhadap informasi tertentu yang bereaksi.

### **DAMPAK PASAR EFISIEN TERHADAP PERILAKU HARGA SEKURITAS**

Setelah mengetahui definisi dari pasar efisien, selanjutnya *analyst* juga perlu mengetahui implikasi pasar efisien terhadap analisis sekuritas.

#### **Definisi Pasar Efisien dan Implikasi Pasar Efisien**

Kesalahpahaman banyak orang terkait definisi pasar efisien adalah ketika di definisikan sebagai implikasi dari pasar efisien yang berarti bahwa *returns* saham masa depan tidak dapat diprediksi atau harga yang tidak dapat diprediksi karena berfluktuasi secara acak. Implikasi didefinisikan sebagai pergerakan harga masa depan yang tidak bisa diprediksi, yang berarti harga akan berfluktuasi secara acak. Hal ini terjadi karena harga secara konstan merefleksikan ekspektasi terkait masa depan. Ketika ekspektasi berubah, harga juga demikian. Namun, jika ekspektasi selalu tidak bias, implikasi pasar efisien, kemudian harga akan bergerak naik ataupun turun ketika informasi baru datang. Harga tidak bisa diprediksi karena informasi yang menyebabkan harga berubah tidak dapat diprediksi. Namun, perubahan harga tidak benar-benar berlaku secara acak. Perubahan lebih banyak terjadi dari informasi yang tidak terduga dan tidak dapat diprediksi.

#### **Pasar Efisien dan Inferensi Tentang Informasi Masa Depan**

Pasar efisien semi-kuat adalah pasar dimana harga tidak hanya mencerminkan informasi yang tersedia di publik, namun juga tentang semua yang dapat disimpulkan dari informasi tersebut. Sebagai contoh, adalah pengumuman bahwa terdapat koin dengan dua sisi yang berbeda, dengan

dua kepala, dan dua ekor. Dua sisi koin tersebut tidak menjadi informasi publik. Terdapat kemungkinan 50-50 dari setiap kesempatan, baik itu kepala atau ekor semua. Harga efisien dalam lemparan pertama tetap \$50 karena merupakan ekspektasi nilai dari sekuritas.

Dengan perkiraan hasil lemparan pertama adalah kepala. Maka harga efisien sekarang adalah \$100, bukanlah \$50 seperti pada ekspektasi pertama. Kita dapat menyimpulkan bahwa lemparan berikutnya akan menghasilkan kepala. Nilai ekspektasi dari sekuritas, menggunakan informasi yang dimiliki adalah \$100. Kita bisa menyimpulkan hasil lemparan dari lemparan pertama.

Jika harga bergerak ke angka 50 keduanya, itu tidak merefleksikan informasi yang tersedia, walaupun market bereaksi kepada hasil lemparan. Pasar tidak akan salah dalam menginterpretasikan informasi yang tersedia terhadap kejadian masa depan yang akan terjadi kemudian. Investor yang cerdas bisa memprediksi return yang akan diperoleh dimasa depan berdasarkan informasi yang tersedia. Mereka bisa saja membeli kedua sekuritas pada harga 50, dan percaya diri bahwa return masa depan akan bergerak ke angka 100.

### **Return Masa Depan Yang Tidak Dapat Diprediksi dan Harga Yang Terjadi Secara Random**

Jika harga di masa depan tidak dapat diprediksi menggunakan informasi yang tersedia, harga akan menunjukkan fluktuasi secara beragam melawan ketersediaan informasi yang dapat dianalisa. Sebagai contoh, tidak ada relevansi pergerakan harga masa depan dalam lemparan koin pada setiap lemparan koin sebelumnya. Namun berdasarkan beberapa analisis, harga masa depan bergerak secara acak, walaupun harga masa depan tidak benar-benar berfluktuasi secara acak. Alih-alih bereaksi terhadap informasi baru, banyak harga yang menyimpang dari ekspektasi sebelumnya.

Berdasarkan apa yang terjadi jika harga benar-benar berfluktuasi secara acak. Harga yang sebenarnya bergerak tanpa memandang informasi yang relevan atau perubahan ekspektasi yang terjadi. Pasar seperti itu tidaklah efisien karena harga tidak merefleksikan informasi yang terjadi. Tentu saja, pasar seperti itu tidak seharusnya terjadi, karena di dalam pasar investor akhirnya mendapatkan keuntungan dari harga yang jatuh tanpa alasan tertentu, dan memilah saham yang berpotensi meningkat tanpa alasan tertentu pula.

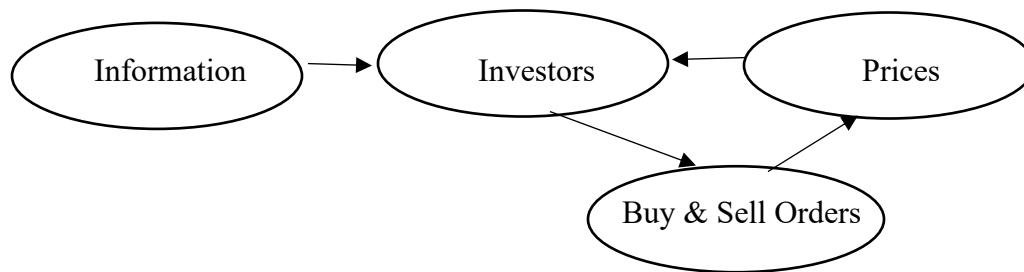
### **Pasar Efisien dan Peran Analisis Laporan Keuangan**

Tingkat efisiensi pasar yang muncul dari persaingan di antara analis dan agen pasar lainnya adalah masalah empiris yang coba diselesaikan oleh banyak penelitian selama beberapa dekade terakhir.



penelitian tersebut memiliki implikasi penting untuk peran laporan keuangan dalam analisis sekuritas. Pertimbangkan, misalnya, implikasi dari pasar yang sangat efisien, di mana informasi sepenuhnya terintegrasi ke dalam harga dalam beberapa menit setelah pengungkapannya. Di pasar seperti itu, agen bisa mendapat untung dari mencerna informasi laporan keuangan.

## PERAN INVESTOR DALAM PASAR EFISIEN



Seperti kita lihat dalam pasar tidak efisien yang mengabaikan informasi, tidak akan berkelanjutan dan bertahan lama. Namun apakah pasar efisien adalah pasar? Untuk menjawab hal tersebut, maka perlu untuk mengetahui bagaimana pasar efisien dikatakan efisien. Mekanisme apa yang memaksa harga mencapai titik efisien? Investor mengumpulkan informasi, dan berdasarkan informasi tersebut, mereka menilai apakah harga untuk sekuritas tersebut sudah tepat. Jika tidak, mereka akan membuat keputusan untuk membeli atau menjual. Jika ada investor yang lebih dominan untuk melakukan pembelian, maka harga akan meningkat. Jika kebanyakan memilih untuk menjual, harga akan turun. Setelah harga bergerak, investor akan melakukan evaluasi hubungan diantara harga dan keinginan mereka untuk suatu sekuritas. Proses tersebut akan berlanjut hingga investor percaya harga sudah tepat di pasar. Ilustrasi di atas menunjukkan bagaimana harga yang tersaji di pasar akan bergerak ke harga yang sesungguhnya.

## IMPLIKASI PASAR EFISIEN UNTUK ANALISIS SEKURITAS

Implikasi pasar sekuritas efisien untuk *analyst* atau investor sangatlah mendalam, jika pasar merefleksikan informasi tertentu, kemudian tidak ada satu pun yang bisa mendapatkan keuntungan dari informasi tersebut. Sebagai contoh, informasi memberikan indikasi harga saham akan meningkat, maka harga sesungguhnya akan meningkat. Investor dalam pasar efisien akan selalu membeli saham dalam harga yang wajar, harga akan meningkat ketika memang seharusnya meningkat, dan akan turun ketika seharusnya turun, walaupun ada orang yang memiliki pengetahuan mengenai informasi yang relevan terhadap harga saham, namun interpretasi tersebut

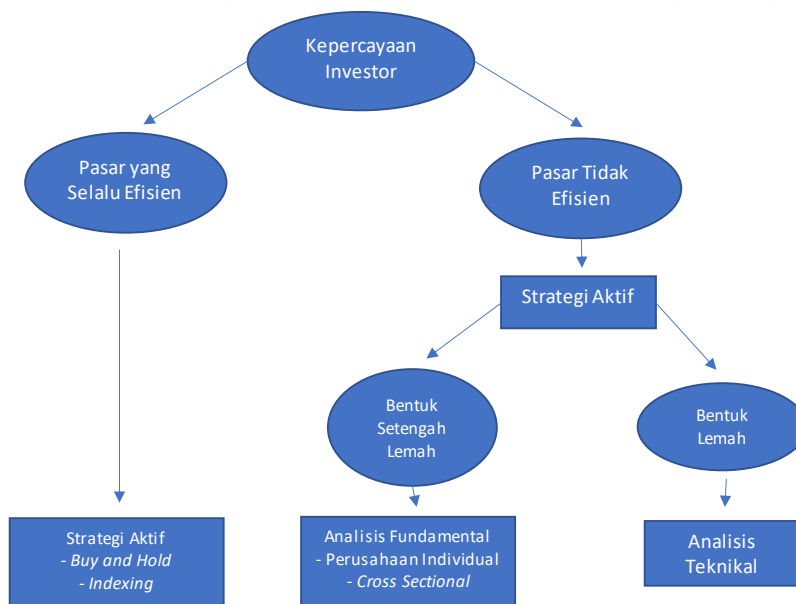
tidaklah berlaku, karena harga akan selalu bergerak dalam kondisi wajar di pasar yang efisien. Investor akan membayar dalam harga wajar, kemudian akan berekspektasi untuk mendapatkan imbal hasil yang wajar pula.

### Analisis Sekuritas dan Keunggulan Komparatif

Konsep dari keunggulan kompetitif adalah umum dalam mikroekonomi. Teori ini memberikan rekomendasi kepada perusahaan agar beroperasi dalam area yang mereka unggul dibandingkan yang lainnya. Hal yang sama juga berlaku pada analisis sekuritas. Terdapat dua implikasi yaitu, Pertama, analisis sekuritas akan dilakukan terutama bagi mereka yang memiliki keunggulan pengetahuan dan kemampuan, sedangkan mereka yang tidak memiliki kemampuan adalah investor pasif, pemegang reksa dana, dana indeks, atau melakukan diversifikasi pada portofolio. Kedua, *analyst* akan melakukan apapun untuk mendapatkan keunggulan komparatif, dengan berbagai sumber keunggulan komparatif seperti berikut :

- Kecepatan dalam akses data yang relevan terhadap sekuritas
- Kemampuan dalam analisis data, hingga memahami pasar dan perusahaan, dan juga penguasaan teknik statistika.
- Biaya transaksi yang rendah.
- Kemampuan untuk melakukan perdagangan saham dengan tetap berada pada aturan yang benar.

### Ilustrasi Kepercayaan Investor dan Analisis Sekuritas Terhadap Pasar Efisien



## **Analisis Sekuritas dan Kepercayaan Tentang Pasar Efisien**

Kegiatan yang dilakukan *analyst* untuk mendapatkan keuntungan akan didasarkan atas kepercayaan tentang keadaan pasar yang mungkin tidak efisien. Ilustrasi diatas menunjukkan hubungan diantara kepercayaan investor dan pendekatan yang dilakukannya dalam investasi.

Investor yang percaya bahwa pasar efisien akan memilih strategi pasif dalam beinvestasi, salah satu yang mungkin dilakukan adalah meminimalisasi biaya investasi, karena investor percaya mereka tidak akan mendapatkan imbal hasil lebih tinggi ketika percaya bahwa pasar efisien. Investor pasif tidak akan bergantung pada informasi. Meskipun begitu, mereka menyusun portofolio untuk meminimalisasi risiko yang terjadi. Investor yang percaya bahwa pasar tidak efisien akan memilih strategi aktif dalam berinvestasi, yang akan menghasilkan imbal hasil yang lebih tinggi dari pada normalnya. Hal ini dikarenakan, investor jenis ini percaya bahwa ada kemungkinan untuk mendapatkan ekspektasi return yang lebih tinggi daripada rata-rata pasar. Satu lagi adalah investor yang percaya pada pasar efisien bentuk lemah, mereka akan cenderung memilih untuk melakukan analisis fundamental. Investor ini akan melakukan analisis pada perusahaan sekuritas yang akan dipilih atau melakukan analisis *cross-sectional* pada perusahaan yang ada dalam portofolio atau pada perusahaan sejenis lainnya. Analisis ini dilakukan untuk melihat performa perusahaan dalam kondisi yang prima atau dalam kondisi yang buruk. Investor jenis ini percaya pada informasi dari harga saham masa lalu, tapi tidak dengan semua informasi publik lainnya, akan berpengaruh pada harga masa kini. Kebanyakan investor menggunakan informasi yang tersedia di publik daripada pergerakan harga saham untuk melakukan estimasi valuasi pada perusahaan, atau mencari informasi untuk melakukan prediksi imbal hasil abnormal di masa yang akan datang untuk portofolio sebuah perusahaan. Terakhir, investor yang percaya pasar tidak bentuk lemah sama sekali, atau investor yang percaya bahwa pasar efisien akan mencari pola dari pergerakan harga saham masa lalu untuk memprediksi pergerakan harga saham di masa depan. Investor jenis ini percaya bahwa informasi tidak akan berpengaruh terhadap harga sekarang. Teknik menggunakan pola harga masa lalu ini sering disebut sebagai analisis teknikal.

### **SOAL PEMAHAMAN**

1. Jelaskan maksud pasar efisien!

2. Jelaskan beberapa macam pasar efisien!
3. Bagaimana peran investor dalam pasar efisien?

## **REFERENSI**

Palepu, K. G., Healy, P. M., Wright, S., Bradbury, M., & Coulton, J. (2021). *Business analysis and valuation: Using financial statements*. Cengage AU.

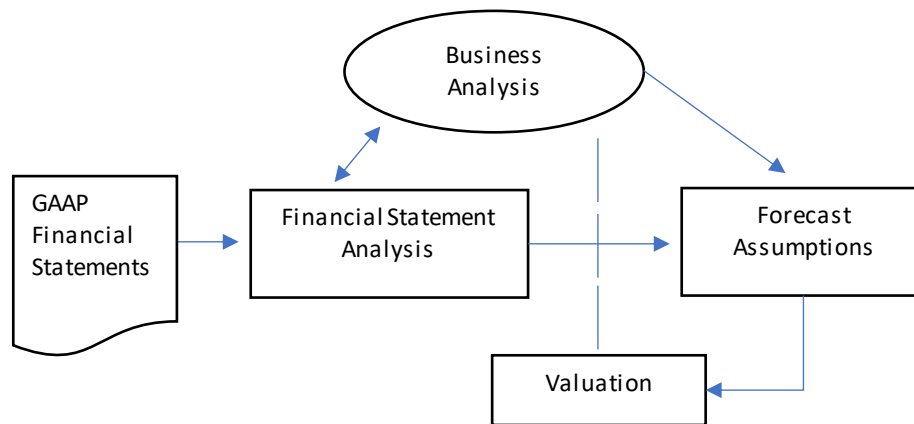
Soffer, L. C., & Soffer, R. J. (2003). *Financial statement analysis: A valuation approach*. Pearson College Division.

# ANALISIS BISNIS

## Tujuan Pembelajaran:

- Mahasiswa mampu memahami mengapa analisis bisnis menjadi hal yang penting dilakukan
- Mahasiswa mampu menelaah bagaimana menyiapkan analisis eksternal perusahaan
- Mahasiswa mampu menelaah bagaimana menyiapkan analisis internal perusahaan

Analisis bisnis dan analisis laporan keuangan merupakan instrument utama dalam melihat perusahaan yang memiliki potensi di masa depan. Analisis bisnis akan membuat *analyst* mengerti masalah yang perlu dipelajari lebih lanjut dalam tahap analisis laporan keuangan. Begitu juga dalam analisis laporan keuangan yang juga mengidentifikasi masalah yang perlu memerlukan analisis bisnis untuk bisa diinterpretasikan dengan baik. Inilah alasan adanya hubungan mengenai analisis bisnis dan analisis laporan, seperti pada ilustrasi berikut:



Pada Analisis bisnis berikut akan dibahas dalam dua bagian, yaitu analisis eksternal dan analisis internal. Ilustrasi berikut akan menggambarkan hubungan antara analisis eksternal dan analisis internal berdasarkan beberapa poin yang menjadi kontrol perusahaan.

## Analisis Eksternal

> Struktur Ekonomi

> Analisis Pelanggan



> Penilaian Terhadap Kompetitor

> Analisis Regulasi

Bagaimana menggunakan Analisis Bisnis untuk menilai sebuah perusahaan? Walaupun analisis bisnis tidak menghasilkan atau tidak menyediakan hasil numerik untuk asumsi valuasi. Namun, dengan memahami struktur ekonomi, kompetitor, pelanggan, regulasi, dan kekuatan, kelemahan internal sebuah perusahaan akan membantu untuk melakukan estimasi dan interpretasi secara tepat pada *growth*, *margin*, dan *capital requirements*. Ketika *analyst* melakukan evaluasi rasio finansial berdasarkan laporan keuangan historis dengan melakukan perbandingan performa perusahaan, analisis bisnis diperlukan untuk mengetahui apakah terdapat perubahan rasio yang memungkinkan terjadi di masa depan. Analisis bisnis akan membantu untuk melihat perusahaan apakah mampu menjaga profitabilitasnya, atau menjadi lebih baik dan lebih buruk profitabilitasnya. Analisis bisnis membantu memberikan asumsi yang beralasan untuk model valuasi yang baik.

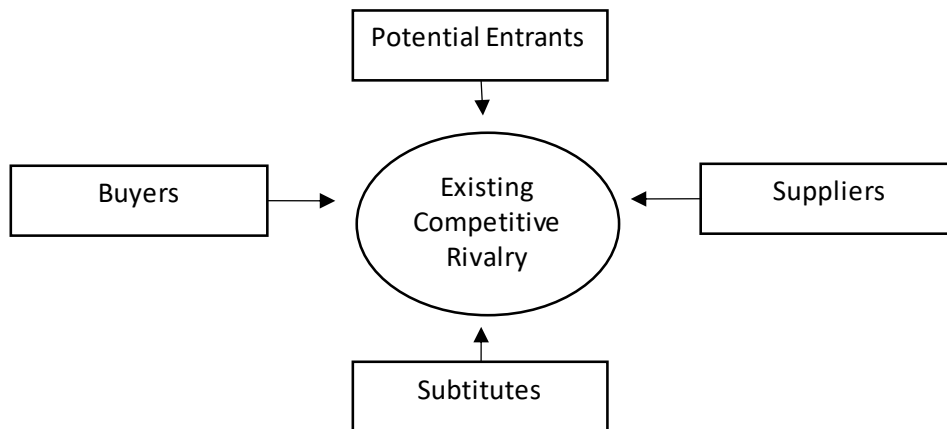
## ANALISIS EKSTERNAL

Analisis eksternal adalah analisis untuk melihat semua faktor diluar kontrol perusahaan yang mungkin akan berpengaruh di masa mendatang. Beberapa hal akan dipelajari dalam analisis ini, yaitu mengenai struktur ekonomi, menilai performa kompetitor, mempelajari pelanggan saat ini dan potensi pelanggan di masa yang akan datang, dan mempelajari regulasi yang ada. Untuk memulai melakukan analisis eksternal pertama yang perlu dipahami adalah mengenai struktur ekonomi pada insdutri terkait, yang akan memberikan gambaran pada langkah lain dalam analisis eksternal.

## Struktur Ekonomi Industri

Memahami struktur ekonomi industri terkait pada perusahaan diperlukan, karena akan menentukan proporsi *returns*, profitabilitas, dan *cash flow* pada perusahaan terkait. Semakin intens suatu kompetisi, akan menyebabkan ekspektasi return yang dihasilkan rendah pada industri tersebut dan valuasi yang rendah akan diberikan dalam industri tersebut. Jika suatu industri memiliki *return* yang tinggi, maka akan memungkinkan masuknya perusahaan baru, membuat kompetisi lebih ketat, dan kemungkinan kelak akan membuat *return* dalam industri tersebut akan rendah.

Dalam sebuah buku karya Michael Porter yaitu *Competitive Strategy* (1980), dijelaskan bahwa terdapat pendekatan sistematis mengenai struktur ekonomi dengan melakukan analisis ***Five Basic Competitive Forces*** yang akan berefek pada return suatu industri. Porter menyediakan landasan ini untuk mengetahui struktur dalam industri secara menyeluruh. Berikut merupakan ilustrasi pada *Porter's Five Forces Framework*:



## Persaingan Kompetitif (Existing Competitive Rivalry)

Dalam pusat ilustrasi diatas mengenai *five forces framework*, adalah mengenai persaingan kompetitif. Dalam titik analisis ini, tujuannya adalah untuk memahami pesaing yang ada dalam tingkat makro ekonomi, sebagai lawan untuk mengetahui setiap detail dari strategi bisnis competitor. Dalam banyak kasus, semakin banyak kompetitor, semakin kecil tingkat profitabilitasnya. Ilustrasi berikut menunjukkan faktor utama yang meningkatkan persaingan kompetitif:





### **Potensi Pesaing Baru dalam Industri (*Potential Entrants*)**

Hambatan masuk dalam suatu industri membuat perusahaan baru sulit untuk masuk dalam pasar suatu industri, yang berpengaruh terhadap jumlah kompetitor baru dalam industri. Hambatan utamanya adalah skala ekonomi, diferensiasi produk, tingginya kebutuhan modal. Sulitnya mendapatkan sumber daya tertentu, akses jaringan distribusi, kekurangan biaya, dan teknologi khusus dan paten yang sulit digunakan. Tingginya hambatan, memungkinkan untuk mengurangi kompetitor dalam suatu industri. Sebagai contoh hambatan masalah legal seperti hak paten pada obat di industri kesehatan memiliki keuntungan signifikan dalam hambatan bagi pesaing baru untuk masuk ke industri tersebut. Akan sangat kecil atau bahkan tidak ada kompetisi, dan harga bisa ditetapkan sangat tinggi dalam masa periode kepemilikan hak paten tersebut. Namun dalam melakukan analisis adanya potensi pesaing baru tetap harus dilihat apakah ada pesaing yang memiliki kapasitas dan kemampuan bersaing, dan bagaimana jika hak paten ditarik atau tidak dapat diperpanjang.

### **Produk Pengganti (*Product Substitutes*)**

Ada beberapa produk yang tidak bisa digantikan, namun ada juga produk yang memiliki pengganti jika tidak ada atau memiliki kesulitan untuk mendapatkannya, hal ini tentu akan mengurangi keuntungan produksi industri. Sebagai contoh, jika harga segelas kopi terlalu tinggi, masyarakat bisa mengganti minuman di pagi harinya dengan segelas teh. Jika seorang *analyst* melakukan penelitian tentang bisnis kopi, *analyst* tersebut juga harus mempelajari kompetitor lain yang dapat menjual produk pengganti kopi, seperti teh, jahe, dan sebagainya.

### **Pembeli (*Buyers*)**

Jika pembeli memiliki posisi yang kuat dalam daya tawar, hal ini berakibat pada keuntungan yang diperoleh dengan permintaan yang beragam dari pembeli, seperti peningkatan kualitas dan penurunan harga. Pembeli, baik itu individu atau perusahaan biasanya memiliki kekuatan jika mereka merupakan industri besar dan memiliki proporsi penjualan yang tinggi. Jika suatu produk yang dibeli pembeli tidak banyak memiliki diferensiasi dan terdapat banyak supplier, maka supplier biasanya dengan mudah dapat melakukan negosiasi untuk meningkatkan harga. Namun, jika ternyata pembeli lebih memiliki posisi dan kekuatan daya tawar tinggi, maka profitabilitas dan *cash flow* suatu industri dapat menurun.

### **Pemasok (*Suppliers*)**

Secara umum pemasok atau *supplier* memiliki kekuatan untuk menaikkan harga atau menurunkan kualitas jika hanya ada sedikit atau bahkan merupakan pemasok tunggal dalam suatu industri yang memiliki sedikit atau bahkan tidak memiliki produk pengganti. Jika suatu industri memiliki banyak pembeli dan porsi penjualan tidak berpengaruh secara signifikan dalam segala kondisi, maka *supplier* dalam industri ini lebih memiliki fleksibilitas dalam menentukan harga yang tentunya akan berpengaruh pada profitabilitas dan *cash flow*.

### **Penilaian Kompetitor (Individual Competitor Assessment)**

Walaupun konsep dari Michael Porter mengenai *Five Forces Framework* membantu analisa struktur industry dan profitabilitas di tingkat makro-ekonomi, namun tidak pada strategi spesifik pada tingkat mikro-ekonomi. Oleh karenanya perlu untuk melakukan elemen kedua dari analisis eksternal yaitu menilai kompetitor secara individual maupun dalam satu industri. Dari sini kita dapat mengetahui strategi kompetitor, produk, pemasaran, *supply chain*, profitabilitas secara tajam untuk setiap kompetitor dalam mencapai tujuannya.

Penilaian kompetitor ini dapat diketahui, dengan mencari jawaban pada setiap pertanyaan berikut:

- Bagaimana pendekatan kompetitor di pasar?
- Apa karakteristik unik dari produk atau layanannya?
- Apa keunggulan kompetitif yang dimiliki?
- Bagaimana penetapan harga dibandingkan pemenuhan target perusahaan?
- Strategi pemasaran apa yang digunakan?
- Bagaimana pembeli dalam melihat produk atau layanan perusahaan?
- Apakah kompetitor memiliki posisi yang baik untuk dapat relevan dengan tren di dalam industri tersebut?
- Apakah kompetitor merupakan bisnis yang menguntungkan? Lalu, jika kompetisi sedang memanas, Apakah ada kemungkinan investor cenderung menempatkan dananya di bisnis kompetitor?
- Bagaimana kompetitor membuat atau membeli produknya? Apakah ada keunggulan kompetitif dalam produk yang disajikan?
- Bagaimana produk di distribusikan? Apakah distribusi produk kompetitor memiliki keunggulan kompetitif?

- Bagaimana manajemen bisnis kompetitor? Apakah kuat atau lemah?

Jawaban dari setiap pertanyaan bisa didapatkan dari analisis informasi mengenai perusahaan kompetitor, yang akan berpengaruh pada valuasi dan penetapan keputusan bagi investor.

### **Analisis Pembeli (*Customer Analysis*)**

Jika sebelumnya sudah dibahas mengenai pelanggan atau pembeli dalam faktor ekonomi yang berpengaruh pada profitabilitas industri. Sekarang, *analyst* juga perlu untuk mengetahui bagaimana kebutuhan pelanggan dapat mempengaruhi permintaan di pasar. *Analyst* harus mudah dalam memahami kebutuhan pelanggan, dari perspektif pelanggan tersebut kita dapat mengetahui proyek masa depan seperti apa yang dapat menguasai pasar. Beberapa pertanyaan berikut dapat membantu memahami karakteristik pembeli:

- Apa aspek target produk perusahaan yang sangat penting bagi pelanggan?
- Apakah harga atau kualitas yang lebih penting?
- Apakah pembeli memiliki kecenderungan memilih produk yang bisa di *custom* sendiri?
- Bagaimana perubahan kebutuhan pelanggan di masa depan?

Seorang *analyst* dapat mempelajari kebutuhan dan ketertarikan pelanggan dengan melihat demografi, kebiasaan membeli, sikap, informasi yang beredar, dan data lainnya.

### **Analisis Regulasi Pemerintah (*Governmental & Regulatory Analysis*)**

Hukum dan regulasi dapat berpengaruh secara signifikan dalam masa depan setiap perusahaan, dan ini adalah langkah terakhir dalam analisis eksternal, yaitu melakukan analisis regulasi pemerintah untuk sebuah perusahaan. Tipe dan jenis regulasi akan berpengaruh pada perkembangan industri di masa mendatang. Sebagai contoh, industri penjualan obat harus mendapat persetujuan kebergunaan dan keamanan untuk setiap produk oleh Badan Pengawas Obat & Makanan (BPOM). Namun sebaliknya, perusahaan konsultan akan menghadapi balik beberapa masalah regulasi. Regulasi dan hukum pemerintah dapat membatasi suatu produk beredar di pasaran, seperti dalam yurisdiksi yang tidak membolehkan peredaran alkohol. Hukum juga dapat melarang bentuk kompetisi tertentu dalam industri. Sebagai contoh di Illionis, USA yang melarang dealer kendaraan untuk buka pada hari minggu.

Regulasi juga dapat sangat mempengaruhi profitabilitas. Sebagai contoh, krisis listrik yang terjadi di California dapat ditelusuri dipengaruhi oleh masalah regulasi. Tingkat tarif utilitas listrik

di California memiliki regulasi, sedangkan pembelian listrik tidak memiliki regulasi yang jelas. Sehingga, industri tersebut tidak bisa meningkatkan pendapatan dengan baik, jika biaya meningkat secara signifikan. Inilah yang terjadi pada musim semi 2001 ketika listrik harus dijatah dengan pemadaman bergilir dan pengurangan penggunaan listrik secara sukarela.

### **Kesimpulan Analisis Eksternal**

Ketika *analyst* melakukan valuasi pada sebuah perusahaan, maka perlu untuk melakukan prediksi pada profitabilitas dan cash flow masa depan. Untuk membuat prediksi yang tepat, maka diperlukan pemahaman yang mendalam mengenai lingkungan eksternal suatu bisnis. Sangatlah penting untuk melakukan analisis struktur ekonomi industri, kompetitor, pelanggan, dan regulasi & hukum pemerintah, karena hal tersebut akan berpengaruh pada penjualan di masa depan, biaya, dan kebutuhan modal suatu perusahaan.

### **ANALISIS INTERNAL**

Setelah membahas mengenai lingkungan perusahaan, maka langkah selanjutnya adalah dengan memahami segala sesuatu tentang perusahaan itu sendiri yang akan berpengaruh pada *cash flow* masa depan perusahaan. Beberapa hal yang harus dilakukan dalam analisis internal seperti misi, produk & layanan, *product life cycle*, harga & diferensiasi, strategi pemasaran & penjualan, *supply chain*, sumber daya manusia, prioritas investasi, dan kesehatan finansial.

Analyst harus mengetahui target keunggulan kompetitif dari perusahaan. Apa yang membuat perusahaan sukses? Apa yang membedakan dari kompetitor? Dan, Sejauh mana kesuksesan tersebut akan berlanjut?

### **Misi**

Titik awal untuk memulai analisis internal adalah dengan memahami misi perusahaan. Misi adalah cara perusahaan untuk menyelesaikan harapan dan tujuan besar yang telah ditetapkan diawal. Sebagai contoh perusahaan A&P yang bergerak di bidang retail. Mereka mencantumkan misi pada laporan tahunannya sebagai berikut:

**To become the supermarket of choice**

*Where people choose to shop*

*Where people choose to work*

*Where people choose to invest*

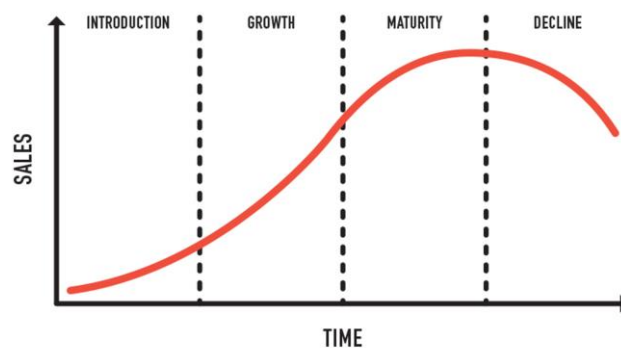
Dalam laporan tahunan, perusahaan akan menjelaskan strategi yang akan membantu mereka mencapai misi yang telah ditetapkan. Dengan memahami misi perusahaan, strategi bisnis, dan langkah yang dilakukan, akan membuat *analyst* dapat melakukan prediksi valuasi masa depan perusahaan dengan tepat.

### **Produk & Layanan**

Setelah memahami misi bisnis perusahaan, *analyst* juga harus mempelajari produk dan layanan yang ditawarkan perusahaan tersebut. Apa yang dapat dilakukan produk dan layanan perusahaan? Bagaimana pelanggan menggunakannya?, Selain itu juga pada pemahaman mengenai cakupan pasar produk dan layanan perusahaan tersebut. Perusahaan dapat mendefinisikan cakupan pasar dalam area geografi, berdasarkan teknologi tertentu, atau tipe pelanggannya. Sebagai contoh perusahaan Mattel yang mendeskripsikan cakupan pasar mainannya di seluruh dunia. Mattel memang tidak memberikan batasan dimana menjual produknya, namun dengan penjualan produk tersebut tentu akan memberikan gambaran cakupan pasar penjualan produk mainan tersebut.

### **Product Life Cycle**

Siklus hidup pada sebuah produk memiliki 4 tahapan, yaitu : Tahap Memulai / Pengenalan (*Introduction*), Tahap Pertumbuhan (*Growth*), Tahap Kedewasaan Produk (*Maturity*), dan Tahap Penurunan (*Decline*). Meskipun tidak semua produk mengikuti pola tersebut, namun konsep tersebut tetaplah membantu dalam analisis internal bisnis dalam banyak perusahaan. Biasanya, penjualan bertumbuh dengan cepat dalam tahap memulai/pengenalan (*introduction*) dan pada tahap pertumbuhan (*growth*), lalu penjualan akan menjadi konstan dalam tahap kedewasaan (*maturity*), dan menurun pada tahap penurunan (*decline*).



## **Harga & Diferensiasi**

Ekonom sering melakukan kategorisasi produk berdasarkan pada diferensiasi dan harga suatu produk. Produk dapat terdiferensiasi berdasarkan kualitas, layanan, atau fungsinya. Apakah penawaran produk atau layanan memiliki sesuatu yang unik agar dapat dilihat pelanggan? Apakah ada alasan untuk mengganti produk tersebut dengan produk pengganti? Pada industri pesawat memberikan contoh industri besar yang tidak memiliki diferensiasi bisnis. Sepanjang waktu selama ini, industri maskapai penerbangan bersaing pada harga karena pada layanannya tidak memiliki perbedaan yang substansial. Dalam beberapa tahun, banyak industri maskapai penerbangan mencoba melakukan beberapa diferensiasi untuk menarik loyalitas pelanggan. Adanya program bagi pelanggan setia sebuah maskapai penerbangan mendorong pelanggan untuk tetap setia menggunakan satu maskapai penerbangan. Beberapa maskapai mencoba untuk menawarkan ruang kaki yang lebih luas, kenyamanan kursi, dan berbagai fasilitas maskapai yang baru. Namun tetap saja, dari sekian banyak yang ditawarkan tersebut, kebanyakan *traveler* lebih memilih maskapai penerbangan berdasarkan harga yang lebih kompetitif.

Beberapa perusahaan melakukan diferensiasi dikarenakan adanya kompetisi yang cukup kompetitif pada suatu industri, contohnya adalah pasar tradisional yang menjual produk eceran. Pada jenis ini, perusahaan yang memiliki diferensiasi seperti buka lebih awal, dan melakukan penawaran lebih baik dari lainnya. Selain itu adanya produk yang berbeda dan memiliki keunikan dalam suatu industri juga dapat menjadi daya tarik dalam industri yang memiliki kompetisi ketat.

Diferensiasi dan harga adalah dua hal yang dapat dipahami untuk mengetahui posisi perusahaan berdasarkan lini produknya. Posisi tersebut, menandakan berapa biasanya perusahaan mengeluarkan energi, biaya, dan kapasitas lainnya, serta identifikasi target pelanggan. Selain itu karakteristik unik, dan manfaat dari penawaran produk juga dapat dilihat dari analisis harga dan diferensiasi produk.

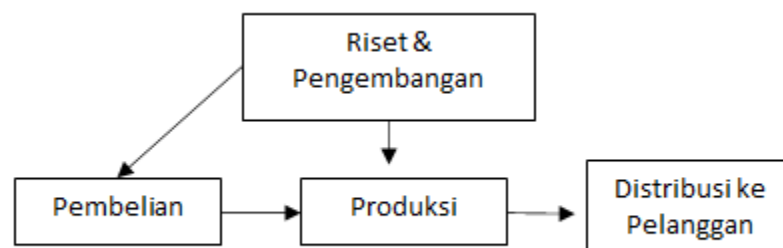
## **Strategi Pemasaran & Penjualan**

Keberhasilan dan kegagalan strategi pemasaran dan penjualan akan berpengaruh pada penjualan dan biaya yang akan dikeluarkan perusahaan di masa mendatang. Karena hal ini, *analyst* harus memahami strategi perusahaan untuk membawa produknya kepada pelanggan. Dari sini juga *analyst* akan memahami apakah perusahaan melakukan pemasaran produknya menggunakan iklan televisi, radio, majalah, jurnal, atau sebagainya. Melalui strategi pemasaran dan penjualan inilah

*analyst* dapat mengetahui apakah ada biaya dan keuntungan yang diperoleh dari pemasaran dan penjualan suatu produk.

### **Supply Chain**

*Supply chain* adalah upaya kombinasi dari pembelian, produksi, riset & pengembangan, dan distribusi. Ini melibatkan segala hal dari pengembangan produk mulai dari *prototype* hingga pengadaan bahan atau bagian untuk menghasilkan produk bagi pelanggan. Dalam ilustrasi berikut menggambarkan analisis internal, pada tahap analisis *supply chain* untuk memahami dengan mudah mengenai *cash flow* perusahaan di masa mendatang.



### **Sumber Daya Manusia**

Hal yang mendasari pemasaran, penjualan, dan *supply chain* sebuah perusahaan adalah sumber daya manusia. *Analyst* harus dapat memahami sisi kekuatan dan kelemahan manusia yang bekerja pada suatu perusahaan. Merupakan bagian yang terpenting untuk mengetahui keberlanjutan perusahaan dari sumber daya manusia yang dimiliki dengan kemampuan, kapasitas, dan kapabilitasnya. Selain itu analisis ini juga berguna untuk mengetahui hubungan pekerja dan relevansinya dengan biaya di masa mendatang, memahami apakah ada serikat pekerja pada sebuah perusahaan, dan jika ada bagaimana pengaruhnya di masa mendatang.

### **Prioritas Investasi**

Untuk dapat mengetahui apa yang membuat perusahaan sukses, *analyst* juga perlu mengetahui apa yang menjadi prioritas investasi perusahaan. Banyak perusahaan memiliki beberapa segmentasi bisnis, wilayah penjualan, atau brand yang akan membuat perusahaan dapat berkelanjutan dengan baik. Apabila ada kompetitor yang mencoba masuk dalam suatu industri, maka jika perusahaan dapat menempatkan prioritas investasinya dengan benar akan dapat mempertahankan keberlanjutan perusahaan dengan baik. Selain itu penempatan prioritas investasi secara tepat juga mampu menghasilkan *income* bagi investor lebih besar.

## **Finance / Accounting**

Terakhir, pada tahap analisis internal, perlu untuk memahami kesehatan keuangan perusahaan. *Analyst* perlu untuk melakukan analisis akuntansi untuk memahami bagaimana metode akuntansi, estimasi, dan penilaian yang mempengaruhi laporan keuangan perusahaan. Kemudian, *analyst* dapat melakukan valuasi berdasarkan pemahaman tersebut. Apakah keuntungan diperoleh dari margin yang tinggi dari starbucks? Atau keuntungan diperoleh dari volume penjualan yang tinggi dari Mc Donalds? Penting juga untuk memahami kebutuhan modal bisnis perusahaan.

## **EVALUASI STRATEGI KOMPETITIF**

Profitabilitas perusahaan dipengaruhi tidak hanya oleh struktur industrinya tetapi juga oleh pilihan strategis yang dibuatnya dalam memposisikan dirinya di industri. Meskipun ada banyak cara untuk mengkarakterisasikan strategi bisnis perusahaan, penelitian secara tradisional mengidentifikasi dua strategi kompetitif generik: kepemimpinan biaya dan diferensiasi. Kedua strategi ini berpotensi memungkinkan perusahaan untuk membangun keunggulan kompetitif yang berkelanjutan.

### **Kepemimpinan Biaya:**

Menyediakan produk atau layanan yang sama dengan biaya lebih rendah.

Skala dan cakupan ekonomi

Produksi yang efisien

Desain produk yang lebih sederhana

Biaya masukan yang lebih rendah

Distribusi berbiaya rendah

Sedikit penelitian dan pengembangan atau iklan merek

Sistem pengendalian biaya yang ketat

### **Diferensiasi:**

Pasokan produk atau layanan unik dengan biaya lebih rendah dari harga yang akan dibayar pelanggan premium.

Kualitas produk unggulan



Variasi produk unggulan

Layanan pelanggan yang unggul

Pengiriman lebih fleksibel

Investasi dalam citra merek

Investasi dalam penelitian dan pengembangan

Sistem kontrol fokus pada kreativitas dan inovasi

### **SOAL PEMAHAMAN**

1. Sebutkan dan jelaskan beberapa hal yang menjadi bagian dari analisis eksternal!
2. Sebutkan dan jelaskan beberapa hal yang menjadi bagian dari analisis Internal!
3. Jelaskan dua strategi untuk mencapai keunggulan kompetitif!

### **REFERENSI**

Palepu, K. G., Healy, P. M., Wright, S., Bradbury, M., & Coulton, J. (2021). *Business analysis and valuation: Using financial statements*. Cengage AU.

Soffer, L. C., & Soffer, R. J. (2003). *Financial statement analysis: A valuation approach*. Pearson College Division.

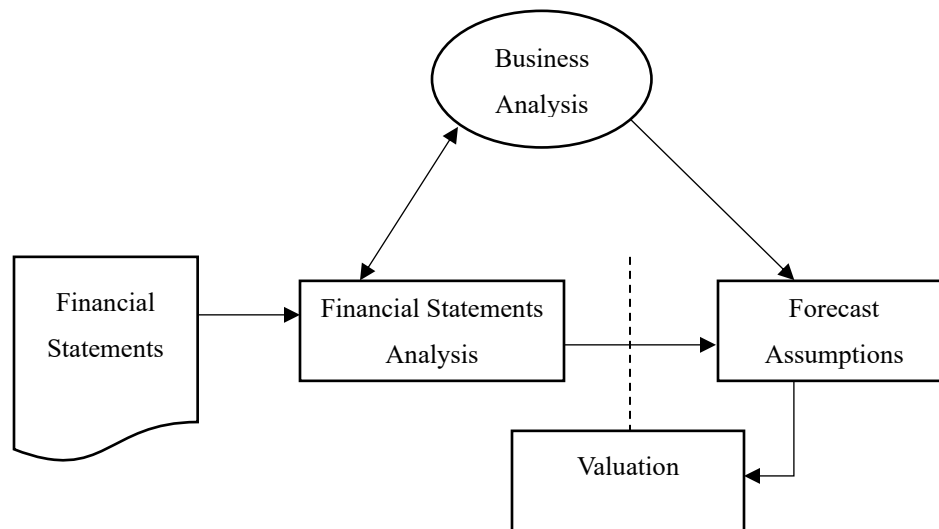
# ANALISIS AKUNTANSI DAN LAPORAN KEUANGAN

## Tujuan Pembelajaran:

- a. Mahasiswa mampu memahami pentingnya analisis memahami bagaimana laporan keuangan disusun
- b. Mahasiswa mampu memahami berbagai macam laporan keuangan sesuai standar akuntansi keuangan
- c. Mahasiswa mampu memahami bagaimana manajemen memilih, memperkirakan, dan mempertimbangkan kebijakan akuntansi perusahaan

Analisis laporan keuangan adalah fase kedua dari analisis sekuritas, hal ini merupakan alat penting investigasi bisnis dalam persiapan melakukan valuasi. Dalam fase ini, *analyst* melakukan persiapan analisis akuntansi untuk memahami pilihan dan estimasi dibalik dari laporan keuangan yang tersaji. Dalam bagian analisis oleh *analyst*, dibuatlah *adjustment* untuk laporan keuangan. *Analyst* kemudian menggunakan hasil dari laporan keuangan untuk membantu memahami bisnis dan identifikasi masalah untuk riset di kemudian hari. Analisis laporan keuangan akan membantu menyiapkan prediksi *cash flow* perusahaan di masa mendatang.

Ilustrasi berikut merupakan landasan dari analisis sekuritas. Dalam ilustrasi yang tertera, analisis laporan keuangan berfokus berdasarkan basis periode historisnya, dan standar laporan keuangan GAAP adalah kunci input utama untuk melakukan analisis laporan keuangan.



Dalam Analisis Laporan Keuangan, *Analyst* seperti seorang detektif dan laporan keuangan memuat banyak petunjuk yang dibutuhkan untuk mendapatkan valuasi yang tepat. Untuk membuka informasi yang terkandung dalam laporan keuangan, analyst menggungkana beberapa rasio keuangan seperti *sales growth*, *profit margin*, dan *reinvestment rates*. Rasio ini membantu mencirikan perusahaan dalam beberapa hal. Dengan ciri yang dapat dihasilkan, analyst dapat melakukan prediksi valuasi masa mendatang.

Analisis Akuntansi adalah kunci untuk memahami petunjuk rasio laporan keuangan yang tersedia. Analisis akuntansi mensyaratkan analyst untuk mengetahui bagaimana laporan keuangan dipersiapkan dan bagaimana distorsi manajemen mempengaruhi kualitas laporan keuangan. Hasil informasi dalam analisis keuangan akan bergantung pada bagaimana sebuah laporan keuangan dibangun.

## **LAPORAN POSISI KEUANGAN**

Laporan Posisi Keuangan sebuah perusahaan mendeskripsikan posisi keuangan pada waktu tertentu, hal ini disebut periode neraca. Laporan ini menunjukkan asset, liabilitas, ekuitas pemegang saham suatu perusahaan. Dalam FASB no.6 terkait “*Elements of Financial Statements*” , mendefinisikan asset sebagai “kemungkinan manfaat ekonomi masa depan yang diperoleh atau dikendalikan oleh entitas tertentu sebagai akibat dari transaksi atau peristiwa masa lalu.” Lalu liabilitas di definisikan sebagai “kemungkinan pengorbanan manfaat ekonomi di masa depan yang timbul dari kewajiban kini entitas tertentu untuk mentransfer aset atau memberikan jasa kepada entitas lain di masa depan sebagai akibat dari transaksi atau peristiwa masa lalu.” Dan Ekuitas Pemegang Saham sebagai *residual claim*, atau disebut sebagai apa pun yang tersisa setelah mengimbangi kewajiban terhadap asset.

Aset, Liabilitas, dan Ekuitas Pemegang Saham berkorelasi satu sama lain dalam perhitungan akuntansi, atau sering disebut sebagai perhitungan Laporan Posisi Keuangan:

$$\text{Aset} = \text{Liabilitas} + \text{Ekuitas Pemegang Saham}$$

Perhitungan akuntansi juga dapat dituliskan dengan melihat ekuitas pemegang saham sebagai residual claim yang didefinisikan sebagai *net asset* atau asset dikurangi liabilitas. Atau dapat dituliskan sebagai berikut:

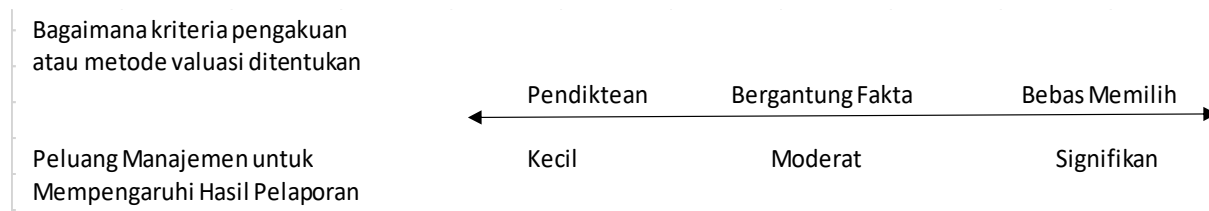
$$\text{Ekuitas Pemegang Saham} = \text{Aset} - \text{Liabilitas}$$

## Analisis Akuntansi untuk Laporan Posisi Keuangan

Sebelum menggunakan informasi Laporan Posisi Keuangan sisi asset dan liabilitas, *analyst* harus melakukan analisis akuntansi untuk memahami bagaimana informasi dapat dikembangkan. Dalam analisis, *analyst* berfokus untuk memahami pengakuan Laporan Posisi Keuangan dan aturan melakukan valuasi, serta mencoba menilai efek dari distorsi pilihan akuntansi manajemen, dan estimasi yang dilakukan untuk menilai aset & liabilitas, serta melakukan identifikasi aset dan liabilitas yang mungkin tidak tersedia di Laporan Posisi Keuangan.

### *Pengakuan dan Valuasi*

Manajer memiliki berbagai tingkat kebijaksanaan dalam menerapkan pengakuan GAAP dan aturan valuasi. Dalam beberapa kasus, GAAP mendikte metode akuntansi. Di sisi lain, dapat memilih dari metode yang dapat diterima. Dalam kasus lain lagi, metodenya tergantung pada fakta dan keadaan yang terjadi. Ilustrasi berikut menunjukkan bagaimana pengakuan dan valuasi ditentukan.



### *Estimasi Manajemen*

Terlepas dari apakah metode akuntansi didikte, bergantung pada fakta, atau dipilih, manajer sering kali memiliki keleluasaan dalam mengimplementasikan metode itu. Sebagai contoh, semua perusahaan harus menyediakan penyisihan dari perkiraan akun yang tidak dapat tertagih dalam valuasi akun piutangnya. Dalam kisaran yang wajar, manajemen pada dasarnya dapat memilih estimasi apa pun yang diinginkan, sehingga mempengaruhi penilaian di sana atas piutang dan ekuitasnya. Hal yang sama, perusahaan juga memperkirakan beberapa kewajiban seperti metode akrual untuk penukaran kupon. Estimasi ini menyediakan ruang bagi manajemen akrual. Karena hubungan diantara Laporan Posisi Keuangan dan laporan laba-rugi, manajemen akrual dapat digunakan untuk memodifikasi laba yang dilaporkan.

### *Aset dan Liabilitas yang Tidak Diakui*

Tidak semua akun pada asset dan liabilitas muncul pada Laporan Posisi Keuangan. Hal ini dikarenakan kriteria pengakuan (*recognition*) tidak selalu konsisten dengan standar akuntansi laporan keuangan FASB atau IFRS

### ***Implikasi untuk Analisis Laporan Keuangan***

Berbagai kriteria pengakuan (*recognition*) dan metode valuasi, memunculkan kemungkinan diskresi pilihan manajemen yang berefek pada laporan keuangan, dan potensi untuk tidak diakuinya beberapa asset dan liabilitas akan memiliki implikasi penting untuk seorang analyst dalam melakukan analisis laporan keuangan. *Analyst* haruslah komprehensif dalam memahami peraturan akuntansi dan aplikasinya. *Analyst* juga harus memahami bahwa manajer memiliki kebebasan dalam menafsirkan laporan keuangan dan pengungkapan (*disclosures*) yang sesuai.

### **LAPORAN LABA RUGI**

Laporan laba rugi biasanya lebih penting daripada Laporan Posisi Keuangan bagi investor dan kreditur. Standar FASB dalam konsep Laporan Akuntansi keuangan menjelaskan pentingnya laporan laba rugi sebagai berikut:

*fokus utama pelaporan keuangan adalah informasi tentang kinerja perusahaan yang disediakan oleh ukuran pendapatan dan komponennya. investor, kreditur, dan pihak lain yang berkepentingan dengan penilaian prospek arus kas masuk bersih perusahaan sangat tertarik dengan informasi tersebut.*

Berdasarkan hal tersebut, analyst sering melakukan prediksi performa masa depan dengan analisis laporan keuangan. Laporan laba rugi secara jauh diatas Laporan Posisi Keuangan sangatlah membantu dalam melakukan prediksi pada kinerja perusahaan di masa depan.

Laporan laba rugi memiliki relevansi yang kuat dengan Laporan Posisi Keuangan. Hal ini dikarenakan ekuitas pemegang saham sama dengan aset bersih (*net assets*) perusahaan. Jika terdapat perubahan pada proporsi jumlah ekuitas pemegang saham dalam suatu periode maka terdapat juga perubahan pada jumlah aset pada periode yang sama.

$$\text{Perubahan Ekuitas Pemegang Saham} = \text{Perubahan Aset}$$

Perhitungan ini sangatlah penting dikarenakan GAAP mendefinisikan laporan laba rugi secara implisit, berdasarkan pada perubahan ekuitas pemegang saham. Laba bersih adalah perubahan ekuitas pemegang saham yang bukan karena adanya kontribusi modal tambahan di dalamnya.

### **Konten dalam Laporan Laba Rugi**

Laporan laba rugi merangkum semua transaksi yang menghasilkan laba bersih bagi perusahaan. Pada umumnya, laporan laba rugi berisi 5 kategori yaitu : pendapatan (*revenues*),

pegeluaran (*expenses*), keuntungan (*gains*), kerugian (*losses*), dan sesuatu yang khusus (*special items*). Setiap kategori memiliki petunjuk untuk membantu prediksi analyst terkait valuasi perusahaan di masa mendatang.

Pada perusahaan sederhana termuat pendapatan penjualan (*sales revenue*), pengeluaran (*expenses – cost of sales, depreciation expense, interest expense, income tax expense*), keuntungan (*gain*), dan kerugian (*loss*). 4 aspek utama dalam laporan laba rugi tersebut memiliki defnisi sebagai :

1. Pendapatan Penjualan (*Sales Revenue*)

Termasuk didalamnya peningkatan *net assets* yang dihasilkan dari penjualan barang dan jasa pada aktivitas bisnis perusahaan. *Revenue* juga termasuk pada income lain kecuali pada penjualan sekuritas dan asset lainnya.

2. Pengeluaran (*expenses*)

Merupakan penurunan pada *net assets* yang dihasilkan dari aktivitas yang berhubungan dengan persiapan penjualan produk atau pelayanan *delivery* pada situasi bisnis normal. Contoh dari *expenses* adalah harga pokok produksi, biaya depresiasi, iklan, sewa, bunga, dan pajak.

3. Keuntungan (*Gains*)

*Gains* sama halnya dengan *revenue*, yaitu sama-sama meningkatkan *net assets* sesuatu perusahaan. Namun, *gains* tetap berbeda dengan *revenue* pada beberapa sisi. *Gains* tidak dihasilkan dari aktivitas bisnis utama. Sebagai contoh, perusahaan manufaktur yang menjual mainan menjual salah satu pabriknya. Berdasarkan hal tersebut, dikarenakan penjualan bukan merupakan aktivitas penjualan utama dari bisnis perusahaan, maka arus kas masuk tersebut tidaklah diklasifikasikan sebagai *revenue*.

4. Kerugian (*Losses*)

Merupakan penurunan asset yang dihasilkan dari transaksi yang bukan merupakan aktivitas utama operasi bisnis. Jika perusahaan mainan menjual pabriknya dibawah nilai buku, maka perusahaan akan mengakui sebagai kerugian (*losses*).

5. *Special item* termasuk di dalamnya adalah *extraordinary items*, perubahan pada prinsip akuntansi, dan operasi yang tidak berlanjut.

### **Analisis Akuntansi untuk Laporan Laba-Rugi (Income Statement)**

Analisis akuntansi untuk income statement sering memiliki fokus pada kualitas *earnings*. Apa itu kualitas *earnings*? *Analyst* yang berbeda akan menggunakan istilah yang berbeda dalam hal ini.

Kualitas *earnings* dapat diartikan sebagai metode akuntansi konservatif, *earnings* yang bebas dari manipulasi, dan pengecualian pada *non-recurring items*.

### ***Konservatif***

Metode akuntansi konservatif adalah metode yang menunda pengakuan asset dan mempercepat pengakuan liabilitas atau untuk menyediakan valuasi yang rendah pada asset dan valuasi yang tinggi pada liabilitas.

Meskipun metode akuntansi konservatif merendahkan nilai valuasi pada *net asset* yang dicatat, namun metode ini belum tentu merendahkan *earnings* tercatat. Memilih metode akuntansi konservatif biasanya membuat income rendah di awal tahun dan meningkat di akhir tahun. Sebagai contoh, menggunakan metode depresiasi saldo penurunan ganda yang menyebabkan biaya depresiasi yang besar diawal, namun nilainya rendah di akhir tahun. Hal yang sama pada pemilihan tingkat yang tinggi pada pencatatan perkiraan piutang tak tertagih yang mengurangi pendapatan di awal, namun kelak akan meningkat di kemudian hari.

### ***Bebas dari Manipulasi***

Beberapa *analyst* mengungkapkan bahwa perusahaan yang memiliki kualitas baik pada *earnings* adalah yang bebas dari manipulasi. Ini menunjukkan bahwa estimasi, seperti penyisihan piutang tak tertagih, merupakan estimasi yang tidak bias dari jumlah yang mendasarinya. Hal ini sulit untuk di verifikasi pada beberapa perusahaan. Lalu kemudian, bagaimana *analyst* dapat mengklasifikasikan salah satu metode depresiasi atau metode persediaan lebih bebas manipulasi daripada yang lainnya? *Analyst* perlu untuk mengembalikan segala bentuk manipulasi manajemen sebelum menggunakan data historis laporan keuangan.

### ***Pengecualian Terhadap Nonrecurring Items***

Terkadang kualitas *earnings* berarti bahwa *earnings* hanya mencakup item yang diharapkan akan muncul kembali. Definisi ini menyiratkan *earnings* yang berkualitas tinggi adalah yang lebih akan berguna bagi *forecasting*. Misalnya, karena ada sesuatu yang *extraordinary* yang didefinisikan sebagai sesuatu yang tidak biasa dan tidak berulang, *analyst* biasanya dapat mengabaikan item ini. Sebagai contoh, kerugian akibat gempa bumi tidak diperkirakan akan terulang kembali di masa mendatang. Demikian juga, *analyst* sering mengecualikan *earnings* pada operasi yang dihentikan dari analisis keuangan mereka.

## **LAPORAN ARUS KAS**

Laporan arus kas mendeskripsikan alasan pada perubahan *cash balance* dari awal hingga akhir periode. Hampir semua laporan arus kas menggunakan metode tidak langsung. Berdasarkan metode tersebut, laporan arus kas dimulai dengan laba bersih (*net income*) dan kemudian dilakukan rekonsiliasi jumlahnya dengan perubahan cash yang dimiliki.

### **Konten Pada Laporan Arus Kas**

Standar GAAP membagi laporan arus kas ke dalam 3 kategori yaitu arus kas dari aktivitas operasi (*cash flow from operation*), arus kas dari aktivitas investasi (*cash flow from investing*), dan arus kas dari aktivitas pendanaan (*cash flow from financing*).

### **Analisis Akuntansi Laporan Arus Kas**

Masalah kualitas kurang bermasalah untuk laporan arus kas daripada untuk laporan laba rugi atau neraca. Arus kas hanyalah perubahan uang tunai dan jumlah ini tidak terpengaruh oleh pilihan atau estimasi metode akuntansi. Namun, item baris individual dalam laporan arus kas terpengaruh. Misalnya, penghapusan aset tetap yang besar tidak mempengaruhi arus kas tetapi mengurangi pendapatan, menghasilkan item rekonsiliasi yang positif dalam laporan arus kas. Item rekonsiliasi pada laporan arus kas mungkin menjadi alat yang berguna untuk mengidentifikasi potensi masalah kualitas laba.

## **SOAL PEMAHAMAN**

1. Apa yang dimaksud dengan konservatisme akuntansi? Jelaskan!
2. Jelaskan perbedaan metode laporan arus kas langsung dan tidak langsung!
3. Jelaskan perbedaan pendapatan penjualan dan *gains*!

## **REFERENSI**

Palepu, K. G., Healy, P. M., Wright, S., Bradbury, M., & Coulton, J. (2021). *Business analysis and valuation: Using financial statements*. Cengage AU.

Soffer, L. C., & Soffer, R. J. (2003). *Financial statement analysis: A valuation approach*. Pearson College Division.



## ANALISIS LAPORAN KEUANGAN

### Tujuan Pembelajaran:

- a. Mahasiswa mampu memahami bagaimana analisis menggunakan laporan keuangan dalam analisis laporan keuangan
- b. Mahasiswa mampu menghitung dan menginterpretasikan berbagai macam ratio keuangan
- c. Mahasiswa mampu menyusun tren analisis

Analyst menggunakan laporan keuangan untuk menjawab beberapa pertanyaan tentang bisnis. Pertanyaan tersebut bergantung pada tujuan dilakukannya analisis. Namun pada umumnya pertanyaan tersebut adalah:

- Apakah bisnisnya *profitable*?
- Jika iya, manakah sektor yang paling *profitable*?
- Bagaimana profitabilitas perusahaan jika dibandingkan dengan kompetitor dan mengapa?
- Apa yang berubah dalam bisnis?
- Apakah bisnis memiliki potensi pertumbuhan?
- Apakah ada sektor tertentu yang betumbuh atau menurun dibandingkan yang lainnya?
- Apakah bisnis memegang kas yang cukup?
- Apakah kebutuhan kas untuk investasi modal tambahan?

Fokus pada analisis laporan keuangan ada pada valuasi bisnis. Penggunaan analisis laporan keuangan biasanya bukan untuk kepentingan analyst sendiri, tetapi sebagai bagian dari analisis valuasi suatu entitas bisnis. Namun, analisis laporan keuangan juga dapat diaplikasikan pada hal lain yang relevan. Suatu entitas kompetitor akan menggunakan analisis untuk menilai profitabilitas suatu industri, mengidentifikasi peluang, dan menghindari sektor yang tidak *profitable*. Lalu, manajer menggunakan analisis laporan keuangan untuk menelusuri performa perusahaannya. Dan, *credit analyst* untuk melakukan evaluasi terhadap prospek peminjam dalam mengembalikan pengembaliannya, serta customers dan investors untuk melakukan perhitungan rasio dalam memilih investasi yang potensial.

Terlepas dari tujuan dasar dilakukannya analisis, baik itu untuk analisis kompetitif bisnis, analisis kinerja perusahaan, analisis kredit, pemilihan asset investasi, atau tujuan lainnya. *Analyst*

juga dapat memperoleh informasi mengenai kesehatan dan kelayakan bisnis dari mempelajari laporan keuangan. Pada tahap ini, analisis laporan keuangan tak terpisahkan pada analisis bisnis perusahaan.

Dalam analisis laporan keuangan, *analyst* akan menggunakan laporan keuangan historis yang tersedia untuk perhitungan rasio. Rasio tersebut membantu *analyst* dalam memahami profitabilitas, pertumbuhan, dan kebutuhan sumber daya perusahaan. Melalui analisis ini, *analyst* dapat mendeteksi dan memahami hubungan antara beberapa bagian yang tertera dalam laporan keuangan. Hubungan ini, relevan dengan informasi yang didapat dari dilakukannya analisis bisnis. Melalui informasi-informasi tersebut, *analyst* dapat mengetahui informasi mengenai prospek masa depan perusahaan, kemudian digunakan untuk valuasi suatu perusahaan.

Pada ilustrasi berikut, analisis laporan keuangan berbasiskan pada hasil historis. Meskipun, *analyst* menggunakan data historis untuk melakukan analisis, tujuan dilakukannya analisis laporan keuangan tidak hanya untuk memahami sejarah perusahaan, namun juga mengenai informasi atau prediksi masa depan perusahaan. Sebagai contoh, informasi penjualan masa lalu akan membantu tren bisnis perusahaan. Ketika digabungkan antara informasi historis dengan prospek pasar dalam analisis bisnis, *analyst* akan dengan mudah mengembangkan asumsi prediksi perkembangan penjualan masa depan.

## COMMON RATIOS

Dalam melakukan analisis laporan keuangan, rasio dipelajari untuk membantu menginterpretasikan hasil dari proses bisnis. Tidak ada daftar resmi rasio atau definisi resmi dari setiap rasio. Berbeda *analyst*, perusahaan, dan buku acuan akan menghasilkan definisi yang berbeda. Berdasarkan hal ini, *analyst* menggunakan sejumlah rasio yang umum dengan definisi yang hampir sama digunakan oleh setiap *analyst*. Rasio ini dibagi menjadi tiga tipe, yaitu *Operationg Ratios*, *Credit Ratios*, dan *Investment Ratios*. ***Operating Ratios*** akan membantu *analyst* dalam memahami profitabilitas dan cash flow sebuah operasi bisnis. ***Credit ratios*** digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban. ***Investment ratios*** digunakan untuk mengukur kinerja total perusahaan, dan digunakan bersama operating ratiso untuk menyaring potensi investasi yang dapat mengangkat nilai perusahaan.

Operating ratios akan digunakan lebih jauh karena merupakan rasio yang sangat berguna dalam proses valuasi. Baru kemudian pada credit ratios dan investment ratios. Berikut merupakan garis besar dari rasio keuangan sebuah bisnis perusahaan:

<i>Operating Ratios</i>	<i>Credit Ratios</i>	<i>Investment Ratios</i>
Untuk analisis profitabilitas dan <i>cash flow</i> bisnis	Untuk mengukur kemampuan membayar kewajiban	Menjaring potensi investasi
<i>Revenue growth rate</i>	<i>Current ratio</i>	<i>Price to earnings ratio</i>
<i>Gross margin percentage</i>	<i>Quick ratio</i>	<i>Market to book ratio</i>
<i>Operating margin percentage</i>	<i>Debt to capital ratio</i>	<i>Return on Capital</i>
<i>Effective income tax rate</i>	<i>Investment coverage ratio</i>	<i>Return on Common Equity</i>
<i>Days receivables outstanding</i>		
<i>Days payable outstanding</i>		
<i>Inventory turnover</i>		

### **Operating Ratios**

*Analyst* menggunakan rasio operasi untuk memahami bagian dari bisnis sebuah perusahaan, terutama pada profitabilitas dan efisiensi modal. Kemudian pada *earnings* yang didapat perusahaan, serta *cash flow* yang beredar. Manajer internal juga akan melacak rasio operasi untuk memahami kinerja bisnis. Jika pada proses perhitungan dan analisis, ditemukan rasio menyimpang jauh dari tingkat yang diharapkan, maka analisis lebih detail akan dilakukan untuk dapat memahami problematika secara kompleks. Jika hal itu terjadi maka, diperlukan beberapa tindakan koreksi, seperti mengganti manajer, menyesuaikan harga beredar, dan mungkin dengan mengurangi biaya produksi.

Berikut merupakan definisi yang umum dari rasio operasi bisnis perusahaan:

- ***Revenue Growth Rate***, merupakan perubahan *revenue* dari tahun sebelumnya ke tahun berjalan, dikurangi *revenue* tahun sebelumnya. Angka ini untuk mengukur kemampuan ekspansi dan kontraksi bisnis. Pertumbuhan akan dengan baik diukur dengan

menggunakan tingkat *revenue* dibandingkan tingkat *profit* sebuah perusahaan, seperti halnya laba bersih. Apabila pertumbuhan diukur menggunakan laba bersih, maka akan bercampur antara ukuran kemampuan ekspansi atau kontraksi sebuah bisnis dengan perubahan dalam profitabilitasnya.

- **Gross Margin Percentage**, merupakan *gross margin* dibagi dengan *revenue*, dimana *gross margin* berasal dari *revenue* dikurangi dengan *cost of goods sold*. Kunci dari pengukuran ini, adalah untuk menunjukkan besaran *revenue* yang dapat digunakan untuk membayar biaya lain setelah dikurangi dengan harga pokok produksi. Perusahaan sering menggunakan analisis ini untuk menentukan harga sebuah produk.
- **The Effective Income Tax Rate**, merupakan beban pajak penghasilan dibagi dengan pendapatan sebelum pajak penghasilan. *Analyst* biasa menggunakan rasio ini untuk membandingkan beban pajak penghasilan terhadap pendapat sebelum pajak penghasilan, daripada menggunakan *revenue* karena pajak memiliki relevansi lebih kuat sebagai basis perhitungan berasal dari pendapatan sebelum pajak. Rasio pajak penghasilan terhadap *revenue* dapat dipelajari untuk melihat relevansi dampak tingkat pajak penghasilan dan profitabilitas, dan kemudian hubungan pada keduanya akan sangat membantu *analyst* dalam menentukan nilai sebuah perusahaan.
- Selain pada rasio diatas, yang menggunakan akun dari laporan laba-rugi, *analyst* juga harus memahami bagaimana penggunaan modal kerja perusahaan. Untuk melakukan hal tersebut, *analyst* mempelajari 3 komponen modal kerja. Tiga rasio tersebut adalah *Days Receivable Outstanding*, *Days Payable Outstanding*, dan *Inventory Turnover*.
- **Days Receivables Outstanding** merupakan ukuran bagaimana perusahaan dapat menagih piutangnya, **Days Payable Outstanding** merupakan ukuran perusahaan dalam melunasi utangnya, dan **Inventory turnover** yang merupakan perputaran persediaan perusahaan yang menunjukkan tingkat efektivitas dan efisiensi produksi perusahaan.

Berikut merupakan rumus perhitungan rasio operasi (*operating ratios*) :

Rasio	Rumus Perhitungan
Revenue growth rate	$\frac{\text{Revenue tahun ini} - \text{Revenue tahun lalu}}{\text{Revenue tahun lalu}}$

Gross margin percentage	$\frac{\text{Gross margin}}{\text{revenues}}$
Operating margin percentage	$\frac{\text{Operating income}}{\text{revenue}}$
Effective income tax rate	$\frac{\text{Income taxes}}{\text{Earnings before income taxes}}$
Days receivables outstanding	$\frac{(\text{Accounts receivable tahun ini} + \text{tahun lalu})/2}{\text{Revenues}/365}$
Days payables outstanding	$\frac{(\text{Accounts payable tahun ini} + \text{tahun lalu})/2}{\text{Cost of Sales}/365}$
Inventory turnover	$\frac{\text{Cost of Sales}}{(\text{Inventory tahun ini} + \text{tahun lalu})/2}$

### Credit Ratios

*Credit Analyst* merupakan subjek yang akan menentukan apakah akan memberikan bisnis ke berbagai bisnis. Mereka akan menilai kemampuan dari peminjam potensial untuk membayar kewajibannya kelak berdasarkan waktu yang telah ditetapkan. Kemampuan bisnis dalam membayar kewajiban atau hutangnya akan didasari oleh kesehatan keuangan perusahaan secara umum, kemampuan mengelola cash, dan komitmen kredit yang ada di perusahaan. Untuk memahami kesehatan bisnis dan kemampuan mengelola kas, *credit analyst* akan melihat rasio operasi sebagai standar acuan. Namun sebagai tambahan, *credit analyst* juga butuh untuk memahami komitmen kredit perusahaan. Maka, *analyst* akan melihat *current ratio*, *quick ratio*, *debt to capital ratio*, dan *interest coverage ratio*.

**Current Ratio**, merupakan aset lancar dibagi dengan liabilitas lancar, untuk mengukur likuiditas perusahaan. Tingginya tingkat rasio lancar (*current ratio*) menandakan perusahaan dalam tingkat likuiditas yang tinggi dan menandakan bahwa perusahaan mampu untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan baik sesuai dengan waktu yang mungkin telah ditetapkan. Namun perusahaan juga tidak baik jika memiliki *current ratio* yang terlalu tinggi, karena hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan tidak efisien dalam menggunakan modal kerjanya.

**Quick Ratio**, merupakan rasio yang mirip dengan *current ratio*, namun hanya pada *cash*, *cash equivalents*, dan *short-term investment*. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban dengan cepat. Perusahaan juga tidak baik dalam memiliki *quick ratio* yang terlalu tinggi, karena akan menimbulkan biaya tambahan, dan indikasi bahwa secara signifikan perusahaan gagal dalam mengelola modal kerjanya dengan baik.

**Debt to Capital Ratio**, merupakan hutang dibagi dengan total modal (*debt divided total capital*), dengan total capital yang terdiri dari *debt*, *minority interest*, dan *equity*. Rasio ini mengukur *financial leverage* perusahaan, proporsi modal yang diperoleh dari pembiayaan hutang (*debt financing*).

**Interest Coverage Ratio**, adalah ukuran tingkat perolehan bunga. Tingginya angka pada rasio ini, menandakan kemampuan perusahaan baik dalam membayar bunganya.

Berikut merupakan rumus perhitungan dari rasio kredit bisnis perusahaan :

Rasio	Rumus Perhitungan
Current Ratio	$\frac{\text{Current assets}}{\text{Current liabilities}}$
Quick Ratio	$\frac{\text{Cash \& short - term investments}}{\text{Current liabilities}}$
Debt to Capital Ratio	$\frac{\text{Debt}}{\text{Debt + minority interest + equity}}$
Interest Coverage Ratio	$\frac{\text{Earnings before income \& taxes}}{\text{Interest Expense}}$

### Investment Ratios

Investor dan manajer menggunakan rasio investasi untuk mengukur kinerja bisnis dan menyaring investasi potensial yang dapat dilakukan. Banyak informasi kombinasi rasio yang dapat diperoleh dari laporan laba-rugi dan neraca. Beberapa melakukan kombinasi data operasi dan pendanaan untuk memperoleh hasil, beberapa juga hanya berfokus pada data operasi bisnis perusahaan. Beberapa pula, mengukur rasio ini untuk menghitung valuasi saham terhadap *earnings* yang dapat diperoleh. Sebagai contoh *price to earnings ratio* yang digunakan untuk menyaring pilihan saham.

Dalam sebuah strategi valuasi untuk investasi dalam saham, maka fokusnya ada pada membeli saham dengan *price to earnings ratio* (PER) yang rendah, sehingga kelak hasil keuntungan yang diperoleh lebih baik.

**Price to earnings ratio (PER)**, merupakan teknik valuasi yang sangat populer, dengan membandingkan *market price* dengan *earnings per share*. Terdapat dua EPS, yaitu *basic* dan *diluted*. Namun, lebih banyak orang menggunakan *diluted* untuk menghitung *price to earnings ratio* (PER). Tujuan dari perhitungan ini adalah untuk menghitung tingkat kemahalan saham. Namun rasio ini sangat bergantung pada banyak hal, seperti ekspektasi pertumbuhan *earnings*, struktur modal, dan metode akuntansi. Tingginya PER belum tentu menandakan mahalnnya harga saham. Sebagai contoh kuat dan tingginya ekspektasi pertumbuhan *earnings* atau sangat konservatifnya metode akuntansi bisa saja menghasilkan PER yang tinggi.

**Market to book ratio (MBR)**, adalah membandingkan nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Rasio ini memberikan informasi mengenai nilai atau *value* dari perusahaan terhadap nilai dari aset bersih tercatat. Banyak aset dilaporkan pada nilai historisnya, namun banyak juga aset yang tidak dilaporkan sama sekali, seperti manfaat dari *research & development*. *Market to book ratio* sangat bergantung pada sejauh mana neraca dari nilai pasar aset perusahaan.

**Return on capital dan return on common equity** digunakan untuk mengukur *return* pada investasi. *return on capital* adalah ukuran return dari seluruh penyedia modal. Sedangkan *return on common equity* digunakan untuk mengukur return kepada pemegang saham secara umum dengan membandingkan *net income* yang tersedia untuk pemegang saham dengan rata-rata ekuitas. Untuk perusahaan dengan *leverage* yang kecil, seperti halnya Starbucks, antara *return on capital* dan *return on common equity* akan sangat dekat nilainya. Sedangkan, untuk perusahaan yang memiliki leverage lebih besar, seperti pada *Federated Department Stores*, *return on capital* akan lebih kecil nilainya dibandingkan dengan *return on common equity*.

Rasio	Rumus Perhitungan
Price to earnings ratio	$\frac{\text{Stock price}}{\text{Diluted earnings per share}}$

Market to book ratio	$\frac{\text{Stock price}}{\text{Book value per share}}$
Return on capital	$\frac{\text{Net income plus after – tax interest expense}}{\text{Average total capital}}$
Return on common equity	$\frac{\text{Net Income}}{\text{Average common equity}}$

## ANALISIS RASIO

Rasio hanya memiliki arti yang kecil hingga mampu dibandingkan dengan benchmark-nya. *Financial Analyst* harus menggunakan benchmark dalam interpretasi analisis mereka. Dua cara yang paling utama adalah dengan menggunakan *trend analysis* dan *cross-sectional analysis*. *Trend analysis* adalah penggunaan rasio dengan menggunakan perbandingan antar periode, pada cara ini performa di masa lalu menjadi *benchmark* bagi periode berlangsung. Sedangkan, *cross-sectional analysis* adalah perbandingan rasio antar perusahaan, biasanya dalam satu industri yang sama. *Analyst* akan membuat komparasi atau perbandingan dengan perusahaan lain sebagai *benchmark*.

### Trend Analysis

*Trend Analysis* adalah penggunaan rasio setiap periode agar dapat melakukan perbandingan kinerja.

Contoh dari *Trend Analysis* adalah sebagai berikut:

Fiscal Year Ending	Sept 28, 2015	Sept 27, 2016	Oct 3, 2017	Oct 1, 2018
Revenue growth rate	39.8%	34.2%	28.4%	29.1%
Gross margin percentage	55.2%	55.8%	55.9%	56.0%
Operating margin percentage	8.8%	8.3%	9.3%	9.8%
Effective income tax rate	39.5%	41.2%	38.0%	41.1%
Days receivables outstanding	9.1	11.5	10.7	10.4
Days payable outstanding	35.6	32.3	26.1	24.8
Inventory turnover	4.3	4.4	4.6	5.0



### **Cross-Sectional Analysis**

Dalam analisis *cross-sectional*, *analyst* melakukan perbandingan terhadap dua atau lebih perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan. *Analyst* juga membandingkan rasio perusahaan dengan rata-rata suatu industri. Tipe analisis ini akan membantu untuk memahami perbedaan pada hasil diantara masing-masing perusahaan. Ketika membandingkan dengan kompetitor, jika perusahaan tidak memiliki performa yang baik, *analyst* dapat mengetahui dan menandai area yang berpotensi untuk ditingkatkan. Berdasarkan rasio kompetitor, jika perusahaan sangatlah dekat dan sama jenisnya, dapat menyediakan tujuan bagi sebuah perusahaan untuk meningkatkan performanya pada sektor yang masih kurang baik.

Perbandingan dengan rasio kompetitor juga dapat menggarisbawahi perbedaan bisnis perusahaan. Sebagai contoh, perusahaan A dan B adalah dua kompetitor yang berada dalam industri yang sama. Perusahaan A memilih strategi diferensiasi, strategi mengutamakan kualitas yang tinggi, dan Perusahaan B memilih untuk tidak melakukan diferensiasi, lalu strategi untuk berfokus pada biaya yang dikeluarkan. Dengan mempelajari rasio untuk kedua perusahaan, mungkin saja akan ditemukan gross margin yang lebih tinggi di Perusahaan A

### **Common-Sized Income Statement**

Selain dengan menggunakan *trend analysis* atau *cross-sectional analysis*, *analyst* terkadang juga perlu untuk menyiapkan *common-sized income statement* yang merupakan persentase setiap item pada laporan laba-rugi dibandingkan dengan *revenue*. Dikarenakan setiap elemen dari *common-sized income statement* adalah persentase dari *revenue*, berbagai jumlah *income* hanyalah persentase margin dari *revenue*.

Meskipun *common-sized income statement* sangat berguna dalam hilangnya perbedaan ukuran dalam setiap laporan, namun juga dapat sedikit menyesatkan pada item yang tidak ada hubungannya dengan penjualan. Rasio pendapatan terhadap pajak sebagai contoh dari kurang berartinya penggunaan *common-sized income statement*, dibandingkan dengan tingkat efektivitas pajak, dikarenakan pendapatan pajak lebih dekat kaitannya dengan pendapatan sebelum pajak daripada dengan pendapatan penjualan atau sales *revenue*.

## **HAL-HAL YANG PERLU DIPERHATIKAN DALAM PENGGUNAAN RASIO.**

Meskipun rasio merupakan alat yang sangat kuat dalam melakukan analisis, sangatlah penting untuk memperhatikan ketika menggunakan atau menginterpretasikan. Perbedaan metode dan estimasi akuntansi, dan juga adanya *non-recurring items*, bisa jadi menyebabkan perbedaan rasio. Lalu, Perbedaan diantara lingkungan bisnis dan industri juga dapat merubah interpretasi secara kompleks pada setiap rasio. Serta perbedaan tingkat pengungkapan diantara perusahaan juga dapat membuat *analyst* tidak bisa menghitung rasio tertentu untuk suatu perusahaan. Dan terakhir adalah definisi antar rasio yang berbeda. Rasio analisis yang memiliki nilai mengharuskan *analyst* untuk mempertimbangkan atau menetapkan bagaimana suatu rasio didefinisikan sebelum melakukan interpretasi hasil perhitungan rasio.

## **SOAL PEMAHAMAN**

1. Sebutkan dan jelaskan berbagai macam operating ratio!
2. Jelaskan perbedaan gross margin ratio dan operating margin ratio!
3. Jelaskan yang dimaksud dengan trend analysis!

## **REFERENSI**

- Palepu, K. G., Healy, P. M., Wright, S., Bradbury, M., & Coulton, J. (2021). *Business analysis and valuation: Using financial statements*. Cengage AU.
- Soffer, L. C., & Soffer, R. J. (2003). *Financial statement analysis: A valuation approach*. Pearson College Division.