



BUKU AJAR

Analisis Informasi Keuangan dan Bisnis

PENULIS

Nurasik
Santi Rahma Dewi



Buku ajar **Analisis Informasi Keuangan dan Bisnis**

Oleh ;
Drs. Nurasik.MM
Santi Rahma Dewi, SE.,M.Ak



Diterbitkan oleh
UMSIDA PRESS
Jl. Mojopahit 666 B Sidoarjo
ISBN : 978-623-6292-49-5

Copyright 2021

Authors

All rights reserved

Buku Ajar
Analisis Informasi Keuangan dan Bisnis

Penulis:

Drs. Nurasik.MM

Santi Rahma Dewi, SE.,M.Ak

ISBN :

978-623-6292-49-5

Editor:

M. Tanzil Multazam,.SH,.M.Kn

Mahardika Darmawan Kusuma Wardana,.S.Pd,.M.Pd

Copy Editor :

Wiwit Wahyu Wijayanti

Design Sampul dan Tata Letak:

Wiwit Wahyu Wijayanti

Penerbit:

UMSIDA Press

Anggota IKAPI No. 218/Anggota Luar Biasa/JTI/2019

Anggota APPTI No. 002 018 1 09 2017

Redaksi

Universitas Muhammadiyah Sidoarjo

Jl. Mojopahit No 666B

Sidoarjo, Jawa Timur

Cetakan Pertama, Juli 2021

©Hak Cipta dilindungi undang undang

Dilarang memperbanyak karya tulis ini dengan sengaja, tanpa ijin tertulis dari penerbit.

Prakata

Analisis laporan keuangan adalah suatu proses penelitian laporan keuangan beserta unsure-unsurnya yang bertujuan untuk mengevaluasi dan memprediksi kondisi keuangan perusahaan atau badan usaha dan juga mengevaluasi hasilhasil yang telah dicapai perusahaan atau badan usaha pada masa lalu dan sekarang. Analisis bisnis adalah proses yang saling terkait untuk evaluasi prospek ekonomi dan resiko perusahaan. Proses tersebut meliputi analisis lingkungan bisnis, strategi, posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu perusahaan. Terdapat beberapa alat analisis laporan keuangan yang dapat digunakan untuk mengestimasi dan membuat keputusan bisnis. Setiap alat analisis menghasilkan estimasi yang berbeda-beda sesuai dengan kebutuhan pengguna laporan keuangan dalam mengambil keputusan, serta mengurangi ketidakpastian analisis bisnis. Buku ini ditujukan kepada mahasiswa umsida. Buku ini memebrikan penjelasan dengan bahasa yang releavan bagi mahasiswa dalam memahami Analisis Informasi Keuangan dan Bisnis.

Daftar Isi

Prakata	ii
Daftar Isi	iii
Bab 1	8
Analisis Laporan Keuangan	8
1.1 Pendahuluan	8
1.2 Pengertian Analisis dan Pelaporan Keuangan	8
1.3 Analisis Bisnis Abad 21	8
1.4 Komponen Analisis Bisnis	9
1.5 Analisis Industri	11
1.6 Analisis Akutansi	12
1.7 Soal Kasus	13
1.8 Soal-Soal Latihan	15
Bab 2	16
Laporan Keuangan dan Analisis Laporan Keuangan	16
2.1 Pendahuluan	16
2.2 Peran Laporan Keuangan di Pasar Modal	16
2.3 Karakteristik Kualitatif Laporan Keuangan	17
2.4 Alat Analisis Laporan Keuangan	18
2.5 Pertumbuhan Berkelanjutan	30
2.6 <i>Cash Flow Analysis</i>	31
2.7 Soal Kasus	31
2.5 Latihan Soal	32
Bab 3	33
Analisis Aktivitas Pembiayaan	33
3.1 Pendahuluan	33
3.2 Pengertian Libilities	33
3.3 Klasifikasi Libilities	34
3.4 Utang Obligasi	39
3.5 Leasing	43
3.6 Pensiun dan Manfaat Pasca Kerja	44
3.7 Kontijensi dan Komitmen	45
3.8 Pembiayaan Diluar Neraca	45
3.9 Mengevaluasi Solvabilitas: Leverage dan Rasio Cakupan	46
3.10 Ilustrasi Analisis Leverage Keuangan	48

3.11 Soal Kasus	49
3.4 Latihan Soal	52
Bab 4	53
Analisis Aktivitas Investasi	53
4.1 Pendahuluan	53
4.2 Pengertian Aset Lancar	53
4.3 Klasifikasi Aset Tak Lancar Sesuai IFRS	68
4.4 Aset Tak Berwujud	74
4.5 Soal Kasus	77
4.6 Soal Latihan	77
Bab 5	79
Analisis Aktivitas Operasi	79
5.1 Pendahuluan	79
5.2 Pengertian Laporan Laba Rugi	79
5.3 Laporan Laba Rugi dan Penghasilan Komprehensif Lainnya	80
5.4 Pengertian Laba Ekonomi dan Laba Akuntansi	82
5.5 Pos Tidak Berulang	83
5.6 Laba Per Saham	84
5.7 Analisis Laporan Laba Rugi	86
5.8 Soal Kasus	94
5.9 Soal Latihan	96
Bab 6	97
Analisis Arus Kas	97
6.1 Pendahuluan	97
6.2 Pengertian Arus Kas	97
6.3 Klasifikasi Arus Kas	98
6.4 Perbedaan antara IFRS dan US GAAP	98
6.5 Laporan Arus Kas Operasi Metode Langsung dan Tidak Langsung	99
6.6 Analisis Arus Kas	102
6.7 Arus Kas Bebas ke Perusahaan dan Arus Kas Bebas ke Ekuitas	107
6.8 Rasio Arus Kas	110
6.9 Soal Kasus	111
6.10 Soal Latihan	113
Bab 7	114
Analisis Profitabilitas	114
7.1 Pendahuluan	114
7.2 Ikhtisar Analisis Profitabilitas	114

7.3 Laba Per Saham (EPS)	115
7.4 Kritik terhadap EPS	118
7.5 Analisis Common Size	118
7.6 Tingkat Pengembalian Aset (ROA)	120
7.7 Memisahkan ROA	121
7.8 Tingkat Pengembalian Ekuitas Pemegang Saham Biasa (ROE)	121
7.9 Disaggregating ROE	122
7.10 Menafsir Rasio Laporan Keuangan	123
7.11 Perbandingan dengan Periode Sebelumnya	123
7.12 Perbandingan dengan Perusahaan Lain	124
7.13 Analisis Rasio Profitabilitas	125
7.14 Soal Kasus	131
7.15 Latihan Soal	132
Bab 8	133
Analisis Prospektif	133
8.1 Pendahuluan	133
8.2 Menyiapkan Prakiraan Laporan Keuangan	134
8.3 Analisis Sensitivitas dan Reaksi Terhadap Pengumuman dari Perusahaan	162
8.4 Pendekatan Shortcut Untuk Proyeksi	163
8.5 Soal Kasus	166
8.6 Latihan Soal	168
Bab 9	169
Analisis Risiko	169
9.1 Pendahuluan	169
9.2 Pengertian Risiko	169
9.3 Analisis Risiko atas Laporan Keuangan	171
9.4 Menganalisis Fleksibilitas Keuangan	172
9.5 Menganalisis Risiko Likuiditas Jangka Pendek	179
9.6 Menganalisis Risiko Solvensi Jangka Panjang	182
9.7 Analisis Risiko Kredit	183
9.8 Analisis Risiko Manipulasi Pelaporan Keuangan	187
9.9 Soal Kasus	189
9.10 Soal Latihan	192
Bab 10	193
Analisis Struktur Modal dan Solvabilitas	193
10.1 Pendahuluan	193
10.2 Pengertian Struktur Modal	193

10.3 Faktor-Penentu Struktur Modal	194
10.4 Leverage	195
10.5 Komposisi Struktur Modal dan Solvabilitas	196
10.6 Komposisi Aset Dalam Analisis Solvabilitas	200
10.7 Soal Kasus	200
10.4 Soal Latihan	201
Bab 11	202
Analisis dan Penilaian Ekuitas	202
11.1 Pendahuluan	202
11.2 Kekokohan Laba	202
11.3 Hubungan antara Harga Saham Dengan Data Akuntansi	205
11.4 Penilaian Ekuitas Berbasis Laba	207
11.5 Cost of Equity	212
11.6 Soal Kasus	216
11.7 Soal Latihan	217
Bab 12	218
Financial Distress	218
12.1 Pendahuluan	218
12.2 Pengertian Financial Distress	218
12.3 Faktor Penyebab Kebangkrutan	219
12.4 Manfaat Informasi Kebangkrutan	221
12.5 Kategori Financial Distress	222
12.6 Corporate Financial Distress Cycle	222
12.7 Financial Distress Model	225
12.8 Soal Kasus	228
12.4 Soal Latihan	230
Bab 13	231
Penerapan Analisis Laporan Keuangan	231
13.1 Pendahuluan	231
13.2 Langkah-Langkah Menganalisis Laporan Keuangan	231
13.3 Membangun Blok Analisis	232
13.4 Pelaporan Analisis Laporan Keuangan	232
13.5 Spesialisasi Dalam Analisis Laporan Keuangan	233
13.6 Kasus Komprehensif: Perusahaan PT Unilever Tbk	233
Bab 14	319
Analisis Laporan Keuangan Berbasis IoT dan Laporan Keuangan Berbasis XBRL	319
14.1 Pendahuluan	319

14.2 Pengertian Internet of Things (IoT)	319
14.3 Implementasi IoT Dalam Laporan Keuangan	320
14.4 IoT Dalam Audit Laporan Keuangan	321
14.5 <i>Extensible Bisnis Reporting Language</i> (XBRL)	322
14.6 Taksonomi XBRL	324

Bab 1

Analisis Laporan Keuangan

1.1 Pendahuluan

Analisis bisnis adalah proses yang saling terkait untuk evaluasi prospek ekonomi dan resiko perusahaan. Proses tersebut meliputi analisis lingkungan bisnis, strategi, posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu perusahaan. Terdapat beberapa alat analisis laporan keuangan yang dapat digunakan untuk mengestimasi dan membuat keputusan bisnis. Setiap alat analisis menghasilkan estimasi yang berbeda-beda sesuai dengan kebutuhan pengguna laporan keuangan dalam mengambil keputusan, serta mengurangi ketidakpastian analisis bisnis.

Supaya hasil analisis laporan keuangan yang relevan dengan kebutuhan, maka perlu diperhatikan beberapa langkah ketika menganalisis laporan keuangan antara lain;

- a. Analisis bisnis merupakan langkah penting terutama untuk mengevaluasi lingkungan bisnis yang merupakan keseluruhan unsur yang dapat mempengaruhi perilaku dan kinerja perusahaan untuk mencapai tujuan. Dalam analisis bisnis juga penting untuk menganalisis strategi perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan.
- b. Analisis akuntansi adalah mengevaluasi kualitas laporan keuangan dari aspek sistem pengendalian intern, standar akuntansi yang berlaku umum dan kepatuhan terhadap ketentuan yang berlaku.

Analisis dan interpretasi informasi yang tepat penting bagi analisis bisnis yang baik. Karena tidak semua pengguna laporan keuangan memahami secara rinci yang terkandung dalam laporan keuangan, maka melalui analisis laporan keuangan, seorang analis harus menghasilkan analisis bisnis yang mudah dipahami bagi orang awam. Seorang analis diharapkan mampu meminimalisir asimetri informasi keuangan dengan menginterpretasikan informasi keuangan secara kualitatif dan kuantitatif, sehingga dapat ditarik kesimpulan yang dapat diandalkan mengenai prospek dan resiko perusahaan:

1.2 Pengertian Analisis dan Pelaporan Keuangan

Analisis dan pelaporan keuangan adalah salah satu landasan bisnis modern. Laporan keuangan merupakan salah satu unsur penting dan merupakan persyaratan hukum yang harus dipatuhi perusahaan di sebagian besar negara terutama untuk perusahaan go public. Laporan keuangan tahunan perusahaan go public harus diaudit oleh KAP yang terdaftar di Departemen Keuangan. Secara umum perusahaan go public setiap tahun mengeluarkan laporan tahunan (annual report) yang memuat seluruh aktivitas keuangan maupun non keuangan yang dipublikasikan melalui WEB perusahaan.

Menurut (Subramanyam 2017), “Analisis laporan keuangan adalah aplikasi dari alat dan teknik analitis untuk laporan keuangan bertujuan umum dan data-data yang berkaitan untuk menghasilkan estimasi dan kesimpulan yang bermanfaat dalam analisis bisnis”.

1.3 Analisis Bisnis Abad 21

Sebelumnya, analisis bisnis adalah bidang yang sangat tidak teratur di mana sejumlah alat sederhana, aritmatika dasar, dan terutama kecerdasan manusia, pengalaman, dan intuisi digunakan untuk mendapatkan beberapa wawasan dari jumlah terbatas data yang dihasilkan

dari organisasi bisnis. Silabus analisis bisnis ketika diformalkan terutama karena revolusi di bidang teknologi. Dua pencapaian terbesar abad ke-21 adalah kemajuan besar yang dibuat dalam kemampuan komputasi dan internet hal-hal yang memungkinkan sejumlah besar data dihasilkan setiap detik yang mencakup semua aspek bisnis.

Ini bila digabungkan akan menghasilkan kekuatan yang dapat memungkinkan individu terutama pada posisi kepemimpinan untuk mengetahui tidak hanya tentang apa yang telah terjadi pada bisnis sejauh ini tetapi juga apa yang terjadi dan apa yang akan terjadi dalam waktu dekat dan dalam beberapa kasus, di masa depan. Prospek ini, meskipun terdengar menarik, adalah alasan mengapa peran analisis bisnis menjadi sangat penting. Pentingnya analisis bisnis dapat dipahami dalam konteks organisasi yang berada pada berbagai tahap pertumbuhannya. Untuk perusahaan yang sangat baru dengan data historis yang sangat sedikit, ruang lingkup analisis bisnis adalah memberikan wawasan yang melaluinya perusahaan dapat berinovasi dan mengarah pada pertumbuhan.

Sebuah organisasi bisnis besar mungkin merupakan pemberi kerja terbesar dari para analis bisnis karena memiliki sejumlah besar data yang tersebar yang dapat digambarkan sebagai tambang emas dan membutuhkan penambang berbakat untuk menemukan nilai di dalamnya. Perusahaan semacam itu perlu menemukan cara untuk berkembang dengan menganalisis laporan keuangan memahami masalah yang mungkin dihadapi dalam proyek baru, dan juga merekomendasikan solusi untuk itu. Informasi keuangan yang diperlukan dalam melakukan analisis bisnis meliputi laporan keuangan, catatan penjelasan, serta menyeleksi kinerja dan informasi yang ada dalam laporan tahunan perusahaan dengan cara time series.

1.4 Komponen Analisis Bisnis

Seperti bidang lainnya, analisis bisnis juga terdiri dari beberapa komponen yang harus diketahui. Masing-masing komponen ini sama pentingnya dan memiliki tujuan tertentu dalam gambaran yang lebih besar tentang analisis berbasis data proses bisnis. Untuk memahami komponen individual dalam analisis bisnis, pemahaman tentang proses analisis bisnis secara keseluruhan bisa menjadi sangat penting. Proses analisis bisnis dimulai dari menyadari bahwa ada beberapa masalah atau ada ruang lingkup perbaikan. Di sinilah ketajaman bisnis yang baik diperlukan dimana memahami kerja batin bisnis, seseorang dapat membantu dan membimbing di bidang yang diminati. Langkah selanjutnya sering menelusuri kembali langkah-langkah dan memeriksa apakah prosesnya berjalan ke arah yang benar atau tidak. Di sinilah, analis bisnis banyak memeriksa bahwa sesuatu yang mereka pertimbangkan sebagai masalah atau ruang lingkup perbaikan benar-benar ada atau tidak. Setelah semua ini diperiksa silang, maka analis bisnis perlu mengidentifikasi data relevan yang diperlukan untuk melakukan pekerjaan itu. Ini termasuk identifikasi sumber data, jenis data yang diperlukan, jumlah, dan format yang berguna. Perusahaan harus menghadirkan sorang bertanggung jawab untuk membantu analis bisnis mendapatkan data yang relevan dalam rentang waktu yang relatif singkat.

Setelah data diperoleh, data tersebut diolah, dibersihkan, disiapkan, dan akhirnya digunakan. Di sini berbagai metodologi ditempatkan yang menyediakan berbagai jenis informasi dari data. Sementara beberapa hanya bersifat faktual, beberapa memberikan informasi prediktif.

1.4.1 Analisis Lingkungan Bisnis dan Strategi

Mengidentifikasi penggerak pendapatan regular serta risiko bisnis, dan untuk evaluasi pendapatan perusahaan secara potensial pada tingkat kualitatif. Menganalisis strategi bisnis melibatkan analisis industri perusahaan dan strateginya untuk menciptakan keunggulan

kompetitif yang berkelanjutan. Analisis kualitatif ini merupakan langkah pertama yang penting karena memungkinkan analisis untuk membingkai analisis akuntansi dan keuangan selanjutnya dengan lebih baik. Misalnya, mengidentifikasi faktor kunci keberhasilan dan risiko bisnis utama memungkinkan identifikasi kebijakan akuntansi utama. Penilaian strategi bersaing perusahaan memfasilitasi evaluasi apakah profitabilitas saat ini berkelanjutan. Akhirnya, analisis bisnis memungkinkan analisis untuk membuat asumsi yang tepat dalam meramalkan kinerja masa depan perusahaan

1.4.2 Analisis Akuntansi

Tujuan utama dari laporan keuangan untuk tujuan umum adalah untuk menyediakan informasi yang berguna bagi pengguna laporan keuangan. Namun, informasi dalam laporan keuangan dapat terdistorsi oleh kesalahan yang disengaja atau tidak disengaja, yang menciptakan distorsi akuntansi. Membuat penilaian profesional adalah salah satu faktor mendasar yang menghasilkan distorsi akuntansi karena akuntan keuangan dapat secara oportunistik memilih perlakuan akuntansi tertentu berdasarkan pengalaman dan pengetahuan mereka atau bonus berbasis saham atau berbasis keuntungan mereka. Pemilihan kebijakan akuntansi, estimasi akuntansi dan materialitas berkontribusi untuk menciptakan distorsi akuntansi yang mempengaruhi penilaian saham. Untuk mengatasi distorsi akuntansi saat menilai ekuitas perusahaan, memahami alasan dan mekanisme distorsi akuntansi memainkan peran penting dalam menghindari penilaian saham yang salah

1.4.3 Financial Analysis

Analisis ini bertujuan menggunakan data keuangan untuk menilai current and past performance serta sustainability perusahaan. Ada dua keterampilan penting yang terkait dengan analisis keuangan. Pertama, analisis harus sistematis dan efisien. Kedua, analisis harus menggunakan data keuangan untuk mengeksplorasi masalah bisnis. Ratio analysis and cash flow analysis adalah dua alat keuangan yang paling umum digunakan. Ratio analysis berfokus pada evaluasi kinerja pasar produk perusahaan dan kebijakan keuangan. Analisis arus kas berfokus pada likuiditas dan fleksibilitas keuangan perusahaan.

1.4.4 Prospective Analysis

Prospective Analysis adalah langkah terakhir dalam analisis bisnis. Dua teknik yang umum digunakan dalam analisis prospektif adalah peramalan dan penilaian laporan keuangan. Kedua alat ini memungkinkan sintesis wawasan dari business analysis, accounting analysis, and financial analysis untuk membuat prediksi tentang masa depan perusahaan.

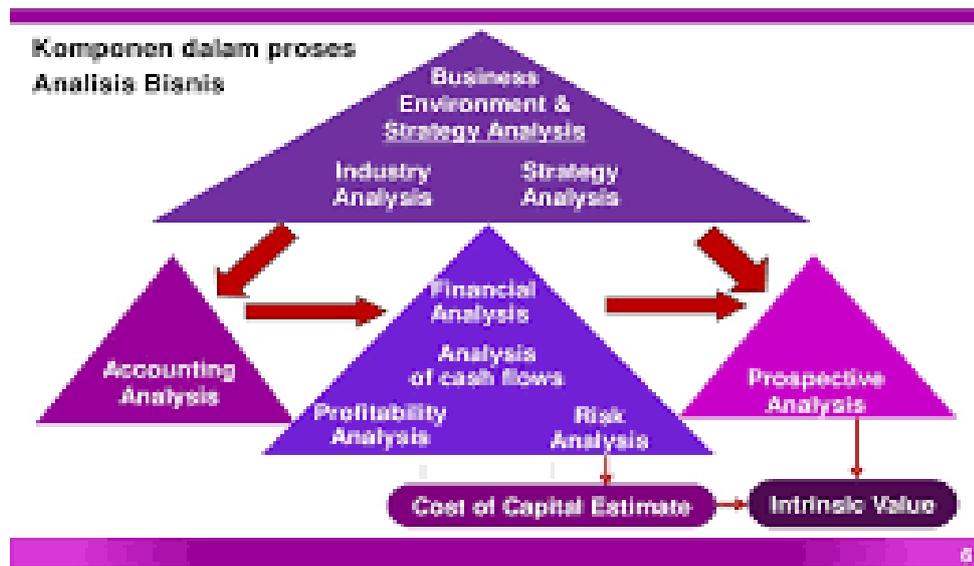
1.4.5 Penilaian

Penilaian yang tepat membutuhkan informasi yang valid. Sebelum mempertimbangkan untuk melakukan penilaian dan membuat prediksi nilai masa depan, data masa lalu dan masa kini perusahaan harus akurat dan benar. Hanya dengan data semacam ini, dan bersama dengan pendekatan strategis, estimasi yang andal dan kesimpulan yang berharga dapat dibuat. Semakin lengkap dan terperinci informasi yang diperoleh tentang model bisnis, operasi, dan keuangan bisnis sebelum memulai penilaian, semakin baik kualitas dan presisi hasilnya. Nilai fundamental mengacu pada nilai perusahaan, saham, mata uang atau produk yang ditentukan dengan analisis fundamental tanpa mengacu pada nilai pasarnya.

Secara substansial semua pertimbangan yang dibuat selama penilaian jatuh ke dalam dua kategori: profitabilitas dan risiko. Ini karena investor melihat biaya peluang dalam membuat

kesepakatan, jadi jika ada kesepakatan yang sama menguntungkannya tetapi menimbulkan risiko yang lebih kecil, itu lebih mungkin menjadi pilihan investasi. Begitu juga dengan lingkungan perusahaan mempengaruhi nilai. Perusahaan bukanlah pulau. Nilai mereka tergantung pada faktor eksternal dan kekuatan pasar. Misalnya, jika pasar saham diperdagangkan pada beberapa volume tinggi, nilai perusahaan akan lebih terlepas dari nilai intrinsiknya. Hal ini karena pasar saham merupakan salah satu alternatif investasi bagi setiap investor.:

FRAMEWORK ANALISIS LAPORAN KEUANGAN



Gambar 1.1: Framework Analisis Laporan (Subramanyam 2017)

1.5 Analisis Industri

Hasil analisis laporan keuangan satu perusahaan perlu dibandingkan dengan sektor, sub sector, industri, maupun subindustri. Untuk menentukan sector, subsector, industri dan subindustri mengacu pada IDX-IC (IDX Industrial Klasifikasi). Diterapkannya IDX-IC mengganti Jakarta Stock Industrial Klasifikasi (JESICA).

Ringkasan Perbedaan JASICA dan IDX-IC



	JASICA	IDX-IC
Prinsip Klasifikasi	Aktivitas Ekonomi	Eksposur Pasar
Struktur Klasifikasi	2 Tingkat Sektor dan Sub-sektor	4 Tingkat Sektor, Sub-sektor, Industri, Sub-industri
Pengkodean	<u>Kode 11</u> Sektor 1 Sub-sektor 11	<u>Kode A111</u> Sektor A Sub-sektor A1 Industri A11 Sub-industri A111
Sumber Informasi	LK Audit, Laporan Tahunan, Prospektus IPO, Kuesioner kepada Emiten	
Evaluasi Rutin	Evaluasi dan Pengumuman: April-Juni, Berlaku: Juli	
Perubahan Klasifikasi	Dibuktikan 2 tahun berturut-turut	Sesuai Konfirmasi emiten sampai paling lama 2 tahun
Indeks	9 Indeks Sektor 1 Indeks Manufaktur	11 Indeks Sektor

Gambar 1.2: Ringkasan Perbedaan JESICA dan IDX-IC (Bursa Efek Indonesia 2020)

1.6 Analisis Akutansi

Serangkaian langkah yang dilakukan sebelum seseorang melakukan analisis keuangan untuk menilai kualitas laporan keuangan. (M., Baginski, and Bradshaw 2011).

Langkah 1: Melakukan Identifikasi Kebijakan Akuntansi.

Setiap jenis bisnis memiliki kebijakan utama akuntansi yang berbeda-beda. Tujuan kebijakan akuntansi utama untuk mendukung tujuan bisnis mereka. Bisnis perbankan kebijakan utama akuntansi mereka terkait dengan tingkat bunga dan manajemen risiko, bisnis manufaktur fokus pada efisiensi dan mutu produk

Langkah 2: Nilai Fleksibilitas Akuntansi

Estimasi akuntansi terkait fleksibilitas akuntansi mengharuskan manajemen memilih metode yang tepat untuk mencapai tujuan perusahaan, sehingga menghasilkan laporan keuangan yang andal.

Langkah 3: Evaluasi Strategi Akuntansi

Telaah catatan atas laporan keuangan terkait dengan perubahan kebijakan akuntansi. Ketika ada standar akuntansi berubah memang perusahaan harus menyesuaikan dengan cara melakukan perubahan kebijakan akuntansi, namun apabila perubahan kebijakan akuntansi yang tidak didasari oleh perubahan standar akuntansi perlu ditelaah terkait dengan insentif untuk memanipulasi. Langkah ini adalah menceritakan apa yang kita pikirkan tentang pilihan kebijakan akuntansi perusahaan. Kita harus meletakkan apa pun yang ditemukan pada langkah ini di 'pencarian fakta.

Langkah 4: Evaluasi Kualitas Pengungkapan

Pengungkapan perusahaan berisi informasi format bebas kuantitatif dan kualitatif yang terkait dengan strategi bisnis dan konsekuensinya, kebijakan akuntansi utama, kinerja perusahaan, manajemen risiko, kinerja segmen produk dan segmen geografis, mengungkap kontijen liability, sehingga memungkinkan pemahaman yang lebih baik tentang kinerja keuangan

perusahaan yang sebenarnya. Menganalisis sejauh mana pengungkapan laporan keuangan memberikan informasi yang diperlukan yang sangat diperlukan untuk interpretasi yang tepat dari neraca dan laporan laba rugi.

Langkah 5: Identifikasi Potensi Red Flag

Perseroan terkadang menghadapi kinerja yang buruk sehingga melakukan beberapa hal agar laporan keuangan tidak menampakkan kinerja buruk tersebut. Hal ini mempengaruhi kualitas akuntansi yang mereka terapkan. Analisis harus menelaah lebih dalam terhadap beberapa kondisi sebagai berikut;

1. Perubahan akuntansi terutama saat kinerja buruk.
2. Transaksi diluar penjualan produk untuk meningkatkan keuntungan.
3. Kenaikan piutang usaha yang tinggi karena melonggarkan kebijakan kredit. Peningkatan persediaan diluar tren time series sehubungan dengan peningkatan penjualan. Peningkatan ini bisa terjadi pada persediaan barang jadi dan pada bahan baku, hal itu dapat menunjukkan ketidakefisienan manufaktur atau pengadaan, yang menyebabkan kenaikan harga pokok penjualan.
4. Kesenjangan yang meningkat antara pendapatan dan arus kas dari aktivitas operasi.
5. Peningkat perbedaan antara pendapatan yang dilaporkan perusahaan dan pendapatan pajaknya.
6. Perubahan auditor independen.
7. Transaksi dengan pihak berelasi yang tidak memiliki objektivitas pasar.

Langkah 6: Batalkan Distorsi Akuntansi

Mengurangi distorsi dapat dilakukan dengan menelaah angka-angka dalam cash flow statement maupun financial statement footnote. Seperti yang kita pahami bahwa laporan arus kas mencerminkan arus masuk dan keluar uang tunai untuk periode akuntansi tertentu, sehingga bisa digunakan sebagai alternatif untuk memastikan likuiditas dan liabilitas bisnis. Dasar dari penyusunan arus kas adalah laporan laba rugi dan laporan posisi keuangan dengan demikian arus kas dapat digunakan untuk mendeteksi penyimpangan yang terjadi pada laporan laba rugi. Catatan atas laporan keuangan memberikan banyak informasi seperti pengaruh perubahan akuntansi, informasi estimasi akrual.

1.7 Soal Kasus

Tabel 1.1: PT Unilever Tbk Laporan Laba Rugi Komparatif

	2019	2018	2017	2016	2015
Akun	20	20	20	20	20
Penjualan bersih	42,922,563	41,802,073	41,204,510	40,053,732	36,484,030
Harga pokok penjualan	-20,893,870	-20,697,246	-9,984,776	-9,594,636	-
Labaruto	22,028,693	21,104,827	21,219,734	20,459,096	18,648,969

Beban pemasaran dan penjualan	- 8,0 49, 38 8	- 7,6 78, 12 2	- 7,8 39, 38 7	- 7,7 91, 55 6	- 7,2 39, 16 5
Beban umum dan administrasi	- 3,8 61, 48 1	- 3,9 25, 11 0	- 3,8 75, 37 1	- 3,9 60, 83 0	- 3,4 65, 92 4
Beban lain-lain	3,0 82	2,8 22, 61 6	- 9,2 12	95 1	- 4,4 79
Lab usaha	10, 12 0,9 06	12, 32 4,2 11	9,4 95, 76 4	8,7 07, 66 1	7,9 39, 40 1
Penghasilan keuangan	11, 09 6	15, 77 6	3,5 79	7,4 68	10, 61 6
Biaya keuangan	- 23 0,2 30	- 19 1,9 00	- 12 7,6 82	- 14 3,2 44	- 12 0,5 27
Lab sebelum pajak	9,9 01, 77 2	12, 14 8,0 87	9,3 71, 66 1	8,5 71, 88 5	7,8 29, 49 0
Beban pajak penghasilan	- 2,5 08, 93 5	- 3,0 66, 90 0	- 2,3 67, 09 9	- 2,1 81, 21 3	- ,97 7,6 85

sil n					
Lab a (Ru gi)	7,3 92, 83 7	9,0 81, 18 7	7,0 04, 56 2	6,3 90, 67 2	5,8 51, 80 5
Lab a bers ih per sah am	96 9	11 90	91 8	83 8	76 6

Diminta Buat Analisis perbandingan atas lapoiran laba rugi diatas

1.8 Soal-Soal Latihan

1. Jelaskan manfaat analisis laporan keuangan bagi perusahaan maupun pengguna diluar perusahaan.
2. Laporan akuntansi untuk tujuan menilai kinerja keuangan harus memenuhi kreteria kualifikasi laporan yang berkualitas. Sebutkan dan jelaskan kualifikasi laporan keuangan yang berkualitas.
3. Gradient berpendapat bahwa "mempelajari bagaimana melakukan analisis bisnis dan penilaian menggunakan laporan keuangan tidak terlalu berguna kecuali jika Anda tertarik untuk menjadi seorang analis keuangan". Berikan komentar anda
4. Jelaskan empat langkah untuk analisis bisnis dan jelaskan pula kaitan langkah-langkah tersebut satu sama lain!

Bab 2

Laporan Keuangan dan Analisis Laporan Keuangan

2.1 Pendahuluan

Laporan keuangan wajib (statutory financial report) merupakan produk lingkungan laporan keuangan yang paling penting. Informasi dalam laporan keuangan dinilai relatif berdasarkan kebutuhan informasi dari penggunaannya dan sumber informasi alternatif, seperti data ekonomi dan industri, laporan analisis, dan pengungkapan manajer. Agar laporan keuangan dapat digunakan untuk mengambil keputusan maka laporan keuangan harus memiliki kualitas.

Dalam bab ini akan dibahas peran laporan keuangan di pasar modal. Setiap perusahaan yang terdaftar di bursa efek wajib mempublikasikan laporan tahunan yang didalamnya berisi laporan keuangan yang telah diaudit. Terdapat beberapa pihak yang berkompeten sebagai perantara informasi dari laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan kepada pihak eksternal seperti investor.

Selanjutnya juga dibahas alat analisis laporan keuangan yang sering digunakan oleh seorang analis untuk menghitung kinerja keuangan suatu perusahaan dan biasanya juga dibandingkan dengan kinerja keuangan perusahaan sejenis. Secara umum laporan tahunan perusahaan juga menampilkan kinerja keuangan perusahaan walaupun tidak secara rinci.

2.2 Peran Laporan Keuangan di Pasar Modal

Melalui laporan keuangan dan pengungkapannya pelaku pasar modal diberikan informasi yang menjadi dasar untuk membuat keputusan yang adil mengenai harga saham juga untuk membuat dan melaksanakan keputusan investasi dan pendanaan yang beralasan. Laporan keuangan bisa terdistorsi oleh estimasi akuntansi yang dilakukan manajemen, yang menyebabkan terjadinya asimetri informasi. Hal tersebut yang mendorong secara terus menerus berbagai pihak yang berwenang melakukan berbagai upaya untuk menekan penyimpangan dalam laporan keuangan termasuk pengembangan eXtensible Business Reporting Language (XBRL) sebagai standar keterbukaan informasi berbasis teknologi informasi, XBRL dapat menyimpan, mengolah, dan menukar data laporan keuangan secara tepat waktu, akurat, efisien, dan ekonomis, yang berkontribusi besar dalam peningkatan kualitas informasi akuntansi pasar modal dan kemudahan perolehan informasi.

Faktor-faktor yang berpengaruh pada sinkronisitas harga saham secara kasar dapat dibagi menjadi dua aspek:

1. Dari perspektif informasi keuangan, menyelidiki dampak asimetri informasi dan transparansi informasi pada sinkronisitas harga saham. Kebijakan pengungkapan informasi akuntansi yang sangat baik dapat menghasilkan informasi yang lebih transparan, sehingga mengurangi biaya pengumpulan informasi investor.
2. Dari perspektif tata kelola perusahaan internal dan eksternal, mengkaji dampak aspek-aspek seperti tata kelola perusahaan, analisis berikut dan sistem eksternal pada sinkronisitas harga saham. Tingkat tata kelola perusahaan, termasuk konsentrasi ekuitas, rasio kepemilikan saham asing, dan kualitas audit semuanya dapat memiliki dampak yang relatif besar terhadap sinkronisitas harga saham.

2.3 Karakteristik Kualitatif Laporan Keuangan

Untuk tujuan analisis, karakteristik kualitatif laporan keuangan dapat dibedakan menjadi karakteristik kualitatif fundamental dan peningkatan.

2.3.1 Karakteristik Kualitatif Fundamental

Karakteristik fundamental membedakan informasi pelaporan keuangan yang berguna dari yang tidak berguna atau menyesatkan. Dua karakteristik kualitatif yang mendasar adalah:

- a. Relevansi. Informasi yang relevan mampu membuat perbedaan dalam keputusan yang dibuat oleh pengguna. Ia mampu membuat perbedaan dalam keputusan jika memiliki nilai prediksi, nilai konfirmasi, atau keduanya. Relevansi informasi dipengaruhi oleh sifat dan materialitasnya. Materialitas adalah aspek relevansi yang bersifat spesifik entitas.
- b. Representasi yang jujur. Laporan keuangan mewakili fenomena ekonomi dalam kata-kata dan angka. Informasi keuangan dalam laporan keuangan harus mewakili apa yang dimaksudkan untuk diwakili. Artinya, harus menunjukkan apa yang sebenarnya ada dan apa yang sebenarnya terjadi sebagaimana adanya. Ada tiga karakteristik representasi setia:
 - 1) Kelengkapan: semua informasi yang diperlukan bagi pengguna untuk memahami fenomena digambarkan secara utuh. Ini mencakup pengungkapan yang memadai dari semua informasi yang diperlukan.
 - 2) Netralitas: tanpa bias dalam pemilihan atau penyajian informasi keuangan tidak boleh dimanipulasi dengan cara apapun untuk mempengaruhi keputusan pengguna.
 - 3) Bebas dari kesalahan: berarti tidak ada kesalahan dan ketidaktepatan dalam penggambaran fenomena dan tidak ada kesalahan dalam proses pembuatan informasi keuangan.

2.3.2 Meningkatkan Karakteristik Kualitatif

Meningkatkan karakteristik kualitatif membedakan informasi yang lebih berguna dari informasi yang kurang berguna. Peningkatan karakteristik kualitatif dibagi menjadi 4 atribut;

- a. Keterbandingan; memungkinkan pengguna untuk mengidentifikasi dan memahami persamaan dan perbedaan di antara item. Informasi tentang entitas pelapor lebih berguna jika dapat dibandingkan dengan informasi serupa tentang entitas lain atau dengan informasi serupa tentang entitas yang sama untuk periode yang berbeda.
- b. Verifikasi; hasil akuntansi perusahaan dapat diverifikasi, sehingga dengan data dan asumsi yang sama, seorang analis dapat menghasilkan hasil yang sama seperti yang dilakukan perusahaan.
- c. Ketepatan waktu; ketepatan waktu informasi akuntansi mengacu pada penyediaan informasi kepada pengguna cukup cepat untuk mengambil tindakan. Biasanya statuta menentukan waktu untuk persiapan dan penyajian laporan keuangan.
- d. Dapat dimengerti; suatu prinsip yang menyatakan bahwa informasi keuangan perusahaan harus disajikan sedemikian rupa sehingga seseorang dengan pengetahuan yang wajar tentang bisnis dan keuangan dapat memahaminya. Prinsip ini termasuk dalam pernyataan prinsip dewan standar akuntansi:

2.3.3 Standar Akuntansi dan Auditing

Standar akuntansi diciptakan untuk mendorong bahwa pimpinan perusahaan menerapkan estimasi akuntansi untuk meningkatkan pengetahuan tentang aktivitas bisnis perusahaan, dan tidak menyamarkan kenyataan untuk tujuan melayani diri sendiri.

Berbagai konvensi telah berkembang, misalnya, PSAK untuk menjamin bahwa manajer menggunakan kemampuan akuntansi untuk meringkas informasi tentang aktivitas bisnis organisasi, dan tidak menutupi kenyataan hanya untuk memenuhi kebutuhan sendiri. Misalnya, konservatisme adalah reaksi akuntansi terhadap kekhawatiran tentang distorsi dari kecenderungan harapan direktur. Konvensi ini berusaha untuk membatasi kecenderungan harapan para pemimpin dengan memaksakan kecenderungan negatif mereka sendiri.

Prinsip akuntansi yang diterima umum membatasi potensi untuk distorsi oleh manajer menjadi angka yang terungkap. Pedoman akuntansi yang seragam berusaha untuk menahan kapasitas direksi untuk mencatat pertukaran keuangan yang sebanding dengan berbagai cara.

Audit secara luas didefinisikan sebagai verifikasi integritas laporan keuangan yang dilaporkan oleh orang lain selain pembuatnya, memastikan bahwa manajer menggunakan aturan dan konvensi akuntansi secara konsisten dari waktu ke waktu, dan bahwa estimasi akuntansi mereka wajar. Oleh karena itu, audit dapat meningkatkan kualitas data akuntansi.

2.3.4 Strategi Pelaporan Manajer

Strategi pelaporan perseroan, yaitu cara direksi menggunakan kebijakan akuntansi, untuk memengaruhi laporan keuangan perseroan. Direktur perusahaan mungkin memilih kebijakan akuntansi dan eksposur yang mempersulit klien luar dari laporan keuangan untuk memahami citra keuangan asli dari bisnis organisasi. Aturan akuntansi seringkali memberikan serangkaian alternatif yang dapat dipilih oleh manajer. Selanjutnya, manajer dipercaya untuk melakukan beberapa estimasi dalam kebijakan akuntansi yang sesuai dengan tujuan perseroan. Setiap estimasi akuntansi perlu diungkapkan terkait pengaruhnya terhadap laporan keuangan.

Sejauh mana laporan keuangan informatif tentang realitas bisnis yang mendasarinya bervariasi dari satu perseroan ke perseroan yang lain. Variasi kualitas akuntansi ini memberikan peluang penting sekaligus tantangan dalam melakukan business analysis. Hal ini karena pemahaman direktur bisa menciptakan sumber nilai maupun sumber distorsi yang signifikan terhadap informasi akuntansi, dampaknya bagi pengguna laporan keuangan kesulitan untuk mengisolasi data asli dari distorsi dan interupsi.

Analisis yang layak menjadi penting karena berupaya mendapatkan data dari informasi laporan keuangan yang terdistribusi. Karena perdagangan saham dan analisis tidak bisa mengekstrak data informasi akuntansi yang lengkap, mereka mengandalkan pada wawasan bisnis organisasi maupun competitive strategy untuk menelaah secara mendalam laporan keuangan. Investor yang sukses dan ahli harus punya pengetahuan yang mumpuni tentang masalah mekanisme keuangan dan pemahaman yang benar-benar baik tentang competitive strategy perseroan.

2.4 Alat Analisis Laporan Keuangan

Terdapat lima alat analisis laporan keuangan dasar diantaranya ;

- a. Analisis laporan keuangan komparatif
- b. Analisis laporan keuangan common size
- c. Analisis rasio
- d. Analisis arus kas
- e. Penilaian

2.4.1 Analisis Laporan Keuangan Komparatif

Laporan keuangan komparatif adalah istilah, mengacu pada kompleks elemen laporan keuangan tahunan perusahaan, yang mencerminkan informasi dari periode waktu yang berbeda. Paling umum mereka termasuk neraca komparatif (pelaporan total aset, kewajiban dan ekuitas perusahaan untuk beberapa tanggal), laporan laba rugi komparatif (mencerminkan hasil keuangan dan posisi keuangan perusahaan selama beberapa periode atau siklus bisnis), laporan arus kas komparatif (berisi informasi tentang arus kas perusahaan untuk beberapa periode), dll. Alasan manajemen perusahaan memilih laporan keuangan komparatif sebagai standar pelaporan adalah karena laporan tersebut memberikan pemahaman yang lebih luas

tentang tren kinerja perusahaan daripada laporan periode tunggal biasa. Laporan keuangan komparatif memungkinkan.

Tabel 2.1: Analisis Year to Year Neraca (Unilever 2020)

Tahun	2019	2018	Perubahan	
Kas	628,649	351,667	276,982	79%
Piutang	5,335,489	4,983,471	352,018	7.06%
Persediaan	2,429,234	2,658,073	-228,839	-8.6%
Aktiva Tetap	12,119,037	12,068,959	50,078	0.41%
Biaya Depresiasi	867,160	754,590	112,570	15%

- Menerapkan analisis horizontal dan membandingkan indikator kinerja perusahaan selama beberapa periode waktu, menentukan tren perkembangan, sedangkan dengan pernyataan periode tunggal hanya posisi saat ini yang dapat dianalisis.
- Menerapkan analisis vertikal untuk melihat bagaimana proporsi pos-pos yang berbeda dalam laporan keuangan berubah dari periode ke periode
- Menggunakan metode analisis peramalan kinerja masa depan entitas, berdasarkan tren periode masa lalu, yang tidak mungkin dilakukan bila Anda hanya memiliki laporan keuangan periode berjalan.

Dari tabel 2.1 diketahui bahwa laporan keuangan tahun 2018 dan 2019 PT Unilever Indonesia Tbk (dalam juta rupiah) terdapat perubahan sebagai berikut; Kas naik sebesar 79%, Piutang naik sebesar 7.06% Persediaan turun sebesar -8.6% Aktiva tetap naik 0.41% dan Depresiasi naik 15%.

Dari tabel 2.2 nampak bahwa laporan keuangan tahun 2016 sampai dengan 2019 PT Unilever Indonesia Tbk (dalam juta rupiah) tahun 2016 sebagai angka indeks 100% sehingga trend angka indeks sebagai berikut;

- Penjualan bersih tahun 2017 sebesar 103% tahun 2018 sebesar 104%, tahun 2019 sebesar 107%
- HPP tahun 2017 sebesar 102%, tahun 2018 sebesar 106%, tahun 2019 sebesar 107%
- Laba kotor tahun 2017 sebesar 104%%, tahun 2018 sebesar 103%, tahun 2019 sebesar 108%
- Laba usaha tahun 2017 sebesar 109%, tahun 2018 sebesar 142%, tahun 2019 sebesar 116%
- Laba bersih tahun 2017 sebesar 110%, tahun 2018 sebesar 142%, tahun 2019 sebesar 116%.

Tabel 2.2: Index-Number Trend Series Analysis Income Statement (Unilever 2020)

Akun	2019	2018	2017	2016
Penjualan bersih	42,922,563	41,802,073	41,204,510	40,053,732
Angka indeks	107%	104%	103%	100%
Harga pokok penjualan	20,893,870	20,697,246	19,984,776	19,594,636
Angka indeks	107%	106%	102%	100%

Laba bruto	22,02 8,693	21,10 4,827	21,21 9,734	20,45 9,096
Angka indeks	108%	103%	104%	100%
Beban umum dan pemesanan	11,90 7,787	8,780, 616	11,72 3,970	11,75 1,435
Angka indeks	101%	75%	100%	100%
Laba usaha	10,12 0,906	12,32 4,211	9,495, 764	8,707, 661
Angka indeks	116%	142%	109%	100%
Laba sebelum pajak	9,901, 772	12,14 8,087	9,371, 661	8,571, 885
Angka indeks	116%	142%	109%	100%
Laba (Rugi)	7,392, 837	9,081, 187	7,004, 562	6,390, 672
Angka indeks	116%	142%	110%	100%

2.4.2 Analisis Laporan Keuangan Common Size

Menurut (Kasmir 2015) Analisis common size adalah teknis analisis laporan keuangan dengan menganalisis komponen-komponen yang ada dalam laporan keuangan. Analisis *common size* tujuannya adalah membandingkan persentase kenaikan dan penurunan setiap akun dalam pos laporan keuangan yang dilanjutkan dengan menganalisis dampak perubahannya. Perlu diingat bahwa analisis common size biasanya hanya disajikan dalam bentuk persentase. Sehingga analisis *common size* lebih bagus digunakan untuk membandingkan kondisi perusahaan yang dianalisis dengan perusahaan sejenis dan membanding data-data laporan keuangan *time series*.

Tabel 2.3: Analisis Common Size (Unilever 2020)

Akun	2 0 1 9	2 0 1 8	2 0 1 7	2 0 1 6	2 0 1 5
Kas dan setara kas	3. 0 4 %	1. 7 3 %	2. 0 4 %	2. 2 3 %	3. 9 9 %
Piutang usaha Pihak ketiga	2 3. 7 1 %	2 2. 0 7 %	2 1. 9 0 %	1 9. 6 5 %	1 7. 9 5 %
Piutang usaha Pihak berelasi	2. 1 2 %	2. 4 5 %	1. 8 6 %	2. 4 9 %	2. 6 8 %
Uang muka	0. 3	0. 4	0. 3	0. 5	0. 8

Pihak ketiga	8 %	5 %	7 %	1 %	8 %
Uang muka	0.1 6 %	0.1 4 %	0.3 3 %	0.1 0 %	1.4 0 %
Pihak berelasi	1 1.7 6 %	1 3.0 8 %	1 2.0 6 %	1 3.8 4 %	1 4.6 1 %
Persediaan	0.1 2 %	0.7 1 %	0.2 4 %	0.5 2 %	0.6 1 %
Beban dibayar dimuka	4 1.3 1 %	4 0.6 3 %	3 8.7 9 %	3 9.3 4 %	4 2.1 1 %
Jumlah asset lancar	5 6.2 3 %	5 7.1 2 %	5 8.4 8 %	5 6.9 1 %	5 2.9 0 %
Aset tetap	0.3 0 %	0.3 0 %	0.3 1 %	0.3 7 %	0.3 9 %
Goodwill	1.9 5 %	1.9 8 %	2.0 3 %	2.4 5 %	2.7 4 %
Aset tak berwujud	0.2 1 %	0.2 2 %	0.2 2 %	0.3 3 %	1.8 6 %
Aset tidak lancar lainnya	8.6 9 %	9.6 2 %	1.0 0 %	0.6 6 %	7.8 8 %
Jumlah Aset tak Lancar	5.8 9 %	5.9 2 %	6.1 5 %	6.0 6 %	5.7 9 %
Jumlah Aset	1 0 0 %	1 0 0 %	1 0 0 %	1 0 0 %	1 0 0 %

Dari laporan tersebut diketahui bahwa setiap akun dibandingkan dengan total asset, sehingga proporsi setiap akun debit dapat diketahui dengan jelas. Misalnya persentase tahun 2019 untuk Kas Setara Kas sebesar 3.04%, piutang pihak ketiga 23.71%, Aset lancar sebesar 41.31% data tahun 2019 bisa dibandingkan dengan data tahun-tahun sebelumnya atau dengan data dari perusahaan sejenis untuk melihat kinerja keuangan perusahaan.

2.4.3 Analisis Rasio

Motivasi di balik analisis adalah untuk mengevaluasi kinerja perseroan sehubungan dengan tujuan dan strateginya. Analisis rasio mencakup survei bagaimana catatan yang berbeda dalam laporan keuangan perseroan mengidentifikasi satu sama lain. Analisis kinerja perseroan komparatif dari tahun sebelumnya merupakan premis dalam memperkirakan performance yang akan datang. Value perseroan dikendalikan laba yang berkualitas. Dengan demikian, empat pengungkit yang dapat digunakan oleh direktur untuk mencapai growth and profit targets adalah:

- a. aktivitas operasi,
- b. manajemen ventura,
- c. prosedur pembiayaan, dan
- d. dividend strategy.

Alasan dilakukannya adalah untuk menilai kecukupan strategi perseroan di setiap ruang tersebut. Analisis yang kuat mencakup angka-angka moneter dengan faktor-faktor bisnis fundamental dalam detail sebanyak yang dapat diharapkan secara wajar. Dalam analisis rasio, seorang analis dapat, membandingkan rasio secara time series, cross-sectional maupun dengan beberapa tolok ukur absolut.

Pembahasan analisis rasio menerapkan tiga area penting antara lain;'

- a. Analisis kredit
 - 1) Likuiditas. Untuk menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek
 - 2) Struktur modal dan solvabilitas. Untuk menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjang
- b. Analisis Profitabilitas
 - 1) Return on Investment. Rasio yang menunjukkan hasil dari jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan atau suatu ukuran tentang efisiensi manajemen.
 - 2) Kinerja Operasi. Untuk menilai profit margin dari aktivitas operasi
 - 3) Pemanfaatan asset. Untuk menilai efektivitas dan intensitas perputaran aset untuk mendukung penjualan.
- c. Penilaian. Untuk memperkirakan nilai intrinsik sebuah perusahaan

2.4.4 Rasio Likuiditas

Analisis likuiditas, yang berfokus pada arus kas, mengukur kapasitas perseroan untuk memenuhi komitmen short term obligations. Likuiditas mengukur seberapa cepat aset diubah menjadi uang tunai. Rasio likuiditas juga mengukur kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendek. Dalam operasi sehari-hari, manajemen likuiditas biasanya dicapai melalui penggunaan aset yang efisien. Dalam jangka menengah, likuiditas di sektor non keuangan juga disikapi dengan pengelolaan struktur liabilitas.

Tingkat likuiditas yang dibutuhkan berbeda dari satu industri ke industri lainnya. Posisi likuiditas perusahaan tertentu dapat bervariasi sesuai dengan antisipasi kebutuhan dana pada waktu tertentu. Menilai apakah suatu perusahaan memiliki likuiditas yang memadai memerlukan analisis kebutuhan pendanaan historisnya, posisi likuiditas saat ini, antisipasi kebutuhan pendanaan di masa depan, dan opsi untuk mengurangi kebutuhan pendanaan atau menarik dana tambahan (termasuk sumber pendanaan aktual dan potensial).

Perusahaan yang lebih besar biasanya lebih mampu mengontrol tingkat dan komposisi kewajiban mereka daripada perusahaan yang lebih kecil. Oleh karena itu, mereka mungkin memiliki sumber pendanaan yang lebih potensial, termasuk modal publik dan pasar uang. Akses diskresioner yang lebih besar ke pasar modal juga mengurangi ukuran buffer likuiditas yang dibutuhkan relatif terhadap perusahaan tanpa akses tersebut.

Kewajiban kontinjensi, seperti surat kredit atau jaminan keuangan, juga bisa relevan saat menilai likuiditas. Pentingnya kewajiban kontinjensi bervariasi untuk sektor non-perbankan dan perbankan. Di sektor non-perbankan, kewajiban kontinjensi (biasanya diungkapkan dalam catatan kaki laporan keuangan perusahaan) mewakili potensi arus kas keluar, dan jika sesuai, harus dimasukkan dalam penilaian likuiditas perusahaan. Di sektor perbankan, kewajiban kontinjensi merupakan arus kas keluar yang berpotensi signifikan yang tidak bergantung pada kondisi keuangan bank. Meskipun arus keluar dalam keadaan pasar normal biasanya mungkin rendah, ekonomi makro umum atau krisis pasar dapat memicu peningkatan arus kas keluar yang substansial terkait dengan kewajiban kontinjensi karena peningkatan gagal bayar dan kebangkrutan bisnis yang sering menyertai peristiwa tersebut. Selain itu, krisis tersebut biasanya ditandai dengan menurunnya tingkat likuiditas secara keseluruhan yang selanjutnya dapat memperburuk kekurangan pendanaan. Oleh karena itu, bagi perbankan, pengaruh kewajiban kontinjensi terhadap likuiditas perlu mendapat perhatian khusus.

a. Menghitung rasio likuiditas

Rasio likuiditas ini mencerminkan posisi perusahaan pada suatu titik waktu dan, oleh karena itu, biasanya menggunakan data dari neraca akhir daripada rata-rata. Rasio lancar, cepat, dan kas mencerminkan tiga ukuran kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban lancar. Masing-masing menggunakan definisi aset likuid yang semakin ketat.

Rasio interval defensif mengukur berapa lama sebuah perusahaan dapat membayar pengeluaran tunai hariannya hanya dengan menggunakan aset likuid yang ada, tanpa arus kas tambahan yang masuk. Rasio ini mirip dengan "burn rate" yang sering dihitung untuk perusahaan internet atau untuk perusahaan bioteknologi. Pembilang rasio ini mencakup aset likuid yang sama yang digunakan dalam rasio cepat, dan penyebutnya adalah perkiraan pengeluaran tunai harian.

Untuk memperoleh pengeluaran tunai harian, total pengeluaran tunai untuk periode tersebut dibagi dengan jumlah hari dalam periode tersebut. Total pengeluaran kas untuk suatu periode dapat diperkirakan dengan menjumlahkan semua biaya pada laporan laba rugi, seperti harga pokok penjualan; biaya penjualan, umum, dan administrasi; dan biaya penelitian dan pengembangan dan kemudian mengurangi biaya non-tunai, seperti depresiasi dan amortisasi. (Biasanya, pajak tidak termasuk.)

Siklus konversi kas, metrik keuangan yang tidak dalam bentuk rasio, mengukur lamanya waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk beralih dari uang tunai yang dibayarkan (digunakan dalam operasinya) menjadi kas yang diterima (sebagai hasil dari operasinya). Siklus konversi tunai terkadang dinyatakan sebagai lamanya dana terikat dalam modal kerja. Selama periode waktu ini, perusahaan perlu membiayai investasinya dalam operasi melalui sumber lain (yaitu, melalui utang atau ekuitas)

Tabel 2.4: Definitions of Accounting Items Used in Ratio Analysis (R.Robinson, Henry, and Wendy L Pirie 2015)

Rasio Likuiditas	Pembilang	Penyebut
Rasio likuiditas		
<i>Rasio lancar</i>	<i>Asset lancar</i>	<i>Utang lancar</i>
<i>Rasio cepat</i>	<i>Kas ditambah Investasi jangka pendek yang dapat dijual ditambah piutang</i>	<i>Utang lancar</i>

<i>Rasio kas</i>	<i>Kas ditambah Investasi jangka pendek yang dapat dijual</i>	<i>Utang lancar</i>
<i>Defensive interval ratio</i>	<i>Cash + Short-term marketable investments + Receivables</i>	<i>Daily cash expenditures</i>

b. Interpretasi rasio likuiditas

Rasio lancar sebesar 1 akan menunjukkan bahwa nilai buku dari aset lancar sama persis dengan nilai buku kewajiban lancarnya. Rasio yang lebih rendah menunjukkan kurangnya likuiditas, yang menyiratkan ketergantungan yang lebih besar pada arus kas operasi dan pembiayaan dari luar untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Likuiditas mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk berutang. Rasio lancar secara implisit mengasumsikan bahwa persediaan dan piutang memang likuid (yang mungkin tidak terjadi ketika rasio perputaran terkait rendah).

Rasio Cepat lebih konservatif daripada rasio lancar karena rasio cepat hanya mencakup aset lancar yang lebih likuid (kadang-kadang disebut sebagai "aset cepat") dalam kaitannya dengan kewajiban lancar. Seperti halnya current ratio, quick ratio yang lebih tinggi menunjukkan likuiditas yang lebih besar. Rasio cepat mencerminkan fakta bahwa aset lancar tertentu, seperti biaya dibayar di muka, beberapa pajak, dan pembayaran di muka terkait karyawan mewakili biaya periode berjalan yang telah dibayar di muka dan biasanya tidak dapat diubah kembali menjadi uang tunai. Rasio ini juga mencerminkan fakta bahwa persediaan mungkin tidak dapat dengan mudah dan cepat diubah menjadi uang tunai, dan lebih jauh lagi, bahwa perusahaan mungkin tidak dapat menjual semua persediaannya dengan jumlah yang sama dengan nilai tercatatnya, terutama jika diperlukan untuk menjual inventaris dengan cepat.

Rasio Kas biasanya mewakili ukuran yang dapat diandalkan dari likuiditas entitas dalam situasi krisis. Hanya investasi dan uang tunai yang sangat berharga yang disertakan. Dalam krisis pasar umum, nilai wajar sekuritas yang dapat dipasarkan dapat menurun secara signifikan sebagai akibat dari faktor pasar, bahkan rasio ini mungkin tidak memberikan informasi yang dapat diandalkan.

Rasio Interval Defensif Rasio ini mengukur berapa lama perusahaan dapat terus membayar pengeluarannya dari aset likuid yang ada tanpa menerima arus kas tambahan. Rasio interval defensif sebesar 50 akan menunjukkan bahwa perusahaan dapat terus membayar biaya operasionalnya selama 50 hari sebelum kehabisan aset cepat, dengan asumsi tidak ada arus kas masuk tambahan.

Jika rasio interval defensif perusahaan sangat rendah dibandingkan dengan perusahaan sejenis atau dengan sejarah perusahaan itu sendiri, analis akan ingin memastikan apakah ada arus kas masuk yang cukup diharapkan untuk mengurangi rasio interval defensif yang rendah.

Siklus Konversi Kas (Siklus Operasi Bersih) Metrik ini menunjukkan jumlah waktu yang berlalu dari titik ketika perusahaan berinvestasi dalam modal kerja hingga titik di mana perusahaan mengumpulkan uang tunai.

Tabel 2.5: Analisis Rasio Likuiditas (Unilever 2020)

Akun	2019	2018	2017	2016
Kas (D)	628,649	351,667	404,784	373,835

Piutang usaha	5,447,751	5,103,406	4,854,825	3,809,854
Jumlah kas + piutang (C)	6,076,400	5,455,073	5,259,609	4,183,689
Persediaan	2,453,934	2,802,837	2,441,576	2,404,420
Jumlah Aktiva lancar (A)	8,530,334	8,257,910	7,701,185	6,588,109
Arus kas bersih akt operasi E	8,669,069	8,161,127	7,059,862	6,684,219
Liabilit Jangka Pendek (B)	13,065,308	11,273,822	12,698,614	10,878,074
Current ratio (A:B)	0.65	0.73	0.61	0.61
Quick ratio (C:B)	0.47	0.48	0.41	0.38
Cash ratio (D:B)	0.05	0.03	0.03	0.03
Operating cash flow ratio E/B	0.66	0.72	0.55	0.61

Biasanya, perusahaan dagang memperoleh inventaris secara kredit, sehingga menimbulkan utang dagang. Perusahaan kemudian menjual inventaris itu secara kredit, meningkatkan piutang. Setelah itu, ia membayar tunai untuk melunasi utang dagangnya, dan mengumpulkan uang tunai untuk melunasi piutangnya. Waktu antara pengeluaran uang tunai dan pengumpulan uang tunai disebut "siklus konversi tunai". Siklus konversi kas yang lebih pendek menunjukkan likuiditas yang lebih besar. Siklus konversi kas yang pendek menyiratkan bahwa perusahaan hanya perlu membiayai persediaan dan piutang untuk jangka waktu yang singkat. Siklus konversi kas yang lebih lama menunjukkan likuiditas yang lebih rendah; ini menyiratkan bahwa perusahaan harus membiayai persediaan dan piutang untuk jangka waktu yang lebih lama, mungkin menunjukkan kebutuhan akan tingkat modal yang lebih tinggi untuk mendanai aset lancar.

c. Struktur Modal dan Solvabilitas

Solvabilitas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban utang jangka panjangnya. Penilaian kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka panjangnya

(yaitu, untuk melakukan pembayaran bunga dan pokok) umumnya mencakup analisis mendalam tentang komponen struktur modal.

Analisis berusaha untuk memahami penggunaan utang perusahaan karena beberapa alasan utama. Salah satu alasannya adalah bahwa jumlah utang dalam struktur modal perusahaan penting untuk menilai karakteristik risiko dan pengembalian perusahaan, khususnya leverage keuangannya. Leverage adalah efek pembesar yang dihasilkan dari penggunaan biaya tetap yang sama dalam beberapa rentang aktivitas dan dapat mengambil dua bentuk: leverage operasi dan leverage keuangan

Leverage operasi dihasilkan dari penggunaan biaya tetap dalam menjalankan bisnis perusahaan. Leverage operasi memperbesar pengaruh perubahan penjualan terhadap pendapatan operasi. Perusahaan yang menguntungkan dapat menggunakan leverage operasi karena ketika pendapatan meningkat, dengan leverage operasi, pendapatan operasional mereka meningkat pada tingkat yang lebih cepat. Penjelasan adalah bahwa, meskipun biaya variabel akan meningkat secara proporsional dengan pendapatan, biaya tetap tidak akan meningkat.

Ketika membiayai perusahaan dengan penggunaan utang merupakan leverage keuangan karena pembayaran bunga pada dasarnya adalah biaya pembiayaan tetap. Sebagai hasil dari pembayaran bunga, perubahan persentase tertentu dalam EBIT menghasilkan perubahan persentase yang lebih besar dalam laba sebelum pajak (EBT). Dengan demikian, leverage keuangan cenderung memperbesar efek perubahan EBIT pada pengembalian yang mengalir ke pemegang ekuitas. Dengan asumsi bahwa perusahaan dapat memperoleh lebih banyak dana daripada pembayaran bunga, penyertaan beberapa tingkat utang dalam struktur modal perusahaan dapat menurunkan biaya modal perusahaan secara keseluruhan dan meningkatkan pengembalian kepada pemegang ekuitas. Namun, tingkat utang yang lebih tinggi dalam struktur modal perusahaan meningkatkan risiko gagal bayar dan menghasilkan biaya pinjaman yang lebih tinggi bagi perusahaan untuk mengkompensasi pemberi pinjaman karena mengasumsikan risiko kredit yang lebih besar.

Dalam menganalisis laporan keuangan, seorang analis bertujuan untuk memahami tingkat dan tren penggunaan leverage keuangan perusahaan dalam kaitannya dengan praktik masa lalu dan praktik perusahaan sejenis.

Analisis juga perlu mewaspadaikan hubungan antara leverage operasi (hasil dari penggunaan aset tidak lancar dengan biaya tetap) dan leverage keuangan (hasil dari penggunaan utang jangka panjang dengan biaya tetap). Semakin besar leverage operasi perusahaan, semakin besar risiko aliran pendapatan operasional yang tersedia untuk menutupi pembayaran utang; leverage operasi dengan demikian dapat membatasi kapasitas perusahaan untuk menggunakan leverage keuangan.

Solvabilitas relatif perusahaan sangat penting untuk menilai sekuritas utangnya dan kelayakan kreditnya. Terakhir, memahami penggunaan utang perusahaan dapat memberikan indikasi tentang prospek bisnis masa depan perusahaan karena keputusan manajemen tentang pembiayaan dapat menandakan keyakinan mereka tentang masa depan perusahaan. Misalnya, penerbitan utang jangka panjang untuk membeli kembali saham biasa dapat menunjukkan bahwa manajemen yakin pasar meremehkan prospek perusahaan dan bahwa saham tersebut dinilai terlalu rendah.

1) Menghitung Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas terutama terdiri dari dua jenis.

a) Rasio utang,

Jenis pertama, fokus di laporan posisi keuangan dengan cara menghitung proporsi utang terhadap ekuitas.

b) Coverage ratio,

Jenis kedua, fokus pada income statement dan menilai kapabilitas perseroan membayar utangnya.

Rasio utang disajikan menggunakan total utang dalam pembilangnya. Definisi total utang yang digunakan dalam rasio ini bervariasi di antara analis yang diinformasikan dan vendor data keuangan, dengan beberapa menggunakan total utang jangka pendek dan jangka panjang yang mengandung bunga, tidak termasuk kewajiban seperti biaya yang masih harus dibayar dan utang dagang.

2) Interpretasi rasio solvabilitas

- a) Debt-to-Assets Ratio. Rasio ini cukup penting karena pengguna laporan keuangan mengetahui sumber pendanaan atas total aset yang didanai utang. Misalnya, rasio utang terhadap aset sebesar 0,40 atau 40 persen menunjukkan bahwa 40 persen total aktiva perseroan didanai utang. Karena utang memiliki risiko bunga sehingga utang yang tinggi berarti risiko keuangan tinggi pula dan solvabilitas cenderung melemah.
- b) Rasio utang terhadap Modal. Rasio utang terhadap struktur modal menghitung persentase modal yang didanai utang. Rasio yang tinggi mendorong risiko keuangan yang tinggi dan memicu solvabilitas menjadi lemah.
- c) Rasio utang terhadap Ekuitas. Rasio ini mengukur jumlah modal utang relatif terhadap modal ekuitas. Ketika hasil perhitungan menghasilkan rasio sebesar satu menunjukkan jumlah utang dan ekuitas yang sama. Definisi alternatif rasio ini menggunakan nilai pasar ekuitas pemegang saham daripada nilai bukunya.

Tabel 2.6: Definitions of Accounting Items Used in Ratio Analysis (R.Robinson et al. 2015)

Rasio Solvabilitas	Pembilang	Penyebut
<i>Rasio utang</i>		
<i>Rasio utang terhadap total</i>	Total utang	Total aset
<i>Rasio utang terhadap modal</i>	Total utang	Total utang + Total ekuitas
<i>Rasio utang terhadap ekuitas</i>	Total utang	Totalekuitas
Rasio cakupan		
<i>Cakupan bunga</i>	EBIT	Pembayaran bunga
<i>Cakupan biaya tetap</i>	EBIT + Pembayaran sewa	Pembayaran bunga + pembayaran sewa

- d) Rasio Leverage Keuangan. Rasio ini menghitung total aktiva yang didanai oleh setiap unit nilai tunai ekuitas. Misalnya, nilai 3 untuk rasio ini menyiratkan bahwa setiap nilai Rp 1 ekuitas mendukung Rp 3 dari total aktiva. Semakin tinggi rasio leverage keuangan, semakin tinggi leverage perseroan memanfaatkan kewajiban untuk mendanai total aktiva. Rasio ini sering didefinisikan dalam istilah rata-rata total aktiva dan rata-rata total ekuitas dan memainkan peran penting dalam dekomposisi pengembalian ekuitas DuPont.

- e) Rasio Cakupan Bunga. Mengukur kekuatan EBIT untuk bayar bunga pinjaman. Karenanya, terkadang hal ini disebut dikalikan dengan perolehan bunga. Bunga yang lebih tinggi menunjukkan solvabilitas yang lebih membumi, menawarkan penegasan yang lebih menonjol bahwa perseroan dapat memenuhi kewajibannya (yaitu, uang muka bank, obligasi) dari operating income
 - f) Rasio Cakupan Biaya Tetap. ini menghubungkan fixed cost, atau kewajiban, dengan cash flow yang diciptakan oleh perseroan. Ini memperkirakan jumlah income perseroan (sebelum bunga, penilaian, dan angsuran sewa) dapat menutupi interest payments dan rent. Rasio cakupan biaya tetap yang lebih tinggi menyimpulkan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajibannya dari pendapatan normal. Rasio kadang-kadang digunakan sebagai tanda kualitas dividen yang disukai, dengan rasio yang lebih tinggi menunjukkan keuntungan yang lebih aman.
- Seperti semua analisis rasio, penting untuk mempertimbangkan rasio leverage dalam konteks yang lebih luas. Secara umum, perusahaan dengan risiko bisnis yang lebih rendah dan operasi yang menghasilkan arus kas yang stabil memiliki posisi yang lebih baik untuk mengambil lebih banyak leverage tanpa peningkatan risiko kebangkrutan yang sepadan. Dengan kata lain, perusahaan yang proporsi arus kas yang lebih tinggi memiliki risiko yang lebih kecil tidak terbayarnya bunga dan pokok utang dibandingkan dengan perusahaan dengan arus kas yang tidak stabil

2.4.5 Analisis Profitabilitas

Kapasitas untuk menciptakan return on invested capital merupakan penentu signifikan dari nilai keseluruhan perseroan dan nilai perlindungan yang dikeluarkannya. Oleh karena itu, banyak analis menganggap profitability sebagai titik fokus penting untuk dianalisis.

Profitability mencerminkan situasi kompetitif perseroan dengan industri sejenis dan management quality. Income statement merupakan informasi penting untuk menelaah kualitas laba dan biaya. Laba bersih yang diperoleh perseroan bisa didistribusikan kepada pemilik saham atau diinvestasikan. Kebijakan menginvestasikan laba bersih mendorong meningkatkan solvabilitas dan meminimalisir permasalahan jangka pendek.

a. Menghitung rasio profitabilitas

Rasio profitabilitas mengukur pengembalian yang diperoleh perusahaan selama suatu periode. Rasio profitabilitas laba atas penjualan menyatakan berbagai subtotal pada laporan laba rugi (misalnya, laba kotor, laba operasi, laba bersih) sebagai persentase pendapatan.

Rasio profitabilitas atas investasi mengukur pendapatan relatif terhadap aset, ekuitas, atau total modal yang digunakan oleh perusahaan. Untuk ROA operasi, pengembalian diukur sebagai pendapatan operasi, yaitu sebelum dikurangi bunga atas utang. Untuk ROA dan ROE, pengembalian diukur dengan laba bersih, yaitu setelah dikurangi bunga yang dibayarkan atas utang. Untuk laba atas saham biasa, pengembalian diukur dengan laba bersih dikurangi dividen preferen (karena dividen preferen adalah pengembalian ke ekuitas preferen).

b. Interpretasi rasio profitabilitas

Untuk masing-masing rasio profitabilitas, secara umum rasio profitabilitas tinggi menggambarkan kemampuan menghasilkan laba yang tinggi.

- 1) Gross Profit Margin. Dihitung dari laba bruto dibagi penjualan bersih. Hasilnya bisa bervariasi dari tahun ke tahun sangat tergantung dari kinerja penjualan dan efisiensi biaya. Rasio yang tinggi bisa dimaknai dengan berbagai argument terkait kualitas produk dan keunggulan kompetitif.
- 2) Margin Laba Operasi dihitung sebagai laba kotor dikurangi biaya operasi. Jadi, margin laba operasi yang meningkat lebih cepat dari margin laba kotor dapat menunjukkan perbaikan dalam pengendalian biaya operasi, seperti biaya administrasi. Sebaliknya, penurunan margin laba operasi dapat menjadi indikator penurunan kendali atas biaya operasi.
- 3) Margin Sebelum Pajak Pendapatan dihitung sebagai laba operasi dikurangi bunga. Margin sebelum pajak adalah rasio pendapatan sebelum pajak terhadap pendapatan. Margin sebelum pajak mencerminkan efek pada profitabilitas leverage serta pendapatan dan beban lain (non-operasional).

- 4) Margin Laba Bersih. Penghasilan bersih mencakup komponen berulang dan non-berulang. Umumnya, laba bersih yang digunakan dalam menghitung margin laba bersih disesuaikan untuk item yang tidak berulang untuk menawarkan pandangan yang lebih baik tentang potensi profitabilitas masa depan perusahaan.
- 5) Return on Assets (ROA) mengukur pengembalian yang diperoleh perusahaan atas asetnya. Semakin tinggi rasionya, semakin banyak pendapatan yang dihasilkan oleh tingkat aset tertentu. Kebanyakan database menghitung rasio ini sebagai:

$$\frac{\text{Net Income}}{\text{Average total Asset}}$$

Masalah dengan perhitungan ini adalah bahwa laba bersih adalah pengembalian kepada pemegang ekuitas, sedangkan aset dibiayai oleh pemegang ekuitas dan kreditor. Beban bunga (pengembalian kepada kreditor) telah dikurangkan di pembilang.

Tabel 2.7: Definitions of Accounting Items Used in Ratio Analysis (R.Robinson et al. 2015)

Rasio Solvabilitas	Pembilang	Penyebut
<i>Rasio utang</i>		
<i>Margin laba kotor</i>	<i>Laba bruto</i>	<i>Penjualan</i>
<i>Margin laba operasi</i>	<i>Laba operasional</i>	<i>Penjualan</i>
<i>Margin sebelum pajak</i>	<i>EBT (Labasebelum pajak tetapi setelah bunga)</i>	<i>Penjualan</i>
<i>Margin laba bersih</i>	<i>Laba bersih</i>	<i>Penjualan</i>
<i>Pengembalian Investasi</i>		
<i>ROA Operasi</i>	<i>Laba operasional</i>	<i>Rata-rata total aset</i>
<i>Pengembalian modal total</i>	<i>EBIT</i>	<i>Jangka pendek dan jangka panjang</i>
<i>ROA</i>	<i>Laba bersih</i>	<i>utang dan ekuitas</i>
<i>Pengembalian modal total</i>	<i>Laba bersih – Dividen preferen</i>	<i>Rata-rata total ekuitas</i>

Oleh karena itu, beberapa analis lebih memilih untuk menambahkan kembali beban bunga pada pembilangnya. Dalam kasus seperti itu, bunga harus disesuaikan dengan pajak penghasilan karena pendapatan bersih ditentukan setelah pajak. Dengan penyesuaian ini, rasionya dihitung sebagai berikut:

$$\frac{\text{Net Income} + \text{Interest expense} (1 - \text{tax rate})}{\text{Average total Asset}}$$

Sebagai alternatif, beberapa analis memilih untuk menghitung ROA berdasarkan sebelum bunga dan sebelum pajak sebagai:

$$\frac{EBIT}{Average\ total\ Asset}$$

- 6) Pengembalian Modal mengukur keuntungan yang diperoleh perusahaan dari semua modal yang digunakannya (utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan ekuitas). Seperti ROA operasi, pengembalian diukur sebelum dikurangi bunga atas modal utang (yaitu, sebagai pendapatan operasi atau EBIT).
- 7) Pengembalian Ekuitas mengukur pengembalian atas ekuitas, termasuk ekuitas minoritas, ekuitas preferen, dan saham biasa. Variasi ROE adalah pengembalian ekuitas umum, yang mengukur pengembalian yang diperoleh perusahaan hanya dari ekuitas biasa.

ROA dan ROE keduanya merupakan ukuran profitabilitas yang penting. Seperti rasio lainnya, rasio profitabilitas harus dievaluasi secara individual maupun kelompok untuk mendapatkan pemahaman tentang apa yang mendorong profitabilitas (operasi versus aktivitas non-operasi).

c. Return on Equity

ROE adalah penanda lengkap kinerja suatu perseroan karena memberikan tanda kapasitas direktur mengelola dana dari investor untuk menghasilkan pengembalian.

$$ROE = \frac{Net\ Income}{Shareholder's\ equity}$$

Membandingkan return of equity dengan cost of capital bermanfaat untuk mempertimbangkan the value of the company dan jalur profitabilitas masa depan. Profitabilitas yang konsisten dan tanpa hambatan signifikan akan menarik persaingan. Oleh karena itu, ROE dari waktu ke waktu cenderung didorong oleh kekuatan kompetitif menuju tingkat normal biaya modal ekuitas. Dengan demikian, seseorang dapat menganggap biaya modal ekuitas sebagai patokan untuk ROE yang akan diamati dalam ekuilibrium kompetitif jangka panjang. Penyimpangan dari level ini muncul karena dua alasan umum. Salah satunya adalah kondisi industri dan strategi bersaing yang menyebabkan perusahaan menghasilkan keuntungan ekonomi supernormal (atau subnormal), setidaknya dalam jangka pendek. Yang kedua adalah distorsi akuntansi.

2.5 Pertumbuhan Berkelanjutan

Sustainable growth rate perseroan yang dapat dikelola dicirikan sebagai:

Tingkat pertumbuhan berkelanjutan = Return on Equity X (1 – rasio pembayaran dividen)

Rasio pembayaran dividen didefinisikan sebagai:

$$Dividend\ payout\ ratio = \frac{Cash\ dividends\ paid}{Net\ Income}$$

Dividend payout ratio adalah ukuran kebijakan dividen. Apabila terjadi ketidakseimbangan informasi akuntansi antara perseroan dan investor, dividend payout dapat mengisi sebagai tanda kepada investor tentang ekspektasi perseroan tentang prospek masa depan. Perusahaan juga dapat memberikan dividend payout untuk menarik jenis basis investor tertentu.

Tingkat pertumbuhan berkelanjutan adalah tingkat di mana perusahaan dapat tumbuh sambil menjaga profitabilitas dan kebijakan keuangannya agar tidak berubah. Pengembalian ekuitas perusahaan dan kebijakan pembayaran dividen menentukan kumpulan dana yang tersedia untuk pertumbuhan. Tentu saja, perusahaan dapat tumbuh pada tingkat yang berbeda dari tingkat pertumbuhan berkelanjutan jika profitabilitas, kebijakan pembayaran, atau leverage keuangannya berubah. Oleh karena itu, tingkat pertumbuhan berkelanjutan memberikan tolok ukur yang dapat digunakan untuk mengevaluasi rencana pertumbuhan perusahaan

2.6 Cash Flow Analysis

Para analis dapat memperoleh pemahaman lebih lanjut tentang tugas, usaha, dan pengaturan pembiayaan perseroan dengan melihat cash flow. Analisis atas cash flow juga memberikan tanda kualitas informasi dalam income statement and balance sheet.

Karena masih terdapat variasi yang signifikan dalam cara pengungkapan informasi dari arus kas, hal ini dapat memfasilitasi analisis dan perbandingan sistematis di seluruh perusahaan, analis sering menyusun kembali informasi dalam laporan arus kas. Analis menggunakan sejumlah pendekatan berbeda untuk menyajikan kembali data arus kas.

Model pertama, menyajikan cash flow dalam dua fase. Langkah awal adalah menghitung cash flow dari operasi sebelum menjalankan operating working capital investment. Dalam menghitung cash flow, mengecualikan biaya bunga dan pendapatan bunga. Untuk menghitung angka ini dimulai dengan net profit perseroan, selanjutnya analis menambahkan kembali tiga hal:

- 1) biaya bunga bersih setelah pajak
 - 2) keuntungan atau kerugian nonoperasional dan
 - 3) biaya penyusutan dan pajak tangguhan
- a. Terdapat beberapa komponen operasi mempengaruhi kemampuan perseroan untuk memperoleh arus kas positif dari operasi. Perseroan yang mampu melakukan efisiensi dan sehat memiliki konsisten yang tinggi dalam berbagai kondisi untuk menghasilkan uang tunai dari pelanggan daripada pengeluaran biaya operasional. Berbeda dengan peseroan yang sedang tumbuh, yang lebih banyak menginvestasikan uangnya untuk membangun organisasi untuk mendorong pertumbuhan di masa depan, bisa mengalami arus kas operasi negatif. Jadi, ketika menafsirkan arus kas perusahaan dari operasi setelah modal kerja, penting untuk mengingat strategi pertumbuhan, karakteristik industri, dan kebijakan kredit.
 - b. Model berikutnya menyoroti aktivitas investasi. Aktivitas investasi jangka panjang akuisisi asset tetap, membeli saham perusahaan yang berafiliasi, serta jenis investasi lainnya. Hal ini bisa dilakukan ketika arus kas operasi positif tinggi. sehingga perusahaan mengejar peluang pertumbuhan jangka panjang. Bisa juga investasi tersebut didanai pihak eksternal apabila arus kas operasi perusahaan tidak cukup untuk membiayai investasi jangka panjang.
 - c. Perlu dilakukan telaah arus kas setelah digunakan untuk membayar utang. Jika arus kas masih positif maka tersedia dana tunai bagi pemegang saham untuk pembayaran dividen maupun opsi pembelian kembali saham.

2.7 Soal Kasus

Tahun	2016 (juta)	2017 (juta)	2018 (juta)	2019 (juta)
Penjualan bersih	1,674, 702	1,631, 317	1,592, 979	1,359, 175
Beban pokok penjualan	(1,337 ,793)	(1,348 ,504)	(1,308 ,760)	(1,108 ,815)
Laba bruto	336,90 8	282,81 3	284,21 9	250,36 0
Beban penjualan	(183,9 45)	(172,8 34)	(155,5 26)	(117,4 76)
Beban umum dan administrasi	(107,4 46)	(98,95 9)	(121,8 82)	(110,7 03)
Kerugian (keuntungan) lain-lain	(12,08 1)	(15,30 1)	19,100	27,874
Laba (rugi) usaha	33,436	4,282	25,910	50,055

Beban keuangan	52,431	(52,53 2)	(51,24 0)	(40,58 8)
Bagian rugi (laba) dari entitas asosiasi	(74)	2	32	279
Laba sebelum pajak	(18,92 1)	(56,81 6)	(25,29 8)	9,745
Beban Pajak Penghasilan				
Pajak Kini	(6,077)	(475)	(3,832)	(2,978)
Pajak Tangguhan	7,631	11,008	(3,606)	1,194
Jumlah Penghasilan (Beban) Pajak	1,553	10,532	(7,438)	(1,784)
Laba (rugi) tahun berjalan	(17,36 7)	(46,28 4)	(32,73 6)	7,961

Diminta

Hitung rasio profitabilitas dan hasilnya lakukan interpretasi secara rinci

2.5 Latihan Soal

1. Komunikasi manajemen kepada investor tidak sepenuhnya kredibel karena investor tahu manajemen memiliki insentif untuk meningkatkan nilai dalam laporan keuangan.

Diminta.

Jelaskan kenapa terjadi asimetri informasi antara manajemen dan investor

2. Manajer dapat menggunakan strategi pelaporan keuangan untuk memanipulasi persepsi investor. Manajer dapat mempersulit investor untuk mengidentifikasi kinerja yang buruk secara tepat waktu. Misalnya, manajer dapat memilih kebijakan dan estimasi akuntansi untuk memberikan penilaian optimis tentang kinerja sebenarnya perusahaan. Sejauh mana laporan keuangan informatif tentang realitas bisnis yang mendasarinya bervariasi di seluruh perusahaan.

Diminta .

Identifikasi dan jelaskan laporan keuangan yang berkualitas

3. Tujuan dari analisis keuangan adalah untuk menilai kinerja perusahaan dalam konteks tujuan dan strateginya. Nilai suatu perusahaan ditentukan oleh profitabilitas dan pertumbuhannya. Pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan dipengaruhi oleh pasar produk dan strategi pasar keuangannya. Strategi pasar produk diimplementasikan melalui strategi persaingan perusahaan, kebijakan operasi, dan keputusan investasi. Strategi pasar keuangan dilakukan melalui kebijakan pembiayaan dan dividen.

Diminta

Jelaskan cara interpretasi profitabilitas

Bab 3

Analisis Aktivitas Pembiayaan

3.1 Pendahuluan

Kewajiban yang mengikat secara hukum yang dibayarkan kepada orang atau badan lain. Penyelesaian kewajiban dapat dilakukan melalui transfer uang, barang, atau jasa. Kewajiban dapat dianggap sebagai sumber dana, karena jumlah yang terutang kepada pihak ketiga pada dasarnya adalah uang tunai yang dipinjam yang kemudian dapat digunakan untuk mendukung basis aset bisnis. Liabilities diklasifikasikan sebagai kewajiban lancar maupun tidak lancar, tergantung pada hak yang ada pada akhir periode pelaporan.

Kewajiban lancar termasuk liabilitas tidak diselesaikan dalam siklus operasi normal tetapi jatuh tempo untuk diselesaikan dalam waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan atau dimiliki untuk tujuan diperdagangkan. Kewajiban tidak lancar memiliki definisi sebagai suatu pengorbanan ekonomi dengan kemungkinan yang sangat besar terjadi dimasa depan akibat dari kewajiban masa kini yang belum dibayarkan pada suatu periode akuntansi tergantung jangka waktu yang lebih lama. Analisis kewajiban melibatkan analisis utang lancar dan utang jangka panjang, analisis sewa guna usaha, analisis kontijen dan komitmen, analisis off balance sheet, analisis struktur modal.

3.2 Pengertian Libilities

International Financial Reporting Standards (IFRS): “Liabilitas adalah kewajiban perusahaan yang timbul dari peristiwa masa lalu, penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar sumber daya perusahaan yang mengandung manfaat ekonomi”. Menurut (Hery 2014) “mengungkapkan bahwa kewajiban lancar adalah kewajiban yang diperkirakan akan dibayar dengan menggunakan aset lancar atau menciptakan kewajiban lancar lainnya dan harus segera dilunasi dalam jangka waktu satu tahun”. (IFRS.org. 2020)

Selain itu (Hanafi 2010) menyatakan “Utang didefinisikan sebagai pengorbanan ekonomis yang mungkin timbul dimasa mendatang dari kemudian organisasi sekarang untuk mentransfer aset atau memberikan jasa ke pihak lain dimasa mendatang, sebagai akibat transaksi atau kejadian dimasa lalu. Utang muncul terutama karena penundaan pembayaran untuk barang atau jasa yang telah diterima oleh organisasi dan dari dana yang dipinjam”.

Direktur pada umumnya memiliki data terbaik tentang tingkat tanggung jawab perseroan di masa depan. Ketika melakukan analisis ada kewajiban mengevaluasi tingkat, sifat, dan ukuran komitmen yang dikeluarkan oleh organisasi. Kewajiban bisa terjadi dengan tiga acara antara lain;

- a. Pertama, dari pendapatan ditangguhkan atau diterima di muka.
- b. Kedua, timbul dari utang dan kewajiban yang masih harus dibayar.
- c. Ketiga, muncul ketika memperoleh utang dari bank, lembaga keuangan, dan publik. Dalam bentuk pengaturan pembiayaan ini, perusahaan meminjam sejumlah utang yang akan dibayarkan kembali, dengan bunga, selama jangka waktu utang.

Ketiga jenis kewajiban ini tercermin dalam laporan keuangan ketika perusahaan memiliki kewajiban kepada pihak lain yang jumlah dan waktunya dapat diukur dengan kepastian yang wajar. Tantangan pengukuran liabilitas muncul ketika ada ketidakjelasan tentang apakah suatu

kewajiban benar-benar timbul, apakah kewajiban tersebut dapat diukur, dan ketika terjadi perubahan nilai liabilitas. Untuk memastikan ini diperlukan pemahaman yang baik tentang PSAK tentang liabilitas.

3.3 Klasifikasi Liabilities

Pada 23 Januari 2020, IASB mengeluarkan amandemen lingkup sempit untuk IAS 1 untuk mengklarifikasi bahwa kewajiban diklasifikasikan sebagai: lancar maupun tidak lancar, tergantung pada hak yang ada pada akhir periode pelaporan. Amandemen membutuhkan hal-hal berikut:

a. Klasifikasi liabilitas tidak terpengaruh oleh apakah entitas menggunakan haknya untuk menunda penyelesaian.

IASB telah mengklarifikasi bahwa peristiwa yang terjadi setelah periode pelaporan (sampai tanggal laporan keuangan diotorisasi untuk diterbitkan) tidak berdampak pada klasifikasi liabilitas yang ditentukan pada akhir periode pelaporan. Jika suatu liabilitas telah ditentukan menjadi tidak lancar pada akhir periode pelaporan, maka liabilitas tersebut tetap diklasifikasikan sebagai tidak lancar bahkan jika manajemen bermaksud atau mengharapkan entitas untuk menyelesaikan liabilitas tersebut dalam waktu 12 bulan setelah periode pelaporan atau bahkan jika entitas menyelesaikan liabilitas antara akhir periode pelaporan dan tanggal laporan keuangan diotorisasi untuk diterbitkan. Meskipun tidak ada dampak pada klasifikasi liabilitas pada akhir periode pelaporan, entitas harus memastikan pengungkapan yang tepat dibuat dalam laporan keuangan terkait dengan penyelesaian liabilitas setelah akhir periode pelaporan (untuk misalnya, dalam catatan manajemen risiko likuiditas).

b. Arti penyelesaian kewajiban

IASB telah mengklarifikasi bahwa liabilitas diselesaikan jika liabilitas diakhiri dengan transfer kas, sumber daya ekonomi lainnya (misalnya, barang atau jasa) atau aset entitas instrumen ekuitas sendiri.

c. Hak untuk menunda hanya ada jika entitas mematuhi setiap kondisi yang relevan pada tanggal pelaporan. Suatu kewajiban diklasifikasikan sebagai lancar jika suatu kondisi dilanggar pada atau sebelum tanggal pelaporan dan pengabaian setelah tanggal pelaporan. Suatu pinjaman diklasifikasikan sebagai pinjaman tidak lancar jika suatu perjanjian dilanggar setelah tanggal pelaporan.

1) Liabilitas Jangka Pendek

Suatu liabilitas, menurut (David Chitty 2016), masuk klasifikasi utang jangka pendek apabila:

- a) Diharapkan bisa diselesaikan dalam kurun waktu operasional normal perusahaan
- b) Jatuh tempo dalam jangka waktu tidak lebih dari 12 bulan dari tanggal laporan posisi keuangan
- c) Dimiliki untuk maksud diperdagangkan; atau
- d) Entitas tidak memiliki hak tanpa syarat untuk menunda penyelesaian liabilitas selama sekurang-kurangnya 12 bulan setelah periode pelaporan.

Jika tak satupun diantara keempat kriteria di atas terpenuhi, maka suatu liabilitas diklasifikasikan sebagai liabilitas jangka panjang.

Khusus Liabilitas Keuangan. (De George, E. T., Li and Shivakumar 2016) IAS 1 mengizinkan perusahaan mengakui suatu liabilitas keuangan jangka pendek apabila liabilitas tersebut akan jatuh tempo dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan, meskipun:

- a) kesepakatan awal perjanjian pinjaman untuk jangka waktu lebih dari dua belas bulan; dan

- b) perjanjian untuk pembiayaan kembali atau penjadwalan kembali pembayaran, atas dasar jangka panjang telah diselesaikan setelah periode pelaporan dan sebelum tanggal penyelesaian laporan keuangan.

2. Analisis Kinerja Keuangan Liabilitas Jangka Pendek

Analisis laporan keuangan berarti memecah item-item laporan keuangan menjadi unit-unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungan yang signifikan atau bermakna antara satu sama lain, baik data kuantitatif maupun data non-kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam. penting dalam proses pengambilan keputusan yang tepat.

a. Analisis Industri

Istilah industri sudah banyak dikenal oleh masyarakat, seperti otomotif, makanan dan sebagainya. Tetapi pengelompokan industri tidak sederhana itu. Masalah klusterisasi industri menjadi semakin rumit ketika berhadapan dengan banyak perusahaan yang memiliki banyak lini bisnis yang berbeda.

Tabel 3.1: Aktivitas pembiayaan tahun 2015-2019. (Akasha 2020; Sampoerna Tbk. 2020; Unilever 2020b)

Liabilitas Jangka Pendek	2019	2018	2017	2016	2015
PT Unilever Tbk					
Jumlah Liabilitas Jangka Pendek	13,063,008	11,273,822	12,611,401	10,077,404	10,004,222
Jumlah Liabilitas Jangka Panjang	2,302,011	1,669,308	1,499,906	1,163,303	7,701,311
Jumlah Ekuitas	5,281,808	7,333,606	5,000,707	4,000,400	4,000,000

	6 2	6 7	8 0	5 8	6 0
PT Akh asha Wira Inter nasi onal Tbk					
Juml ah Liab ilitas Jang ka Pend ek	1 7 5 . 1 9 1	2 6 2 . 3 9 7	2 4 4 8 8 8	1 9 5 4 6 6	1 9 9 3 6 4
Juml ah Liab ilitas Jang ka Panj ang	7 9 2 4 7	1 3 6 . 9 6 4	1 7 2 . 3 3 7	1 8 7 . 6 2 5	1 2 5 . 4 9 1
Juml ah Ekui tas	5 6 7 . 9 3 7	4 8 1 . 9 1 4	4 2 3 . 0 1 1	3 8 4 . 3 8 8	3 2 8 . 3 6 9
PT HM Sam poer na Tbk					
Juml ah Liab ilitas Jang ka Pend ek	1 2 . 7 2 7 . 6 7 6	8 . 7 9 3 . 9 9 9	6 . 4 8 2 . 9 6 9	6 . 4 2 8 . 4 7 8	4 . 5 3 8 . 6 7 4
Juml ah Liab ilitas Jang ka Panj ang	2 . 4 9 5 . 4 0 0	2 . 4 5 0 . 1 6 8	2 . 5 4 5 . 1 0 9	1 . 9 0 4 . 7 8 5	1 . 4 5 5 . 9 9 0

Jumlah	3	3	3	3	3
Ekuitas	5	5	4	4	2
	,	,	,	,	,
	6	3	1	1	0
	7	5	1	7	1
	9	8	2	5	6
	,	,	,	,	,
	7	2	9	0	0
	3	5	8	1	6
	0	3	5	4	0

Sistem klasifikasi industri yang terkenal dan banyak digunakan adalah sistem Standard Industrial Classification (SIC) yang didasarkan pada data sensus dan mengklasifikasikan perusahaan berdasarkan produk dasar yang dihasilkan. Standar yang digunakan untuk mengklasifikasikan industri bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah Klasifikasi Industri Sektorial Bursa Efek Jakarta (JASICA) sekarang BEI menerapkan IDX-IC (IDX Industrial Classification).

Sesuai dengan klasifikasi dari JASICA maka analisis industri dilakukan untuk PT Unilever Tbk Listing 11 Januari 1982, PT HM Sampoerna Tbk listing 15 Agustus 1990 dan PT Akhasha Wira Internasional Tbk listing 13 Juni 1994. Laporan posisi keuangan dinyatakan dalam jutaan rupiah.

Dari data diatas dapat dihitung persentase utang jangka pendek terhadap total utang, utang jangka panjang terhadap total utang, total utang terhadap ekuitas. Dari data tersebut juga bisa dihitung analisis perbandingan untuk masing-masing pos.

Tabel 3.2: Analisis common size aktivitas pembiayaan tahun 2015-2019 (Akasha 2020; Sampoerna Tbk. 2020; Unilever 2020b)

Liabilitas	2	2	2	2	2
Jangka	0	0	0	0	0
Pendek	1	1	1	1	1
	9	8	7	6	5
PT Unilever Tbk					
utang lancar thd total utang	0	0	0	0	0

	8	8	8	9	9
	5	7	6	0	3
utang jk panjang thd total utang	0	0	0	0	0

	1	1	1	1	0
	5	3	4	0	7
Total utang thd Ekuitas	2	1	2	2	2

	9	7	9	5	2
	1	5	6	6	6
PT Akhasha Wira Internasional Tbk					
utang lancar thd total utang	0	0	0	0	0

	6	6	5	5	6
	9	6	9	1	1

utang jk panjang thd total utang	0 . 3 1	0 . 3 4	0 . 4 1	0 . 4 9	0 . 3 9
Total utang thd Ekuitas	0 . 4 5	0 . 8 3	0 . 9 9	1 . 0 0	0 . 9 9
PT HM Sampoerna Tbk					
Jumlah Liabilitas Jangka Pendek	0 . 8 4	0 . 7 8	0 . 7 2	0 . 7 7	0 . 7 6
Jumlah Liabilitas Jangka Panjang	0 . 1 6	0 . 2 2	0 . 2 8	0 . 2 3	0 . 2 4
Jumlah Ekuitas	0 . 4 3	0 . 3 2	0 . 2 6	0 . 2 4	0 . 1 9

b. Analisis Common Size Perbandingan Dirata-ratakan

Metode analisa laporan keuangan yang menggunakan persentase untuk menunjukkan hubungan masing-masing komponen terhadap jumlah total dalam satu laporan. Analisis common size diatas merupakan analisis perbandingan laporan keuangan hal tersebut dilakukan untuk meningkatkan signifikansi dari hasil analisis. Hasil perhitungan analisis common size untuk semua perusahaan sebagai berikut;

- 1) PT Unilever Tbk tahun 2015-2019 untuk utang lancar terhadap total utang cukup tinggi rata-rata untuk periode tersebut sebesar 0,88 atau 88% dari total utang. Komposisi utang lancar PT Unilever Tbk ada yang berbunga dan tidak berbunga.
- 2) PT Unilever Tbk tahun 2015-2019 untuk utang jangka panjang terhadap total utang cukup tinggi rata-rata untuk periode tersebut sebesar 0,12 atau 12% dari total utang. Komposisi utang jangka panjang PT Unilever Tbk terdiri dari liabilitas pajak tangguhan dan liabilities imbalan kerja yang merupakan liabilities tidak berbunga.
- 3) PT Unilever Tbk tahun 2015-2019 untuk total utang terhadap ekuitas cukup tinggi untuk periode tersebut sebesar 2,49 atau 249% dari total ekuitas. Bagi sebagian besar perusahaan, Debt to Equity Ratio yang dapat diterima adalah antara 1,5 kali hingga 2 kali lipat. Untuk perusahaan besar yang sudah go public, Debt to Equity Ratio bisa mencapai 2 kali lipat atau lebih dan masih dianggap “dapat diterima”. Namun, untuk usaha kecil dan menengah, angka ini tidak dapat diterima.
- 4) PT Akhasha Wira Internasional Tbk untuk utang lancar terhadap total utang cukup tinggi rata-rata untuk periode tersebut sebesar 0,61 atau 61% dari total utang. Komposisi utang lancar ada yang berbunga dan tidak berbunga.
- 5) PT Akhasha Wira Internasional Tbk untuk utang jangka panjang terhadap total utang cukup tinggi rata-rata untuk periode tersebut sebesar 0,39 atau 39% dari total utang. Komposisi utang jangka panjang terdiri dari liabilitas pajak tangguhan dan liabilities imbalan kerja dan liabilitas sewa yang merupakan liabilities tidak berbunga.
- 6) PT Akhasha Wira Internasional Tbk untuk total utang terhadap ekuitas cukup tinggi untuk periode tersebut sebesar 0,85 atau 85% dari total ekuitas. Bila melihat ukuran perusahaan dengan total asset sebesar Rp 50,902,806.000.000 maka Rasio Utang terhadap Ekuitas (Debt to Equity Ratio) sebesar 0.85 masih bisa diterima

- 7) PT HM Sampoerna Tbk tahun 2015-2019 untuk utang lancar terhadap total utang cukup tinggi rata-rata untuk periode tersebut sebesar 0,77 atau 77% dari total utang. Komposisi utang lancar ada yang berbunga dan tidak berbunga.
- 8) PT HM Sampoerna Tbk tahun 2015-2019 untuk utang jangka panjang terhadap total utang cukup tinggi rata-rata untuk periode tersebut sebesar 0,23 atau 23% dari total utang. Komposisi utang jangka panjang terdiri dari liabilitas pajak tangguhan dan liabilities imbalan kerja dan liabilitas sewa yang merupakan liabilities tidak berbunga.
- 9) PT HM Sampoerna Tbk untuk total utang terhadap ekuitas cukup tinggi untuk periode tersebut sebesar 0,29 atau 29% dari total ekuitas. Rasio Utang terhadap Ekuitas (Debt to Equity Ratio) cukup baik untuk ukuran perusahaan yang sudah go publik

3. Klasifikasi Liabilitas Jangka Panjang Sesuai IFRS

Kewajiban-kewajiban yang akan terselesaikan melebihi siklus operasional normal perusahaan masuk klasifikasi “Liabilitas Jangka Panjang”, antara lain:

- a) Kewajiban yang timbul sebagai bagian dari strukturisasi modal perusahaan berjangka panjang, misalnya: pinjaman bank jangka panjang, promes, kewajiban sewa jangka panjang.
- b) Kewajiban yang timbul tidak dari operasional normal perusahaan, misalnya: kewajiban premi pensiun, liabilitas pajak tangguhan yang penyelesaiannya belum diketahui secara pasti.

3.4 Utang Obligasi

Obligasi hanya digunakan untuk jaminan utang dengan jangka waktu 10 tahun atau lebih sedang Wesel mengacu pada sekuritas utang dengan jangka waktu antara 2 dan 10 tahun. Perlakuan akuntansi utang obligasi dan wesel bayar jangka panjang adalah serupa.

Obligasi adalah janji kontraktual yang dibuat oleh perusahaan (atau entitas peminjam lainnya) untuk membayar tunai di masa depan kepada pemberi pinjamannya (yaitu, pemegang obligasi) sebagai imbalan untuk menerima uang tunai saat ini. Ketentuan kontrak obligasi dimuat dalam dokumen yang disebut indenture. Uang tunai atau hasil penjualan yang diterima perusahaan pada saat menerbitkan obligasi didasarkan pada nilai (harga) obligasi pada saat penerbitan; harga pada saat penerbitan ditentukan sebagai nilai sekarang dari pembayaran tunai masa depan yang dijanjikan oleh perusahaan dalam perjanjian obligasi. Biasanya, obligasi berisi janji dari dua jenis pembayaran tunai di masa depan:

- a. nilai nominal obligasi, dan
- b. pembayaran bunga berkala.

Nilai nominal obligasi adalah jumlah uang tunai yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang obligasi saat obligasi jatuh tempo. Nilai nominal juga disebut sebagai pokok, nilai pari, nilai yang dinyatakan, atau nilai jatuh tempo. Tanggal jatuh tempo obligasi (tanggal dimana nilai nominal dibayarkan kepada pemegang obligasi) dinyatakan dalam kontrak obligasi dan biasanya beberapa tahun di masa depan. Pembayaran bunga berkala dilakukan berdasarkan tingkat bunga yang dijanjikan dalam kontrak obligasi yang diterapkan pada nilai nominal obligasi. Suku bunga yang dijanjikan dalam kontrak, yaitu tingkat yang digunakan untuk menghitung pembayaran bunga berkala, disebut tingkat kupon tingkat nominal, atau tingkat yang ditetapkan. Demikian pula, pembayaran bunga berkala disebut sebagai pembayaran kupon atau hanya kupon. Untuk obligasi dengan suku bunga tetap (fokus utama pembahasan kita di sini), tingkat kupon tetap tidak berubah selama masa berlaku obligasi. Frekuensi pembayaran bunga juga dinyatakan dalam kontrak obligasi.

Biaya penerbitan seperti pencetakan, biaya hukum, komisi, dan jenis biaya lainnya adalah biaya yang timbul pada saat obligasi diterbitkan. Berdasarkan Standar Pelaporan Keuangan

Internasional (IFRS), semua biaya penerbitan utang termasuk dalam pengukuran kewajiban, utang obligasi.

Berdasarkan prinsip akuntansi yang berlaku umum perusahaan umumnya menunjukkan biaya penerbitan utang ini sebagai aset (biaya yang ditangguhkan), yang diamortisasi secara garis lurus ke biaya yang relevan (misalnya, biaya hukum) selama umur obligasi. Berdasarkan IFRS dan US GAAP, arus kas keluar yang terkait dengan biaya emisi obligasi dimasukkan dalam bagian pembiayaan pada laporan arus kas, biasanya dihitung dari hasil obligasi.

3.4.1 Akuntansi untuk Amortisasi Obligasi, Beban Bunga, dan Pembayaran Bunga

Sebagian besar perusahaan mempertahankan biaya historis (hasil penjualan) obligasi setelah penerbitan, dan mengamortisasi setiap diskon atau premi selama umur obligasi. Dengan demikian, jumlah yang dilaporkan di neraca untuk obligasi adalah biaya historis ditambah atau dikurangi amortisasi kumulatif, yang disebut sebagai biaya perolehan diamortisasi. Perusahaan juga memiliki opsi untuk melaporkan obligasi pada nilai wajarnya saat ini.

Alasan untuk melaporkan obligasi pada biaya perolehan diamortisasi historis adalah niat perusahaan untuk menahan utang tersebut sampai jatuh tempo. Oleh karena itu, perubahan nilai ekonomi yang mendasari utang tidak relevan dari perspektif perusahaan penerbit. Namun, dari perspektif investor, analisis kewajiban ekonomi dan solvabilitas yang mendasari perusahaan lebih sulit ketika utang dilaporkan dengan biaya historis yang diamortisasi. Sisa dari bagian ini mengilustrasikan akuntansi dan pelaporan obligasi yang diukur dengan biaya perolehan diamortisasi

Menurut (David Chitty 2016) “perusahaan awalnya melaporkan obligasi sebagai kewajiban di neraca dengan jumlah hasil penjualan bersih dari biaya emisi dan pada jumlah hasil penjualan”. Berdasarkan US GAAP, mengabaikan biaya penerbitan obligasi. Jumlah obligasi yang dilaporkan di neraca disebut sebagai nilai tercatat, nilai tercatat, nilai buku, atau nilai buku bersih.

Jika obligasi diterbitkan pada harga par, nilai tercatat awal akan identik dengan nilai nominal, dan biasanya nilai tercatat tidak akan berubah selama umur obligasi. Untuk obligasi yang diterbitkan pada nilai nominal, jumlah beban bunga periodik akan sama dengan jumlah pembayaran bunga berkala kepada pemegang obligasi.

Jika tingkat pasar berbeda dari tingkat kupon obligasi pada saat penerbitan sehingga obligasi diterbitkan dengan premi atau diskonto, sehingga premi atau diskonto diamortisasi secara sistematis selama umur obligasi sebagai komponen beban bunga. Untuk obligasi yang diterbitkan dengan premi terhadap nilai nominal, nilai tercatat obligasi pada awalnya lebih besar dari nilai nominalnya. Karena premi diamortisasi, nilai tercatat (biaya perolehan diamortisasi) obligasi akan turun ke nilai nominalnya. Beban bunga yang dilaporkan akan lebih kecil dari pembayaran kupon. Untuk obligasi yang diterbitkan dengan potongan harga, nilai tercatat obligasi awalnya kurang dari nilai nominalnya. Karena diskonto diamortisasi, nilai tercatat (biaya perolehan diamortisasi) obligasi akan naik ke nilai nominalnya. Beban bunga yang dilaporkan akan lebih tinggi dari pembayaran kupon.

Perlakuan akuntansi untuk obligasi yang diterbitkan dengan harga diskon mencerminkan fakta bahwa perusahaan pada dasarnya membayar sebagian dari biaya pinjaman pada saat penerbitan dengan menjual obligasi dengan harga diskon. Bukannya benar-benar transfer tunai di masa depan, “pembayaran” ini dilakukan dalam bentuk penerimaan yang kurang dari nilai nominal obligasi pada tanggal penerbitan. Sisa biaya pinjaman terjadi sebagai pembayaran bunga tunai

kepada investor setiap periode. Beban bunga total mencerminkan kedua komponen biaya pinjaman: pembayaran bunga periodik ditambah amortisasi diskonto.

Perlakuan akuntansi untuk obligasi yang diterbitkan dengan harga premium mencerminkan fakta bahwa perusahaan pada dasarnya menerima pengurangan biaya pinjaman pada saat penerbitan dengan menjual obligasi dengan harga premium. Alih-alih terjadi pengurangan transfer tunai di masa depan, pengurangan ini dilakukan dalam bentuk penerimaan lebih dari nilai nominal obligasi pada tanggal penerbitan. Total beban bunga mencerminkan kedua komponen biaya pinjaman: pembayaran bunga berkala dikurangi amortisasi premi. Pada saat obligasi jatuh tempo, nilai tercatatnya akan sama dengan nilai nominalnya terlepas dari apakah obligasi tersebut diterbitkan pada nilai nominal, diskonto, atau premium. Dua metode untuk amortisasi premi atau diskonto obligasi yang diterbitkan dengan harga selain harga par adalah

- a. metode suku bunga efektif dan
- b. metode garis lurus.

Metode suku bunga efektif menerapkan suku bunga pasar yang berlaku sejak obligasi diterbitkan (suku bunga pasar historis atau suku bunga efektif) ke biaya perolehan diamortisasi saat ini (jumlah tercatat) obligasi untuk memperoleh beban bunga untuk periode tersebut. Selisih antara beban bunga (berdasarkan tingkat bunga efektif dan biaya diamortisasi) dan pembayaran bunga (berdasarkan tingkat kupon dan nilai nominal) adalah amortisasi diskonto atau premi.

Metode amortisasi garis lurus dilakukan dengan merata-rata amortisasi premi atau diskonto selama umur obligasi, mirip dengan penyusutan garis lurus pada aset jangka panjang. Dengan metode mana pun, saat obligasi mendekati jatuh tempo, biaya perolehan diamortisasi mendekati nilai nominal.

Pelaporan pembayaran bunga atas laporan arus kas menurut IFRS pembayaran bunga obligasi dapat dimasukkan sebagai arus keluar baik di bagian operasi atau bagian pendanaan dari laporan arus kas. Bila bunga tunai yang dibayarkan tidak ditampilkan langsung di laporan arus kas, tetapi perusahaan diharuskan untuk mengungkapkan bunga yang dibayarkan secara terpisah.

3.4.2 Tarif Pasar Saat Ini dan Opsi Pelaporan Nilai Wajar

Pelaporan obligasi pada biaya historis yang diamortisasi mencerminkan harga pasar pada saat obligasi diterbitkan. Ketika suku bunga pasar berubah, nilai tercatat obligasi menyimpang dari nilai pasar wajar obligasi. Ketika suku bunga pasar menurun, nilai wajar obligasi dengan tingkat kupon tetap meningkat. Akibatnya, kewajiban ekonomi perusahaan mungkin lebih tinggi daripada utang yang dilaporkan berdasarkan biaya historis yang diamortisasi. Sebaliknya, ketika suku bunga pasar naik, nilai wajar obligasi dengan tingkat kupon tetap menurun dan kewajiban ekonomi perusahaan mungkin lebih rendah dari utang yang dilaporkan. Menggunakan jumlah laporan keuangan berdasarkan biaya diamortisasi dapat merendahkan rasio utang terhadap total modal perusahaan dan rasio leverage yang serupa.

Perusahaan saat ini diberikan pilihan untuk melaporkan kewajiban keuangan pada nilai wajar. Liabilitas keuangan yang dilaporkan pada nilai wajar ditetapkan sebagai liabilitas keuangan yang diukur pada nilai wajar melalui laporan laba rugi. (DeFond et al., 2019) “mensyaratkan pengungkapan nilai wajar dalam laporan keuangan kecuali jika jumlah tercatatnya mendekati nilai wajar atau nilai wajar tersebut tidak dapat diukur dengan andal”.

Perusahaan yang memilih opsi nilai wajar untuk liabilitas dengan tingkat kupon tetap akan melaporkan keuntungan (kerugian) ketika suku bunga pasar naik (turun). Ketika suku bunga

pasar naik atau faktor lain menyebabkan nilai wajar obligasi perusahaan menurun, perusahaan melaporkan penurunan nilai wajar kewajiban dan keuntungan yang sesuai. Ketika suku bunga turun atau faktor lain menyebabkan nilai wajar obligasi perusahaan meningkat, perusahaan melaporkan kenaikan nilai wajar kewajiban dan kerugian yang terkait. Keuntungan atau kerugian yang timbul dari perubahan nilai wajar diakui dalam laporan laba rugi.

Beberapa perusahaan telah memilih opsi untuk melaporkan kewajiban keuangan pada nilai wajar terutama perusahaan di sektor keuangan. Standar pelaporan untuk investasi keuangan dan turunannya telah mewajibkan perusahaan-perusahaan keuangan untuk melaporkan sebagian besar aset mereka pada nilai wajar. Mengukur liabilitas keuangan tidak dengan nilai wajar, ketika aset keuangan diukur pada nilai wajar, mengakibatkan volatilitas laba. Ketidakstabilan ini adalah hasil dari penggunaan dasar pengukuran yang berbeda untuk aset keuangan dan kewajiban keuangan.

Alasan utama untuk memilih opsi nilai wajar adalah untuk mencerminkan peristiwa ekonomi dalam pendapatan secara tepat waktu, untuk mengurangi volatilitas pendapatan dari penggunaan atribut pengukuran yang berbeda dan untuk mengatasi penyederhanaan dan pertimbangan biaya-manfaat. Sebagian besar perusahaan, seperti yang disyaratkan dalam IFRS mengungkapkan nilai wajar kewajiban keuangan. Pengecualian utama atas pengungkapan tersebut terjadi ketika nilai wajar tidak dapat diukur dengan andal.

3.4.3 Penghentian Utang

Setelah obligasi diterbitkan, perusahaan dapat membiarkan obligasi tersebut beredar sampai jatuh tempo atau menebus obligasi sebelum jatuh tempo dengan membeli obligasi di pasar terbuka. Jika perusahaan memutuskan untuk menebus obligasi sebelum jatuh tempo dan dengan demikian menghapus kewajiban lebih awal, utang obligasi dikurangi dengan nilai tercatat obligasi yang telah dilunasi. Perbedaan antara uang tunai yang diperlukan untuk menebus obligasi dan nilai tercatat obligasi adalah keuntungan atau kerugian dari pelunasan utang. Berdasarkan IFRS, biaya penerbitan utang dimasukkan dalam pengukuran liabilitas dan dengan demikian menjadi bagian dari nilai tercatatnya.

Keuntungan atau kerugian dari penghapusan utang diungkapkan dalam laporan laba rugi, dalam baris terpisah, jika jumlahnya material. Selain itu, dalam laporan arus kas yang disusun dengan menggunakan metode tidak langsung, laba bersih disesuaikan untuk menghilangkan keuntungan atau kerugian dari penghapusan utang dari arus kas operasi dan kas yang dibayarkan untuk menebus obligasi diklasifikasikan sebagai kas yang digunakan untuk pembiayaan. kegiatan.

3.4.4 Penyajian dan Pengungkapan Utang Jangka Panjang

Kewajiban jangka panjang di neraca biasanya mencakup satu akun item dari jumlah total utang jangka panjang perusahaan yang jatuh tempo setelah satu tahun, dengan porsi utang jangka panjang yang jatuh tempo dalam dua belas bulan berikutnya ditampilkan sebagai kewajiban lancar. Catatan atas laporan keuangan memberikan informasi lebih lanjut tentang jenis dan sifat utang perusahaan. Pengungkapan catatan ini dapat digunakan untuk menentukan jumlah dan waktu arus kas keluar masa depan. Catatan tersebut umumnya mencakup suku bunga yang dinyatakan dan efektif, tanggal jatuh tempo, batasan yang diberlakukan oleh kreditor dan aset yang dijamin. Jumlah pembayaran utang yang dijadwalkan untuk lima tahun ke depan juga ditunjukkan dalam catatan atas laporan keuangan.

3.5 Leasing

3.5.1 Sewa Pembiayaan versus Sewa Operasi

Menurut (De George, E. T., Li and Shivakumar 2016) ada dua klasifikasi utama sewa:

- a. sewa pembiayaan dan
- b. sewa operasi.

Substansi ekonomi dari sewa pembiayaan sangat berbeda dari sewa operasi, begitu pula implikasinya terhadap laporan keuangan bagi lessee dan lessor. Secara substansi, sewa pembiayaan setara dengan pembelian aset (sewa untuk dimiliki) oleh pembeli (lessee) yang dibiayai langsung oleh penjual (lessor). Sewa operasi adalah perjanjian yang memungkinkan penyewa menggunakan aset untuk jangka waktu tertentu, pada dasarnya sewa.

Berdasarkan IFRS, klasifikasi sewa sebagai sewa pembiayaan atau sewa operasi bergantung pada pengalihan risiko dan manfaat yang terkait dengan kepemilikan aset sewaan. Jika secara substansial semua risiko dan manfaat dialihkan kepada penyewa, sewa tersebut diklasifikasikan sebagai sewa pembiayaan dan lessee melaporkan aset sewaan dan kewajiban sewa pada neracanya. Jika tidak, sewa dilaporkan sebagai sewa operasi, dalam hal ini penyewa tidak melaporkan aset maupun liabilitas; penyewa hanya melaporkan biaya sewa. Demikian pula, jika lessor mengalihkan secara substansial semua risiko dan manfaat yang terkait dengan kepemilikan hukum, sewa tersebut dilaporkan sebagai sewa pembiayaan dan lessor melaporkan piutang sewa pada neracanya dan menghapus aset sewaan dari neracanya. Jika tidak, sewa dilaporkan sebagai sewa operasi, dan lessor menyimpan aset sewaan pada neracanya.

3.5.2 Akuntansi dan Pelaporan oleh Lessee

Karena sewa pembiayaan secara ekonomi mirip dengan meminjam uang dan membeli aset, perusahaan yang melakukan sewa pembiayaan karena penyewa melaporkan aset (aset yang disewakan) dan utang terkait (utang sewa) di neraca. Nilai awal aset sewaan dan utang sewa adalah yang lebih rendah dari nilai kini pembayaran sewa masa depan dan nilai wajar aset sewaan. Pada laporan laba rugi, perusahaan melaporkan beban bunga atas utang, dan beban penyusutan.

Karena sewa operasi secara ekonomi mirip dengan menyewa aset, perusahaan yang melakukan sewa operasi karena penyewa mencatat biaya sewa pada laporan laba rugi selama periode aset tersebut digunakan. Tidak ada aset atau kewajiban yang dicatat di neraca. Perbedaan akuntansi utama untuk penyewa antara sewa pembiayaan dan sewa operasi adalah bahwa aset dan utang yang dilaporkan lebih tinggi dan biaya umumnya lebih tinggi pada tahun-tahun awal sewa pembiayaan. Karena utang dan beban yang dilaporkan lebih tinggi dalam sewa pembiayaan, lessee sering kali lebih memilih sewa operasi daripada membiayai sewa.

Pada laporan arus kas lessee, untuk sewa operasi, pembayaran sewa penuh ditampilkan sebagai arus kas keluar operasi. Untuk sewa pembiayaan, hanya porsi pembayaran sewa yang terkait dengan beban bunga yang berpotensi mengurangi arus kas operasi; porsi pembayaran sewa yang mengurangi kewajiban sewa muncul sebagai arus kas keluar di bagian pembiayaan

3.6 Pensiun dan Manfaat Pasca Kerja

Pensiun dan imbalan pasca kerja lainnya menimbulkan liabilitas jangka panjang yang dilaporkan oleh banyak perusahaan. Akuntansi dan pelaporan untuk program pensiun tergantung pada jenis program pensiun yang ditawarkan. Dua jenis program pensiun yang umum adalah program iuran pasti dan program manfaat pasti. Di bawah program iuran pasti, perusahaan menyumbangkan jumlah yang telah disepakati ke dalam program tersebut. Jumlah yang disepakati adalah biaya pensiun. Jumlah kontribusi perusahaan untuk rencana tersebut diperlakukan sebagai arus kas keluar operasi. Satu-satunya dampak terhadap aset dan liabilitas adalah penurunan kas, meskipun jika sebagian dari jumlah yang disepakati belum dibayar pada akhir tahun fiskal, liabilitas akan diakui di neraca. Karena jumlah kontribusi telah ditentukan dan perusahaan tidak memiliki kewajiban lebih lanjut setelah kontribusi telah dilakukan, akuntansi untuk program kontribusi pasti cukup mudah.

Akuntansi untuk rencana manfaat yang ditentukan lebih rumit. Dalam program imbalan pasti, perusahaan menjanjikan imbalan masa depan yang akan dibayarkan kepada karyawan selama masa pensiun. Misalnya, sebuah perusahaan dapat menjanjikan pembayaran pensiun tahunan kepada karyawan sebesar 70 persen dari gaji terakhirnya saat pensiun hingga meninggal dunia. Memperkirakan jumlah kewajiban yang timbul dari janji tersebut mengharuskan perusahaan untuk membuat banyak asumsi, seperti gaji karyawan yang diharapkan pada saat pensiun dan berapa tahun karyawan diharapkan untuk hidup setelah pensiun. Perusahaan memperkirakan jumlah masa depan yang harus dibayar dan diskon jumlah estimasi masa depan ke nilai sekarang (menggunakan tingkat yang mencerminkan imbal hasil obligasi perusahaan berkualitas tinggi) untuk menentukan kewajiban pensiun. Tingkat diskonto yang digunakan untuk menentukan kewajiban pensiun secara signifikan mempengaruhi jumlah kewajiban pensiun. Kewajiban pensiun dialokasikan selama masa kerja karyawan sebagai bagian dari biaya pensiun.

Sebagian besar program pensiun manfaat pasti didanai melalui badan hukum terpisah, biasanya dana perwalian pensiun. Perusahaan melakukan pembayaran ke dana pensiun, dan pensiunan dibayar dari dana tersebut. Pembayaran yang dilakukan perusahaan ke dalam dana tersebut diinvestasikan sampai mereka dibutuhkan untuk membayar pensiunan. Jika nilai wajar aset dana lebih tinggi dari nilai sekarang dari estimasi kewajiban pensiun, program tersebut memiliki surplus dan neraca perusahaan akan mencerminkan aset pensiun bersih. Sebaliknya, jika nilai sekarang dari taksiran kewajiban pensiun melebihi aset dana, program tersebut defisit dan neraca perusahaan akan mencerminkan kewajiban pensiun bersih. Jadi, perusahaan melaporkan aset pensiun bersih atau kewajiban pensiun bersih. Setiap periode, perubahan aset atau liabilitas pensiun bersih diakui dalam laba rugi atau pendapatan komprehensif lain.

Berdasarkan IFRS, perubahan aset atau kewajiban pensiun bersih setiap periode dipandang memiliki tiga komponen umum. Dua komponen dari perubahan ini diakui sebagai beban pensiun dalam laporan laba rugi: (1) biaya jasa karyawan dan (2) beban bunga bersih atau pendapatan yang diperoleh pada awal aktiva atau kewajiban pensiun bersih. Biaya jasa selama periode karyawan adalah nilai sekarang dari kenaikan manfaat pensiun yang diperoleh karyawan sebagai akibat memberikan masa kerja satu tahun lagi. Biaya jasa juga termasuk biaya jasa lalu, yang merupakan perubahan nilai kini dari estimasi kewajiban pensiun terkait dengan jasa karyawan pada periode lalu, seperti yang mungkin timbul dari perubahan program. Beban atau pendapatan bunga bersih dihitung sebagai aset atau kewajiban pensiun bersih dikalikan dengan tingkat diskonto yang digunakan dalam mengestimasi nilai kini kewajiban pensiun. Komponen ketiga dari perubahan aset atau liabilitas pensiun bersih selama suatu

periode pengukuran kembali diakui di pendapatan komprehensif. Pengukuran kembali tidak diamortisasi menjadi laba atau rugi seiring waktu.

Pengukuran kembali mencakup (a) keuntungan dan kerugian aktuarial dan (b) pengembalian aktual dari aset program tanpa pengembalian yang termasuk dalam beban bunga atau pendapatan bersih. Keuntungan dan kerugian aktuarial dapat terjadi ketika perubahan dibuat pada asumsi yang menjadi dasar perusahaan untuk estimasi kewajiban pensiunnya (misalnya, keluar masuk karyawan, tingkat kematian, usia pensiun, kenaikan kompensasi). Pengembalian aktual atas aset program kemungkinan akan berbeda dari jumlah yang termasuk dalam biaya bunga bersih atau pendapatan, yang dihitung dengan menggunakan tingkat yang mencerminkan imbal hasil obligasi korporasi berkualitas tinggi; aset program biasanya dialokasikan di berbagai kelas aset, termasuk ekuitas serta obligasi.

3.7 Kontinjensi dan Komitmen

Kontinjensi adalah potensi keuntungan dan kerugian yang penyelesaiannya tergantung pada satu atau lebih peristiwa di masa depan. Kerugian kontinjensi yang disebut kewajiban kontinjensi adalah klaim potensial atas sumber daya perusahaan. Kewajiban kontinjensi timbul dari tuntutan hukum, ancaman pengambilalihan, penagihan piutang, klaim garansi produk atau kerusakan produk, jaminan kinerja, perhitungan pajak, risiko yang diasuransikan sendiri, dan kerugian harta benda akibat bencana.

Kerugian kontinjensi harus memenuhi dua syarat agar dapat dicatat sebagai kerugian. Pertama, sangat mungkin bahwa aset akan mengalami penurunan nilai atau liabilitas yang akan terjadi. Kedua, ukuran kerugian harus dapat diestimasi. Jika perusahaan tidak mencatat kerugian kontinjensi karena satu atau dua syarat tidak terpenuhi, perusahaan harus mengungkapkan kontinjensi tersebut dalam catatan ikhtisar keuangan jika kemungkinan besar akan terjadi kerugian. Catatan ini melaporkan sifat kontinjensi dan estimasi kerugian tidak dapat dinilai.

Komitmen adalah klaim yang diharapkan terhadap aset perseroan yang bergantung pada kinerja di masa mendatang berdasarkan perjanjian. Komitmen tidak diakui dalam laporan keuangan seperti penandatanganan kontrak atau penerbitan pesanan pembelian bukan merupakan transaksi yang lengkap. Contoh tambahan adalah kontrak jangka panjang yang tidak dapat dibatalkan untuk membeli barang atau jasa pada harga tertentu, dan kontrak untuk membeli aset tetap yang harus dibayar selama masa konstruksi.

3.8 Pembiayaan Diluar Neraca

Pembiayaan di luar neraca adalah tidak adanya pencatatan kewajiban pembiayaan tertentu. Selain sewa, ada rencana pembiayaan off-balance sheet lainnya, mulai dari yang sederhana hingga yang sangat kompleks. Desain ini merupakan bagian dari tatanan yang selalu berubah, di mana ketika ketentuan akuntansi untuk transaksi pembiayaan off-balance sheet diterapkan untuk lebih mencerminkan kewajiban, transaksi baru yang inovatif dibuat untuk menggantikannya.

Salah satu cara untuk membiayai properti, pabrik, dan peralatan adalah dengan meminta pihak luar untuk memperolehnya, dan perusahaan setuju untuk menggunakan aset tersebut dan menyediakan dana yang cukup untuk melunasi utang. Contoh dari desain ini adalah perjanjian pembelian dan perjanjian through-put dimana perusahaan setuju untuk membeli sejumlah barang tertentu melalui fasilitas pemrosesan, atau pengaturan take or pay dimana perusahaan memberikan jaminan untuk membayar sejumlah barang tertentu. Perusahaan menempatkan

transaksi ini sebagai penyertaan modal dan tidak mengkonsolidasikannya dalam laporan keuangan perusahaan. Dengan demikian dana tersebut tidak termasuk dalam kewajiban.

Dalam pembiayaan di luar neraca, pengeluaran barang modal yang besar disimpan dari neraca perusahaan untuk menjaga agar utang tetap tidak lancar (D/E) dan rasio leverage rendah, terutama jika dimasukkannya pengeluaran besar akan melanggar persyaratan utang negatif. Contoh pembiayaan off-balance sheet termasuk kemitraan usaha patungan, riset dan pengembangan (R & D), dan sewa operasi, dimana aset itu sendiri disimpan di neraca lessor, dan lessee hanya melaporkan biaya sewa yang diperlukan untuk penggunaan aset .

Prinsip akuntansi yang berlaku umum menetapkan peraturan bagi perusahaan untuk diikuti dalam menentukan apakah suatu sewa harus dikapitalisasi atau dibebankan. Aturan-aturan ini mulai populer selama kebangkrutan Enron, karena banyak masalah pedagang energi berasal dari pembentukan entitas neraca yang tidak tepat.

Pembiayaan di luar neraca dapat digunakan bila bisnis mendekati batas pinjaman dan ingin membeli sesuatu, sebagai metode untuk menurunkan tingkat pinjaman, atau sebagai cara mengelola risiko. Jenis pembiayaan ini juga dapat digunakan untuk proyek pendanaan, anak perusahaan atau aset lain di mana bisnis tersebut memiliki klaim minoritas. Masalah timbul ketika perusahaan mengikuti persyaratan Securities and Exchange Commission (SEC) dan GAAP dengan mengungkapkan pembiayaan di luar neraca dalam catatan atas laporan keuangannya. Investor canggih mempelajari catatan ini dan mungkin memutuskan untuk tidak berinvestasi di perusahaan karena masalah keuangan potensial, seperti yang dihadapi Enron.

Enron's Off-Balance-Sheet Financing Enron menggunakan Special Purpos Vehicle (SPV) untuk menyembunyikan beban utang yang besar. Perusahaan menukar sahamnya dengan uang tunai. SPV menggunakan saham tersebut untuk aset lindung nilai pada neraca Enron. Perusahaan menjamin SPV untuk mengurangi tingkat risiko yang terlibat. Ketika saham Enron mulai turun, nilai SPV turun sehingga Enron tidak bisa membayar kreditur dan investornya, perusahaan tersebut mengajukan kebangkrutan. Meskipun SPV diungkapkan dalam catatan dokumen keuangan perusahaan, hanya sedikit investor yang memahami keseriusan situasi tersebut.

Contoh Pembiayaan di Luar Neraca. Pada bulan Februari 2016, Dewan Standar Akuntansi Keuangan (FASB) mengubah peraturan untuk akuntansi sewa guna usaha, yang mempengaruhi neraca untuk bisnis perbankan, maskapai penerbangan, pengecer, perusahaan telekomunikasi, dan jaringan hotel dan restoran. Karena sebagian besar sewa di seluruh dunia tidak dilaporkan di neraca, investor memiliki kesulitan untuk menentukan aktivitas leasing perusahaan dan kemampuan untuk melunasi utang mereka.

Di Amerika Serikat, perusahaan publik dengan sewa operasi lebih dari \$ 1 triliun pembiayaan off-balance sheet untuk kewajiban sewa guna usaha. Praktek pendanaan off-balance sheet diakhiri pada tahun 2019, ketika Standard Standards Update 2016-02 ASC 842 mulai berlaku. Aset dan liabilitas hak pakai yang dihasilkan dari sewa akan dicatat di neraca. Pengungkapan yang disempurnakan dalam pelaporan kualitatif dan kuantitatif dalam catatan kaki laporan keuangan akan diperlukan. Selain itu, pembiayaan off-balance-sheet untuk transaksi penjualan dan penyewaan kembali tidak akan tersedia.

3.9 Mengevaluasi Solvabilitas: Leverage dan Rasio Cakupan

Solvabilitas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang, termasuk pembayaran pokok dan bunga. Dalam mengevaluasi solvabilitas perusahaan, analisis rasio dapat memberikan informasi tentang jumlah relatif utang dalam

struktur modal perusahaan dan kecukupan pendapatan dan arus kas untuk menutupi biaya bunga dan biaya tetap lainnya (seperti pembayaran sewa). Rasio berguna untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dari waktu ke waktu dibandingkan dengan kinerja perusahaan lain. Analisis rasio memiliki keuntungan memungkinkan perbandingan perusahaan terlepas dari ukuran dan mata uang pelaporan.

Dua jenis utama rasio solvabilitas adalah rasio leverage dan rasio cakupan. Rasio leverage fokus pada neraca dan mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan kewajiban untuk membiayai asetnya. Rasio cakupan fokus pada laporan laba rugi dan arus kas dan mengukur kemampuan perusahaan untuk menutupi pembayaran terkait utangnya.

Tabel 3.3 menjelaskan dua jenis rasio solvabilitas yang umum digunakan. Tiga rasio leverage pertama menggunakan total utang sebagai pembilang. Rasio utang terhadap aset menunjukkan persentase total aset yang dibiayai dengan utang. Secara umum, semakin tinggi rasionya, semakin tinggi risiko finansial dan semakin lemah solvabilitasnya. Rasio utang terhadap modal mengukur persentase dari total modal perusahaan yang dibiayai melalui utang. Rasio utang terhadap ekuitas mengukur jumlah pembiayaan utang relatif terhadap pembiayaan ekuitas. Rasio utang terhadap ekuitas sebesar 1,0 menunjukkan jumlah utang dan ekuitas yang sama. Rasio utang terhadap modal atau utang terhadap ekuitas yang lebih tinggi menyiratkan solvabilitas yang lebih lemah. Di negara-negara tertentu, perusahaan secara historis memperoleh lebih banyak modal dari utang daripada pembiayaan ekuitas, sehingga rasio utang cenderung lebih tinggi untuk perusahaan di negara-negara tersebut.

Tabel 3.3: Rumus Rasio Solvabilitas. (R.Robinson et al. 2015)

<i>Solvency Ratios</i>	<i>Numerator</i>	<i>Denominator</i>
<i>Leverage ratios</i>		
<i>Debt-to-assets ratio</i>	<i>Total debt</i>	<i>Total assets</i>
<i>Long Term Debt-to-capital ratio</i>	<i>Total long term debt</i>	<i>Total long term debt + Total shareholders' equity</i>
<i>Debt-to-equity ratio</i>	<i>Total debt</i>	<i>Total shareholders' equity</i>
<i>Financial leverage ratio</i>	<i>Average total assets</i>	<i>Average shareholders' equity</i>
<i>Coverage ratios</i>		
<i>Interest coverage ratio</i>	<i>EBIT</i>	<i>Interest payments</i>
<i>Fixed charge coverage ratio</i>	<i>EBIT + lease payments</i>	<i>Interest payments + lease payments</i>

Rasio leverage keuangan mengukur jumlah total aset yang didukung oleh satu unit uang ekuitas. Semakin tinggi rasio leverage keuangan, semakin tinggi utang untuk membiayai aset.

Rasio cakupan bunga mengukur berapa kali EBIT perusahaan dapat menutupi pembayaran bunganya. Rasio cakupan bunga yang lebih tinggi menunjukkan solvabilitas yang lebih kuat, menawarkan jaminan yang lebih besar bahwa perusahaan dapat membayar utangnya dari pendapatan operasional. Rasio cakupan biaya tetap menghubungkan biaya pembiayaan tetap, atau kewajiban, dengan arus kas yang dihasilkan oleh perusahaan. Ini mengukur berapa kali pendapatan perusahaan (sebelum bunga, pajak, dan pembayaran sewa) dapat menutupi pembayaran bunga dan sewa perusahaan.

3.10 Ilustrasi Analisis Leverage Keuangan

Pada ilustrasi kali ini menggunakan laporan keuangan PT Unilever Tbk tahun 2015 – 2019 untuk memahami tingkat dan tren penggunaan leverage keuangan perusahaan dalam kaitannya dengan praktik masa lalu. Dalam catatan atas laporan keuangan bentuk utang jangka panjang terdiri atas liabilitas pajak tangguhan dan kewajiban imbalan kerja jangka panjang.

3.10.1 Interpretasi Rasio Solvabilitas

- a. Rasio Utang terhadap Total Aset Rasio ini mengukur persentase total aset yang dibiayai dengan total utang. Rasio utang terhadap total aset dari tahun 2015 sampai tahun 2019 menunjukkan sebagai berikut; tahun 2015 sebesar 0,69, tahun 2016 sebesar 0,72, tahun 2017 sebesar 0,75, tahun 2018 sebesar 0,64 dan tahun 2019 sebesar 0,74. Rata-rata rasio utang terhadap total aset diatas 60% hal menunjukkan bahwa lebih dari 60% aset perusahaan dibiayai dengan utang. Jika ditelaah lebih lanjut utang PT Unilever Tbk proporsi terbesar merupakan utang lancar yang sebagian besar tidak berbunga.

Tabel 3.4: Analisis Rasio Solvabilitas. (Unilever 2019)

Tahun	2019	2018	2017	2016	2015
Total Liabilities	15,367,509	12,943,202	14,844,610	12,041,437	10,902,585
Total Aset	20,649,371	20,326,869	19,851,790	16,745,695	15,729,945
Debt-to-assets ratio	0.74	0.64	0.75	0.72	0.69
Total Liabilities Jk Panjang	2,302,201	1,669,380	2,145,996	1,163,363	775,043
Liabilities Jk panjang + Ekuitas	7,584,063	9,053,047	7,153,176	5,867,621	5,602,403
Long Term Debt-to-capital ratio	0.30	0.18	0.30	0.20	0.14
Total Liabilities	15,367,509	12,943,202	14,844,610	12,041,437	10,902,585
Total Ekuitas	5,281,862	7,383,667	5,007,180	4,704,258	4,827,360

Debt-to-equity ratio	2.91	1.75	2.96	2.56	2.26
Rata-rata asset	20,488,120	20,089,330	18,298,743	16,237,820	
Rata-rata ekuitas	6,332,765	6,195,424	4,855,719	4,765,809	
Financial leverage ratio	3.24	3.24	3.77	3.41	
EBIT	10,120,906	12,324,211	9,495,764	8,707,661	7,939,401
Bunga yang dibayar	230,230	191,900	127,682	143,244	120,527
Interest coverage ratio	43.96	64.22	74.37	60.79	65.87

- b. Rasio Utang Jangka Panjang terhadap Modal mengukur persentase modal perusahaan (utang ditambah ekuitas) yang diwakili oleh utang jangka panjang. Tahun 2015–2019 rasio utang jangka panjang terhadap modal menunjukkan sebagai berikut; tahun 2015 sebesar 0.14, tahun 2016 sebesar 0,20, tahun 2017 sebesar 0,30, tahun 2018 sebesar 0,18 dan tahun 2019 sebesar 0,30. Rata-rata rasio utang jangka Panjang terhadap total modal sebesar 22.50% hal menunjukkan bahwa 22.50% modal perusahaan dibiayai utang jangka panjang. Rasio tersebut tergolong rendah berarti risiko keuangan juga rendah dan dengan tingkat menunjukkan solvabilitas yang lebih aman.
- c. Rasio Utang terhadap Ekuitas Rasio utang terhadap ekuitas mengukur jumlah utang terhadap ekuitas. Tahun 2015–2019 rasio total utang terhadap modal menunjukkan sebagai berikut; tahun 2015 sebesar 2.26, tahun 2016 sebesar 2.56, tahun 2017 sebesar 2.96, tahun 2018 sebesar 1.75 dan tahun 2019 sebesar 2.91. Apakah interpretasi rasio yang lebih tinggi menunjukkan solvabilitas yang lebih lemah merupakan hasil analisis final untuk rasio ini. Memerlukan penelaahan mendalam terkait dengan proporsi total utang dan utang yang berbunga karena rasio ini merupakan leverage keuangan bukan leverage operasi.
- d. Rasio Leverage Keuangan mengukur jumlah total aset yang didukung untuk setiap unit uang ekuitas. Tahun 2016–2019 rasio total utang terhadap modal menunjukkan sebagai berikut; tahun 2016 sebesar 3.41, tahun 2017 sebesar 3.77, tahun 2018 sebesar 3.24 dan tahun 2019 sebesar 3.24. Nilai 3 untuk rasio ini berarti bahwa setiap Rp 1 ekuitas mendukung Rp 3 dari total aset. Semakin tinggi rasio leverage keuangan, semakin tinggi perusahaan menggunakan utang dan kewajiban lainnya untuk membiayai aset.
- e. Rasio Cakupan Bunga mengukur berapa kali EBIT perusahaan dapat menutupi pembayaran bunga. Tahun 2015–2019 rasio cakupan bunga menunjukkan sebagai berikut; tahun 2015 sebesar 65.87, tahun 2016 sebesar 60.79, tahun 2017 sebesar 74.37, tahun 2018 sebesar 64.22 dan tahun 2019 sebesar 43.96. Rasio cakupan bunga yang lebih tinggi menunjukkan solvabilitas yang lebih kuat, menawarkan jaminan yang lebih besar bahwa perusahaan dapat melunasi utangnya dari pendapatan operasional.

3.11 Soal Kasus

Tabel 3.11: PT. IndoFarma Tbk Laporan Posisi Keuangan Komparatif (juta)

Tahun	2017	2018	2019
-------	------	------	------

Kas dan setara kas	182,588	129,325	151,388
Piutang usaha			
Pihak Berelasi	5,968	6,947	8,647
Pihak ketiga	174,712	163,738	211,780
Piutang lain-lain	6,435	90,673	36,036
Persediaan	254,679	215,495	148,109
Pajak dibayar dimuka	276,193	220,432	229,710
Uang muka dan biaya dibayar dimuka	30,408	40,884	43,434
Jumlah Aset Lancar	930,982	867,493	829,104
Aset tidak lancar			
Aset keuangan tersedia untuk dijual	156	6,016	-
Investasi pada entitas asosiasi	428	462	742
Aset pajak tangguhan	49,585	44,988	46,113
Aset tetap	487,334	496,766	469,101
Properti Investasi	13,931	13,756	13,572
Aset Keuangan Tersedia untuk Dijual	-	-	6,016
Aset Tidak Lancar yang akan Ditinggalkan	2,504	2,758	2,338
Aset Tak berwujud	37,863	3,086	16,951
Aset Tidak lancar lainnya	7,092	7,025	-
Jumlah Aset Tidak Lancar	598,893	574,858	554,832
Jumlah aset	1,529,875	1,442,351	1,383,935
Liabilitas jangka pendek			
Pinjaman bank jangka pendek	404,985	507,584	118,622
Surat berharga yang diterbitkan jatuh tempo dalam satu tahun	44,833	-	-
Utang usaha	-	-	-
Pihak berelasi	8,493	9,204	18,529
Pihak ketiga	376,649	204,358	211,193
Uang Muka Penjualan	2,482	20,387	3,677
Utang pajak	29,564	53,149	76,495
Biaya yang masih harus dibayar	20,614	18,687	6,043
Liabilitas imbalan kerja jangka pendek	5,669	13,869	6,268
Jumlah Liabilitas Jangka Pendek	893,289	827,238	440,827
Liabilitas jangka panjang	-	-	-
Pinjaman bank jangka panjang	44,719	50,759	364,694
Kewajiban imbalan pasca kerja	65,457	67,707	73,440

Jumlah Liabilitas Jangka Panjang	110,176	118,466	438,173
Jumlah liabilitas	1,003,465	945,704	879,000
Ekuitas equity ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk			
Modal saham			
Modal dasar	309,927	309,927	309,927
Tambahan modal disetor	81,120	81,120	81,120
Saldo laba: Ditentukan penggunaannya	1,272	1,272	1,272
Saldo laba Belum ditentukan penggunaannya	134,040	104,277	(79,300)
Keuntungan belum direalisasi	51	51	51
Keuntungan (Kerugian) Aktuarial		-	(11,429)
Keuntungan (Kerugian) revaluasi aset	-	-	203,294
Total ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk	526,409	496,646	504,934
Kepentingan Non Pengendali	1	1	2
Jumlah ekuitas	526,410	496,647	504,935
Jumlah liabilitas dan ekuitas	1,529,875	1,442,351	1,383,935

Tabel 3.12: PT. IndoFarma Tbk Laporan Laba Rugi Komparatif (juta)

Tahun	2017	2018	2019
Penjualan bersih	1,631,317	1,592,980	1,359,175
Beban pokok penjualan	(1,348,504)	(1,308,760)	(1,108,815)
Laba bruto	282,813	284,220	250,360
Beban penjualan	(172,835)	(155,527)	(117,476)
Beban umum dan administrasi	(98,959)	(121,883)	(110,703)
Kerugian (keuntungan) lain-lain Neto	(15,302)	19,100	27,875
Laba (rugi) usaha	4,283	25,910	50,055
Beban keuangan	(52,532)	(51,241)	(40,589)
Bagian rugi (laba) dari entitas asosiasi	2	32	280
Laba sebelum pajak	(56,817)	(25,298)	9,746
Beban Pajak Penghasilan			
Pajak Kini	(476)	(3,832)	(2,978)
Pajak Tangguhan	11,008	(3,606)	1,194

Jumlah Penghasilan (Beban) Pajak	10,532	(7,438)	(1,784)
Laba (rugi) tahun berjalan	(46,285)	(32,736)	7,962

Diminta:

1. Menyusun analisis laporan keuangan comparative (Neraca dan laba-rugi)
2. Menyusun analisis laporan keuangan common size (Neraca dan laba-rugi)

3.4 Latihan Soal

1. Jelaskan kerugian kontinjensi. Berikan Contoh.
2. Jelaskan dua kondisi yang diperlukan sebelum perusahaan dapat mencatat kerugian kontinjensi terhadap laba.
3. Identifikasi jenis sekuritas ekuitas yang mirip dengan utang.
4. Jelaskan klasifikasi liabilitas jangka panjang sesuai IFRS
5. Jelaskan akuntansi untuk amortisasi obligasi, beban bunga, dan pembayaran bunga
6. Jelaskan dampak pembiayaan diluar neraca terhadap laporan keuangan

Bab 4

Analisis Aktivitas Investasi

4.1 Pendahuluan

Aset merupakan sumber daya yang dimiliki perusahaan digunakan untuk mencapai tingkat laba yang diinginkan. Aset lancar adalah sumber daya yang dapat dikonversikan ke uang tunai dalam siklus operasi perusahaan. Siklus operasi yang digunakan untuk mengklasifikasikan asset dan kewajiban baik saat ini atau siklus operasi, mana yang lebih lama contoh umum adalah kas, setara kas, piutang jangka pendek, surat berharga jangka pendek, persediaan, dan biaya dibayar dimuka. Aktiva tak lancar merupakan sumber daya atau klaim atas sumber daya yang diharapkan dapat memberikan manfaat pada perusahaan selama periode melebihi periode kini. Secara umum yang tergolong dalam asset tak lancar antara lain tanah, bangunan, mesin, peralatan

Asset takberwujud adalah hak, hak istimewa, dan manfaat dari kepemilikan atau control. Dua karakteristik umum takberwujud adalah ketidakpastian tinggi manfaat masa depan dan kurangnya keberadaan fisik. Aset keuangan adalah aset dalam bentuk saham, obligasi, sertifikat deposito, deposito berjangka, dll., yang dibedakan dari aset fisik riil. Berdasarkan definisi dari IFRS, beberapa contoh dari aset keuangan adalah sebagai berikut:

- a. Uang tunai
- b. Instrumen ekuitas yang menyatakan kepemilikan seperti sertifikat saham
- c. Hak kontraktual yang menyatakan hak atas aset keuangan entitas lain
- d. Hak kontraktual yang menyatakan hak untuk menukar aset keuangan atau utang dengan pihak lain secara menguntungkan.

4.2 Pengertian Aset Lancar

Aset lancar mewakili semua aset perseroan yang diharapkan mudah dijual, dikonsumsi, digunakan, atau habis melalui operasi bisnis standar dalam periode satu tahun. Aktiva lancar muncul di laporan posisi keuangan, salah satu laporan keuangan wajib yang harus publikasikan setiap tahun bagi perseroan terbuka. Aset lancar akan mencakup kas, setara kas, piutang, persediaan saham, surat berharga, kewajiban dibayar di muka, dan aset likuid lainnya.

Aset lancar penting bagi perseroan karena dapat digunakan untuk mendanai operasi bisnis sehari-hari dan untuk membayar biaya operasional yang sedang berlangsung. Aset lancar semua aset dan sumber daya yang dapat dengan mudah dikonversi menjadi uang tunai dalam waktu singkat.

Bergantung pada sifat bisnis dan produk yang dipasarkannya, aset lancar dapat berkisar dari barel minyak mentah, barang fabrikasi, persediaan barang dalam proses, bahan mentah, atau mata uang asing. Namun, perhatian harus diberikan untuk memasukkan hanya aset kualifikasian yang mampu dilikuidasi pada harga wajar selama periode satu tahun berikutnya. Ada kemungkinan persediaan dapat dijual dengan cepat, tetapi ada persediaan yang mungkin sulit untuk menjual tanah, alat berat, sehingga ini dikeluarkan dari aset lancar.

4.2.1 Kas Setara Kas

Menurut IAS 7 setara kas sebagai investasi jangka pendek, sangat likuid yang siap dikonversi menjadi kas dalam jumlah yang diketahui dan yang tunduk pada risiko perubahan nilai yang tidak signifikan. Definisi tersebut memiliki tiga komponen terkait yang harus dilihat bersama-sama.

IAS 7 mengatur bagaimana menyajikan informasi dalam laporan arus kas tentang bagaimana kas dan setara kas entitas berubah selama periode tersebut. Kas terdiri dari kas dan giro. Setara kas adalah investasi jangka pendek yang sangat likuid yang dapat segera dikonversi menjadi kas dalam jumlah yang diketahui dan yang memiliki risiko perubahan nilai yang tidak signifikan.

Laporan tersebut mengklasifikasikan arus kas selama suatu periode ke dalam arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan:

- a. aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil pendapatan utama entitas dan aktivitas lain yang bukan aktivitas investasi atau pendanaan. Entitas melaporkan arus kas dari aktivitas operasi menggunakan salah satu dari:
 - 1) metode langsung, dimana kelompok utama penerimaan kas bruto dan pembayaran kas bruto diungkapkan; atau
 - 2) metode tidak langsung, dimana laba atau rugi disesuaikan untuk dampak transaksi yang bersifat non-kas, setiap penangguhan atau akrual dari penerimaan atau pembayaran kas operasi masa lalu atau masa depan dan pos pendapatan atau beban yang terkait dengan arus kas investasi atau pendanaan.
- b. aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aset jangka panjang dan investasi lain yang tidak termasuk dalam setara kas. Agregat arus kas yang timbul dari perolehan dan kehilangan pengendalian atas entitas anak atau bisnis lain disajikan sebagai aktivitas investasi.
- c. aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam ukuran dan komposisi kontribusi ekuitas dan pinjaman entitas.

Transaksi investasi dan pendanaan yang tidak memerlukan penggunaan kas atau setara kas dikeluarkan dari laporan arus kas tetapi diungkapkan secara terpisah. IAS 7 mengharuskan entitas untuk mengungkapkan komponen kas dan setara kas dan untuk menyajikan rekonsiliasi jumlah dalam laporan arus kas dengan item setara yang dilaporkan dalam laporan posisi keuangan.

Aset keuangan yang dimiliki sebagai setara kas dimiliki untuk tujuan memenuhi komitmen kas jangka pendek dan bukan untuk investasi atau tujuan lain. Suatu investasi diklasifikasikan sebagai setara kas, hanya jika investasi tersebut memiliki jatuh tempo yang pendek sejak tanggal perolehannya.

4.2.2 Analisis Kas dan Setara Kas

Rasio kas atau rasio cakupan kas adalah rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya hanya dengan kas dan setara kas. Rasio kas jauh lebih ketat daripada rasio lancar atau rasio cepat karena tidak ada aset lancar lainnya yang dapat digunakan untuk melunasi utang lancar hanya uang tunai.

Tabel 4.1: Ringkasan Laporan Keuangan. (Akasha 2020; Sampoerna Tbk. 2020; Unilever 2020b)

Tahun	2019	2018	2017	2016	2015
PT Unilever Tbk					

Kas setar a kas	628, 649	351, 667	404 ,78 4	373 ,83 5	628 ,15 9
Total asset	20,6 49,3 71	20,3 26,8 69	19, 851 ,79 0	16, 745 ,69 5	15, 729 ,94 5
Total aset lanca r	8,53 0,33 4	8,25 7,91 0	7,7 01, 185	6,5 88, 109	6,6 23, 114
Total utan g lanca r	13,0 65,3 08	11,2 73,8 22	12, 698 ,61 4	10, 878 ,07 4	10, 127 ,54 2
Rata- rata kas	490, 158	378, 226	389 ,31 0	500 ,99 7	
Penj ualan bersi h	42,9 22,5 63	41,8 02,0 73	41, 204 ,51 0	40, 053 ,73 2	36, 484 ,03 0
PT Akha sha Wira Inter nasio nal Tbk					
Kas setar a kas	129, 049	102, 273	25, 507	35, 316	24, 068
Total asset	822, 375	881, 275	840 ,23 6	767 ,47 9	653 ,22 4
Total aset lanca r	351, 120	364, 138	294 ,24 4	319 ,61 4	276 ,32 3
Total utan g lanca r	175, 191	262, 397	244 ,88 8	195 ,46 6	199 ,36 4
Rata- rata kas	115, 661	63,8 90	30, 412	29, 692	
Penj ualan bersi h	834, 330	8043 02	814 490	887 663	669 725
PT HM					

Sam poer na Tbk						
Kas	18,8	15,5	7,5	5,0	1,7	
setar	20,6	16,4	01,	56,	18,	
a kas	95	39	737	183	738	
Total	50,9	46,6	43,	42,	38,	
asset	02,8	02,4	141	508	010	
	06	20	,06	,27	,72	
			3	7	4	
Total			34,	33,	29,	
aset	41,6	37,8	180	647	807	
lanca	97,0	31,4	,35	,49	,33	
r	15	83	3	6	0	
Total						
utang	12,7	8,79	6,4	6,4	4,5	
lanca	27,6	3,99	82,	28,	38,	
r	76	9	969	478	674	
Rata-	17,1	11,5	6,2	3,3		
rata	68,5	09,0	78,	87,		
kas	67	88	960	461		
Penj			99,	95,	89,	
ualan	106,	106,	091	466	069	
bersi	055,	741,	,48	,65	,30	
h	176	891	4	7	6	

IFRS mencatat bahwa, sementara beberapa cryptocurrency dapat digunakan untuk ditukar dengan barang atau jasa tertentu, IFRS tidak mengetahui adanya cryptocurrency yang digunakan sebagai alat tukar dan sebagai unit moneter dalam menentukan harga barang atau jasa sedemikian rupa sehingga itu akan menjadi dasar di mana semua transaksi diukur dan diakui dalam laporan keuangan. Akibatnya, IFRS menyimpulkan bahwa memegang cryptocurrency bukanlah uang tunai karena cryptocurrency saat ini tidak memiliki karakteristik uang tunai.

Setiap industri memiliki norma yang berbeda untuk menentukan proporsi kas setara kas terhadap total asset, total asset lancar, utang lancar. Jika beberapa industri sedang memiliki cadangan kas rendah, bisa jadi hal tersebut dikarenakan terlalu seringnya industri tersebut menggunakan uang tunai untuk membeli inventaris tertentu. Sebenarnya, tidak ada nilai pasti tentang berapa angka minimal proporsi kas setara kas terhadap total asset, total asset lancar, utang lancar yang diperlukan oleh perusahaan.

a. Ratio Kas (kas dibagi utang lancar)

PT Unilever Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 0,04 artinya kas yang tersedia untuk memenuhi kewajiban kecil atau (0.04 :1).

PT HM Sampoerna Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 1,11 artinya kas yang tersedia untuk memenuhi kewajiban memadai atau (1.11 :1)

PT Akhasha Wira Internasional Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 0,31 artinya kas yang tersedia untuk memenuhi kewajiban kecil atau (0.31 :1).

Tabel 4.2: Rasio Kas

Tahun	2019	2018	2017	2016	2015
PT Unilever Tbk					
Rasio Kas	0.005	0.03	0.03	0.03	0.06
Kas terhadap total asset	0.03	0.02	0.02	0.02	0.04
Kas terhadap total aset lancar	0.07	0.04	0.05	0.06	0.09
Rasio lancar	0.65	0.73	0.61	0.61	0.65
Perputaran kas (kali)	87.57	110.52	105.84	79.95	
PT Akhasha Wira Internasional Tbk					
Rasio Kas	0.74	0.39	0.10	0.18	0.12
Kas terhadap total aset lancar	0.37	0.28	0.09	0.11	0.09
Kas terhadap total asset	0.16	0.12	0.03	0.05	0.04
Rasio lancar	2.00	1.39	1.20	1.64	1.39
Perputaran kas (kali)	72.11	12.59	26.78	29.9	

				9	
				0	
PT HM Sampoerna Tbk					
Rasio Kas	1.48	1.76	1.16	0.79	0.38
Kas terhadap total aset lancar	0.45	0.41	0.22	0.15	0.06
Kas terhadap total asset	0.37	0.33	0.17	0.12	0.05
Rasio lancar	3.28	4.30	5.27	5.23	6.57
Perputaran kas (kali)	6.18	9.27	15.78	28.1	

b. Kas terhadap total aset (kas dibagi total aset lancar)

PT Unilever Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 0,06 artinya proporsi kas atas total aset sebesar 6,41%

PT HM Sampoerna Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 0,26 artinya proporsi kas atas total aset sebesar 26%

PT Akhasha Wira Internasional Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 0,19% artinya proporsi kas atas total aset sebesar 19%.

c. Kas terhadap total aset (kas dibagi total aset)

PT Unilever Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 0,03 artinya proporsi kas atas total aset sebesar 3%

PT HM Sampoerna Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 0,21 artinya proporsi kas atas total aset sebesar 21%

PT Akhasha Wira Internasional Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 0,08 artinya proporsi kas atas total aset sebesar 8%.

d. Rasio Lancar (aktiva lancar dibagi utang lancar)

PT Unilever Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 0,65 artinya aktiva lancar yang tersedia untuk memenuhi kewajiban lancar sebesar 65% atau (0.65:1).

PT HM Sampoerna Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 4,93 artinya aktiva lancar yang tersedia untuk memenuhi kewajiban lancar sebesar 493% atau (4.93:1)

PT Akhasha Wira Internasional Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 1,52% artinya proporsi kas atas total aset sebesar 152% atau (1.52:1).

e. Perputaran kas (penjualan bersih dibagi rata-rata kas)

PT Unilever Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 95,97 kali hal ini menunjukkan bahwa PT Unilever Tbk mampu mengelola kas dengan baik.

PT HM Sampoerna Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 14,85 kali hal ini menunjukkan bahwa PT HM Sampoerna Tbk mampu mengelola kas dengan baik

PT Akhasha Wira Internasional Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 19,12 kali hal ini menunjukkan bahwa PT Akhasha Wira Internasional Tbk mampu mengelola kas dengan baik

Jika dibandingkan dengan rata-rata industri PT Unilever Tbk menghasilkan perputaran yang yang paling tinggi. Analisis industri dari beberapa perhitungan rasio dan proporsi kas maka PT HM Sampoerna menduduki ranking terbaik disusul oleh PT Unilever Tbk selanjutnya PT Akhasha Wira Internasional Tbk.

1. Investasi Jangka-Pendek Untuk Diperdagangkan

Sekuritas yang dapat dipasarkan juga merupakan aset keuangan yang diperdagangkan di pasar publik, dan nilainya dapat ditentukan dari informasi harga di pasar publik. Contoh sekuritas yang dapat dipasarkan termasuk treasury bills, notes, obligasi, dan sekuritas ekuitas, seperti saham biasa dan saham reksa dana kecuali yang dimaksudkan untuk tujuan pemagaran (hedging). Perusahaan mengungkapkan rincian lebih lanjut dalam catatan atas laporan keuangan tentang kepemilikan efek berharga.

2. Piutang Usaha

Piutang usaha, juga disebut sebagai piutang, adalah jenis aset keuangan. Piutang adalah jumlah yang harus dibayarkan kepada perusahaan dari operasional normal. Piutang usaha biasanya dilaporkan pada nilai realisasi bersih, perkiraan nilai wajar, berdasarkan estimasi kolektibilitas. Beberapa aspek piutang biasanya relevan dengan sebuah analisis.

Pertama, peningkatan yang signifikan dalam piutang usaha relatif terhadap penjualan menandakan bahwa perusahaan mengalami masalah dalam mengumpulkan uang tunai dari pelanggannya.

Kedua adalah penyisihan piutang ragu-ragu mencerminkan perkiraan perusahaan tentang jumlah yang pada akhirnya tidak akan tertagih. Penambahan penyisihan pada periode tertentu tercermin sebagai beban piutang tak tertagih, dan saldo penyisihan piutang ragu-ragu mengurangi jumlah piutang kotor menjadi jumlah piutang bersih yang merupakan estimasi nilai wajar. Ketika piutang tertentu dianggap tidak tertagih, piutang tersebut dihapuskan dengan mengurangi piutang dan penyisihan piutang ragu-ragu. Penyisihan piutang ragu-ragu disebut akun kontra karena mengurangi saldo piutang, yang merupakan akun aset.

Ketiga, adalah konsentrasi risiko kredit. Misalnya, piutang mengungkapkan bahwa konsentrasi risiko kredit kecil karena piutang memiliki basis pelanggan yang tidak ada satu pun yang menyumbang 10 persen atau lebih dari piutang.

Tabel 4.3: Ringkasan Laporan Keuangan (Unilever, 2020)(Akasha, 2020)(Sampoerna Tbk, 2020)

Tahun	2019	2018	2017	2016	2015
PT Unilever Tbk					

Piutang pihak ketiga	4,89 6,71 4	4,48 5,40 5	4,34 6,91 7		3,2 90, 889	2,82 2,9 30
Piutang pihak berelasi	438, 775	498, 066	368, 637		417 ,36 8	421 ,69 6
Total aset lancar	8,53 0,33 4	8,25 7,91 0	7,70 1,18 5		6,58 8,1 09	6,62 3,1 14
Total asset	20,6 49,3 71	20,3 26,8 69	19,8 51,7 90		16,7 45, 695	15,7 29, 945
Penjualan bersih	42,9 22,5 63	41,8 02,0 73	41,2 04,5 10		40,0 53, 732	36,4 84, 030
rata-rata piutang	4,69 1,06 0	4,41 6,16 1	3,81 8,90 3		3,0 56, 910	
PT Akh ash a WI Tbk						
Piutang pihak ketiga	1344 04	1318 62	140 594		152 608	125 381
Total aset lancar	351, 120	364, 138	294, 244		319 ,61 4	276 ,32 3
Total asset	822, 375	881, 275	840, 236		767 ,47 9	653 ,22 4
Penjualan bersih	834, 330	8043 02	814 490		887 663	669 725
rata-rata	133, 133	136, 228	146, 601		138	

piutang					,99 5	
PT HM Sampoerna Tbk						
Piutang pihak ke tiga	3,11 8,54 1	3,37 0,32 1	3,37 5,79 8	3,12 4,3 58	2,28 8,6 76	
Piutang pihak bere- lasi	136, 413	137, 280	222, 124	198, 168	170, 066	
Tot- al aset lancar	41,6 97,0 15	37,8 31,4 83	34,1 80,3 53	33,6 47, 496	29,8 07, 330	
Tot- al aset	50,9 02,8 06	46,6 02,4 20	43,1 41,0 63	42,5 08, 277	38,0 10, 724	
Pen- jualan bersih	106, 055, 176	106, 741, 891	99,0 91,4 84	95,4 66, 657	89,0 69, 306	
rata- rata piutang	3,24 4,43 1	3,37 3,05 9	3,25 0,07 8	2,70 6,5 17		

- 1) Piutang terhadap aset lancar (piutang dibagi total aset lancar)
 - a) PT Unilever Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 0,52 artinya proporsi piutang terhadap total aset lancar sebesar 52%.
 - b) PT HM Sampoerna Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 0,09 artinya proporsi piutang terhadap total aset lancar sebesar 9%
 - c) PT Akhasha Wira Internasional Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 0,43 artinya proporsi piutang terhadap total aset lancar sebesar 43%
- 2) Piutang terhadap total aset (piutang dibagi total aset)
 - a) PT Unilever Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 0,21 artinya proporsi piutang atas total aset sebesar 21%
 - b) PT HM Sampoerna Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 0,07 artinya proporsi piutang atas total aset sebesar 7%
 - c) PT Akhasha Wira Internasional Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 0,17 artinya proporsi piutang atas total aset sebesar 17%.
- 3) Perputaran piutang (penjualan bersih dibagi rata-rata piutang)
 - a) PT Unilever Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 11 kali dalam satu tahun.

- b) PT HM Sampoerna Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 33 kali dalam satu tahun
 c) PT Akhasha Wira Internasional Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 6 kali dalam satu tahun.

Tabel 4.4: Rasio Piutang (Akasha 2020; Sampoerna Tbk. 2020; Unilever 2020b)

Tahun	2019	2018	2017	2016	2015
PT Unilever Tbk					
Piutang terhadap total aset lancar	0.57	0.54	0.56	0.50	0.43
Piutang terhadap total aset	0.24	0.22	0.22	0.20	0.18
Perputaran piutang (kali)	9	9	11	13	
Rata-rata pengumpulan piutang (hari)	39	38	33	27	
Rata-rata periode penagihan piutang	41	39	38	30	
PT Akhasha Wira Internasional Tbk					
Piutang terhadap total aset lancar	0.38	0.36	0.48	0.48	0.45
Piutang terhadap total aset	0.16	0.15	0.17	0.20	0.19
Perputaran piutang (kali)	6	6	6	6	
Rata-rata pengumpulan piutang	57	61	65	56	
Rata-rata periode penagihan piutang	58	59	62	62	
PT HM Sampoerna Tbk					
Piutang terhadap total aset lancar	0.07	0.09	0.10	0.09	0.08

Piutang terhadap total asset	0.0 6	0.0 7	0.0 8	0.0 7	0.0 6
Perputaran piutang (kali)	33	32	30	35	
Rata-rata pengumpulan piutang	11	11	12	10	
Rata-rata periode penagihan piutang	11	11	12	12	

Jika dibandingkan secara industri perputaran piutang PT HM Sampoerna Tbk yang paling tinggi yaitu sebesar 33 kali dalam satu tahun. Tingkat perputaran piutang dapat digunakan sebagai gambaran keefektifan pengelolaan piutang karena semakin tinggi tingkat perputaran piutang suatu perusahaan berarti semakin baik pengelolaan piutangnya.

- 1) Piutang terhadap asset lancar (piutang dibagi total aset lancar)
 - a) PT Unilever Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 0,52 artinya proporsi piutang terhadap total asset lancar sebesar 52%.
 - b) PT HM Sampoerna Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 0,09 artinya proporsi piutang terhadap total asset lancar sebesar 9%
 - c) PT Akhasha Wira Internasional Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 0,43 artinya proporsi piutang terhadap total asset lancar sebesar 43%
- 2) Piutang terhadap total aset (piutang dibagi total aset)
 - a) PT Unilever Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 0,21 artinya proporsi piutang atas total asset sebesar 21%
 - b) PT HM Sampoerna Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 0,07 artinya proporsi piutang atas total asset sebesar 7%
 - c) PT Akhasha Wira Internasional Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 0,17 artinya proporsi piutang atas total asset sebesar 17%.
- 3) Perputaran piutang (penjualan bersih dibagi rata-rata piutang)
 - a) PT Unilever Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 11 kali dalam satu tahun.
 - b) PT HM Sampoerna Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 33 kali dalam satu tahun
 - c) PT Akhasha Wira Internasional Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 6 kali dalam satu tahun.

Jika dibandingkan secara industri perputaran piutang PT HM Sampoerna Tbk yang paling tinggi yaitu sebesar 33 kali dalam satu tahun. Tingkat perputaran piutang dapat digunakan sebagai gambaran keefektifan pengelolaan piutang karena semakin tinggi tingkat perputaran piutang suatu perusahaan berarti semakin baik pengelolaan piutangnya.

- 1) Rata-rata Pengumpulan piutang (360 dibagi perputaran piutang)
 - a) PT Unilever Tbk rata-rata dalam lima tahun selama 35 hari hasil ini perlu dikonfirmasi dengan kebijakan kredit yang diberikan perusahaan dan data kolektibilitas atas piutang.
 - b) PT HM Sampoerna Tbk rata-rata dalam lima tahun selama 11 hari hasil ini perlu dikonfirmasi dengan kebijakan kredit yang diberikan perusahaan dan data kolektibilitas atas piutang.
 - c) PT Akhasha Wira Internasional Tbk rata-rata dalam lima tahun selama 60 hari hal ini menunjukkan bahwa PT Unilever Tbk mampu mengelola kas dengan baik

Jika dibandingkan secara industri rata-rata pengumpulan piutang per tahun PT HM Sampoerna Tbk yang paling cepat yaitu selama 11 hari semakin cepat rata-rata pengumpulan piutang semakin cepat penjualan menjadi kas

- 2) Rata-rata Periode Penagihan piutang (piutang dibagi (penjualan dibagi 360))

- a) PT Unilever Tbk rata-rata dalam lima tahun selama 37 hari hasil ini perlu dikonfirmasi dengan kebijakan kredit yang diberikan perusahaan dan data kolektibilitas atas piutang.
- b) PT HM Sampoerna Tbk rata-rata dalam lima tahun selama 11 hari hasil ini perlu dikonfirmasi dengan kebijakan kredit yang diberikan perusahaan dan data kolektibilitas atas piutang.
- c) PT Akhasha Wira Internasional Tbk rata-rata dalam lima tahun selama 60 hari hasil ini perlu dikonfirmasi dengan kebijakan kredit yang diberikan perusahaan dan data kolektibilitas atas piutang.

Jika dibandingkan secara industri rata-rata periode penagihan piutang per tahun PT HM Sampoerna Tbk yang paling cepat yaitu selama 11 hari semakin cepat rata-rata pengumpulan piutang semakin cepat penjualan menjadi kas

1. Persediaan

Menurut (Amatul Khader, 2016), "biaya yang dimasukkan ke dalam persediaan adalah semua biaya pembelian, biaya konversi, dan biaya lain yang timbul sampai persediaan ke lokasi (Gudang persediaan)".

Biaya pembelian termasuk harga pembelian, bea masuk dan pajak terkait, transportasi, asuransi dan biaya lain yang secara langsung dapat diatribusikan pada perolehan barang jadi, bahan, dan jasa. Diskon, rabat, dan barang serupa mengurangi harga yang dibayarkan dan biaya pembelian. Biaya konversi termasuk biaya yang terkait langsung dengan unit yang diproduksi, seperti tenaga kerja langsung dan biaya overhead tetap dan variabel.

Menurut IFRS yang tidak termasuk biaya persediaan diantaranya biaya abnormal yang timbul sebagai akibat dari pemborosan bahan, semua biaya overhead administrasi dan penjualan. Biaya ini diperlakukan sebagai beban dan diakui dalam laporan laba rugi pada periode terjadinya. Memasukkan biaya tersebut dalam persediaan akan membuat kehilangan pengakuan sebagai beban pada laporan laba rugi sampai persediaan dijual. Oleh karena itu, memasukkan biaya tersebut dalam persediaan yang seharusnya dikeluarkan akan melebihi-lebihkan profitabilitas pada laporan laba rugi dan menciptakan nilai persediaan yang terlalu tinggi pada neraca.

2. Penilaian Persediaan

Umumnya, biaya pembelian persediaan dan biaya konversi berubah seiring waktu. Akibatnya, alokasi antara harga pokok penjualan pada laporan laba rugi dan persediaan di neraca akan bervariasi tergantung pada metode penilaian persediaan yang digunakan oleh perusahaan. Metode penilaian persediaan disebut sebagai rumus biaya dan asumsi arus biaya berdasarkan IFRS. Ada metode penilaian persediaan yang menghasilkan lebih banyak biaya yang dialokasikan ke harga pokok penjualan dan lebih sedikit biaya yang dialokasikan ke persediaan dibandingkan dengan metode lain. Metode tersebut akan menyebabkan laba kotor, laba bersih, dan jumlah tercatat persediaan menjadi lebih rendah.

Berdasarkan IFRS perusahaan dapat menggunakan metode penilaian inventaris berikut: FIFO dan biaya rata-rata tertimbang dan LIFO. Perusahaan harus menggunakan metode penilaian persediaan yang sama untuk semua item yang memiliki sifat dan kegunaan yang sama.

Pilihan metode penilaian persediaan akan menjadi tidak relevan jika harga persediaan relatif konstan dari waktu ke waktu. Dengan harga yang relatif konstan, alokasi biaya antara harga pokok penjualan dan persediaan akhir akan sangat mirip di bawah masing-masing metode.

Penilaian persediaan atas asset lancar untuk mengetahui seberapa besar porsi persediaan terhadap asset lancar, begitu juga mengukur persediaan terhadap total asset juga untuk menilai proposi persediaan atas total asset. Jenis bisnis akan mempengaruhi proporsi ini misal jenis bisnis telekomunikasi, real estate biasanya proporsi persediaan kecil dibanding dengan jenis industri ritel.

- 1) Persediaan terhadap aset lancar (persediaan dibagi total aset lancar)
 - a) PT Unilever Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 0,32 artinya proporsi persediaan terhadap total aset lancar sebesar 32%.
 - b) PT HM Sampoerna Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 0,51 artinya proporsi persediaan terhadap total aset lancar sebesar 51%
 - c) PT Akhasha Wira Internasional Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 0,31 artinya proporsi persediaan terhadap total aset lancar sebesar 31%
- 2) Persediaan terhadap total aset (persediaan dibagi total aset)
 - a) PT Unilever Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 0,13 artinya proporsi persediaan atas total aset sebesar 13%
 - b) PT HM Sampoerna Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 0,40 artinya proporsi persediaan atas total aset sebesar 40%
 - c) PT Akhasha Wira Internasional Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 0,12 artinya proporsi persediaan atas total aset sebesar 12%.

Tabel 4.5: Ringkasan laporan keuangan (Akasha 2020; Sampoerna Tbk. 2020; Unilever 2020b)

Tahun	2019	2018	2017	2016	2015
PT Unilever Tbk					
Persediaan	2,429,234	2,658,073	2,393,540	2,318,130	2,297,502
HPP	20,893,870	20,697,246	19,984,76	19,594,36	17,835,61
Total aset lancar	8,530,334	8,257,910	7,701,185	6,588,109	6,623,114
Total asset	20,649,371	20,326,869	19,851,790	16,745,695	15,729,45
Penjualan bersih	42,922,563	41,802,073	41,412,4510	40,405,3732	36,364,4030
Rata-rata persediaan	2,543,654	2,525,807	2,355,835	2,307,816	
PT Akhasha Wira Internasional Tbk					
Persediaan	78,755	109	10	95,	99,

		,13 7	7,9 77	47 4	21 0
HPP	417 ,28 1	415 ,21 2	37 5,5 46	42 7,8 28	33 0,0 23
Total aset lancar	351 ,12 0	364 ,13 8	29 4,2 44	31 9,6 14	27 6,3 23
Total asset	822 ,37 5	881 ,27 5	84 0,2 36	76 7,4 79	65 3,2 24
Penjualan bersih	834 ,33 0	804 ,30 2	81 4,4 90	88 7,6 63	66 9,7 25
Rata-rata persediaan	93, 946	108 ,55 7	10 1,7 26	97, 34 2	
PT HM Sampoerna Tbk					
Persediaan	16, 376 ,23 1	15, 183 ,19 7	18, 02 3,2 38	19, 44 2,0 23	19, 07 1,5 23
HPP	79, 932 ,19 5	81, 251 ,10 0	74, 87 5,6 42	71, 61 1,9 81	67, 30 4,9 17
Total aset lancar	41, 697 ,01 5	37, 831 ,48 3	34, 18 0,3 53	33, 64 7,4 96	29, 80 7,3 30
Total asset	50, 902 ,80 6	46, 602 ,42 0	43, 14 1,0 63	42, 50 8,2 77	38, 01 0,7 24
Penjualan bersih	106 ,05 5,1 76	106 ,74 1,8 91	99, 09 1,4 84	95, 46 6,6 57	89, 06 9,3 06
Rata-rata persediaan	15, 779 ,71 4	16, 603 ,21 8	18, 73 2,6 31	19, 25 6,7 73	

3) Perputaran persediaan (harga pokok penjualan dibagi rata-rata persediaan)

- PT Unilever Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 8 kali dalam satu tahun.
- PT HM Sampoerna Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 3 kali dalam satu tahun
- PT Akasha Wira Internasional Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 4 kali dalam satu tahun.

Tabel 4.6: Rasio Persediaan (Akasha 2020; Sampoerna Tbk. 2020; Unilever 2020b)

Tahun	2 0	2 0	2 0	2 0	2 0
--------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------

	1 9	1 8	1 7	1 6	1 5
PT Unilever Tbk					
Persediaan terhadap total aset lancar	0 . 2 8	0 . 3 2	0 . 3 1	0 . 3 5	0 . 3 5
Persediaan terhadap total aset	0 . 1 2	0 . 1 3	0 . 1 2	0 . 1 4	0 . 1 5
Perputaran persediaan (kali)	8	8	8	8	
<i>Days Sales of Inventory (DSI) (1 dibagi perputaran persediaan)x360</i>	4 4	4 4	4 2	4 2	
PT Akhasha Wira Internasional Tbk					
Persediaan terhadap total aset lancar	0 . 2 2	0 . 3 0	0 . 3 7	0 . 3 0	0 . 3 6
Persediaan terhadap total aset	0 . 1 0	0 . 1 2	0 . 1 3	0 . 1 2	0 . 1 5
Perputaran persediaan (kali)	4	4	4	4	
<i>Days Sales of Inventory (DSI)</i>	8 1	9 4	9 8	8 2	
PT HM Sampoerna Tbk					
Persediaan terhadap total aset lancar	0 . 3 9	0 . 4 0	0 . 5 3	0 . 5 8	0 . 6 4
Persediaan terhadap total aset	0 . 3 2	0 . 3 3	0 . 4 2	0 . 4 6	0 . 5 0
Perputaran persediaan (kali)	5	5	4	- 4	
<i>Days Sales of Inventory (DSI)</i>	7 1	7 4	9 0	- 9 7	

Jika dibandingkan secara industri perputaran persediaan PT Unilever Tbk yang paling tinggi yaitu sebesar 8 kali dalam satu tahun. Tingkat perputaran persediaan dapat digunakan sebagai

gambaran keefektivan pengelolaan persediaan karena semakin tinggi tingkat perputaran persediaan suatu perusahaan berarti semakin baik pengelolaan persediaannya.

- 4) Days Sales of Inventory (DSI) (1 dibagi perputaran persediaan) $\times 360$
 - a) PT Unilever Tbk rata-rata dalam lima tahun selama 43 hari dalam satu tahun.
 - b) PT HM Sampoerna Tbk rata-rata dalam lima tahun selama 34 hari dalam setahun.
 - c) PT Akhasha Wira Internasional Tbk rata-rata dalam lima tahun selama 69 hari dalam satu tahun

Jika dibandingkan secara industri rata-rata pengumpulan Days Sales of Inventory per tahun PT HM Sampoerna Tbk yang paling cepat yaitu selama 34 hari.

3. Aset Lancar Lainnya

Perusahaan biasanya mengungkapkan aset lancar lainnya dalam catatan atas laporan keuangan. Item khas yang termasuk dalam aset lancar lainnya adalah

- a) Biaya dibayar di muka. Biaya dibayar dimuka adalah biaya operasional normal yang telah dibayar dimuka. Karena biaya diakui pada periode terjadinya pembayaran di muka dari biaya masa depan menciptakan aset. Biaya dibayar di muka akan diakui sebagai beban di masa mendatang setelah digunakan. Asumsikan sebuah perusahaan membayar premi asuransinya untuk pertanggungjawaban selama tahun kalender berikutnya pada tanggal 31 Desember tahun berjalan. Pada saat pembayaran, perusahaan mengakui biaya asuransi dibayar dimuka sebagai aset.
- b) Pajak tangguhan juga merupakan aset lainnya. Dalam hal ini, perusahaan akan membayar pajak penghasilan sebagaimana disyaratkan oleh undang-undang perpajakan, dan selisih antara pajak terutang dan beban pajak yang terkait dengan penghasilan yang pengakuannya ditangguhkan pada laporan keuangan akan dilaporkan sebagai aset pajak tangguhan. Ketika pendapatan tersebut kemudian diakui dalam laporan laba rugi, beban pajak terkait juga diakui yang akan mengurangi aset pajak tangguhan. Aset pajak tangguhan hanya akan diakui jika terdapat ekspektasi bahwa akan ada penghasilan kena pajak di masa depan, sehingga perbedaan temporer atau kerugian atau kredit pajak yang dialihkan dapat diterapkan untuk mengurangi utang pajak.

4.3 Klasifikasi Aset Tak Lancar Sesuai IFRS

Menurut (De George, E. T., Li and Shivakumar 2016) “Aset Tidak Lancar pada dasarnya adalah aset jangka panjang yang dibeli dengan tujuan untuk digunakan dalam bisnis dan manfaatnya kemungkinan akan bertambah selama beberapa tahun. Aset ini mengungkapkan informasi tentang aktivitas investasi perusahaan dan dapat berupa tangible atau intangible. Contohnya termasuk aset tetap seperti properti, pabrik, peralatan, tanah & bangunan, investasi jangka panjang dalam obligasi dan. Aset Tidak Lancar biasanya diklasifikasikan menjadi tiga bagian:

- a. Tangible Assets. Aset yang ada secara fisik, yaitu yang dapat disentuh. Aset berwujud biasanya dinilai dengan harga perolehan dikurangi penyusutan. Aset berwujud bersih adalah istilah akuntansi, juga dikenal sebagai nilai aset bersih atau nilai buku. Ini dapat dihitung dengan mengambil total aset bisnis dan mengurangi aset tidak berwujud seperti goodwill, paten atau merek dagang, nilai nominal saham preferen dan juga menghapus semua kewajiban untuk sampai pada angka tersebut.

$\text{Aktiva berwujud bersih} = \text{total aktiva} - \text{aktiva tidak berwujud} - \text{total liabilitas}$

- b. Natural Resources. Aset-aset ini memiliki nilai ekonomi yang berasal dari bumi dan digunakan dari waktu ke waktu. Contohnya termasuk ladang minyak, tambang, dll
- c. Intangible Assets. Aset yang secara fisik tidak ada tetapi memiliki nilai ekonomi termasuk dalam kategori ini. Agar suatu aset dapat dikategorikan sebagai tidak berwujud, kriteria berikut harus dipenuhi:
 - 1) Dapat diidentifikasi.
 - 2) Organisasi harus memiliki sarana untuk memperoleh manfaat ekonomi.

1. Akuisisi Aset Tetap

Setelah akuisisi, aset tetap dicatat di neraca sebesar biaya perolehan yang biasanya sama dengan nilai wajarnya. Konsep kunci dalam akuntansi untuk pengeluaran yang berkaitan dengan aset tetap adalah metode penyusutan dan kapan pengeluaran tersebut dikapitalisasi yaitu aset yang ditampilkan di neraca versus beban penyusutan pada laporan laba rugi. Setelah melakukan analisis akuntansi terkait perlakuan akuntansi dan mempertimbangkan dampak laporan keuangan dari kapitalisasi versus pengeluaran. Hasil analisis terkait dengan keputusan yaitu bagaimana pengaruh pada analisis tren perusahaan dan dibandingkan dengan bisnis sejenis.

2. Properti, Pabrik, dan Peralatan

Tabel 4.7: Ringkasan Laporan Keuangan (Akasha 2020; Sampoerna Tbk. 2020; Unilever 2020b)

Tahun	2019	2018	2017	2016	2015
PT Unilever Tbk					
Total aset tetap	12,1 19,0 37	12,0 68,9 59	12, 15 0,6 05	10, 15 7,5 86	9,1 06, 83 1
Total asset	20,6 49,3 71	20,3 26,8 69	19, 85 1,7 90	16, 74 5,6 95	15, 72 9,9 45
Total utang jangka panjang	2,30 2,20 1	1,66 9,38 0	2,1 45, 99 6	1,1 63, 36 3	77 5,0 43
Jumlah Ekuitas	5,28 1,86 2	7,38 3,66 7	5,0 07, 18 0	4,7 04, 25 8	4,8 27, 36 0
Penjualan bersih	42,9 22,5 63	41,8 02,0 73	41, 20 4,5 10	40, 05 3,7 32	36, 48 4,0 30
Rata rata aset tetap	12,0 93,9 98	12,1 09,7 82	11, 15 4,0 96	9,6 32, 20 9	
Laba bersih	7,39	9,08	7,0 04,	6,3 90,	5,8 51,

	2,83 7	1,18 7	56 2	67 2	80 5
PT Akh asha WI Tbk					
Tota l aset tetap	471, 255	517, 137	54 5,9 92	44 7,8 65	37 6,9 01
Tota l asset	822, 375	881, 275	84 0,2 36	767 ,47 9	65 3,2 24
Tota l utan g jk panj ang	79,2 47	136, 964	172 ,33 7	18 7,6 25	12 5,4 91
Juml ah Ekui tas	567, 937	481, 914	42 3,0 11	38 4,3 88	32 8,3 69
Penj uala n bersi h	834, 330	804, 302	81 4,4 90	88 7,6 63	66 9,7 25
Laba bersi h	83,8 85	529 58	38, 24 2	55, 95 1	32, 83 9
Rata rata aset tetap	494, 196	531, 565	49 6,9 29	41 2,3 83	
PT HM Sam poer na Tbk					
Tota l aset tetap	9,20 5,79 1	8,77 0,93 7	8,9 60, 71 0	8,8 60, 78 1	8,2 03, 39 4
Tota l asset	50,9 02,8 06	46,6 02,4 20	43, 14	42, 50	38, 01

			1,0 63	8,2 77	0,7 24
Tota l utan g jk panj ang	2,49 5,40 0	2,45 0,16 8	2,5 45, 10 9	1,9 04, 78 5	1,4 55, 99 0
Juml ah Ekui tas	35,6 79,7 30	35,3 58,2 53	34, 11 2,9 85	34, 17 5,0 14	32, 01 6,0 60
Penj uala n bersi h	106, 055, 176	106, 741, 891	99, 09 1,4 84	95, 46 6,6 57	89, 06 9,3 06
Laba bersi h	13,7 21,5 13	13,5 38,4 18	12, 67 0,5 34	12, 76 2,2 29	10, 36 3,3 08
Rata rata aset tetap	8,98 8,36 4	8,86 5,82 4	8,9 10, 74 6	8,5 32, 08 8	

Ketika suatu aset ditukar dengan aset lain, aset yang diperoleh dicatat pada nilai wajar jika ada ukuran nilai wajar yang andal. Jika tidak ada ukuran nilai wajar yang andal, aset yang diperoleh dengan pertukaran antar aset diukur pada nilai tercatat dari aset. Biasanya, akuntansi untuk pertukaran melibatkan penghapusan nilai tercatat dari aset yang diserahkan dan menambahkan nilai wajar untuk aset yang diperoleh, dan melaporkan setiap perbedaan antara nilai tercatat dan nilai wajar sebagai keuntungan atau kerugian. Keuntungan akan dilaporkan jika nilai wajar yang digunakan untuk aset yang baru diakuisisi melebihi nilai tercatat dari aset yang diserahkan. Kerugian akan dilaporkan jika nilai wajar yang digunakan untuk aset yang baru diakuisisi kurang dari nilai tercatat aset yang diserahkan.

Ketika properti, pabrik, atau peralatan diperoleh dengan cara dibeli, maka aset dicatat pada harga perolehan. Selain harga beli, juga memasukkan semua pengeluaran yang diperlukan untuk menyiapkan aset tersebut untuk tujuan penggunaannya. Misalnya, biaya pengiriman yang ditanggung oleh pembeli untuk membawa aset ke tempat bisnis pembeli dan biaya pemasangan dan pengujian khusus yang diperlukan untuk membuat aset dapat digunakan termasuk dalam biaya total aset.

Aset tetap yang dimiliki peran penting dalam operasional saat ini dan masa depan perusahaan. Perubahan teknologi produksi mengharuskan perusahaan harus berinvestasi pada mesin produksi dan aset tetap lainnya.

Analisis atas aset tetap yang dimiliki perusahaan memiliki peran penting dalam menilai keberlanjutan bisnis perusahaan. Analisis dapat dilakukan dengan berbagai cara bisa dengan menilai proporsi aset tetap atas total aset, total utang dan ekuitas. Untuk menilai pemanfaatan

asset tetap bisa dilakukan analisis perputaran asset tetap, dan laba atas penggunaan asset tetap. Analisis akan lebih bermakna jika dilakukan dengan industri sejenis yang telah klasifikasi oleh JASICA.

Tabel 4.8: Properti, Pabrik, dan Peralatan (Akasha 2020; Sampoerna Tbk. 2020; Unilever 2020b)

Tahun	2019	2018	2017	2016	2015
PT Unilever Tbk					
Aset tetap terhadap total asset	0.59	0.59	0.61	0.61	0.58
Aset tetap terhadap utang jk panjang	5.26	7.23	5.66	8.73	11.75
Aset tetap terhadap total ekuitas	2.29	1.63	2.43	2.16	1.89
Perputaran aset tetap	4	3	4	4	
Laba dari aset tetap	0.61	0.75	0.63	0.66	
PT Akasha Wira Internasional Tbk					
Aset tetap terhadap total asset	0.57	0.59	0.65	0.58	0.58
Aset tetap terhadap utang jk Panjang	5.95	3.78	3.17	2.39	3.00
Aset tetap terhadap total ekuitas	0.83	1.07	1.29	1.17	1.15
Perputaran aset tetap	2	2	2	2	
Laba dari aset tetap	0.17	0.10	0.08	0.14	
PT HM Sampoerna Tbk					
Aset tetap terhadap total asset	0.18	0.19	0.21	0.21	0.22

Aset tetap terhadap utang jangka panjang	3.6 9	3.5 8	3.5 2	4.6 5	5.6 3
Aset tetap terhadap total ekuitas	0.2 6	0.2 5	0.2 6	0.2 6	0.2 6
Perputaran aset tetap	12	12	11	11	
Laba dari aset tetap	1.5 3	1.5 3	1.4 2	1.5 0	

- 1) Aset tetap terhadap total aset (aset tetap dibagi total aset)
 - a) PT Unilever Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 0,60 artinya proporsi aset tetap terhadap total aset sebesar 60%.
 - b) PT HM Sampoerna Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 0,20 artinya proporsi aset tetap terhadap total aset sebesar 20%.
 - c) PT Akhasha Wira Internasional Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 0,59 artinya proporsi aset tetap terhadap total aset sebesar 59%.

Secara industri PT HM Sampoerna Tbk memiliki proporsi terbesar dari industri lainnya

- 2) Aset tetap terhadap utang jangka panjang(aset tetap dibagi utang jangka panjang)
 - a) PT Unilever Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 7,73 atau (7.73 : 1) artinya aset tetap sebesar Rp 7.73 dibiayai oleh utang jangka panjang sebesar Rp 1
 - b) PT HM Sampoerna Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 4,22 atau (4.22 : 1) artinya aset tetap sebesar Rp 4.22 dibiayai oleh utang jangka panjang sebesar Rp 1
 - c) PT Akhasha Wira Internasional Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 3,66 atau (3.66 : 1) artinya aset tetap sebesar Rp 3.66 dibiayai oleh utang jangka panjang sebesar Rp 1.

Secara industri PT HM Sampoerna Tbk memiliki proporsi terbesar dari industri lainnya dalam membiaya investasi aktiva tetap dengan modal sendiri.

- 3) Aset tetap terhadap total ekuitas (aset tetap dibagi ekuitas)
 - a) PT Unilever Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 2.08 atau (2.08 : 1) artinya aset tetap sebesar Rp 2.08 dibiayai oleh ekuitas sebesar Rp 1.
 - b) PT HM Sampoerna Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 0.32 atau (0.32 : 1) artinya aset tetap sebesar Rp 0.32 dibiayai oleh ekuitas sebesar Rp 1
 - c) PT Akhasha Wira Internasional Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 1.10 atau (1.10 : 1) artinya aset tetap sebesar Rp 1.10 dibiayai oleh ekuitas sebesar Rp 1

Semakin tinggi rasionya, semakin besar liabilitas perusahaan. Tidak ada rasio ideal untuk dituju, karena semua perusahaan memiliki toleransi yang berbeda untuk liabilitas. Rasio ini juga jarang digunakan karena hanya menunjukkan porsi liabilitas dalam aset perusahaan dan seringkali tidak menggambarkan tingkat leverage keuangan sebenarnya. Persyaratan dalam beberapa akun liabilitas seperti utang usaha tidak seketat utang berbunga seperti pinjaman bank dan obligasi.

- 4) Perputaran aset tetap (penjualan dibagi rata-rata aset tetap)
 - a) PT Unilever Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 4 kali dalam satu tahun.
 - b) PT HM Sampoerna Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 12 kali dalam setahun.
 - c) PT Akhasha Wira Internasional Tbk rata-rata dalam lima tahun sebesar 2 kali dalam satu tahun

Tidak ada aturan yang baku tentang rasio perputaran aset tetap yang baik atau buruk. Jadi, metrik ini harus selalu dibandingkan dengan standar industri dan rasio perusahaan lain yang ukurannya serupa. Perusahaan yang memiliki banyak peralatan berat, seperti produsen mobil, tentu memiliki total aset tetap yang lebih tinggi.

4.4 Aset Tak Berwujud

Aset tak berwujud (intangible assets) adalah aset yang tidak memiliki wujud fisik, akan tetapi diharapkan akan mendatangkan manfaat baik di masa kini maupun di masa yang akan datang. Masuk dalam klasifikasi ini adalah:

- a. Aset tak berwujud yang tidak bisa diidentifikasi (misal: goodwill); dan
- b. Aset tak berwujud yang bisa diidentifikasi (misal: merk dagang, patent, copyrights, dan biaya oragnisasional).

IAS 38 mengharuskan perusahaan untuk mengamortisasi aset tak berwujud. Seperti halnya aset berwujud, akumulasi amortisasi aset tak berwujud harus dinyatakan dengan jelas dalam laporan keuangan atau dicatat kaki atau di bagian penjelasannya.

Berdasarkan IFRS, aset tidak berwujud yang dapat diidentifikasi harus memenuhi tiga kriteria definisi sebagai berikut

- a. Dapat diidentifikasi (baik dapat dipisahkan dari entitas atau timbul dari hak kontrak atau hukum),
- b. Di bawah kendali perusahaan, dan
- c. Diharapkan menghasilkan manfaat ekonomi masa depan.

Akuntansi untuk aset tidak berwujud bergantung pada bagaimana perolehannya, aset tidak berwujud diperoleh dengan tiga cara:

- a. Dibeli dari pihak lain,
- b. Dikembangkan secara internal, dan
- c. Diperoleh dalam kombinasi bisnis.

1. Aset Tak Berwujud Dibeli dari Pihak Lain

Aset tak berwujud yang dibeli dari pihak lain, seperti membeli paten, pada saat akuisisi diperlakukan sama dengan aset tetap berwujud yaitu dicatat sebesar nilai wajarnya pada saat diakuisisi, yang diasumsikan setara dengan harga pembelian. Jika beberapa aset tidak berwujud diperoleh sebagai bagian dari grup, harga pembelian dialokasikan ke setiap individu aset berdasarkan nilai wajarnya.

Dalam memutuskan bagaimana memperlakukan aset tak berwujud individu untuk tujuan analitis, perusahaan harus menggunakan beberapa pertimbangan dan berbagai asumsi untuk menentukan nilai wajar aset tak berwujud individu. Oleh karena itu memahami jenis aset tak berwujud yang diperoleh seringkali lebih berguna daripada berfokus pada nilai yang ditetapkan ke aset individu. Dengan kata lain, seorang analis biasanya akan lebih tertarik untuk memahami aset apa yang diperoleh perusahaan (misalnya, hak waralaba) daripada menganalisis harga pembelian yang tepat yang dialokasikan perusahaan untuk setiap aset. Memahami jenis aset yang diperoleh perusahaan dapat mengetahui wawasan tentang arah strategis perusahaan dan potensi operasi di masa depan.

2. Aset Tak Berwujud Dikembangkan Secara Internal

Berbeda dengan perlakuan biaya konstruksi aset berwujud, biaya untuk mengembangkan aset tidak berwujud secara internal umumnya dibebankan pada saat terjadinya. Namun, ada beberapa situasi di mana biaya yang dikeluarkan untuk mengembangkan secara internal aset tidak berwujud dikapitalisasi. Masalah analitis umum yang terkait dengan keputusan

kapitalisasi versus beban berlaku komparabilitas di seluruh perusahaan dan efeknya pada analisis tren perusahaan individual.

Persyaratan umum bahwa biaya untuk pengembangan internal aset tidak berwujud harus dibandingkan dengan kapitalisasi biaya perolehan aset tidak berwujud dari eksternal. Karena biaya yang terkait dengan pengembangan internal aset tidak berwujud biasanya diakui sebagai beban ketika mengembangkan aset tidak berwujud seperti paten, hak cipta, atau merek melalui pengeluaran R&D sehingga mengakui jumlah aset yang lebih rendah daripada memperoleh aset tidak berwujud melalui pembelian eksternal. Selain itu, pada laporan arus kas, biaya pengembangan internal aset tidak berwujud diklasifikasikan sebagai arus kas keluar operasi sedangkan pembelian aset tidak berwujud diklasifikasikan sebagai arus kas keluar investasi. Perbedaan dalam strategi (mengembangkan versus membeli aset tidak berwujud) dengan demikian dapat memengaruhi rasio keuangan. IFRS mensyaratkan bahwa pengeluaran untuk penelitian dibebankan sebagai biaya daripada dikapitalisasi sebagai aset tidak berwujud.

3. Aset Tak Berwujud yang Diperoleh dalam Kombinasi Bisnis

Ketika satu perusahaan mengakuisisi perusahaan lain, transaksi tersebut dicatat dengan menggunakan metode akuntansi akuisisi. Dalam metode akuisisi, perusahaan pengakuisisi mengalokasikan harga pembelian untuk setiap aset yang diperoleh dan setiap liabilitas berdasarkan nilai wajar. Jika harga pembelian melebihi jumlah yang dapat dialokasikan ke aset dan liabilitas, kelebihan tersebut dicatat sebagai goodwill. Goodwill tidak dapat diidentifikasi secara terpisah dari bisnis secara keseluruhan.

Berdasarkan IFRS, aset individu yang diakuisisi mencakup aset tidak berwujud yang dapat diidentifikasi yang memenuhi kriteria definisi dan pengakuan. Sebaliknya, jika item tersebut diperoleh dalam kombinasi bisnis dan tidak dapat diakui sebagai aset tidak berwujud yang dapat diidentifikasi, maka aset tersebut diakui sebagai goodwill.

4. Kapitalisasi versus Pengeluaran dan Dampaknya pada Laporan dan Rasio Keuangan

Bagian ini membahas implikasi untuk laporan keuangan dan rasio atas kapitalisasi versus biaya pengeluaran pada periode terjadinya. Dalam periode berjalan pengeluaran yang dikapitalisasi meningkatkan jumlah aset di neraca dan muncul sebagai arus kas keluar investasi pada laporan arus kas. Dalam periode berikutnya, perusahaan mengalokasikan jumlah yang dikapitalisasi atas aset atau diamortisasi. Beban ini mengurangi laba bersih pada laporan laba rugi dan mengurangi nilai aset di neraca. Penyusutan dan amortisasi adalah biaya bukan kas dan oleh karena itu, selain pengaruhnya terhadap penghasilan kena pajak dan utang pajak, tidak berdampak pada laporan arus kas. Pada bagian laporan arus kas yang merekonsiliasi laba bersih dengan arus kas operasi, beban penyusutan dan amortisasi ditambahkan kembali ke laba bersih.

Pengeluaran yang dibebankan mengurangi pendapatan bersih setelah pajak selama periode pengeluaran tersebut dilakukan. Karena diakui sebagai beban maka tidak ada aset yang dicatat di neraca dan dengan demikian tidak ada penyusutan atau amortisasi yang terjadi pada periode berikutnya. Sehingga jumlah laba bersih yang lebih rendah tercermin dari laba ditahan yang lebih rendah di neraca. Pengeluaran yang dibebankan muncul sebagai arus kas keluar operasi pada periode terjadinya. Tidak ada pengaruhnya terhadap laporan keuangan periode berikutnya.

Dibandingkan dengan biaya, kapitalisasi biasanya menghasilkan jumlah yang lebih besar yang dilaporkan sebagai kas dari operasi. Pengeluaran yang dikapitalisasi biasanya diperlakukan sebagai arus kas keluar investasi sedangkan biaya mengurangi arus kas operasi. Karena arus kas dari aktivitas operasi merupakan pertimbangan penting dalam beberapa model penilaian, perusahaan dapat mencoba memaksimalkan arus kas yang dilaporkan dari operasi dengan

mengkapitalisasi pengeluaran yang seharusnya dikeluarkan. Analis harus waspada terhadap bukti perusahaan memanipulasi arus kas yang dilaporkan dari operasi dengan mengkapitalisasi pengeluaran yang harus dikeluarkan.

Singkatnya, mempertahankan semua yang lain konstan, mengkapitalisasi pengeluaran meningkatkan profitabilitas saat ini dan meningkatkan arus kas yang dilaporkan dari operasi. Efek peningkatan profitabilitas dari kapitalisasi terus berlanjut selama pengeluaran modal melebihi biaya depresiasi. Motivasi yang meningkatkan profitabilitas untuk keputusan yang akan dimanfaatkan harus dipertimbangkan saat menganalisis kinerja.

5. Penyusutan dan Amortisasi Aktiva Tetap

Berdasarkan model biaya pelaporan aset tetap, yang diizinkan berdasarkan IFRS biaya kapitalisasi aset tetap berwujud (selain tanah) dan aset tidak berwujud dengan umur manfaat terbatas dialokasikan ke periode berikutnya sebagai biaya penyusutan dan amortisasi. Perusahaan dapat menyajikan di neraca jumlah bersih dari aset tetap dan jumlah bersih dari aset tidak berwujud maupun aset tidak berwujud. Namun lebih detail diungkapkan dalam Catatan atas Laporan Keuangan. Rincian yang diungkapkan biasanya mencakup biaya akuisisi, biaya penyusutan dan amortisasi, akumulasi jumlah penyusutan dan amortisasi, metode penyusutan dan amortisasi yang digunakan, dan informasi tentang asumsi yang digunakan untuk mendepresiasi dan mengamortisasi aset jangka panjang.

6. Penurunan Nilai Aset

Biaya penurunan nilai mencerminkan penurunan nilai aset yang tidak terduga. IFRS mengharuskan perusahaan untuk menuliskan nilai tercatat aset yang mengalami penurunan nilai. Suatu aset dianggap mengalami penurunan nilai ketika nilai tercatatnya melebihi jumlah terpulihkannya ("lebih tinggi dari nilai wajar dikurangi biaya untuk menjual atau nilai pakai" menurut IAS 36 Penurunan Nilai Aset) atau berdasarkan US GAAP ketika jumlah tercatatnya melebihi wajarnya. nilai. Namun, berdasarkan U.S. GAAP, kerugian penurunan nilai hanya dapat diakui jika nilai tercatat aset yang mengalami penurunan nilai ditentukan tidak dapat dipulihkan. Oleh karena itu, secara umum, kerugian penurunan nilai diakui pada saat nilai tercatat aset tidak dapat dipulihkan.

7. Penurunan Nilai Properti, Pabrik, dan Peralatan

Standar akuntansi tidak mengharuskan aset tetap untuk diuji penurunan nilainya setiap tahun. Sebaliknya, pada setiap akhir periode pelaporan (umumnya, satu tahun fiskal), perusahaan menilai apakah terdapat indikasi penurunan nilai aset. Jika tidak ada indikasi penurunan nilai, aset tersebut tidak diuji penurunan nilainya. Jika terdapat indikasi penurunan nilai, seperti bukti keusangan, penurunan permintaan produk, atau kemajuan teknologi, jumlah terpulihkan dari aset harus diukur untuk menguji penurunan nilai. Untuk aset tetap, kerugian penurunan nilai diakui pada saat nilai tercatat aset tidak dapat dipulihkan; jumlah tercatat lebih dari jumlah terpulihkan. Besarnya kerugian penurunan nilai tersebut akan mengurangi nilai tercatat aset di neraca dan akan mengurangi laba bersih pada laporan laba rugi. Kerugian penurunan nilai adalah pos non kas dan tidak akan mempengaruhi kas dari operasi.

Berdasarkan IAS 36, kerugian penurunan nilai diukur sebagai kelebihan nilai tercatat atas jumlah terpulihkan aset tersebut. Jumlah terpulihkan suatu aset didefinisikan sebagai "nilai yang lebih tinggi dari nilai wajar dikurangi biaya untuk menjual dan nilai pakai." Nilai pakai adalah ukuran diskonto dari arus kas masa depan yang diharapkan.

8. Penghentian Aset

Perusahaan menghentikan pengakuan suatu aset (yaitu, menghapusnya dari laporan keuangan) ketika aset tersebut dilepaskan atau diharapkan tidak memberikan manfaat masa depan baik dari penggunaan atau pelepasan. Perusahaan dapat membuang aset operasi dengan menjualnya, menukarnya, atau membuangnya. Seperti yang dijelaskan sebelumnya, aset tidak lancar yang tidak lagi digunakan dan akan dijual direklasifikasi sebagai aset tidak lancar yang dimiliki untuk dijual.

9. Penjualan Aset Umur Panjang

Keuntungan atau kerugian dari penjualan aset jangka panjang dihitung sebagai hasil penjualan dikurangi nilai tercatat aset pada saat penjualan. Jumlah tercatat aset biasanya adalah nilai buku bersih (yaitu, biaya historis dikurangi akumulasi penyusutan), kecuali nilai tercatat aset telah diubah untuk mencerminkan penurunan nilai dan / atau revaluasi, seperti yang telah dibahas sebelumnya.

Keuntungan atau kerugian dari penjualan suatu aset diungkapkan dalam laporan laba rugi, baik sebagai komponen keuntungan dan kerugian lain atau dalam pos terpisah jika jumlahnya material. Perusahaan biasanya mengungkapkan detail lebih lanjut tentang penjualan dalam diskusi dan analisis manajemen dan / atau catatan kaki laporan keuangan. Selain itu, laporan arus kas yang disusun dengan menggunakan metode tidak langsung menyesuaikan laba bersih untuk menghilangkan keuntungan atau kerugian penjualan dari arus kas operasi dan memasukkan jumlah hasil penjualan kas dari aktivitas investasi. Ingatlah bahwa metode tidak langsung dari laporan arus kas dimulai dengan laba bersih dan membuat semua penyesuaian untuk sampai pada kas dari operasi, termasuk menghilangkan keuntungan atau kerugian dari aktivitas non-operasi.

4.5 Soal Kasus

Dalam catatan atas laporan keuangan tahun 2020 PT Unilever Tbk terkait persediaan diungkapkan bahwa;

- Persediaan diukur pada nilai yang terendah antara biaya perolehan dan nilai realisasi neto. Metode yang dipakai untuk menentukan biaya adalah metode rata-rata bergerak. Biaya perolehan barang jadi dan barang dalam proses terdiri dari biaya bahan baku, biaya tenaga kerja langsung serta alokasi biaya overhead yang terkait dengan produksi.
- Nilai realisasi neto adalah estimasi harga jual dalam kegiatan usaha biasa dikurangi estimasi biaya penyelesaian dan estimasi biaya yang diperlukan untuk membuat penjualan.
- Provisi untuk persediaan usang dan persediaan tidak terpakai/tidak laris ditentukan berdasarkan estimasi penggunaan atau penjualan masing-masing jenis persediaan pada masa mendatang.

Diminta

- Jelaskan yang dimaksud dengan persediaan diukur pada nilai yang terendah antara biaya perolehan dan nilai realisasi neto
- Bagaimana membuat estimasi harga jual dalam kegiatan usaha biasa dikurangi estimasi biaya penyelesaian dan estimasi biaya yang diperlukan untuk membuat penjualan
- Bagaimana membuat estimasi penggunaan atau penjualan masing-masing jenis persediaan pada masa mendatang untuk persediaan tidak laris.

4.6 Soal Latihan

- Sebenarnya, tidak ada nilai pasti tentang berapa angka minimal proporsi kas setara kas terhadap total asset, total asset lancar, total utang lancar yang diperlukan oleh perusahaan.

Diminta

- a. Bagaimana pendapat anda jika perusahaan nilai proporsi kas setara kas dengan total utang lancar sebesar 1:5
- b. Identifikasi dampak dari proporsi kas setara kas yang lebih kecil dari total utang lancar
2. Piutang mengungkapkan bahwa konsentrasi risiko kredit kecil karena piutang memiliki basis pelanggan yang tidak ada satu pun yang menyumbang 10 persen atau lebih dari piutang.
Diminta
 - a. Jelaskan risiko kredit jika terdapat satu pelanggan yang memiliki piutang lebih dari 10% dari total piutang.
 - b. Identifikasi kekhawatiran utama pada analisis piutang
3. Bandingkan dan lihat perbedaan dampak metode biaya periode LIFO dan FIFO terhadap laba pada periode inflasi.
4. Beri komentar pada pernyataan berikut: penyusutan akuntansi tidak sempurna untuk tujuan analisis.
5. Jelaskan implikasi untuk laporan keuangan dan rasio atas kapitalisasi versus biaya pengeluaran pada periode terjadinya.

Bab 5

Analisis Aktivitas Operasi

5.1 Pendahuluan

Pembahasan pada bab ini adalah tentang analisis laba dan komponen-komponennya untuk menilai kinerja perusahaan dan risiko yang dihadapinya serta untuk memprediksi jumlah, waktu, dan ketidakpastian arus kas masa depan. Laba merupakan selisih antara penjualan bersih dan keuntungan lain-lain dikurangi beban dan kerugian lain-lain. Terdapat beberapa konsep laba yaitu laba akuntansi, laba ekonomi dan laba permanen.

Laba akuntansi merupakan ukuran yang baik dari kinerja perseroan dan dapat digunakan untuk memprediksi arus kas masa depan. Dua proses utama dalam pengukuran laba adalah pengakuan pendapatan dan pengaitan beban. Revenue recognition merupakan titik awal pengukuran laba.

Laba ekonomi mengukur perubahan bersih kekayaan pemegang saham selama suatu periode dan biasanya sama dengan arus kas suatu periode ditambah perubahan dalam nilai sekarang dari arus kas masa depan yang diharapkan. Perhitungan laba ekonomi biasanya tidak terbatas pada periode waktu seperti perhitungan laba akuntansi. Laba ekonomi lebih banyak digunakan untuk menilai total nilai perseroan seperti economic value added (EVA).

Laba permanen disebut juga sustainable earnings, persistent earnings, atau core earnings yaitu laba yang mempunyai kemampuan laba jangka panjang. Laba permanen diukur dari selisih laba kotor, beban penjualan dan beban administrasi umum. Laba permanen merupakan laba yang relevan digunakan untuk mengestimasi laba masa depan atau aliran kas masa depan dan diharapkan untuk berkelanjutan di masa depan:

5.2 Pengertian Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi menyajikan informasi tentang hasil keuangan dari kegiatan bisnis perseroan selama periode waktu tertentu. Laporan laba rugi mengkomunikasikan berapa banyak pendapatan yang dihasilkan perseroan selama suatu periode dan biaya apa yang dikeluarkan sehubungan dengan menghasilkan pendapatan itu. Menurut (IFRS.org, 2020), “laporan laba rugi dapat disajikan sebagai laporan terpisah diikuti dengan laporan laba rugi komprehensif yang dimulai dengan laba rugi dari laporan laba rugi atau sebagai bagian dari satu laporan laba rugi komprehensif”.

Berdasarkan prinsip akuntansi yang berlaku umum di AS (US GAAP) (Barth, Landsman, and Lang 2008), income statement bisa disajikan sebagai laporan terpisah atau sebagai bagian dari laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif. Laporan laba rugi menarik bagi analis karena;

- Analisis investasi secara intens meneliti laporan laba rugi.
- Analisis ekuitas tertarik pada laporan laba rugi karena pasar ekuitas sering memberi penghargaan pada perseroan dengan pertumbuhan pendapatan yang relatif tinggi.
- Analisis pendapatan selalu memeriksa komponen laporan laba rugi, masa lalu dan yang diproyeksikan

Informasi tentang kemampuan perseroan memenuhi kewajiban selama siklus bisnis. Pengumuman keuangan perseroan sering kali menekankan informasi yang dilaporkan dalam laporan laba rugi, terutama pendapatan

5.3 Laporan Laba Rugi dan Penghasilan Komprehensif Lainnya

5.3.1 Pengakuan Pendapatan

Istilah pendapatan, penjualan, keuntungan, kerugian, dan laba bersih telah didefinisikan secara singkat. IASB (Georgiou 2010) mendefinisikan pendapatan sebagai berikut: “Pendapatan adalah peningkatan manfaat ekonomi selama periode akuntansi dalam bentuk arus masuk atau peningkatan aset atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan peningkatan ekuitas, selain yang berkaitan dengan kontribusi dari peserta ekuitas”.

Dalam IFRS, istilah "pendapatan" termasuk pendapatan dan keuntungan. Keuntungan mirip dengan pendapatan, tetapi biasanya muncul dari aktivitas sekunder atau perifer, bukan dari aktivitas bisnis utama perseroan. Demikian pula, kerugian biasanya timbul dari aktivitas sekunder. Keuntungan dan kerugian dapat dianggap sebagai bagian dari aktivitas operasi (misalnya, kerugian karena penurunan nilai persediaan) atau dapat dianggap sebagai bagian dari aktivitas non-operasi (misalnya, penjualan investasi non-perdagangan).

5.3.2 Penjualan Angsuran

Seperti disebutkan di atas, pendapatan biasanya dilaporkan ketika barang dikirim atau jasa diberikan, terlepas dari periode di mana pembayaran tunai untuk barang atau jasa tersebut diterima.

Prinsip ini berlaku bahkan untuk angsuran penjualan di mana hasil penjualan harus dibayar dengan angsuran selama periode yang diperpanjang. Untuk penjualan angsuran, IFRS memisahkan angsuran menjadi harga jual, yang merupakan nilai sekarang yang didiskontokan dari pembayaran angsuran, dan komponen bunga. Pendapatan yang dapat diatribusikan pada harga jual diakui pada tanggal penjualan, dan pendapatan yang dapat diatribusikan ke komponen bunga diakui sepanjang waktu. Standar internasional mencatat, bagaimanapun, bahwa panduan untuk pengakuan pendapatan harus dipertimbangkan dengan memperhatikan undang-undang lokal mengenai penjualan barang di negara tertentu. Dalam keadaan terbatas, pengakuan pendapatan atau laba mungkin perlu ditangguhkan untuk beberapa penjualan angsuran. Contoh penangguhan semacam itu muncul untuk penjualan real estat secara angsuran. Pengakuan pendapatan untuk penjualan real estat bervariasi tergantung pada aspek spesifik dari transaksi penjualan.

5.3.3 Pengakuan Pendapatan dan Implikasi untuk Analisis Keuangan

Perseroan dapat menggunakan kebijakan pengakuan pendapatan yang berbeda untuk bisnis yang berbeda. Perseroan mengungkapkan kebijakan pengakuan pendapatan dalam catatan atas laporan keuangan. Aspek-aspek berikut dari kebijakan pengakuan pendapatan perseroan sangat relevan dengan analisis keuangan: apakah suatu kebijakan menghasilkan pengakuan pendapatan lebih cepat dan sejauh mana suatu kebijakan mengharuskan perseroan untuk membuat perkiraan. Untuk menganalisis laporan keuangan perseroan, dan khususnya untuk membandingkan laporan keuangan satu perseroan dengan laporan keuangan perseroan lain, akan sangat membantu untuk memahami perbedaan dalam kebijakan pengakuan pendapatan untuk menilai secara kualitatif bagaimana perbedaan kebijakan dapat mempengaruhi rasio keuangan.

5.3.4 Pengakuan Beban

Biaya dikurangkan dari pendapatan untuk mendapatkan laba atau rugi bersih perseroan. Berdasarkan Kerangka IASB, beban adalah meningkatnya arus kas keluar yang menyebabkan penurunan manfaat ekonomi dalam periode akuntansi begitu juga penurunan nilai aset atau timbulnya kewajiban yang mengakibatkan penurunan ekuitas, selain yang berkaitan dengan distribusi kepada peserta ekuitas.

Kerangka IASB juga menyatakan: beban mencakup kerugian serta beban yang timbul dalam pelaksanaan aktivitas operasi. Beban yang timbul dalam pelaksanaan kegiatan operasi mencakup, misalnya, harga pokok penjualan, upah dan penyusutan. Beban biasanya berbentuk arus keluar atau penurunan aset seperti kas dan setara kas, inventaris, properti, pabrik dan peralatan.

Kerugian merupakan pos lain yang memenuhi definisi beban dan mungkin timbul atau mungkin tidak timbul dalam pelaksanaan aktivitas operasi. Kerugian merupakan penurunan manfaat ekonomi dan oleh karena itu tidak berbeda dengan biaya lainnya. Kerugian dalam kategori ini termasuk yang diakibatkan oleh bencana.

5.3.5 Pengakuan Beban dan Implikasinya untuk Analisis Keuangan

Pilihan metode penyusutan atau amortisasi perseroan, estimasi masa manfaat aset, dan estimasi nilai residu aset dapat memengaruhi laba bersih yang dilaporkan. Seperti kebijakan pengakuan pendapatan, pilihan pengakuan biaya dapat dicirikan oleh konservatisme relatifnya. Kebijakan yang menghasilkan pengakuan biaya lebih lambat dianggap kurang konservatif. Selain itu, banyak pos pengeluaran mengharuskan perseroan membuat estimasi yang dapat mempengaruhi laba bersih secara signifikan. Analisis laporan keuangan perseroan, dan khususnya perbandingan laporan keuangan satu perseroan dengan yang lain, memerlukan pemahaman tentang perbedaan estimasi ini dan potensi dampaknya.

Jika, misalnya, sebuah perseroan menunjukkan perubahan signifikan dari tahun ke tahun dalam estimasi akun piutang tak tertagih sebagai persentase penjualan, biaya garansi sebagai persentase penjualan, atau estimasi masa manfaat aset, analisis harus berusaha untuk memahami alasan yang mendasari.

Apakah perubahan mencerminkan perubahan dalam operasi bisnis (misalnya, perkiraan biaya jaminan yang lebih rendah mencerminkan pengalaman klaim jaminan yang lebih sedikit baru-baru ini karena kualitas produk yang ditingkatkan)?

Apakah perubahan tersebut tampaknya tidak terkait dengan perubahan dalam operasi bisnis dan dengan demikian mungkin merupakan sinyal bahwa perseroan memanipulasi perkiraan untuk mencapai efek tertentu pada laba bersih yang dilaporkan.?

Sebagai contoh jika dua perseroan dalam industri yang sama memiliki perkiraan yang sangat berbeda untuk akun piutang tak tertagih sebagai persentase dari penjualan, biaya jaminan sebagai persentase penjualan, atau perkiraan masa manfaat sebagai persentase aset, penting untuk memahami alasan. Apakah perbedaan tersebut konsisten dengan perbedaan dalam operasi bisnis kedua perseroan (misalnya, akun piutang tak tertagih yang lebih rendah untuk satu perseroan mencerminkan basis pelanggan yang berbeda dan lebih layak kredit atau mungkin kebijakan kredit yang lebih ketat)? Perbedaan lain yang konsisten dengan perbedaan dalam operasi bisnis adalah perbedaan estimasi masa manfaat aset jika salah satu perseroan menggunakan peralatan yang lebih baru. Atau, sebagai alternatif, apakah perbedaan tersebut tampak tidak konsisten dengan perbedaan dalam operasi bisnis kedua perseroan, yang mungkin menandakan bahwa perseroan memanipulasi perkiraan?

Informasi tentang kebijakan akuntansi perseroan dan estimasi yang signifikan dijelaskan dalam catatan atas laporan keuangan. Jika memungkinkan, pengaruh moneter dari perbedaan dalam kebijakan dan estimasi biaya pengakuan dapat memfasilitasi perbandingan yang lebih bermakna dengan kinerja historis satu perseroan atau di sejumlah perseroan. Seorang analis dapat menggunakan efek moneter untuk menyesuaikan biaya yang dilaporkan agar dapat dibandingkan. Bahkan ketika pengaruh moneter dari perbedaan kebijakan dan perkiraan tidak dapat dihitung, secara umum mungkin untuk mengkarakterisasi konservatisme relatif dari kebijakan untuk menilai secara kualitatif bagaimana perbedaan tersebut dapat mempengaruhi pengeluaran yang dilaporkan dan dengan demikian rasio keuangan.

5.4 Pengertian Laba Ekonomi dan Laba Akuntansi

Menurut (Subramanyam and Das 2014) konsep laba terdiri dari laba ekonomi dan laba akuntansi.

1. Laba ekonomi.

Laba ekonomi adalah cash flow ditambah perubahan nilai aset yang wajar. Dengan demikian, laba mencakup komponen cash flow yang terrealisasi maupun laba/kerugian yang belum terealisasi. Laba ekonomi memperkirakan perubahan nilai investor. Sehingga, ia berguna jika tujuan analisis adalah untuk memutuskan kecepatan pengembalian yang tepat kepada investor untuk periode akuntansi. Secara keseluruhan, ia adalah indikator penting dari kinerja perseroan untuk mengukur dampak keuangan dari semua kesempatan pada periode secara komprehensif. Laba ekonomi mencakup bagian yang berulang dan tidak berulang, oleh sebab itu tidak terlalu berharga untuk menentukan laba masa depan yang diharapkan.

2. Laba Akuntansi.

Laba akuntansi diukur berdasarkan konsep akuntansi akrual. Meskipun laba akuntansi mencakup baik aspek laba ekonomi maupun laba permanen, namun laba ini bukan merupakan pengukuran laba secara langsung seperti kedua laba lainnya. Pengakuan pendapatan dan pengaitan. Tujuan utama akuntansi akrual adalah pengukuran laba. Dua proses utama dalam pengukuran laba adalah pengakuan pendapatan dan pengaitan beban. Pengakuan pendapatan adalah titik awal pengukuran laba. Dua kondisi wajib untuk dapat diakui adalah bahwa pendapatan harus:

Laba akuntansi disajikan sesuai konsep akuntansi akrual. Dengan demikian laba akuntansi mencakup dua bagian yaitu laba ekonomi dan laba permanen.

Pengakuan pendapatan dan atribusi. Motivasi utama di balik akuntansi akrual adalah estimasi pendapatan. Dua siklus utama dalam pengukuran laba adalah pengakuan pendapatan dan atribusi beban. Pengakuan pendapatan adalah tahap awal untuk pengukuran laba. Dua kondisi yang diperlukan untuk pengakuan laba:

- a. Sudah atau bisa direalisasi. Untuk bisa diakui sebagai pendapatan, sebuah perusahaan bisa mensyaratkan uang deposit atau kewajiban yang dapat diandalkan untuk memperoleh uang tunai, seperti piutang yang sah.
- b. Telah dihasilkan. perusahaan harus menyelesaikan setiap komitmennya kepada pembeli, khususnya proses perolehan laba harus diselesaikan.

Laba akuntansi adalah jumlah uang yang tersisa setelah dikurangi biaya eksplisit menjalankan bisnis. Biaya eksplisit hanyalah jumlah spesifik yang dibayarkan perusahaan untuk biaya tersebut dalam satu periode. Biasanya, laba akuntansi dilaporkan secara triwulanan dan tahunan dan digunakan untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan.

Laba ekonomi lebih merupakan perhitungan teoritis berdasarkan tindakan alternatif yang bisa diambil. Sebaliknya, laba akuntansi menghitung apa yang sebenarnya terjadi dan hasil yang terukur untuk periode tersebut. Cara lain untuk memikirkannya adalah, laba akuntansi adalah laba setelah dikurangi biaya eksplisit (seperti upah dan sewa). Keuntungan ekonomi termasuk biaya eksplisit serta biaya implisit (apa yang perusahaan berikan untuk mengejar jalur tertentu).

5.5 Pos Tidak Berulang

Dari laporan laba rugi suatu perseroan, bisa dilihat pendapatannya dari tahun lalu dan tahun sebelumnya. Ke depan, pertanyaannya adalah: Apa yang akan diperoleh perseroan tahun depan dan tahun-tahun berikutnya?

Untuk menilai pendapatan masa depan perseroan, akan sangat membantu jika memisahkan item pendapatan dan biaya tahun-tahun sebelumnya yang kemungkinan besar akan berlanjut di masa depan dari item yang cenderung tidak berlanjut. Beberapa item dari tahun-tahun sebelumnya jelas tidak berulang di periode mendatang harus diungkapkan secara terpisah dalam laporan laba rugi perseroan. Terdapat dua pos tidak berlanjut adalah

- a. operasi yang dihentikan, dan
- b. item luar biasa. pos yang tidak biasa, perubahan akuntansi, dan pendapatan non-operasional.

Contoh Penghasilan (beban) lain-lain, bersih.

Keuntungan selisih kurs, bersih	Rp 5,561.000.000
Kerugian penjualan aset tetap	Rp(2,479,000,000)

Sebagian besar keuntungan dari transaksi penjualan aset kategori spreads berasal dari penjualan aset takberwujud yaitu hak untuk mendistribusikan produk yang menggunakan merek dagang global,

1. Operasi yang Dihentikan

Ketika sebuah perseroan menghentikan salah satu operasi dan tidak akan terlibat lebih lanjut dalam operasi tersebut, maka laporan laba rugi melaporkan secara terpisah dampak dari pelepasan ini sebagai operasi "dihentikan" berdasarkan IFRS. Standar keuangan memberikan berbagai kriteria untuk melaporkan dampaknya secara terpisah, yang umumnya komponen yang dihentikan harus dapat dipisahkan baik secara fisik maupun operasional. Karena operasi yang dihentikan tidak akan lagi memberikan pendapatan (atau arus kas) kepada perseroan, seorang analis dapat menghilangkan operasi yang dihentikan dalam merumuskan ekspektasi tentang kinerja keuangan masa depan perseroan.

2. Item Luar Biasa

IFRS melarang klasifikasi item pendapatan atau beban sebagai "luar biasa" (IAS NO.1 2000) Berdasarkan prinsip akuntansi yang berlaku umum, pos luar biasa adalah pos yang sifatnya tidak biasa dan jarang terjadi. Pos luar biasa disajikan secara terpisah dalam laporan laba rugi dan memungkinkan pembaca laporan untuk melihat bahwa pos-pos tersebut bukan bagian dari aktivitas operasi perseroan dan tidak diharapkan terjadi secara berkelanjutan. Pos luar biasa ditampilkan setelah pajak dan muncul di laporan laba rugi di bawah operasi yang dihentikan.

3. Perubahan Kebijakan Akuntansi

Kadang-kadang, pembuat standar mengeluarkan standar baru yang mengharuskan perseroan mengubah kebijakan akuntansi. Perseroan diizinkan untuk mengadopsi standar secara prospektif (di masa depan) atau secara retrospektif (menyajikan kembali laporan keuangan seolah-olah standar tersebut telah ada di masa lalu). Dalam kasus lain, perubahan dalam

kebijakan akuntansi (misalnya, dari satu metode penetapan biaya persediaan yang dapat diterima) dilakukan karena alasan lain, seperti memberikan cerminan yang lebih baik dari kinerja perseroan. Perubahan kebijakan akuntansi dilaporkan melalui penerapan retrospektif kecuali jika tidak praktis untuk melakukannya (IAS No.8 2000).

Penerapan retrospektif berarti bahwa laporan keuangan untuk semua tahun fiskal yang ditampilkan dalam laporan keuangan perseroan disajikan seolah-olah prinsip akuntansi yang baru diadopsi telah digunakan selama seluruh periode. Catatan atas laporan keuangan menjelaskan perubahan dan menjelaskan alasan perubahan tersebut. Karena perubahan prinsip akuntansi diterapkan secara retrospektif, laporan keuangan yang muncul dalam laporan keuangan menjadi sebanding.

4. Item Non-Operasi

Pos non-operasional biasanya dilaporkan secara terpisah dari pendapatan operasi karena bersifat material atau relevan dengan pemahaman tentang kinerja keuangan entitas. Misalnya, jika perseroan jasa non-keuangan berinvestasi dalam ekuitas atau sekuritas utang yang diterbitkan oleh perseroan lain, setiap bunga, dividen, atau keuntungan dari penjualan sekuritas ini akan ditampilkan sebagai pendapatan non-operasional. Secara umum, untuk perseroan jasa non keuangan, pendapatan non-operasional yang diungkapkan secara terpisah pada laporan laba rugi termasuk jumlah yang diperoleh melalui aktivitas investasi.

Di antara item non-operasional pada laporan laba rugi jasa non-keuangan juga mengungkapkan beban bunga atas sekuritas utangnya, termasuk amortisasi setiap diskon atau premi. Besarnya beban bunga terkait dengan jumlah pinjaman perseroan dan secara umum dijelaskan dalam catatan atas laporan keuangan.

Secara khusus, berdasarkan IFRS, bunga dan dividen yang diterima dapat ditampilkan sebagai operasi atau sebagai berinvestasi pada laporan arus kas, Berdasarkan IFRS, bunga dan dividen yang dibayarkan dapat ditampilkan sebagai operasi atau sebagai pembiayaan atas laporan arus kas,

5.6 Laba Per Saham

Salah satu analisis yang sangat penting bagi investor ekuitas adalah laba per saham (EPS). Rasio EPS adalah rasio harga/pendapatan. Selain itu, setiap pemegang saham memiliki jumlah saham yang berbeda. IFRS mensyaratkan penyajian EPS dalam laporan laba rugi.

1. EPS Dasar

EPS Dasar adalah jumlah pendapatan untuk pemilik saham biasa dibagi jumlah rata-rata saham beredar selama suatu periode. Dengan demikian, jumlah pendapatan untuk pemilik saham biasa adalah laba bersih dikurangi dividen preferen yang dibayarkan. Rumus EPS dasar adalah;

$$\text{Basic EPS} = \frac{\text{Net income} - \text{Preferred dividends}}{\text{Weighted average number of shares outstanding}}$$

Jika jumlah saham biasa meningkat sebagai akibat dari dividen saham atau stock split, maka perhitungan EPS mencerminkan perubahan tersebut secara retroaktif ke awal periode. Sebagai contoh perseroan melakukan stock split tahun 2020 maka perhitungan EPS juga dilakukan untuk tahun 2019.

2. Diluted EPS; Konversi Saham Preferen menjadi Saham Biasa

EPS terdilusi adalah perhitungan yang digunakan untuk mengukur kualitas laba per saham (EPS) perseroan jika semua sekuritas yang dapat dikonversi dilakukan. Sekuritas yang dapat dikonversi adalah semua saham preferen yang dapat dikonversi yang beredar, surat utang yang

dapat dikonversi, opsi saham, dan waran. EPS terdilusi biasanya akan lebih rendah daripada EPS dasar. Dalam hal ini hanya EPS dasar yang dilaporkan dalam laporan keuangan.

EPS terdilusi mempertimbangkan apa yang akan terjadi jika sekuritas dilutif dieksekusi. Sekuritas dilutif adalah sekuritas yang bukan merupakan saham biasa tetapi dapat dikonversi menjadi saham biasa jika pemegangnya menggunakan opsi tersebut.

3. EPS Dilusian; Posisi Utang Konversi

Jika perseroan melakukan konversi utang menjadi saham maka perseroan tidak akan membayar bunga atas utang konversi, sehingga pemilik saham biasa menikmati peningkatan laba sebesar biaya bunga setelah pajak atas utang yang dikonversi.

Rumus untuk menghitung EPS terdilusi untuk utang konversi adalah:

$$EPS \text{ Dilusi} = \frac{\text{Net income After - tax interest on Coverted debt - Preferred Deviden}}{\text{Weighted average numberof shares outstanding + Additional common shares that would have been issued at conversion}}$$

Perseroan ABC melaporkan laba bersih Rp 750.000 pada 31 Desember 2020. Rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar sebanyak 690.000 lembar. Selain itu, perseroan hanya memiliki satu sekuritas yang berpotensi dilutif: Rp 50.000 dari 6 persen obligasi konversi, yang dapat dikonversi menjadi 10.000 saham.

Dengan asumsi tarif pajak 30 persen, hitung EPS dasar dan dilusi ABC.

Tabel 5.1: EPS dasar dan EPS dikonversi

Keterangan	EPS dasar	EPS dikonversi
Laba bersih	750.000	750.000
Beban bunga setelah pajak		2.100
Pembilang	750.000	752.100
Jumlah rata-rata tertimbang saham beredar	690.000	690.000
Jika dikonversi	0	10.000
Penyebut	690.000	700.000
EPS	1.09	1.07

Solusi: Jika sekuritas utang telah dikonversi, sekuritas utang tidak lagi beredar dan sebaliknya terdapat tambahan 10.000 saham biasa akan beredar. Jika sekuritas utang telah dikonversi, perseroan tidak akan membayar bunga Rp 3.000 atas utang konversi, sehingga laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa akan meningkat Rp 2.100 [= \$ 3.000 (1 - 0,30)] setelah pajak.

Laba per saham, nilai laba per saham dari saham biasa yang beredar, merupakan ukuran yang sangat penting untuk menilai kesehatan keuangan perusahaan. Saat melaporkan hasil keuangan, pendapatan dan EPS adalah dua metrik yang paling sering dinilai. EPS dilaporkan dalam laporan laba rugi perusahaan, dan hanya perusahaan publik yang wajib melaporkannya. Dalam laporan pendapatan mereka, perusahaan melaporkan EPS primer dan terdilusi, tetapi fokusnya umumnya pada ukuran EPS terdilusi yang lebih konservatif. EPS dilutif dianggap sebagai metrik konservatif karena menunjukkan skenario terburuk dalam hal EPS. Tidak mungkin setiap orang yang memegang opsi, waran, saham preferen yang dapat dikonversi, dll. akan mengonversi saham mereka secara bersamaan. Namun, jika semuanya berjalan dengan baik, ada kemungkinan besar bahwa semua opsi dan konversi akan dikonversi menjadi saham biasa.

5.7 Analisis Laporan Laba Rugi

Terdapat beberapa alat analisis untuk menganalisis laporan laba rugi: analisis common size, analisis tren dan rasio laporan laba rugi. Tujuan dari analisis ini adalah untuk menilai kinerja perseroan selama periode waktu tertentu dibandingkan dengan kinerja masa lalu atau kinerja perseroan lain.

Tabel 5.2: Laporan laba rugi komparatif (jutaan rupiah) (IndoFarma. 2019; KalbeFarma. 2019; KimiaFarma 2019)

Kimia Farma	2016	2017	2018	2019
Penjualan bersih	5,811,503	6,127,479	7,454,115	9,400,535
Beban pokok penjualan	(3,947,607)	(3,925,600)	(4,673,936)	(5,897,248)
Laba kotor	1,863,896	2,201,880	2,780,178	3,503,288
Beban Penjualan dan Adm	(1,421,072)	(1,666,218)	(2,015,161)	(3,001,632)
Laba usaha	442,824	535,661	765,017	501,656
Beban keuangan	(59,798)	(85,952)	(187,291)	(463,340)
Laba sebelum pajak	383,026	449,710	577,726	38,315
Total pajak	(111,428)	(118,002)	(175,934)	(22,425)
Laba(rugi)	271,598	331,708	401,793	15,890
Kalbe Farma				
Penjualan bersih	19,374,231	20,182,120	21,074,306	22,633,476
Beban pokok penjualan	(9,886,263)	(10,369,837)	(11,226,380)	(12,390,009)
Laba kotor	9,487,968	9,812,283	9,847,926	10,243,468
Beban penjualan dan Adm	(6,500,965)	(6,669,619)	(6,536,532)	(6,938,369)
Laba usaha	2,987,003	3,142,664	3,311,394	3,305,099
Penghasilan bunga	104,185	98,523	96,048	97,518
Laba sebelum pajak	3,091,188	3,241,187	3,407,442	3,402,617
Pajak Penghasilan	(740,304)	(787,935)	(809,138)	(865,015)
Laba (rugi)	2,350,885	2,453,251	2,497,262	2,537,602
Indo Farma				

Penjualan bersih	1,674,703	1,631,317	1,592,980	1,359,175
Beban pokok penjualan	(1,337,794)	(1,348,504)	(1,308,760)	(1,108,815)
Laba kotor	336,909	282,813	284,220	250,360
Beban penjualan dan Adm	(303,473)	(287,096)	(258,310)	(200,305)
Laba usaha	33,436	(4,283)	25,910	50,055
Beban keuangan	(52,357)	(52,530)	(51,208)	(40,309)
Laba sebelum pajak	(18,921)	(56,817)	(25,298)	9,746
Jumlah Penghasilan (Beban) Pajak	1,554	10,532	(7,438)	(1,784)
Laba (rugi)	(17,367)	(46,285)	(32,736)	7,962

1. Analisis Common Size

Analisis common size atas income statement dapat dilakukan dengan menyatakan setiap item baris pada laporan laba rugi sebagai persentase pendapatan/penjualan. Analisis common size memfasilitasi perbandingan lintas periode waktu (analisis deret waktu) dan lintas perseroan (analisis lintas sektoral).

Laporan laba rugi yang digunakan tiga perseroan di industri yang sama dengan empat periode lintas waktu. Dengan data tersebut bisa dilakukan analisis common size sebagai berikut;

Tabel 5.3: Analisis common size laporan laba rugi (IndoFarma. 2019; KalbeFarma. 2019; KimiaFarma 2019)

Kimia Farma	2016	2017	2018	2019
Penjualan bersih	100%	100%	100%	100%
Beban pokok penjualan	68%	64%	63%	63%
Laba kotor	32%	36%	37%	37%
Beban Penjualan dan Adm	24%	27%	27%	32%
Laba usaha	8%	9%	10%	5%
Beban keuangan	1%	-1%	-3%	-5%
Laba sebelum pajak	7%	7%	8%	0%
Total pajak	2%	-2%	-2%	0%
Laba(rugi)	5%	5%	5%	0%

Kalbe Farma					
Penjualan bersih	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Beban pokok penjualan	- 51 %	- 51 %	- 53 %	- 55 %	- 55 %
Laba kotor	49 %	49 %	47 %	45 %	45 %
Beban penjualan dan Adm	- 34 %	- 33 %	- 31 %	- 31 %	- 31 %
Laba usaha	15 %	16 %	16 %	15 %	15 %
Penghasilan bunga	1%	0%	0%	0%	0%
Laba sebelum pajak	16 %	16 %	16 %	15 %	15 %
Pajak Penghasilan	- 4%	- -4%	- -4%	- -4%	- -4%
Laba (rugi)	12 %	12 %	12 %	11 %	11 %
Indo Farma					
Penjualan bersih	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Beban pokok penjualan	- 80 %	- 83 %	- 82 %	- 82 %	- 82 %
Laba kotor	20 %	17 %	18 %	18 %	18 %
Beban penjualan dan Adm	- 18 %	- 18 %	- 16 %	- 15 %	- 15 %
Laba usaha	2% %	0% %	2% %	4% %	4% %
Beban keuangan	- 3%	- -3%	- -3%	- -3%	- -3%
Laba sebelum pajak	- 1%	- -3%	- -2%	- 1%	- 1%
Jumlah Penghasilan (Beban) Pajak	0%	1%	0%	0%	0%
Laba (rugi)	- 1%	- -3%	- -2%	- 1%	- 1%

Dalam analisis ini digunakan rasio margin laba bersih, margin laba kotor, margin laba operasi dan margin laba sebelum pajak. Walaupun analisis ukuran umum tidak memberi tahu seluruh kisah di balik keuangan perseroan, analisis ini mengarahkan kita ke arah yang benar dan mendorong kita untuk mengajukan pertanyaan yang relevan dalam menilai kinerja operasi perseroan selama periode tersebut, dan mengevaluasi prospeknya ke depan

a. Laba kotor

PT Kimia Farma Tbk laba kotor tahun 2016 sebesar 32%, tahun 2017 sebesar 36% tahun 2018 sebesar 37% dan tahun 2019 sebesar 37% dari penjualan pada periode yang sama

PT Kalbe Farma Tbk laba kotor tahun 2016 sebesar 49%, tahun 2017 sebesar 49% tahun 2018 sebesar 47% dan tahun 2019 sebesar 45% dari penjualan pada periode yang sama

PT Indo FarmaTbk laba kotor tahun 2016 sebesar 20%, tahun 2017 sebesar 17% tahun 2018 sebesar 18% dan tahun 2019 sebesar 18% dari penjualan pada periode yang sama

Dari hasil analisis common size antara penjualan dengan laba kotor diketahui bahwa harga pokok produksi sangat tinggi dialami oleh PT Indo FarmaTbk HPP tahun 2016 sebesar 80%, tahun 2017 sebesar 83% tahun 2018 sebesar 82% dan tahun 2019 sebesar 82%. Artinya dengan harga pokok produksi tinggi akan mempengaruhi harga dan laba bersih.

b. Laba usaha

PT Kimia FarmaTbk laba usaha tahun 2016 sebesar 8%, tahun 2017 sebesar 9% tahun 2018 sebesar 10% dan tahun 2019 sebesar 5% dari penjualan pada periode yang sama

PT Kalbe FarmaTbk laba usaha tahun 2016 sebesar 15%, tahun 2017 sebesar 16% tahun 2018 sebesar 16% dan tahun 2019 sebesar 15% dari penjualan pada periode yang sama

PT Indo FarmaTbk laba usaha tahun 2016 sebesar 2%, tahun 2017 sebesar 0% tahun 2018 sebesar 2% dan tahun 2019 sebesar 4% dari penjualan pada periode yang sama

Laba usaha dipengaruhi oleh laba kotor dan biaya administari dan umum. Dari hasil analisis common size antara penjualan dengan laba usaha diketahui bahwa harga PT Indo FarmaTbk memiliki kinerja yang rendah.

c. Laba bersih

PT Kimia FarmaTbk laba bersih tahun 2016 sebesar 5%, tahun 2017 sebesar 5% tahun 2018 sebesar 5% dan tahun 2019 sebesar 0,2% dari penjualan pada periode yang sama

PT Kalbe FarmaTbk laba usaha tahun 2016 sebesar 12%, tahun 2017 sebesar 12% tahun 2018 sebesar 12% dan tahun 2019 sebesar 11% dari penjualan pada periode yang sama

PT Indo FarmaTbk rugi usaha tahun 2016 sebesar -1%, tahun 2017 sebesar 3% tahun 2018 sebesar 2% dan tahun 2019 laba sebesar 1% dari penjualan pada periode yang sama

Laba bersih dipengaruhi oleh beberapa biaya yang melekat pada produk terutama biaya produksi yang dicerminkan oleh harga pokok produksi. Semakin tinggi harga pokok produksi semakin sulit perseroan untuk mampu bersaing yang pada akhirnya akan menimbulkan kerugian.

2. Analisis Perbandingan Laporan Laba Rugi

Dari aspek keuangan analisis perbandingan kinerja keuangan berdasarkan laporan keuangan time series dengan menggunakan tahun dasar sebagai tahun pembanding. Misalnya laporan laba rugi tahun 2016-2019 maka yang digunakan sebagai pembanding tahun 2016. Akan lebih baik jika dijelaskan alasan digunakannya tahun 2016 sebagai tahun pembanding. Misalnya tahun 2016 perseroan membentuk task force piutang untuk meningkatkan kolektibilitas piutang. Tim ini fokus bekerja untuk menekan jumlah piutang usaha perseroan yang cukup besar.

Tabel 5 4: Analisis perbandingan laporan laba rugi (IndoFarma. 2019; KalbeFarma. 2019; KimiaFarma 2019)

Kimia Farma	2016	2017	2018	2019
Penjualan bersih	5,811,503	5.4%	28.3 %	61.8%
Beban pokok penjualan	(3,947,607)	-0.6%	18.4 %	49.4%
Laba(rugi)	271,598	22.1%	47.9 %	-94.1%

Kalbe Farma				
Penjualan bersih	19,374,231	4.2%	8.8%	16.8%
Beban pokok penjualan	(9,886,263)	4.9%	13.6%	25.3%
Laba (rugi)	2,350,885	4.4%	6.2%	7.9%
Indo Farma				
Penjualan bersih	1,674,703	-2.6%	-4.9%	-18.8%
Beban pokok penjualan	(1,337,794)	0.8%	-2.2%	-17.1%
Laba (rugi)	(17,367)	166.5%	88.5%	145.8%

Mari kita mulai menganalisis terhadap tiga perseroan yang bergerak dibidang farmasi

a. Penjualan

PT Kimia Farma Tbk tahun 2017 penjualan meningkat sebesar 5.4%, tahun 2018 meningkat 28,3% dan tahun 2019 meningkat sebesar 61.8% dari tahun 2016 penjualan sebesar Rp 5,811,503 juta.

PT Kalbe Farma Tbk tahun 2017 penjualan meningkat sebesar 4.2%, tahun 2018 meningkat 8,8% dan tahun 2019 meningkat sebesar 16.8% dari tahun 2016 penjualan sebesar Rp 19,374,231 juta.

PT Indo Farma Tbk tahun 2017 penjualan menurun sebesar -2,6%, tahun 2018 menurun -4,9% dan tahun 2019 menurun sebesar -18.8% dari tahun 2016 penjualan sebesar 1,674,703 juta.

b. Harga pokok penjualan

PT Kimia Farma Tbk tahun 2017 harga pokok penjualan turun sebesar -0.6%, tahun 2018 meningkat 18,4% dan tahun 2019 meningkat sebesar 49.4% dari tahun 2016 harga pokok penjualan sebesar Rp 3,947,607 juta.

PT Kalbe Farma Tbk tahun 2017 harga pokok penjualan meningkat sebesar 4.9%, tahun 2018 meningkat 13,6% dan tahun 2019 meningkat sebesar 25.3% dari tahun 2016 harga pokok penjualan sebesar Rp 6,500,965 juta.

PT Indo Farma Tbk tahun 2017 harga pokok penjualan meningkat sebesar 0,8%, tahun 2018 menurun -2,2% dan tahun 2019 menurun sebesar -17.1% dari tahun 2016 harga pokok penjualan sebesar Rp 1,337,794 juta.

c. Laba (rugi) bersih

PT Kimia Farma Tbk tahun 2017 laba (rugi) bersih meningkat sebesar 22.1%, tahun 2018 meningkat 47,9% dan tahun 2019 menurun sebesar -94.1% dari tahun 2016 laba sebesar Rp 271,598 juta.

PT Kalbe Farma Tbk tahun 2017 laba (rugi) bersih meningkat sebesar 4.4%, tahun 2018 meningkat 6,2% dan tahun 2019 meningkat sebesar 7.9% dari tahun 2016 laba sebesar Rp 2,350,885 juta.

PT Indo Farma Tbk tahun 2017 rugi bersih meningkat sebesar 166,5%%, tahun 2018 rugi bersih meningkat sebesar 88,5% dan tahun 2019 laba meningkat sebesar 145.8% dari tahun 2016 rugi sebesar Rp 17,367 juta

3. Analisis Rasio Laporan Laba Rugi

Dalam perencanaan strategi perseroan membuat target untuk program dan kegiatan yang tertuang pada Rencana Kerja dan Anggaran Perusahaan (RKAP) untuk tahun yang akan datang, dengan asumsi-asumsi yang relevan, terkadang asumsi bisa berubah dratis dengan terjadinya perubahan kondisi seperti pandemi COVID-19. Karena itu, diperlukan analisis rasio terhadap laporan laba rugi dari berbagai pos laporan keuangan yang dipengaruhi oleh penjualan maupun laba yang dicapai perseroan.

Dalam buku yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan menggunakan rasio rentabilitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mendapat laba yang biasanya menjadi patokan terhadap keberlangsungan bisnis.

- Profit margin ((laba bersih: penjualan) x 100%)
- Gross Profit Margin ((laba kotor : penjualan bersih) x 100%)
- Net Profit Margin (laba bersih setelah pajak : penjualan bersih) x 100%
- Return on Investment (ROI) (laba bersih setelah pajak : investasi) x 100%
- Return on Assets (ROA) (laba sebelum bunga dan pajak : total aktiva) x 100%
- Return on Equity (ROE) (laba sebelum bunga dan pajak : total aktiva) x 100%

Tabel 5.5: Tabel Analisis rasio laporan laba rugi komparatif (IndoFarma. 2019; KalbeFarma. 2019; KimiaFarma 2019)

Ki mi a Fa rm a	201 6	2017	2018	201 9	Rata - rata
Pro fit ma rgi n	4.6 7%	5.41 %	5.39 %	0.1 7%	3.91 %
Gr oss pro fit ma rgi n	32. 07 %	35.9 3%	37.3 0%	37. 27 %	35.6 4%
RO I	2.2 0%	43.0 2%	39.7 5%	2.0 5%	21.7 6%
RO A	2.2 9%	2.65 %	3.63 %	2.2 2%	2.70 %
RO E	11. 96 %	12.8 9%	11.9 7%	0.2 1%	9.26 %
Ka lbe Fa rm a					

Profit margin	17.65%	16.63%	16.18%	13.27%	15.93%
Gross profit margin	31.48%	32.03%	33.63%	32.27%	32.35%
ROI	226%	211%	191%	146%	193.62%
ROA	20.30%	19.51%	18.78%	16.79%	18.84%
ROE	18.86%	17.66%	16.33%	15.19%	17.01%
Indo Farma					
Profit margin	-1.04%	-2.84%	-2.06%	0.59%	1.34%
Gross profit margin	20.12%	17.34%	17.84%	18.42%	18.43%
ROI	65.91%	275.69%	187.87%	-	132.37%
ROA	2.42%	0.28%	1.80%	3.62%	1.89%
ROE	3.02%	8.79%	6.59%	1.58%	4.21%

a. Profit margin

PT Kimia Farma.Tbk tahun 2016 profit margin sebesar 4.67%, tahun 2017 meningkat 5,41%, tahun 2018 turun 5,39% dan tahun 2019 turun menjadi sebesar 0.17%.

PT Kalbe Farma.Tbk tahun 2016 profit margin sebesar 17.65%, tahun 2017 sebesar 16,63%, tahun 2018 sebesar 16,18% dan tahun 2019 turun menjadi sebesar 13.27%.

PT Indo Farma. Tbk tahun 2016 profit margin minus sebesar -1.04%, tahun 2017 minus sebesar -2.84%, tahun 2018 minus sebesar -2.06% dan tahun 2019 profit margin sebesar 0.59%

Profit margin dipengaruhi oleh beberapa biaya antara lain harga pokok produksi, biaya umum dan administrasi, biaya bunga. Perseroan yang dapat mengelola biaya-biaya tersebut secara efisien lebih memiliki rasio profit margin yang tinggi. Dari rata-rata industri PT Kalbe Farma. Tbk menghasilkan profit margin yang tertinggi.

b. Gross profit margin

PT Kimia Farma. Tbk tahun 2016 gross profit margin sebesar 32.07%, tahun 2017 sebesar 35,93%, tahun 2018 sebesar 37,30% dan tahun 2019 sebesar 35.64%.

PT Kalbe Farma. Tbk tahun 2016 gross profit margin sebesar 31.48%, tahun 2017 sebesar 32,03%, tahun 2018 sebesar 33,63% dan tahun 2019 sebesar 32.27%.

PT Indo Farma. Tbk tahun 2016 gross profit margin sebesar 20.12%, tahun 2017 sebesar 17,34%, tahun 2018 sebesar 17,84% dan tahun 2019 sebesar 18.42%.

Dari rata-rata industri PT Kalbe FarmaTbk menghasilkan profit margin yang tertinggi.

Gross profit margin dipengaruhi oleh beberapa biaya harga pokok produksi, yaitu biaya bahan baku, tenaga kerja dan biaya overhead pabrik. Perseroan yang dapat mengelola biaya-biaya tersebut secara efisien lebih memiliki rasio profit margin yang tinggi. Dari rata-rata industri PT Kalbe Farma. Tbk menghasilkan profit margin yang tertinggi.

c. Return on Investment (ROI)

PT Kimia Farma. Tbk tahun 2016 return on invesment sebesar 2.20%, tahun 2017 sebesar 43,02%, tahun 2018 sebesar 39,75% dan tahun 2019 sebesar 2.05%.

PT Kalbe Farma. Tbk tahun 2016 return on invesment sebesar 226%, tahun 2017 sebesar 211%, tahun 2018 sebesar 191% dan tahun 2019 sebesar 146%.

PT Indo Farma. Tbk tahun 2016 return on invesment minus sebesar -65,91%, tahun 2017 minus sebesar -275,69%, , tahun 2018 sebesar -187.87% dan tahun 2019 tidak ada pembelian asset tetap.

ROI mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dari keseluruhan investasi dalam total asset perusahaan. Dari rata-rata industri PT Kalbe FarmaTbk menghasilkan return on investment yang tertinggi.

d. Return on Asset (ROA)

PT Kimia Farma. Tbk tahun 2016 return on asset sebesar 2.29%, tahun 2017 sebesar 2.65%, tahun 2018 sebesar 3.63% dan tahun 2019 sebesar 2.22%.

PT Kalbe Farma. Tbk tahun 2016 return on asset sebesar 20.30%, tahun 2017 sebesar 19.51%, tahun 2018 sebesar 18.78% dan tahun 2019 sebesar 16.79%.

PT Indo Farma. Tbk tahun 2016 return on asset sebesar 2.42%, tahun 2017 sebesar -0.28%, tahun 2018 sebesar 1.80% dan tahun 2019 sebesar 3.62%.

ROA mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dengan total asset perusahaan. Dari rata-rata industri PT Kalbe FarmaTbk menghasilkan return on aset yang tertinggi.

e. Return on Equity (ROE)

PT Kimia Farma. Tbk tahun 2016 return on equity sebesar 11.96%, tahun 2017 sebesar 12.89%, tahun 2018 sebesar 11.97% dan tahun 2019 sebesar 0.21%.

PT Kalbe Farma. Tbk tahun 2016 return on equity sebesar 18.86%, tahun 2017 sebesar 17.66%, tahun 2018 sebesar 16.33% dan tahun 2019 sebesar 15.19%.

PT Indo Farma. Tbk tahun 2016 return on equity minus sebesar -3.02%, tahun 2017 minus sebesar -8.79%, tahun 2018 minus sebesar -6.59% dan tahun 2019 sebesar 1.58%.

ROE mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba atas saham.

Investor tentu saja mengharapkan hasil yang masuk akal dari investasinya. Dari rata-rata industri PT Kalbe Farma Tbk menghasilkan return on equity yang tertinggi.

5.8 Soal Kasus

Kimia Farma	2016	2017	2018	2019
Penjualan bersih	5,811,503	6,127,479	7,454,115	9,400,535
Beban pokok penjualan	(3,947,607)	(3,925,600)	(4,673,936)	(5,897,248)
Laba kotor	1,863,896	2,201,880	2,780,178	3,503,288
Beban Penjualan dan Adm	(1,421,072)	(1,666,218)	(2,015,161)	(3,001,632)
Laba usaha	442,824	535,661	765,017	501,656
Beban keuangan	(59,798)	(85,952)	(187,291)	(463,340)
Laba sebelum pajak	383,026	449,710	577,726	38,315
Total pajak	(111,428)	(118,002)	(175,934)	(22,425)
Laba(rugi)	271,598	331,708	401,793	15,890
Jumlah aset	4,612,563	6,096,149	9,460,427	18,352,877
Perolehan Aset Tetap	12,370,185	771,047	1,010,690	774,407
Jumlah ekuitas	2,271,407	2,572,521	3,356,460	7,412,927
Kalbe Farma				
Penjualan bersih	19,374,231	20,182,120	21,074,306	22,633,476
Beban pokok penjualan	(9,886,263)	(10,369,837)	(11,226,380)	(12,390,009)
Laba kotor	9,487,968	9,812,283	9,847,926	10,243,468
Beban penjualan dan Adm	(6,500,965)	(6,669,619)	(6,536,532)	(6,938,369)

Laba usaha	2,987, 003	3,142,6 64	3,311,3 94	3,305,0 99
Penghasilan bunga	104,18 5	98,523	96,048	97,518
Laba sebelum pajak	3,091, 188	3,241,1 87	3,407,4 42	3,402,6 17
Pajak Penghasilan	(740,3 04)	(787,93 5)	(809,13 8)	(865,01 5)
Laba (rugi)	2,350, 885	2,453,2 51	2,497,2 62	2,537,6 02
Jumlah aset	15,226 ,009	16,616, 239	18,146, 206	20,264, 727
Pembelian Aset Tetap	1,039, 051	1,163,8 35	1,307,3 27	1,733,3 23
Jumlah ekuitas	12,463 ,847	13,894, 032	15,294, 595	16,705, 582
Indo Farma				
Penjualan bersih	1,674, 703	1,631,3 17	1,592,9 80	1,359,1 75
Beban pokok penjualan	(1,337, 794)	(1,348, 504)	(1,308, 760)	(1,108, 815)
Laba kotor	336,90 9	282,813	284,220	250,360
Beban penjualan dan Adm	(303,4 73)	(287,09 6)	(258,31 0)	(200,30 5)
Laba usaha	33,436	(4,283)	25,910	50,055
Beban keuangan	(52,35 7)	(52,530)	(51,208)	(40,309)
Laba sebelum pajak	(18,92 1)	(56,817)	(25,298)	9,746
Jumlah Penghasilan (Beban) Pajak	1,554	10,532	(7,438)	(1,784)
Laba (rugi)	(17,36 7)	(46,285)	(32,736)	7,962
Jumlah aset	1,381, 633	1,529,8 75	1,442,3 51	1,383,9 35
Perolehan aset tak berwujud	26,349	16,789	17,425	-

Jumlah ekuitas	575,75 7	526,410	496,647	504,935
----------------	-------------	---------	---------	---------

Diminta

1. Gunakan analisis rasio setiap tahun masing-masing perusahaan tersebut
2. Interpretasikan dari hasil perhitungan rasio diatas untuk menilai kinerja keuangan masing-masing perusahaan

5.9 Soal Latihan

1. Jelaskan mengapa seorang analis memberikan perhatian penting pada evaluasi laporan laba rugi?
2. Jelaskan dua konsep ekonomi dasar tentang laba? Bagaimana implikasi konsep ini terhadap analisis?
3. Bedakan antara laba bersih, pendapatan komprehensif, dan laba dari operasi yang masih berlangsung (continuing)! Berikan contoh pos yang menimbulkan perbedaan antara ketiga pengukuran laba ini!
4. Analis sering kali melihat laba inti suatu perusahaan. Apakah yang dimaksud dengan laba inti?
5. Operasi dan non-operasi serta berulang dan tidak berulang merupakan dua dimensi terpisah dalam klasifikasi laba. Jelaskan jawaban anda dan kenapa Anda setuju atau tidak!
6. Jelaskan perlakuan akuntansi operasi yang dihentikan! Bagaimana seharusnya analis memperlakukan operasi yang dihentikan?
7. Identifikasi beberapa sumber akuntansi yang mendistorsi laba!
8. Praktik akuntansi membedakan antara berbagai bentuk perubahan akuntansi. Sebutkan tiga bentuk perubahan akuntansi yang berbeda!
9. Bagaimana perusahaan menggunakan beban khusus untuk mempengaruhi persepsi investor tentang nilai perusahaan?
10. Uraikan kondisi yang biasanya harus dipenuhi sebelum pendapatan dinyatakan telah direalisasi!

Bab 6

Analisis Arus Kas

6.1 Pendahuluan

Setiap kali menelaah laporan keuangan apa pun, kita harus mempertimbangkannya dari perspektif bisnis. Laporan keuangan dirancang untuk memberi wawasan tentang kesehatan keuangan dan status perseroan. Laporan arus kas dapat mengungkapkan fase bisnis apakah itu startup yang berkembang pesat atau perseroan yang matang dan sustainably terjamin. Dia juga dapat mengungkapkan apakah perseroan sedang mengalami transisi atau dalam keadaan menurun.

Dengan menggunakan informasi arus kas, investor akan menilai perseroan dengan arus kas yang tidak merata terlalu berisiko untuk diinvestasikan dan perseroan dengan arus kas positif siap untuk pertumbuhan. Arus kas juga dapat memengaruhi keputusan internal, seperti penganggaran, atau keputusan untuk mempekerjakan atau memecat karyawan. Arus kas positif menunjukkan bahwa perusahaan memiliki lebih banyak uang yang mengalir ke dalam bisnis daripada keluar selama periode tertentu. Ini adalah situasi yang ideal karena memiliki kelebihan kas memungkinkan perusahaan untuk menginvestasikan kembali dirinya sendiri dan pemegang sahamnya, menyelesaikan pembayaran utang, dan menemukan cara baru untuk mengembangkan bisnis.

Namun, arus kas positif tidak selalu berarti laba. Artinya perseroan dapat menguntungkan tanpa arus kas positif, dan dapat memiliki arus kas positif tanpa benar-benar menghasilkan keuntungan. Memiliki arus kas negatif berarti arus kas keluar lebih tinggi daripada arus kas masuk selama suatu periode, tetapi itu tidak berarti laba hilang. Sebaliknya, arus kas negatif mungkin disebabkan oleh ketidaksesuaian pengeluaran dan pendapatan, yang harus ditangani sesegera mungkin.

Arus kas negatif juga dapat disebabkan oleh keputusan perusahaan untuk memperluas bisnis dan berinvestasi dalam pertumbuhan di masa depan, jadi penting untuk menganalisis perubahan arus kas dari satu periode ke periode lain, yang dapat menunjukkan bagaimana kinerja perusahaan secara keseluruhan. Laporan arus kas merupakan salah satu dokumen keuangan paling penting yang disiapkan organisasi, menawarkan wawasan berharga tentang kesehatan bisnis. Dengan mempelajari cara membaca laporan arus kas dan dokumen keuangan lainnya, akan memperoleh keterampilan untuk membuat keputusan bisnis dan investasi yang lebih cerdas, terlepas dari posisi seseorang.

6.2 Pengertian Arus Kas

Menurut (Herry, 2012) “sebuah laporan yang menggambarkan arus kas masuk dan arus kas keluar secara terperinci dari masing-masing aktivitas, yaitu mulai dari aktivitas operasi, aktivitas investasi, sampai pada aktivitas pendanaan/ pembiayaan untuk satu periode tertentu. Laporan arus kas menunjukkan besarnya kenaikan/ penurunan bersih kas dari seluruh aktivitas selama periode berjalan serta saldo kas yang dimiliki perusahaan sampai dengan akhir periode”.

Menurut (Skousen, 2009) “sebagai salah satu bagian dari laporan keuangan lainnya, laporan arus kas pada dasarnya adalah sebuah laporan yang melaporkan, untuk interval tertentu, jumlah kas yang ditimbulkan dikonsumsi oleh suatu perusahaan melalui tipe - tipe aktivitas berikut, yaitu aktivitas operasi, aktivitas investasi dan keuangan”.

Menurut (Horngren, 2007) melaporkan arus kas penerimaan dan pengeluaran kas selama suatu periode. Laporan ini menunjukkan dari mana asal kas dan bagaimana kas dibelanjakan. Laporan ini menjelaskan sebab-sebab perubahan dalam kas selama suatu periode tertentu.

6.3 Klasifikasi Arus Kas

Semua perusahaan terlibat dalam aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Aktivitas ini adalah klasifikasi yang digunakan dalam laporan arus kas berdasarkan PSAK 2 dijelaskan sebagai berikut:

1. Aktivitas operasi arus kas masuk dihasilkan dari penjualan tunai dan dari penagihan piutang. Untuk menghasilkan pendapatan, perusahaan melakukan aktivitas seperti membuat persediaan, membeli persediaan dari pemasok, dan membayar karyawan. Arus kas merupakan pembayaran tunai untuk persediaan, gaji, pajak, dan pengeluaran terkait operasi lainnya dan dari pembayaran utang dagang. Selain itu, aktivitas operasi mencakup penerimaan dan pembayaran kas terkait dengan transaksi sekuritas atau perdagangan sekuritas.
2. Aktivitas investasi termasuk membeli dan menjual aset jangka panjang dan investasi lainnya. Aset jangka panjang dan investasi lainnya termasuk properti, pabrik, dan peralatan; aset tidak berwujud; aset jangka panjang lainnya; baik investasi jangka panjang maupun jangka pendek dalam ekuitas dan utang (obligasi dan pinjaman) yang diterbitkan oleh perusahaan lain.
3. Aktivitas pendanaan memberikan wawasan tentang kesehatan keuangan dan tujuan bisnis. Niat ekspansi dan pertumbuhan bisnis mampu mendorong arus kas positif dari aktivitas pendanaan. Sehingga perseroan dapat menggunakannya untuk membiayai pembelian aset modal atau membangun fasilitas produksi baru.

Para investor dan kreditur menilai aktivitas pendanaan perseroan untuk melihat seberapa efisien perseroan mendanai operasi. Mereka juga ingin melihat seberapa efektif perseroan meningkatkan modal untuk proyek-proyek masa depan. Ketika menilai aktivitas pembiayaan penting untuk membandingkan struktur modal. Pereroan yang memiliki utang dengan porsi yang lebih signifikan dari modal perusahaan, ia memiliki leverage keuangan yang tinggi. Leverage yang tinggi membatasi perseroan untuk mendapatkan pinjaman bank maupun menerbitkan obligasi:

6.4 Perbedaan antara IFRS dan US GAAP

Ada beberapa perbedaan dalam laporan arus kas yang disusun berdasarkan IFRS dan US GAAP yang harus diperhatikan analisis ketika membandingkan laporan arus kas perusahaan yang disusun sesuai dengan set standar yang berbeda.

IFRS memungkinkan lebih banyak fleksibilitas dalam pelaporan item seperti bunga yang dibayarkan atau diterima dan dividen yang dibayarkan atau diterima dan bagaimana beban pajak penghasilan diklasifikasikan. US GAAP mengklasifikasikan bunga dan dividen yang diterima dari investasi sebagai aktivitas operasi, sedangkan IFRS memungkinkan perusahaan untuk mengklasifikasikan item tersebut sebagai arus kas operasi atau investasi. Begitu pula US GAAP mengklasifikasikan beban bunga sebagai aktivitas operasi, meskipun jumlah pokok utang yang diterbitkan diklasifikasikan sebagai aktivitas pendanaan. IFRS memungkinkan

perusahaan untuk mengklasifikasikan beban bunga sebagai aktivitas operasi atau aktivitas pendanaan. US GAAP mengklasifikasikan dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai aktivitas pendanaan, sedangkan IFRS memungkinkan perusahaan untuk mengklasifikasikan dividen yang dibayarkan sebagai aktivitas operasi atau aktivitas pendanaan.

Tabel 6.1: Perbedaan antara IFRS and US GAAP dalam Laporan Arus Kas (IAS 7 2009)

Topik	IFRS
Klasifikasi arus kas:	
Bunga yang diterima	Operasi atau investasi
Bunga dibayarkan	Operasi atau pembiayaan
Dividen yang diterima	Operasi atau investasi
Dividen dibayarkan	Operasi atau pembiayaan

US GAAP mengklasifikasikan semua biaya pajak pendapatan sebagai aktivitas operasi. IFRS juga mengklasifikasikan beban pajak penghasilan sebagai aktivitas operasi, kecuali beban pajak dapat secara spesifik diidentifikasi dengan aktivitas investasi atau pendanaan (misalnya, pengaruh pajak dari penjualan operasi yang dihentikan dapat diklasifikasikan dalam aktivitas investasi).

6.5 Laporan Arus Kas Operasi Metode Langsung dan Tidak Langsung

Metode langsung menunjukkan arus kas masuk dan arus keluar dari aktivitas operasi yaitu arus kas masuk dan arus kas keluar yang terkait dengan penerimaan dan pengeluaran kas perusahaan. Metode langsung menghilangkan dampak akrual dan hanya menunjukkan penerimaan kas dan pembayaran tunai. Argumen utama yang mendukung metode langsung adalah metode ini memberikan informasi tentang sumber spesifik penerimaan dan pembayaran kas operasi.

Metode tidak langsung, yang hanya menunjukkan hasil bersih dari penerimaan dan pengeluaran. Sama seperti informasi tentang sumber pendapatan dan pengeluaran tertentu yang lebih berguna daripada hanya mengetahui laba bersih, analis mendapatkan informasi tambahan dari laporan arus kas format langsung. Informasi tambahan berguna untuk memahami kinerja historis dan dalam memprediksi arus kas operasi masa depan.

Metode tidak langsung menunjukkan bagaimana arus kas dari operasi dapat diperoleh dari laba bersih yang dilaporkan sebagai hasil dari serangkaian penyesuaian. Format tidak langsung dimulai dengan laba bersih. Untuk merekonsiliasi laba bersih dengan arus kas operasi, penyesuaian dilakukan untuk pos non kas, pos non operasi, dan perubahan bersih dalam akrual operasi. Argumen utama untuk pendekatan tidak langsung adalah

- bahwa pendekatan ini menunjukkan alasan perbedaan antara laba bersih dan arus kas operasi.
- mencerminkan pendekatan peramalan yang dimulai dengan meramalkan pendapatan masa depan dan kemudian memperoleh arus kas dengan menyesuaikan perubahan dalam akun neraca yang terjadi karena perbedaan waktu antara akuntansi akrual dan kas.

Banyak pengguna laporan keuangan lebih memilih format langsung, terutama analis dan pemberi pinjaman komersial, karena pentingnya informasi tentang penerimaan dan

pembayaran operasi dalam menilai kebutuhan pembiayaan perusahaan dan kapasitas untuk membayar kembali kewajiban yang ada.

6.5.1 Laporan Arus Kas Metode Langsung

Dalam format langsung laporan arus kas, untuk kas yang diterima dari pelanggan, serta item operasi lainnya, ditampilkan dengan jelas.

Tabel 6.2: Laporan arus kas metode langsung (KalbeFarma. 2019)

ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI	2017	2018	2019
Penerimaan kas dari pelanggan	21,749,97 2	22,705,21 7	24,423,13 4
Pembayaran kas kepada pemasok	(10,313,8 29)	(10,798,8 28)	(12,316,3 56)
Pembayaran kas kepada karyawan	(2,445,18 3)	(2,606,11 8)	(2,730,05 8)
Kas dari hasil operasi	8,990,959	9,300,270	9,376,720
Pajak penghasilan	(782,317)	(838,107)	(839,509)
Pembayaran beban operasi	(6,231,23 2)	(5,694,34 7)	(6,055,15 6)
Penerimaan restitusi pajak	30,906	2,959	20,914
Kas bersih diperoleh dari aktivitas opera	2,008,317	2,770,776	2,502,969
ARUS KAS DARI AKTIVITAS INVESTASI			
Penerimaan penghasilan bunga simpanan	106,714	101,596	111,461
Bayar sewa tanah	-	(33,273)	-
Hasil penjualan aktiva tetap	22,728	16,351	13,144
Pencairan aset keuangan lancar	5,500	14,423	0
Dividen kas	468	210	263
Pembelian Aset Tetap	(1,163,83 5)	(1,307,32 7)	(1,733,32 3)
Pembelian Aset tak berwujud	(71,648)	(65,704)	(249,604)
Perolehan saham entitas anak	-	-	(34,848)
Penjualan saham anak prsh	-	-	1,997
Penempatan aset keuangan tak lancar	(13,491)	(9,604)	(2,132)
Pemberian pinjaman entitas anak	-	(6,500)	(7,500)
Kas Bersih dari dan untuk aktivitas investasi	(1,113,56 3)	(1,289,82 9)	(1,900,54 1)
ARUS KAS DARI AKTIVITAS PENDANAAN			
Penerimaan Utang Bank jk Panjang	6,977	143,000	507,000
Penerimaan Utang Bank jk pendek	483,000	410,976	95,526
Penerimaan setoran kepentingan non pengendali entitas anak	34,950	38,717	169,988
Penerimaan pinjaman pihak ketiga	-	3,920	-

Pembayaran dividen kas	-	-	-
Induk	(1,031,253)	(1,171,878)	(1,218,753)
Anak	(16,538)	(18,739)	(34,111)
Pembayaran utang jk panjang	(4,560)	(3,071)	(126,862)
Pembayaran utang jk pendek	(411,575)	(510,976)	(58,526)
Pembayaran bunga	(35,950)	(29,593)	(40,014)
Pembayaran utang sewa	(1,437)	(2,013)	(1,163)
Kas Bersih dari dan untuk akti pendanaan	(976,387)	(1,139,658)	(706,915)
Kenaikan (penurunan) bersih kas dan setara	(81,634)	341,290	(104,488)
Kas dan setara kas awal periode	2,853,905	2,780,931	3,149,173
Pengaruh Perubahan Kurs Mata Uang Asing	8,660	26,952	(51,836)
Kas dan setara kas akhir periode	2,780,931	3,149,173	2,992,849

Dari laporan kas bersih investasi diketahui bahwa sebagian besar kas bersih operasi digunakan untuk aktivitas investasi tahun 2017 investasi sebesar Rp 1,113,563 juta, tahun 2018 investasi meningkat menjadi sebesar Rp 1,289,829 juta dan tahun 2019 investasi meningkat menjadi sebesar Rp 1,900,541 juta.

Arus kas bersih dari aktivitas operasi setelah dikurangi aktivitas investasi (arus kas bebas) menunjukkan hasil positif tahun 2017 sebesar Rp 894,754 juta, tahun 2018 sebesar Rp 1,480,947 juta dan tahun 2019 sebesar Rp 602,428 juta

Dari laporan arus kas diatas dapat diringkas sebagai berikut;

Tabel 6.3: Ringkasan laporan arus kas metode langsung (KalbeFarma. 2019)

Tahun	2017	2018	2019
Arus kas bersih dari aktivitas operasi	2,008,317	2,770,776	2,502,969
Arus kas bersih dari aktivitas investasi	-	-	-
Jumlah	1,113,563	1,289,829	1,900,541
Jumlah	894,754	1,480,947	602,428
Arus kas bersih dari aktivitas pembiayaan	-976,387	-	-706,915
Kenaikan (penurunan) bersih kas dan setara	1,139,658	341,290	-104,488
Laba bersih perusahaan	-81,634	341,290	-104,488
Jumlah	2,453,251	2,497,262	2,537,602
Jumlah	-444,934	273,514	-34,633

Arus kas bersih dari aktivitas pembiayaan sebagian besar untuk membayar dividen kas untuk induk dan anak perusahaan. Pembayaran dividen kas untuk induk tahun 2017 sebesar Rp 1,031,253 juta, tahun 2018 sebesar Rp 1,171,878 juta dan tahun 2019 sebesar Rp 1,218,753 juta sedang untuk anak tahun 2017 sebesar Rp 16,538 juta, tahun 2018 sebesar Rp 18,739 juta dan tahun 2019 sebesar Rp 34,111 juta.

Dari data diatas diketahui bahwa arus kas bersih tahun 2017 lebih rendah sebesar Rp 444.934 juta, tahun 2018 lebih tinggi sebesar Rp 273,514 juta dan tahun 2019 lebih rendah sebesar Rp 34,633 juta

Seorang analis juga dapat membuat beberapa perbandingan antara laporan laba rugi dan laporan arus kas. Misalnya, kontraskan perubahan pendapatan dari laporan laba rugi dengan perubahan kas yang diterima dari pelanggan. Peningkatan pendapatan yang dibarengi dengan penurunan kas yang diterima dari pelanggan, misalnya, dapat menandakan masalah penagihan.

6.6 Analisis Arus Kas

Analisis arus kas perusahaan dapat memberikan informasi yang berguna untuk memahami bisnis dan pendapatan perusahaan dan untuk memprediksi arus kas masa depan. Bagian ini menjelaskan alat dan teknik untuk menganalisis laporan arus kas, termasuk analisis sumber dan penggunaan kas dan arus kas, analisis ukuran umum, dan penghitungan pengukuran arus kas bebas dan rasio arus kas.

6.6.1 Evaluasi Sumber dan Penggunaan Kas

Evaluasi laporan arus kas harus melibatkan penilaian keseluruhan dari sumber dan penggunaan kas antara tiga kategori utama serta penilaian pendorong utama arus kas dalam setiap kategori, sebagai berikut:

- Evaluasi di mana sumber utama dan penggunaan arus kas antara aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan.
- Evaluasi faktor penentu utama arus kas operasi.
- Evaluasi faktor penentu utama arus kas investasi.
- Evaluasi determinan utama arus kas pendanaan.

Langkah 1 Evaluasi sumber dan penggunaan dana

Sumber utama uang tunai bagi perusahaan dapat bervariasi dengan tahap pertumbuhannya. Untuk perusahaan yang matang, aktivitas operasi diharapkan menjadi sumber utama arus kas sebab dalam jangka panjang, perusahaan harus menghasilkan kas dari aktivitas operasinya.

Kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi dapat digunakan baik dalam aktivitas investasi maupun pendanaan. Jika perusahaan memiliki peluang bagus untuk mengembangkan bisnis atau peluang investasi lainnya, maka bisa menggunakan kas dalam aktivitas investasi. Jika perusahaan tidak memiliki peluang investasi yang menguntungkan, uang tunai harus dikembalikan ke penyedia modal, suatu kegiatan pembiayaan.

Untuk perusahaan baru atau dalam tahap pertumbuhan, arus kas operasi mungkin negatif untuk beberapa periode waktu karena berinvestasi dalam aset seperti persediaan dan piutang untuk menumbuhkan bisnis. Keadaan ini tidak boleh berkelanjutan dalam jangka panjang, sehingga pada akhirnya kas harus mulai datang terutama dari aktivitas operasi sehingga modal dapat dikembalikan ke penyedia modal. Terakhir, arus kas operasi diharapkan cukup untuk menutupi pengeluaran modal (dengan kata lain, perusahaan memiliki arus kas bebas).

Jika arus kas operasi secara konsisten negatif, perusahaan perlu meminjam uang atau menerbitkan saham untuk mendanai kekurangan tersebut. Akhirnya, para penyedia modal ini perlu dibayar kembali dari operasi atau mereka tidak lagi bersedia memberikan modal jika bunga dan angsuran pokok macet..

Tabel 6.4: Sumber Dana (KalbeFarma. 2019)

Tahun	2017	2018	2019
Kas dari hasil operasi	8,990,959	9,300,270	9,376,720
Penerimaan penghasilan bunga simpanan	106,714	101,596	111,461
Hasil penjualan aktiva tetap	22,728	16,351	13,144

Pencairan asset keuangan lancar	5,500	14,423	0
Dividen kas	468	210	263
Penerimaan Utang Bank jk Panjang	6,977	143,000	507,000
Penerimaan Utang Bank jk pendek	483,000	410,976	95,526
Penerimaan setoran kepentingan non pengendali entitas anak	34,950	38,717	169,988
Penerimaan pinjaman pihak ketiga	-	3,920	-
Jumlah	9,651,296	10,029,463	10,274,102

Sumber dana utama dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 adalah dari hasil operasi perusahaan selanjutnya dari utang bank jangka pendek.

Langkah 2. Evaluasi faktor penentu utama arus kas operasi

Analisis harus memeriksa faktor penentu paling signifikan dari arus kas operasi. Perusahaan membutuhkan uang tunai untuk digunakan dalam operasi dan menerima uang tunai dari aktivitas operasi.

Dengan metode laporan arus kas tidak langsung, kenaikan dan penurunan piutang, persediaan, utang, dan sebagainya dapat diperiksa untuk menentukan apakah perusahaan menggunakan atau menghasilkan kas dalam operasi. Juga berguna untuk membandingkan arus kas operasi dengan laba bersih. Untuk perusahaan yang matang, karena laba bersih termasuk biaya non tunai (depresiasi dan amortisasi), diharapkan arus kas operasi melebihi laba bersih. Hubungan antara laba bersih dan arus kas operasi juga menjadi indikator kualitas laba. Jika suatu perusahaan memiliki pendapatan bersih yang besar tetapi arus kas operasi yang buruk, itu mungkin merupakan pertanda kualitas laba yang buruk.

Tabel 6.5: Arus kas operasi utama (Kalbe Farma, 2020)

Tahun	2017	2018	2019
Arus kas bersih dari aktivitas operasi	2,008,317	2,770,776	2,502,969
Laba bersih perusahaan	2,453,251	2,497,262	2,537,602
Jumlah	-444,934	273,514	-34,633

Perusahaan mungkin membuat pilihan akuntansi yang agresif untuk meningkatkan laba bersih tetapi tidak menghasilkan uang tunai untuk bisnisnya. Juga harus memeriksa variabilitas pendapatan dan arus kas serta mempertimbangkan dampak variabilitas ini pada risiko perusahaan serta kemampuan untuk meramalkan arus kas masa depan untuk tujuan penilaian.

Langkah 3. Evaluasi faktor penentu utama arus kas investasi

Dalam bagian investasi, harus dilakukan evaluasi setiap item arus kas investasi. Evaluasi memungkinkan untuk memahami uang itu dibelanjakan atau diterima. Memahami berapa banyak uang tunai yang diinvestasikan dalam properti, pabrik, dan peralatan, berapa banyak yang digunakan untuk mengakuisisi seluruh perusahaan, dan berapa banyak yang disisihkan untuk investasi likuid, seperti saham dan obligasi. Dari arus kas keluar dapat dipahami berapa banyak uang tunai yang dikumpulkan dengan menjual jenis aset ini. Jika perusahaan

melakukan investasi modal skala besar, Maka harus ditelaah dari mana kas untuk mendanai investasi ini (misalnya, apakah kas berasal dari arus kas operasi berlebih atau dari aktivitas pendanaan). Jika aset dijual, penting untuk menentukan mengapa dan menilai pengaruhnya terhadap perusahaan.

Tabel 6.6: Pembelian asset berwujud dan tak berwujud (KalbeFarma. 2019)

Tahun	2017	2018	2019
Pembelian Aset Tetap	(1,163,835)	(1,307,327)	(1,733,323)
Pembelian Aset tak berwujud	(71,648)	(65,704)	(249,604)

Langkah 4 Evaluasi determinan utama arus kas pendanaan

Dalam bagian pembiayaan, harus diperiksa untuk memahami apakah perusahaan meningkatkan modal atau mengembalikan modal dan apa sifat sumber modalnya. Jika perusahaan meminjam setiap tahun, harus ditelaah kapan pembayaran bunga dan utang diperlukan. Bagian ini juga akan menyajikan pembayaran dividen dan pembelian kembali saham yang merupakan sarana alternatif pengembalian modal kepada pemilik. Penting untuk menilai mengapa modal dinaikkan atau dibayar kembali.

Tabel 6.7: Penerimaan dana dan pembayaran pembiayaan (KalbeFarma. 2019)

Tahun	2017	2018	2019
Penerimaan Utang Bank jk Panjang	6,977	143,000	507,000
Penerimaan Utang Bank jk pendek	483,000	410,976	95,526
Pembayaran dividen kas Induk	(1,031,253)	(1,171,878)	(1,218,753)
Pembayaran dividen kas Anak	(16,538)	(18,739)	(34,111)
Pembayaran utang jk Panjang	(4,560)	(3,071)	(126,862)
Pembayaran utang jk pendek	(411,575)	(510,976)	(58,526)
Pembayaran bunga	(35,950)	(29,593)	(40,014)

6.6.2 Analisis Common Size dari Laporan Arus Kas

Dalam analisis common size dari laporan laba rugi perusahaan, setiap item baris pendapatan dan biaya dinyatakan sebagai persentase dari pendapatan bersih (penjualan bersih). Untuk neraca analisis common size, setiap aset, kewajiban, dan item baris ekuitas dinyatakan sebagai persentase dari total aset. Untuk laporan arus kas analisis common size, ada dua pendekatan alternatif.

- Pendekatan pertama adalah menyatakan setiap item baris arus kas masuk (arus keluar) sebagai persentase dari total arus masuk (arus keluar), dan
- Pendekatan kedua adalah mengekspresikan setiap item baris sebagai persentase dari pendapatan bersih.

Tabel 6.8 menunjukkan pendekatan setiap item arus kas masuk (arus keluar) sebagai persentase dari total arus masuk (arus keluar). Dengan pendekatan ini, setiap arus kas masuk dinyatakan sebagai persentase dari total arus kas masuk, sedangkan masing-masing arus kas keluar disajikan sebagai persentase dari total arus kas keluar.

Arus kas masuk dan arus keluar operasi disajikan secara terpisah pada laporan arus kas, dan oleh karena itu, laporan arus kas analisis common size menunjukkan masing-masing arus masuk (arus keluar) operasi ini sebagai persentase dari total arus masuk (arus keluar).

Tabel 6.8: Analisis Common-Size Laporan Arus Kas (KalbeFarma. 2019)

Tahun	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Total penerimaan	244.175,41	234.437,21	253.394,43	210.003,30	200.000,00	200.000,00
Pembayaran kas kepada pemasok	103.318,29	107.882,22	118.883,33	140.000,00	140.000,00	140.000,00
Pembayaran kas kepada karyawan	24.445,83	26.606,01	29.000,00	30.000,00	30.000,00	30.000,00
Pajak penghasilan	78.231,77	83.333,33	91.666,67	100.000,00	100.000,00	100.000,00
Pembayaran beban operasi	62.332,22	57.777,78	63.333,33	70.000,00	70.000,00	70.000,00
Pembelian Aset Tetap	11.666,67	13.333,33	15.000,00	16.666,67	18.333,33	20.000,00
Pembelian	7.000,00	5.000,00	2.000,00	0,00	0,00	0,00

Aset tak berwuj ud	1, 6 4 8	7 0 4	4 9, 6 0 4	3 %		0 %
Penem patan aset keu tak lancar	1 3, 4 9 1	1 6, 1 0 4	4 4, 4 8 0	0 . 1 %		0 . 2 %
Pemba yaran divide n kas Induk	1, 0 3 1, 2 5 3	1, 1 7 1, 8 7 8	1, 2 1 8, 7 5 3	4 . 6 %		4 . 8 %
Pemba yaran divide n kas Anak	1 6, 5 3 8	1 8, 7 3 9	3 4, 1 1 1	0 . 1 %		0 . 1 %
Pemba yaran utang jk panjan g	4, 5 6 0	3, 0 7 1	1 2 6, 8 6 2	0 . 0 %		0 . 5 %
Pemba yaran utang jk pende k	4 1 1, 5 7 5	5 1 0, 9 7 6	5 8, 5 2 6	1 . 8 %		0 . 2 %
Pemba yaran bunga	3 5, 9 5 0	2 9, 5 9 3	4 0, 0 1 4	0 . 2 %		0 . 2 %
Pemba yaran utang sewa	1, 4 3 7	2, 0 1 3	1, 1 6 3	0 . 0 %		0 . 0 %
Jumlah	2 2, 5 2 2, 8 4 8	2 3, 0 9 6, 0 7 8	2 5, 4 4 5, 9	1 0 0 . 4 %		1 0 0 . 4 %

			1			
			8			
Kenaikan	(	3	(-		-
(penurunan)	8	4	1	0		0
kas	1,	1,	4,	4		4
	6	2	4	%		%
	3	9	8			
	4	0	8			
))			

6.7 Arus Kas Bebas ke Perusahaan dan Arus Kas Bebas ke Ekuitas

Telah disebutkan sebelumnya bahwa arus kas operasi diharapkan cukup untuk menutupi pengeluaran investasi. Kelebihan arus kas operasi atas belanja modal secara umum dikenal sebagai arus kas bebas. Untuk tujuan menilai perusahaan atau sekuritas ekuitasnya, analisis mungkin ingin menentukan dan menggunakan ukuran arus kas lainnya, seperti arus kas bebas ke perusahaan atau ke ekuitas.

Tabel 6.9: Laporan laba rugi (juta) (KalbeFarma. 2019)

Tahun	2017	2018	2019
Penjualan bersih	20,182,120	21,074,306	22,633,476
Beban pokok penjualan	(10,369,837)	(11,226,380)	(12,390,009)
LABA BRUTO	9,812,283	9,847,926	10,243,468
Beban penjualan	(5,217,254)	(5,098,824)	(5,358,033)
Beban umum dan administrasi	(1,196,153)	(1,191,428)	(1,298,817)
Beban penelitian RD	(239,906)	(243,606)	(286,655)
Laba usaha	3,158,970	3,314,068	3,299,964
Penghasilan(beban) bunga	82,216.79	(7,668.53)	102,652.78
Laba sebelum pajak	3,241,187	3,306,400	3,402,617
Beban Pajak Penghasilan	(787,935)	(809,138)	(865,015)
Laba (rugi) tahun berjalan	2,453,251	2,497,262	2,537,602

Tabel 6.10: Laporan posisi keuangan (juta) (KalbeFarma. 2019)

Tahun	2017	2018	2019
Kas dan setara kas	2,784,706	3,153,328	3,040,487
Piutang usaha	2,876,417	3,255,545	3,572,855
Piutang lain-lain	91,276	118,024	124,805
Persediaan	3,557,497	3,474,587	3,737,976
Biaya dibayar dimuka	257,193	248,174	318,566

Aset lancar lainnya	475,650	398,631	427,803
Jumlah Aset Lancar	10,042,739	10,648,288	11,222,492
Aset tidak lancar			
Aset tetap	5,342,660	6,252,801	7,666,315
Aset Tak berwujud	419,573	433,441	662,553
Aset Tidak lancar lainnya	811,268	811,676	713,368
Jumlah Aset Tidak Lancar	6,573,501	7,497,918	9,042,236
Jumlah asset	6,616,239	18,146,206	20,264,727
Liabilitas			
Liabilitas jangka pendek			
Pinjaman bank jangka pendek	171,441	96,257	169,063
Utang usaha	1,108,551	1,289,898	1,215,860
Utang pajak	190,793	188,122	226,517
Akrual	289,822	259,860	415,650
Utang lain-lain	466,728	452,031	550,019
Jumlah Liabilitas Jangka Pendek	2,227,336	2,286,167	2,577,109
Liabilitas jangka panjang	-	-	-
Pinjaman bank	144,338	259,831	647,647
Utang pajak tangguhan	637	129	242
Utang jangka panjang lainnya	349,897	305,483	334,147
Jumlah Liabilitas Jangka Panjang	494,872	565,444	982,036
Jumlah liabilitas	2,722,208	2,851,611	3,559,144
Modal saham	1,106,173	1,221,485	1,344,461
Saldo laba	12,787,858	14,073,109	15,361,121
Jumlah ekuitas	13,894,031	15,294,594	16,705,582
Jumlah liabilitas dan ekuitas	6,616,239	18,146,206	20,264,727

Arus kas bebas ke perseroan adalah arus kas untuk kreditor dan investor dikurangi total biaya operasi dibayar dan investasi dalam modal kerja dan modal tetap telah dilakukan. FCFE dapat dihitung mulai dengan laba bersih sebagai;

$$FCFE = NI + NCC + \text{Int} (1 - \text{Tax rate}) - \text{FCInv} - \text{WCInv}$$

NI = Net income (laba bersih)

NCC = Non-cash charges (Biaya non tunai)

Int = Interest expense (beban bunga)

FCInv = Capital expenditures (belanja modal)

WCInv = Working capital expenditures (belanja modal kerja)

Alasan untuk menambahkan kembali bunga adalah karena FCFF adalah arus kas yang tersedia bagi kreditor serta investor.

Tabel 6.11: Perhitungan FCFF ke perusahaan (KalbeFarma. 2019)

Tahun	2017	2018	2019
Arus kas dari operasi	2,008,31 7	2,770,77 6	2,502,96 9
Ditambah Pembayaran bunga (1 – income tax rate) (1-0,22*)	35,950	29,593	40,014
35950 (1-0,22), 29593 (1-0,22), 40.041 (1-0,22)	28,041	23,082	31,210
Jumlah	2,036,35 8	2,793,85 9	2,534,18 0
Dikurangi Investasi bersih dalam asset tetap	801,461	1,014,92 3	1,113,56 3
arus kas bebas ke perusahaan (FCFF)	1,234,89 7	1,778,93 6	1,420,61 7

Rumus FCFF juga dapat dihitung dari aktivitas operasi sebagai;

$$FCFF = CFO + Int(1 - Tax rate) - FCInv$$

CFO mewakili arus kas dari aktivitas operasi dimana perusahaan telah memasukkan bunga yang dibayarkan dalam aktivitas operasi. Jika bunga yang dibayarkan dimasukkan dalam aktivitas pendanaan, maka CFO tidak perlu disesuaikan untuk Int (1-Tarif pajak).

Di bawah IFRS, jika sebuah organisasi telah memasukkan bunga dan dividen yang didapat dalam aktivitas investasi, ini harus ditambahkan kembali ke CFO untuk menghitung FCFF. Apalagi dividen yang dibayarkan telah dipotong di aktivitas operasi, ini harus ditambahkan kembali untuk menghitung FCFF.

Perhitungan FCFF untuk PT Kalbe Farma Tbk (berdasarkan data dari laporan posisi keuangan, laporan laba rugi dan laporan arus kas) adalah sebagai berikut: Pajak penghasilan 22% dihitung dari (Beban pajak/laba sebelum pajak)

FCFE adalah arus kas yang tersedia bagi pemilik saham biasa setelah dikurangi biaya operasi serta pokok utang dan bunga telah dibayar dan investasi modal kerja dan modal tetap telah dilaksanakan. FCFE dapat dihitung sebagai;

$$FCFE = CFO - FCInv + Net borrowing$$

Ketika pinjaman bersih negatif, pembayaran kembali utang melebihi penerimaan dana pinjaman. Dalam hal ini, FCFE dapat dinyatakan sebagai

$$FCFE = CFO - FCInv - Net debt repayment$$

Perhitungan FCFE untuk PT Kalbe Farma Tbk (berdasarkan data dari laporan posisi keuangan, laporan laba rugi dan laporan arus kas) adalah sebagai berikut:

Tabel 6.12: Perhitungan FCFF ke Ekuitas (KalbeFarma. 2019)

Tahun	2017	2018	2019
-------	------	------	------

Arus kas dari operasi	2,008,317	2,770,776	2,502,969
Dikurangi Investasi bersih dalam aset tetap	801,461	1,014,923	1,113,563
Dikurangi Pembayaran utang jk Panjang	4,560	3,071	126,862
Pembayaran utang jk pendek	411,575	510,976	58,526
Arus kas bebas ke ekuitas (FCFE)	790,721	1,241,806	1,204,018

Arus kas untuk ekuitas positif berarti perseroan kelebihan arus kas operasi setelah melakukan belanja modal dan pembayaran utang. Sehingga perseroan memiliki uang tunai untuk dibagikan kepada pemilik.

6.8 Rasio Arus Kas

Laporan arus kas memberikan informasi yang dapat dianalisis dari waktu ke waktu untuk mendapatkan pemahaman yang lebih baik tentang kinerja masa lalu perusahaan dan prospek masa depannya. Informasi ini juga dapat digunakan secara efektif untuk membandingkan kinerja dan prospek berbagai perusahaan dalam suatu industri dan industri yang berbeda. Ada beberapa rasio berdasarkan arus kas dari aktivitas operasi yang berguna dalam analisis ini. Rasio ini umumnya termasuk dalam rasio kinerja arus kas (profitabilitas) dan rasio cakupan arus kas (solvabilitas). Gambar 6.11 merangkum kalkulasi dan interpretasi dari beberapa rasio ini.

Tabel 6.13: Cash Flow Ratio (David Chitty 2016)

Rasio Kinerja	Perhitungan	Kinerja Yang Diukurnya
Cash flow to revenue	$\text{CFO} \div \text{Net revenue}$	Kas operasional yang dihasilkan per rupiah pendapatan
Cash return on assets	$\text{CFO} \div \text{Average total assets}$	Kas operasi yang dihasilkan per rupiah dari investasi aset
Cash return on equity	$\text{CFO} \div \text{Average shareholders' equity}$	Kas operasi yang dihasilkan per rupiah dari investasi pemilik
Cash to income	$\text{CFO} \div \text{Operating income}$	Kemampuan operasi menghasilkan uang
Cash flow per share	$(\text{CFO} - \text{Preferred dividends}) \div \text{Number of common shares outstanding}$	Arus kas operasi per saham
Rasio Cakupan	Perhitungan	Apa yang Diukurnya
Debt coverage	$\text{CFO} \div \text{Total debt}$	Risiko keuangan dan leverage keuangan
Interest coverage	$(\text{CFO} + \text{Interest paid} + \text{Taxes paid}) \div \text{Interest paid}$	Kemampuan untuk memenuhi kewajiban bunga
Reinvestment	$\text{CFO} \div \text{Cash paid for long-term assets}$	Kemampuan untuk memperoleh aset dengan arus kas operasi
Debt payment	$\text{CFO} \div \text{Cash paid for long-term debt Repayment}$	Kemampuan membayar utang dengan arus kas operasi

Dividend payment	CFO ÷ Dividends paid	Kemampuan untuk membayar dividen dengan arus kas operasi
Investing and financing	CFO ÷ Cash outflows for investing and financing activities	Kemampuan untuk memperoleh aset, membayar utang, dan mendistribusikan kepada pemilik

6.9 Soal Kasus

Tabel 6.14: Laporan Arus Kas Konsolidasi PT Kimia Farma Tbk (juta rupiah)

Tahun	2016	2017	2018	2019
Arus kas dari aktivitas operasi				
Penerimaan kas dari pelanggan	6,045,560	6,226,966	8,095,655	9,284,213
Pembayaran kas kepada pemasok	(4,101,121)	(4,452,789)	(5,244,771)	(7,380,733)
Pembayaran Kepada Karyawan	(999,903)	(1,098,793)	(1,191,153)	(1,780,483)
Pembayaran Beban Usaha	(763,455)	(1,001,562)	(1,384,425)	(1,765,486)
Penghasilan bunga	(62,736)	-	-	34,630
Pajak Penghasilan	(72,734)	(71,236)	(166,978)	(219,381)
Jaminan bank	631	(17)	139	-
pembayaran bunga	-	(85,952)	(185,979)	(490,407)
Restetusi pajak	117,903	399,641	251,415	473,985
Penerimaan Operasi Lain-lain	33,904	88,983	84,351	(10,171)
Arus kas bersih dari akt operasi	198,051	5,241	258,255	(1,853,835)
Arus kas dari aktivitas investasi				
Hasil Pelepasan Aset Tetap	775	339	1,007	1,493
Penerimaan Dividen	7,065	11,633	20,509	13,692
Penerimaan bunga	8,313	15,763	36,874	-

Perolehan Aset Tetap	(370,185)	(771,047)	(1,010,690)	(774,407)
Pembelian Saham Entitas Anak	-	-	-	(1,361,000)
Penambahan Aset Tidak Lancar Lainnya	-	-	(19,948)	-
Penambahan Aset Takberwujud	(1,537)	(1,485)	(40,369)	(4,459)
Beban tanggungan	(123,351)	(65,440)	(117,421)	-
Arus Kas Bersih Digunakan untuk Aktivitas Investasi	(478,919)	(810,237)	(1,130,037)	(2,124,681)
Arus kas dari aktivitas pendanaan				
Pencairan Utang Bank Jangka Pendek	322,893	387,298	1,356,046	13,361,844
Pencairan Utang Bank Jangka Panjang	75,000	410,520	280,286	709,178
Pencairan Medium Term Notes	100,000	400,000	300,000	500,000
Kepentingan pengendali	-	6,875	5,625	-
Pembayaran Utang Bank Jangka Pendek	-	-	-	(10,920,205)
Pembayaran Utang Bank Jangka Panjang	-	-	-	(43,793)
Pembayaran Medium Term Notes	-	-	-	(200,000)
Pembayaran Pembiayaan Konsumen	-	-	-	(8,644)
Pembayaran Dividen Tunai	(49,770)	(53,485)	(98,084)	(83,199)
Pembagian Dividen dari Entitas Anak untuk Kepentingan Nonpengendali	-	-	-	(40,081)
Angsuran pembelian kendaraan	(1,190)	(4,260)	(1,689)	-
Setoran Modal oleh Kepentingan Nonpengendali di Entitas Anak	20,625	-	-	-

Kas Bersih diperoleh dari (digunakan untuk) aktivitas pendanaan	467,5 58	1,146 ,949	1,842 ,184	3,275, 101
Kenaikan (penurunan) bersih	186,6 90	341,9 53	970,4 01	(703,4 15)
Kas dan setara kas awal periode	460,9 94	647,6 84	989,6 37	2,068, 665
Pengaruh Perubahan Kurs Mata Uang Asing	-	-	-	(4,982)
Kas dan setara kas akhir periode	647,6 84	989,6 37	1,960 ,038	1,360, 268

Diminta

1. Operasi PT Kimia Farma Tbk menghasilkan arus kas menurun dari 2018 - 2019. Jelaskan bagaimana PT Kimia Farma Tbk membiayai pertumbuhannya tanpa adanya arus kas operasi yang memadai?
2. Apa yang tampaknya menjadi pendorong arus kas operasi PT Kimia Farma Tbk?
3. Pada tahun 2019 PT Kimia Farma Tbk membeli saham entitas anak sebesar Rp1,361,000.000.000,- Jelaskan mengapa PT Kimia Farma Tbk melakukan kegiatan ini?

6.10 Soal Latihan

1. Hal utama yang perlu diperhatikan yang mendasari dalam mengatur arus kas adalah memahami dengan jelas fungsi kas dalam perusahaan yaitu fungsi likuidasi, fungsi capital growth, fungsi anti inflasi. Jelaskan masing-masing fungsi tersebut!
2. Jelaskan dua metode yang digunakan untuk membuat laporan arus kas!
3. Deskripsikan cara menghitung arus kas bebas. Apa relevansi arus kas bebas untuk analisis laporan keuangan!

Bab 7

Analisis Profitabilitas

7.1 Pendahuluan

Dalam bab ini membahas analisis profitabilitas yang melibatkan penilaian antara risiko dan pengembalian modal. Secara umum profitabilitas satu perusahaan dengan perusahaan sejenis berbeda dalam mencapai tingkat profitabilitas. Hal ini tergantung dari kemampuan manajemen melaksanakan strategi dan operasi perusahaan. Banyak metode yang digunakan dalam menganalisis profitabilitas atas laporan keuangan. Analisis profitabilitas bisa dilakukan pada laporan laba rugi maupun laporan posisi keuangan atau perpaduan antara keduanya. Analisis profitabilitas atas laporan laba rugi digunakan untuk mengevaluasi kemampuan manajemen dalam mengelola operasi sehingga dapat dinilai sebesar besar tingkat laba kotor, laba usaha, laba bersih dibanding dengan tingkat penjualan, Begitu juga untuk beban bisa dibandingkan dengan tingkat penjualan yang diperoleh perusahaan. Analisis profitabilitas dengan cara perpaduan antara laporan laba rugi dengan laporan posisi keuangan menghasilkan analisis ROA dan ROE.

7.2 Ikhtisar Analisis Profitabilitas

Analisis profitabilitas mengevaluasi apakah manajer secara efektif melaksanakan strategi perusahaan. Dengan pemikiran ini, kita memandang analisis laporan keuangan sebagai bentuk pengujian hipotesis. Misalnya, mengetahui bahwa PT Unilever Tbk adalah produsen Pepsodent, Rinso, Superpell, Bango dan Royco dan semua merek-merek yang lain terkemuka dan terkenal kehadiran internasional, kita mungkin berhipotesis bahwa PT. Unilever Tbk lebih menguntungkan daripada perusahaan rata-rata. Kita dapat memperoleh data dari laporan keuangan untuk PT. Unilever Tbk dan perusahaan sejenis untuk melihat apakah hipotesis ini mendeskriptif kinerja PT. Unilever Tbk. Karena ada banyak cara untuk mengukur profitabilitas, penting untuk mendekati banyak alat untuk menganalisis profitabilitas secara terorganisir. Dengan menggunakan PT. Unilever Tbk sebagai contoh, kita membahas analisis profitabilitas sebagai pemeriksaan langkah demi langkah dari berbagai lapisan informasi keuangan.

Meskipun perusahaan harus melaporkan pendapatan komprehensif, laba bersih, atau pendapatan, merupakan ukuran utama profitabilitas. Tujuan dalam menganalisis profitabilitas adalah untuk menghasilkan pemahaman tentang kinerja perusahaan saat ini dan prakiraan kinerja masa depan. Analisis profitabilitas dalam pembahasan disini fokus pada laba bersih sebagai ukuran utama profitabilitas,, namun demikian komponen pendapatan komprehensif lain untuk perusahaan tertentu tidak boleh secara otomatis diabaikan.

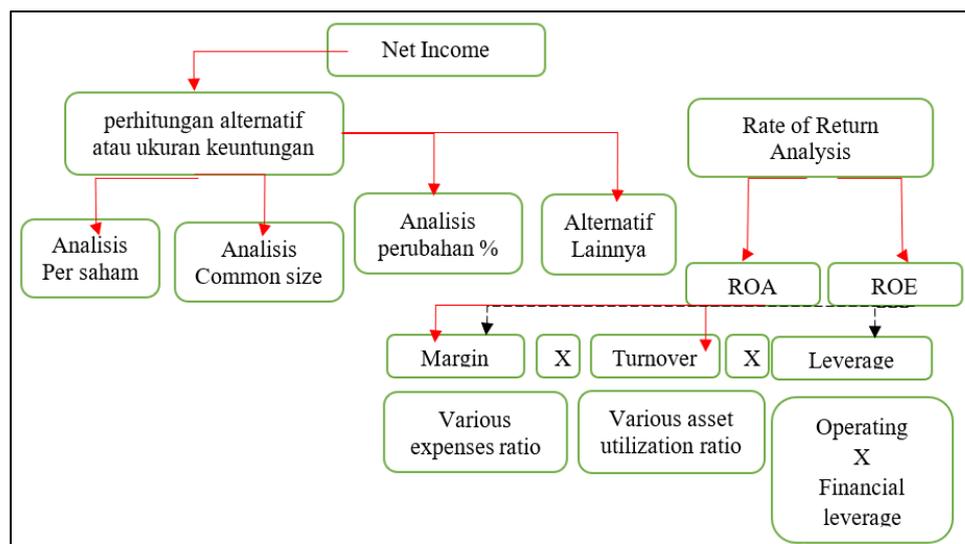
Pendekatan yang berbeda untuk menganalisis profitabilitas perusahaan bertujuan untuk menghasilkan pemahaman yang lebih dalam tentang laba bersih. Penekanan adalah pada kerangka konseptual untuk menganalisis laba bersih dalam konteks laporan keuangan perusahaan secara keseluruhan. Selain itu, pilihan metode akuntansi akan mempengaruhi laporan keuangan dan pengukuran laba bersih.

Gambar 7.1 memberikan diagram pendekatan untuk menganalisis laba bersih. Diagram diawali dengan laba bersih dengan menganalisis transformasi alternatif dari laba bersih yang diukur yaitu analisis laba per saham, analisis common size, analisis perubahan persentase, dan definisi alternatif keuntungan.

Tingkat pengembalian mengintegrasikan informasi dari laporan laba rugi dan neraca untuk menghitung berbagai metrik profitabilitas, yang paling umum adalah ROA (pengembalian total aset) dan ROE (pengembalian laba atas saham biasa). ROA dan ROE dapat diuraikan menjadi ukuran margin, omset, dan leverage, yang memfasilitasi pemahaman yang lebih dalam tentang bagaimana perusahaan menghasilkan kekayaan bagi pemegang sahamnya.

Garis putus-putus untuk dekomposisi ROE menjadi margin (dan leverage) menyoroti bahwa ada perbedaan dalam dekomposisi untuk ROA dan ROE. Perbedaan utamanya adalah margin laba untuk ROA dan ROE dihitung berdasarkan ukuran pendapatan yang berbeda di pembilang.

Terakhir, ukuran margin, turnover, dan leverage dapat dibedah lebih lanjut dengan menggunakan berbagai rasio keuangan yang dibuat dari item baris yang berbeda dalam laporan keuangan.



Gambar 7.1: Diagram Pendekatan Alternatif untuk Menganalisis Laba Bersih (Palepu et al., 2017)

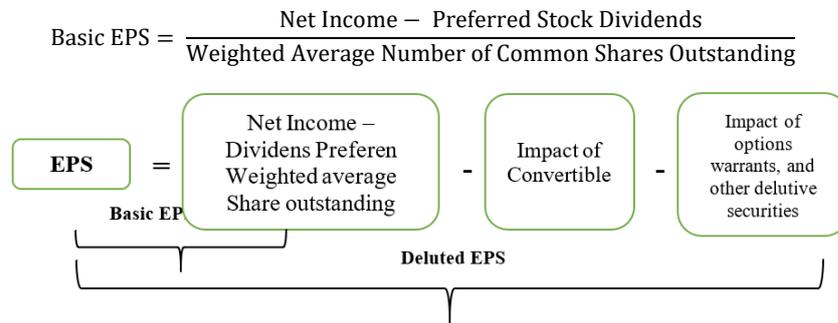
7.3 Laba Per Saham (EPS)

Salah satu ukuran profitabilitas yang paling sering digunakan adalah EPS (laba per saham biasa). Analis dan investor sering menggunakan kelipatan EPS, yang disebut rasio harga-pendapatan, untuk menilai perusahaan. EPS adalah satu-satunya rasio keuangan yang harus diungkapkan perusahaan di halaman depan laporan laba rugi dan dicakup secara eksplisit oleh pendapat auditor independen. Terdapat dua kategori struktur modal yaitu:

- Sederhana, apabila hanya ada saham biasa
- Kompleks, jika ada sekuritas yang dapat menimbulkan pengurangan terhadap EPS saham biasa

7.3.1. Menghitung EPS Struktur Modal Sederhana: EPS Dasar

Untuk EPS pada struktur modal sederhana sebagai berikut:



Gambar 7.2: Perbandingan antara EPS sederhana dan EPS terdilusi (Irsyad & Martani, 2010)

a. Dividen saham preferen

Jika pendapatan perusahaan naik, perusahaan dapat meningkatkan tingkat dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa. Pembayaran dividen kepada pemegang saham biasa, secara umum, cenderung naik dari waktu ke waktu. Namun, untuk sebagian besar pemegang saham preferen, yang memiliki saham non-participating, tingkat dividen akan selalu tetap sama.

Meskipun ada beberapa kekurangan pada dividen preferen, mereka menawarkan beberapa fitur menarik. Karena tingkat dividen yang disukai adalah tetap, ini memberikan lebih banyak stabilitas bagi pemegang saham daripada saham biasa. Pemegang saham preferen tahu berapa banyak uang yang terutang kepada mereka untuk dividen di masa depan sementara pemegang saham biasa tidak tahu berapa banyak atau apakah mereka akan dibayar sama sekali, untuk dividen sampai dewan direksi memutuskan.

Harga dan ketentuan saham preferen juga ditampilkan di neraca perusahaan, sedangkan dividen saham biasa diumumkan hanya setelah akhir tahun oleh dewan direksi. Ada lebih banyak transparansi dengan dividen preferen dibandingkan dengan saham biasa. Jika perusahaan tidak dapat membayar semua dividennya, ia harus membayar dividen preferen sebelum membayar dividen kepada pemegang saham biasa. Sebuah perusahaan tidak memiliki kewajiban untuk membayar dividen pemegang saham biasa. Sebaliknya, ia harus membayar dividen kepada pemegang saham preferen.

b. Weighted Average Shares Outstanding

Saham yang diterbitkan atau dibeli kembali selama periode tersebut akan mempengaruhi jumlah saham beredar dan harus diukur sesuai dengan bagian periode peredarannya. Alasan metodologi ini adalah untuk menghitung jumlah ekuivalen dari semua saham beredar sepanjang tahun.

c. Stock Split

Memerlukan estimasi jumlah saham rata-rata tertimbang untuk perhitungan ulang dari jumlah saham beredar sebelum dividen saham atau pemecahan saham yang terjadi. Karena pemecahan saham atau dividen saham tidak menambah atau mengurangi aset bersih perseroan; hanya saham tambahan yang diterbitkan yang memerlukan perhitungan kembali jumlah rata-rata saham beredar. Penerbitan atau akuisisi saham secara tunai akan mengubah ukuran aset bersih. Oleh karena itu, perseroan memperoleh cukup banyak keuntungan di masa depan karena penyesuaian aset bersih ini.

Tabel 7.1: Perhitungan Dasar EPS (Unilever 2019)

Tahun	2019	2018
-------	------	------

EKUITAS Modal saham disetor penuh: 7.630.000.000 nominal Rp 10	76,300	76,300
Tambahan modal disetor	96,000	96,000
Saldo laba yang dicadangkan	15,260	15,260
Saldo laba yang belum dicadangkan	5,094,302	7,196,107
Jumlah ekuitas	5,281,862	7,383,667
Laba (Rugi)	7,392,837	9,081,187

Tidak ada opsi saham atau waran yang beredar dan tidak ada saham preveren. Perhitungan laba per saham dasar untuk PT Unilever Tbk sebagai berikut:

$$\text{Basic EPS} = \frac{7,392,837 - 0}{(7.630) + (0)} = \frac{7,392,837}{7630} = 968,9 \text{ per saham}$$

7.3.2. Menghitung EPS Struktur Modal Sederhana: EPS Dilusi

Perusahaan yang memiliki sekuritas konversi atau opsi saham atau waran yang beredar berarti perusahaan memiliki struktur modal yang kompleks. Perusahaan semacam itu harus menyajikan dua jumlah EPS: EPS dasar dan EPS terdilusi. EPS terdilusi mencerminkan potensi dilusi dari sekuritas, opsi, dan waran yang dapat dikonversi. Dilusi mengacu pada pengurangan EPS dasar yang akan terjadi jika pemegang sekuritas konversi menukarnya dengan saham biasa atau jika pemegang opsi saham atau waran melaksanakannya. Perusahaan memasukkan dalam perhitungan EPS terdilusi hanya sekuritas, opsi, dan waran yang akan mengurangi EPS; pendapatan dan efek dilusi saham dari instrumen ekuitas dikecualikan dari pembilang dan penyebut jika konversinya akan meningkatkan EPS (sekuritas seperti itu akan disebut sebagai "out of the money" dan pengaruhnya terhadap EPS sebagai "antidilutif"). Karenanya, EPS terdilusi akan selalu lebih kecil dari (atau sama dengan) EPS dasar. Bagian ini menjelaskan penghitungan EPS terdilusi secara umum

$$\text{Diluted EPS} = \frac{(\text{laba bersih} - \text{dividen saham preferen}) + \text{Penyesuaian untuk Efek Dilutif}}{\text{Rata-rata tertimbang jumlah saham biasa yang beredar} + \text{rata-rata tertimbang yang dapat dikeluarkan dari sekuritas dilutif}}$$

Penyesuaian untuk efek dilutif dan penyesuaian terhadap jumlah rata-rata tertimbang saham yang beredar mengasumsikan bahwa efek dilutif tersebut dikonversi menjadi saham biasa pada awal tahun. Akuntan menambahkan kembali setiap beban bunga (setelah pajak) pada obligasi konversi dan dividen pada preferensi konversi saham perusahaan dikurangi dalam menghitung laba bersih untuk pemegang saham biasa. Konsistensi akan menunjukkan bahwa akuntan juga menambahkan kembali ke laba bersih setiap biaya kompensasi yang diakui pada opsi saham karyawan. Namun, U.S. GAAP dan IFRS tidak menetapkan tambahan tersebut, tetapi mewajibkan perusahaan untuk memasukkan biaya kompensasi yang belum diamortisasi pada opsi tersebut ke dalam penghitungan penyebut EPS terdilusi, seperti yang akan dibahas selanjutnya.

Perhitungan EPS terdilusi menambahkan saham biasa yang dapat diterbitkan pada konversi obligasi dan saham preferen dan pelaksanaan opsi saham dan waran ke penyebut. Perhitungan saham tambahan yang akan dikeluarkan pada pelaksanaan opsi saham mengasumsikan bahwa perusahaan akan membeli kembali saham biasa di pasar terbuka menggunakan jumlah yang sama dengan jumlah;

- setiap hasil kas dari pelaksanaan tersebut,
- setiap yang belum diamortisasi biaya kompensasi atas opsi-opsi tersebut, dan
- setiap manfaat pajak yang akan dikreditkan ke tambahan modal disetor.

Hanya saham inkremental bersih yang diterbitkan (saham yang diterbitkan berdasarkan opsi dikurangi saham yang diasumsikan dibeli kembali) yang dimasukkan dalam perhitungan EPS terdilusi.

7.4 Kritik terhadap EPS

Kritik terhadap EPS sebagai ukuran profitabilitas menunjukkan bahwa EPS tidak mempertimbangkan jumlah aset atau modal yang dibutuhkan untuk menghasilkan tingkat pendapatan tertentu. Dua perusahaan dengan laba dan EPS yang sama dikatakan tidak menguntungkan jika satu perusahaan membutuhkan dua kali jumlah aset atau modal untuk menghasilkan laba tersebut dibandingkan dengan perusahaan lain. Selain itu, jumlah saham biasa yang beredar berfungsi sebagai ukuran yang buruk dari jumlah modal yang digunakan.

7.5 Analisis Common Size

Cara sederhana untuk menciptakan komparabilitas yang lebih besar di seluruh perusahaan dan untuk perusahaan yang sama sepanjang waktu adalah analisis common size. Analisis common size paling sering digunakan dalam analisis profitabilitas pada laporan laba rugi, selain itu juga dapat digunakan dalam analisis posisi keuangan. Laporan laba rugi common size menyatakan semua item baris yang diskalakan oleh penjualan bersih. Laporan posisi keuangan common size mengungkapkan semua item baris yang diskalakan oleh total aset.

Penskalaan umum memungkinkan angka-angka di seluruh perusahaan dan lintas waktu (untuk perusahaan yang sama) menjadi lebih dapat dibandingkan. Misalnya, perusahaan memiliki penjualan sepuluh kali lipat dari pesaing. Profitabilitas kedua perusahaan dapat dibandingkan secara lebih bermakna dengan menskalakan laba bersih dan item baris pengeluaran individu ke penyebut umum (pendapatan total masing-masing perusahaan) untuk menghilangkan perbedaan besar dalam ukuran operasi kedua perusahaan.

Tabel 7.2: Analisis Common size lintas waktu dan jenis perusahaan. (IndoFarma. 2019; KalbeFarma. 2019; KimiaFarma 2019)

	Kimia Farma		Kalbe Farma		Indo Farma	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Tahun	2020	2019	2020	2019	2020	2019
	0	0	0	0	0	0
	1	1	1	1	1	1
	6	7	6	7	6	7
Penjualan bersih			1	1	1	1
			0	0	0	0
			0	0	0	0
			0	0	0	0
			%	%	%	%
Beban pokok penjualan			-	-	-	-
			5	5	7	8
			1	1	9	2
			0	0	0	0
			%	%	%	%
Laba bruto	2	3	4	4	2	1
	2	3	9	8	0	7

			0	6	1	3
			%	%	%	%
			-	-	-	-
			3	3	1	1
			3	3	8	7
		
			6	0	1	6
			%	%	%	%
Beban usaha						
			1	1	-	-
			5	5	2	0
		
			4	6	0	3
			%	%	%	%
Laba usaha						
			0	0	3	3
		
			5	5	1	2
			%	%	%	%
Penghasilan (Beban) keuangan						
			1	1	-	-
			6	6	1	3
		
			0	1	1	5
			%	%	%	%
Laba sebelum pajak						
			-	-	0	0
			3	3	.	.
		
			8	9	1	6
			%	%	%	%
Total pajak						
			1	1	-	-
			2	2	1	2
		
			1	2	0	8
			%	%	%	%
Laba (Rugi) Tahun berjalan						

Laporan laba rugi common size menyatakan semua item baris yang diskalakan oleh penjualan bersih sebesar 100%. Dari beban pokok penjualan diketahui bahwa PT Kalbe Farma Tbk mengkonsumsi sebesar 51,0% dan 51,4% merupakan yang paling efisien disbanding dengan perusahaan sejenis, sehingga laba bruto yang diperoleh juga lebih tinggi dari perusahaan pesaing yaitu 49,0% dan 48,6% dari penjualan bersih. Beban usaha PT Kalbe Farma Tbk mengkonsumsi biaya yang tertinggi sebesar 33,6% dan 3,0%. Laba rugi tahun berjalan PT Kalbe Farma memperoleh laba yang tertinggi disbanding pesaing yaitu sebesar 12,1% dan 12,2%.

Analisis common size dari profitabilitas di seluruh perusahaan dapat diperluas ke analisis deret waktu juga. Analisis common size mengharuskan analisis untuk menyadari bahwa persentase dapat berubah karena:

- perubahan biaya pembilang independen dari perubahan penjualan (misalnya, peningkatan tingkat kompensasi karyawan),
- perubahan penjualan terlepas dari perubahan biaya (misalnya, karena biaya yang diperiksa adalah tetap untuk periode tersebut),
- Efek interaksi antara pembilang dan penyebut (peningkatan biaya iklan menyebabkan peningkatan penjualan), atau
- Perubahan kebetulan tetapi independen dalam pembilang dan penyebut (yaitu, kombinasi dari tiga kemungkinan lainnya).

Jadi, meskipun analisis common size berguna, untuk memahami pola yang diungkapkannya, analisis harus menggali lebih dalam ke dalam ekonomi lingkungan perusahaan dan strategi perusahaan selama periode yang dianalisis, serta melakukan analisis keuangan lebih lanjut menggunakan partisi yang lebih halus dari data. Itulah sebabnya kerangka kerja analitis enam langkah dimulai dengan analisis lingkungan dan strategi ekonomi perusahaan.

7.6 Tingkat Pengembalian Aset (ROA)

Pengukuran tingkat pengembalian mengasumsikan bahwa sejumlah investasi menghasilkan keuntungan ekonomi. Dalam analisis laporan keuangan, dua ukuran tingkat pengembalian yang paling umum adalah ROA dan ROE. Tingkat ROA mengukur keberhasilan perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan pendapatan independen dari pembiayaan aset. ROA dianggap sebagai faktor lingkungan dan pilihan strategis tertentu yang dibuat oleh perusahaan (seperti pasar produk, keputusan operasi, dan kebijakan pembiayaan) dan berfokus pada seberapa baik perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan dalam periode tertentu. Analisis menghitung ROA sebagai berikut;

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Total Assets}}$$

Pembilang ROA laba bersih, jika perusahaan memiliki pendapatan dari operasi yang dihentikan atau keuntungan atau kerugian yang luar biasa, analisis mungkin mengecualikan item tersebut dan mulai dengan pendapatan bersih dari operasi yang dilanjutkan jika tujuannya adalah untuk mengukur profitabilitas berkelanjutan perusahaan.

Dari gambar 7.5 dibandingkan tiga perusahaan sejenis yang bergerak dibidang farmasi dengan menggunakan data time series untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan laba dari pembiayaan aset tersebut. ROA untuk PT. Kimia Farma Tbk. tahun 2017 sebesar 6,20%, tahun 2018 sebesar 5,17% dan tahun 2019 sebesar 0,11%. PT. Kalbe Farma Tbk. Menghasilkan ROA tahun 2017 sebesar 15,41%, tahun 2018 sebesar 14,37% dan tahun 2019 sebesar 13,21%. PT. Indo Farma Tbk. Menghasilkan ROA tahun 2017 sebesar -3,18%, tahun 2018 sebesar -2,20% dan tahun 2019 sebesar 0,56%.

Pengembalian aset (ROA) pada dasarnya menunjukkan pendapatan yang dihasilkan dari modal yang diinvestasikan. Karenanya, ROA perusahaan publik dapat sangat bervariasi dan bergantung pada industrinya. Karena itu, apabila melakukan pengukuran komparatif, yang terbaik adalah membandingkannya dengan angka ROA perusahaan sebelumnya atau dengan ROA perusahaan serupa. Fungsi angka ROA adalah memberi gambaran bagi investor tentang seberapa efektif perusahaan dalam mengubah dana yang diinvestasikan menjadi laba bersih.

Tabel 7.3: Perhitungan ROA (IndoFarma. 2019; KalbeFarma. 2019; KimiaFarma 2019)

	2017	2018	2019
Kimia Farma			
ROA	6.20%	5.17%	0.11%
Kalbe Farma			
ROA	15.41%	14.37%	13.21%
Indo Farma			
ROA	-3.18%	-2.20%	0.56%

7.7 Memisahkan ROA

Analisis memperoleh wawasan lebih lanjut tentang perilaku ROA dengan memilahnya menjadi margin laba untuk ROA dan komponen perputaran total aset sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \text{Profit Margin for ROA} \times \text{Assets Turnover}$$

Margin laba untuk ROA menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan pada tingkat penjualan tertentu. Perputaran aset menunjukkan kemampuan untuk mengelola tingkat investasi dalam aset pada tingkat penjualan tertentu atau, dengan kata lain, kemampuan untuk menghasilkan penjualan dari tingkat investasi tertentu dalam aset. Rasio perputaran aset menunjukkan kemampuan perusahaan menggunakan aset untuk menghasilkan penjualan, dan margin laba untuk ROA menunjukkan kemampuan perusahaan menggunakan penjualan untuk menghasilkan keuntungan.

Disagregasi ROA untuk PT Kalbe Farma Tbk untuk tahun 2019, setelah disesuaikan untuk item yang tidak berulang, adalah sebagai berikut:

Tabel 7.4: Disagregasi ROA (KalbeFarma. 2019)

ROA	=	Profit Margin for ROA	X	Assets Turnover
Laba bersih Rp 2,537,602	=	Laba bersih Rp 2,537,602	X	Penjualan Rp 22,633,476
Rata-rata aset 19,205,467	=	Penjualan Rp 22,633,476	X	Rata-rata aset 19,205,467
13.21%	=	11.21%	X	1.18

7.8 Tingkat Pengembalian Ekuitas Pemegang Saham Biasa (ROE)

Tingkat pengembalian ekuitas pemegang saham biasa (ROE) mengukur pengembalian kepada pemegang saham biasa setelah dikurangi dividen pada saham preferen (jika ada). Jadi, ROE menggabungkan hasil keputusan operasi, investasi, dan pendanaan perusahaan.

Analisis menghitung ROE sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Income} - \text{Preferred Stock Dividends}}{\text{Average Common Shareholders' Equity}}$$

Tabel 7.5: Perhitungan ROE (KalbeFarma. 2019; KimiaFarma 2019)

Tahun	2016	2017	2018	2019
Laba(rugi) Kimia Farma	271,5 98	331,708	401,793	15,890
Laba (rugi) Kalbe Farma	2,350 ,885	2,453,25 1	2,497,26 2	2,537,60 2
Laba (rugi) Indo Farma	(17,3 67)	(46,285)	(32,736)	7,962
Rata-rata Ekuitas Kimia Farma		2,421,96 4.08	2,964,49 0.24	2,782,50 7.50

Rata-rata Ekuitas Kalbe Farma		13,178,9 39.46	7,497,41 7.50	8,138,30 7.56
Rata-rata Ekuitas Indo Farma		551,083. 49	734,935. 12	739,327. 71
ROE Kimia Farma		13.70%	13.55%	0.57%
ROE Kalbe Farma		18.61%	33.31%	31.18%
ROE Indo Farma		-8.40%	-4.45%	1.08%

7.9 Disaggregating ROE

Komponen ROE yang dipisahkan adalah margin laba untuk ROE, perputaran aset, dan leverage struktur modal. Perhatikan perbedaan antara margin keuntungan untuk ROA dan margin keuntungan untuk ROE hanyalah pembilang berbeda yang digunakan. Pembilang margin laba untuk ROE adalah laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa, dan pembilang margin laba untuk ROA adalah laba bersih dengan biaya bunga setelah pajak dan bunga minoritas ditambahkan kembali, yang menghasilkan ukuran laba sebelum dikurangi biaya pembiayaan.

Tabel 7.6: Perhitungan Disaggregating ROE

ROE	=	Profit Margin for ROE	X	Assets Turnover	X	Capital Structure Leverage
Net Income to Common dibagi Average Common Shareholders' Equity	=	Net Income to Common dibagi Sales	X	Sales dibagi Average total Assets	X	Average total Assets dibagi Average Common Shareholders' Equity

1. Margin laba untuk ROE menunjukkan pendapatan yang dapat dialokasikan kepada pemegang saham biasa setelah dikurangi dari pendapatan semua biaya operasi dan semua biaya pembiayaan modal kepada pemegang saham biasa. Margin laba ROE diukur setelah biaya pendanaan untuk utang dan modal saham preferen.
2. Perputaran aset identik dengan yang digunakan untuk memisahkan ROA.
3. Rasio leverage struktur modal mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan leverage keuangan untuk membiayai aset.

Perbedaan antara pembilang dan penyebut rasio leverage struktur modal adalah jumlah kewajiban (dan ekuitas pemegang saham preferen, jika ada) dalam struktur modal. Semakin besar jumlah modal yang diperoleh dari sumber-sumber tersebut, semakin kecil jumlah modal yang diperoleh dari pemegang saham biasa dan oleh karena itu semakin besar rasio leverage struktur modal. Dengan demikian, leverage struktur modal adalah satu ditambah rasio utang terhadap ekuitas untuk perusahaan tanpa saham preferen atau satu ditambah rasio utang ditambah ekuitas preferensi terhadap ekuitas pemegang saham biasa untuk perusahaan dengan saham preferen.

7.10 Menafsir Rasio Laporan Keuangan

Rasio keuangan mudah dihitung, dan ada banyak sumber data keuangan untuk menghitung rasio keuangan untuk investor, termasuk situs web gratis seperti Google dan Bursa Efek Keuangan. Namun, langkah paling penting dan berharga adalah menafsirkan dan mengumpulkan wawasan utama dari rasio keuangan. Untuk melakukan ini dengan sukses, analis harus mengetahui bagaimana rasio dihitung.

Misalnya, apakah ROA dihitung dengan benar sehingga pembilangnya menyertakan laba bersih setelah pajak sebelum bunga, atau apakah analis menggunakan EBIT di pembilangnya? Perbedaan dalam penghitungan tidak selalu menciptakan perbedaan yang signifikan dalam penghitungan rasio, tetapi analis yang cerdas harus menyadari data yang mendasari yang tertanam dalam rasio.

Aspek kedua, dan paling penting, dari menafsirkan rasio melakukannya dengan pemahaman tentang lingkungan ekonomi perusahaan dan strategi bisnis. Analis harus memahami industri sejenis, struktur organisasi, dan strategi untuk mengembangkan hipotesis tentang apa yang diharapkan dalam hal posisi keuangan, profitabilitas, risiko, dan pertumbuhan.

Menganalisis rasio laporan keuangan adalah bagian forensik dari proses investigasi untuk wawasan dan jawaban atas pertanyaan tentang bagaimana kinerja perusahaan. Pada langkah ini, analis harus menggali lebih dalam untuk memahami mengapa rasio seperti itu. Bagaimana rasio mencerminkan ekonomi industri dan strategi spesifik perusahaan? Apakah rasio tersebut menunjukkan bahwa perusahaan berkinerja lebih baik atau lebih buruk dibandingkan dengan perusahaan sejenis atau berkinerja lebih baik atau lebih buruk sepanjang waktu? Adakah pilihan akuntansi yang menghalangi kemampuan untuk menggunakan rasio secara produktif untuk lebih memahami perusahaan? Singkatnya, tiga langkah untuk menafsir rasio laporan keuangan yaitu;

- a. mengidentifikasi karakteristik ekonomi industri,
- b. mengidentifikasi strategi perusahaan, dan
- c. menilai kualitas laporan keuangan) terhubung langsung ke penggunaan rasio untuk memvalidasi pemahaman analis tentang profitabilitas dan risiko perusahaan dan untuk menghasilkan wawasan baru yang tidak ditemukan dalam tiga langkah pertama.

Analis dapat membandingkan rasio keuangan untuk perusahaan tertentu dengan rasio serupa untuk perusahaan yang sama untuk periode sebelumnya (analisis deret waktu)

7.11 Perbandingan dengan Periode Sebelumnya

Analisis deret waktu dari rasio laporan keuangan perusahaan tertentu memungkinkan pelacakan historis tren dan variabilitas rasio dari waktu ke waktu. Rasio keuangan masa lalu suatu perusahaan berfungsi sebagai tolok ukur untuk menafsirkan rasio keuangannya selama periode berjalan. Analis dapat menarik wawasan yang berguna dengan membandingkan perusahaan dengan dirinya sendiri dari waktu ke waktu. Analis dapat mempelajari dampak kondisi ekonomi (resesi dan inflasi), kondisi industri (pergeseran status regulasi dan teknologi baru), dan kondisi spesifik perusahaan (pergeseran dalam strategi perusahaan dan manajemen baru) terhadap pola time-series dari rasio-rasio ini. .

Beberapa pertanyaan yang harus diajukan analis sebelum menggunakan rasio data laporan keuangan masa lalu sebagai dasar untuk menafsirkan rasio untuk periode saat ini adalah sebagai berikut:

- a. Apakah perusahaan telah membuat perubahan signifikan dalam produk, geografis, atau bauran pelanggan yang mempengaruhi perbandingan rasio laporan keuangan dari waktu ke waktu?
- b. Apakah perusahaan telah melakukan akuisisi atau divestasi besar-besaran?
- c. Apakah perusahaan mengubah metode akuntansi dari waktu ke waktu? Misalnya, apakah perusahaan sekarang mengkonsolidasikan entitas yang sebelumnya tidak dikonsolidasi?
- d. Apakah ada jumlah yang tidak biasa atau tidak berulang yang mengganggu analisis perbandingan hasil keuangan selama bertahun-tahun?

Kinerja sebelumnya mungkin berada pada tingkat yang tidak memuaskan. Perbaikan selama tahun berjalan mungkin masih meninggalkan perusahaan pada tingkat yang tidak diinginkan. Rasio profitabilitas yang ditingkatkan mungkin tidak banyak artinya jika perusahaan masih menempati peringkat terakhir dalam industrinya dalam hal profitabilitas sepanjang tahun. Demikian pula, jika kinerja perusahaan sebelumnya luar biasa tetapi menurun pada periode saat ini, perusahaan mungkin masih berkinerja baik dalam periode saat ini. Seorang analis mungkin kurang peduli tentang penurunan profitabilitas jika perusahaan tersebut menempati peringkat sebagai perusahaan paling menguntungkan di industrinya.

Perhatian lain melibatkan penafsiran tingkat perubahan relatif dalam rasio dari waktu ke waktu. Interpretasi analis tentang peningkatan 10 persen dalam margin laba untuk ROA berbeda-beda bergantung pada apakah perusahaan lain dalam industri mengalami kenaikan 15 persen versus kenaikan 5 persen. Membandingkan rasio perusahaan tertentu dengan perusahaan serupa akan menghasilkan analisis yang lebih signifikan.

Analisis deret waktu yang cermat dari rasio keuangan perusahaan tidak hanya akan menghasilkan wawasan penting tentang bagaimana dan mengapa profitabilitas perusahaan telah berubah dari waktu ke waktu, tetapi juga akan memberikan informasi berharga tentang tren.

7.12 Perbandingan dengan Perusahaan Lain

Tugas utama yang dihadapi analis dalam melakukan analisis cross-sectional adalah mengidentifikasi perusahaan lain yang akan digunakan untuk perbandingan. Tujuannya adalah untuk memilih perusahaan dengan produk dan strategi yang serupa serta ukuran dan usia yang serupa. Beberapa perusahaan dapat memenuhi kriteria ini, dan tidak ada perusahaan yang dapat memenuhi kriteria ini dengan sempurna. PT. Kalbe Farma Tbk, misalnya, adalah firma perbandingan logis untuk PT Kimia Farma Tbk. Namun, perusahaan pembanding tidak pernah bisa dibandingkan secara sempurna. Analis harus menerima fakta bahwa perbandingan cross-sectional dari rasio antara perusahaan akan memerlukan penilaian subjektif tentang bagaimana perbedaan antar perusahaan dalam model bisnis, strategi, dan akuntansi mempengaruhi rasio.

Analisis harus mempertimbangkan masalah-masalah berikut saat menggunakan rasio industri:

- a. Definisi industri: Penerbit rasio rata-rata industri umumnya mengklasifikasikan perusahaan yang terdiversifikasi ke dalam industri produk utama mereka. Industri juga dapat mengecualikan perusahaan swasta dan asing jika data tidak tersedia untuk perusahaan tersebut. Jika jenis perusahaan ini signifikan untuk industri tertentu, analis harus mengenali kemungkinan dampak ketidakhadiran mereka dari data yang dipublikasikan.
- b. Perhitungan rata-rata industri: Apakah rasio yang dipublikasikan adalah rata-rata sederhana (tidak tertimbang) dari rasio perusahaan yang disertakan, atau apakah itu tertimbang menurut ukuran perusahaan? Apakah pembobotan didasarkan pada penjualan, aset, nilai pasar, atau faktor lain? Apakah median dari distribusi yang digunakan sebagai pengganti mean?
- c. Distribusi rasio di sekitar mean: Untuk menafsirkan deviasi rasio perusahaan tertentu dari rata-rata industri memerlukan informasi tentang distribusi di sekitar mean. Analis menafsirkan rasio yang 10 persen lebih besar dari rata-rata industri secara berbeda tergantung pada apakah standar deviasi 5 persen versus 15 persen lebih

besar atau kurang dari rata-rata. Sumber rasio industri yang berguna memberikan kuartil atau kisaran distribusinya.

- d. Definisi rasio laporan keuangan: Analisis harus memeriksa definisi dari setiap rasio yang dipublikasikan untuk memastikan bahwa itu konsisten dengan yang dihitung oleh analis. Misalnya, apakah tingkat ROCE didasarkan pada ekuitas pemegang saham biasa rata-rata atau awal periode? Apakah ada penyesuaian yang dilakukan pada laba bersih yang dilaporkan, seperti untuk biaya yang tidak berulang atau tidak biasa?

Rasio industri rata-rata berfungsi sebagai dasar perbandingan yang berguna selama analisis mengenali kemungkinan keterbatasannya

7.13 Analisis Rasio Profitabilitas

Laba yang dihasilkan atas penjualan dan investasi merupakan indikator untuk menilai efektivitas dan efisiensi manajemen dalam mengelola perseroan. Semakin tinggi nilai rasio, semakin baik keadaan perseroan berdasarkan rasio profitabilitas. Nilai yang tinggi merepresentasikan tingkat laba dan efektivitas perseroan yang tinggi yang dapat dilihat dari laba dan laporan arus kas. Rasio profitabilitas saat ini perlu dibandingkan dengan beberapa periode sebelumnya serta dibandingkan dengan industri sejenis. Dengan analisis trem periode sebelumnya dapat digunakan untuk menarik kesimpulan terkait perkembangan profitabilitas. Analisis industri diharapkan dapat membuka informasi terkait posisi perseroan dibanding pesaing tentang tingkat profitabilitas. Rasio profitabilitas mengungkap hasil akhir dari setiap pendekatan keuangan dan pilihan operasional yang dibuat manajemen.

Rasio profitabilitas adalah pengukuran keuangan yang digunakan oleh pengguna laporan keuangan untuk mengukur dan menilai kapasitas perseroan untuk menghasilkan laba yang sebanding dengan pendapatan, asset, beban operasi, dan nilai saham selama jangka waktu tertentu. Nilai yang lebih tinggi biasanya dikejar oleh sebagian besar perseroan, karena ini umumnya menyiratkan bahwa bisnis tersebut berkinerja baik dengan menghasilkan pendapatan, laba, dan arus kas.

Tabel 7.7: Rasio Profitabilitas (R.Robinson et al. 2015)

Ratio Profitabilitas	Pembilang	Penyebut
Rasio laba kotor	Laba kotor	Penjualan bersih
Rasio laba usaha	Laba usaha	Penjualan bersih
Rasio Laba sebelum pajak	Laba sebelum pajak	Penjualan bersih
Rasio laba bersih	Laba bersih	Penjualan bersih
Return on investment		
Operating ROA	Laba usaha	Rata-rata total aset
ROA	Net income	Rata-rata total asset
Return on total Capital	EBIT	Total utang + modal
ROE	Laba bersih	Rata-rata total ekuitas
Valuation Ratio		
P/E	Stock market price	Earning per share
P/CF		Cash flow per share
P/S		Penjualan bersih per share
P/BV		Nilai buku per share
Pre Share Quantities		
Basic EPS	Laba bersih minus dividen saham preferen	Jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar
Diluted EPS	Pendapatan yang disesuaikan tersedia untuk saham biasa yang	Rata-rata tertimbang saham biasa dan berpotensi saham biasa beredar

	mencerminkan konversi sekuritas yang dilutif	
EBIDA per share	EBIDA	Jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar
Dividens per share	Dividen saham biasa yang diumumkan	Jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar
Dividens related quacity		
Dividen payout ratio	Dividen saham biasa yang dibayar	Laba bersih yang dapat diatribusikan pada saham biasa
Retention rate (<i>b</i>)	Laba bersih yang dapat diatribusikan ke saham biasa - dividen saham biasa	Laba bersih yang dapat diatribusikan pada saham biasa
Sustainable growth rate	$b \times ROE$	

Dibawah ini disajikan laporan laba rugi PT Kalbe Farma tahun 2017-2019 yang digunakan sebagai dasar perhitungan rasio profitabilitas.

Tabel 7.8: Laporan laba rugi konsolidasi (juta rupiah) (KalbeFarma. 2019)

Tahun	2017	2018	2019
Penjualan bersih	20,182,120	21,074,306	22,633,476
Beban pokok penjualan	(10,369,837)	(11,226,380)	(12,390,009)
Laba Bruto	9,812,283	9,847,926	10,243,468
Beban penjualan	(5,217,254)	(5,098,824)	(5,358,033)
Beban umum dan administrasi	(1,141,382)	(1,191,705)	(1,288,558)
Beban penelitian RD	(294,678)	(243,329)	(296,913)
Laba usaha	3,158,970	3,314,068	3,299,964
Penghasilan bunga	82,217	93,374	102,653
Laba sebelum pajak	3,241,187	3,306,400	3,402,617
Beban Pajak Penghasilan	(787,935)	(809,138)	(865,015)
Laba (Rugi) Tahun Berjalan	2,453,251	2,497,262	2,537,602
Penilaian kembali imbalan pasca kerja	(25,601)	50,951	(34,219)
Laba (rugi) belum direalisasi dari aset keuangan tersedia untuk dijual, neto	5,042	6,021	15,175
Selisih kurs atas penjabaran laporan keuangan	4,156	10,589	(13,636)
Pajak penghasilan terkait	6,096	(12,116)	8,321
Penghasilan Komprehensif Lain Setelah Pajak	(10,306)	55,445	(24,359)
Laba (Rugi) Komperhensif Tahun Berjalan	2,442,945	2,552,707	2,513,242
Laba (rugi) tahun berjalan yang dapat diatribusikan kepada:			
Pemilik entitas induk	2,403,606	2,457,129	2,506,765

Kepentingan nonpengendali	49,645	40,133	30,837
Total	2,453,251	2,497,262	2,537,602
Laba (rugi) Komprehensif yang dapat diatribusikan Kepada:			
Pemilik entitas induk	2,392,807	2,510,651	2,482,456
Kepentingan nonpengendali	50,138	42,056	30,786
Total	2,442,945	2,552,707	2,513,242
Laba (Rugi) Bersih per Saham	51.28	52.42	53.48

Tabel 7.9: Rasio Profitabilitas berbasis laporan laba rugi (KalbeFarma. 2019)

Tahun	2017	2018	2019
Rasio laba bruto	0.486	0.467	0.453
Rasio laba usaha	0.157	0.157	0.146
Rasio Laba sebelum pajak	0.161	0.157	0.150
Rasio laba bersih	0.122	0.118	0.112

Dari tabel 7.9 diketahui bahwa rasio profitabilitas terdiri dari rasio laba kotor tahun 2017 sebesar 0,49, tahun 2018 sebesar 0,47 tahun 2019 sebesar 0,45. Jika dilihat hasil penjualan yang semakin meningkat dari tahun 2017 – 2019 namun tidak mampu meningkatkan rasio laba kotor hal ini disebabkan oleh meningkatnya harga pokok penjualan. Rasio laba usaha tahun 2017 sebesar 0,15, tahun 2018 sebesar 0,15 tahun 2019 sebesar 0,15 rasio ini menggambarkan jumlah beban pemasaran dan beban umum sangat besar sehingga diperlukan efisiensi untuk dua biaya tersebut. Rasio laba sebelum pajak tahun 2017 sebesar 0,16, tahun 2018 sebesar 0,16 tahun 2019 sebesar 0,15 rasio ini dipengaruhi oleh pendapatan keuangan dan beban keuangan, jika rasio laba sebelum pajak lebih tinggi dari rasio laba usaha maka pendapatan keuangan lebih tinggi dari pada beban keuangan. Rasio laba bersih tahun 2017 sebesar 0,12, tahun 2018 sebesar 0,12 tahun 2019 sebesar 0,11 rasio ini dipengaruhi oleh pajak penghasilan.

Tabel 7.10: Rasio Profitabilitas berbasis ROA dan ROE (KalbeFarma. 2019)

Tahun	2017	2018	2019
Rata-rata asset	15,921,124	17,381,222	19,205,466
Modal saham	468,751	468,751	468,751
Jumlah liabilitas	2,722,207	2,851,611	3,559,144

Total utang + modal	3,190,958	3,320,362	4,027,895
Rata-rata ekuitas	13,178,939	14,594,313	16,000,088
Return on investment			
Operating ROA	0.20	0.19	0.17
ROA	0.15	0.14	0.13
Return on total Capital	0.20	0.19	0.17
ROE	0.19	0.17	0.16
Return on common equity	5.23	5.33	5.41

Rasio profitabilitas dengan pendekatan return on investment terdapat beberapa rasio diantaranya operating ROA adalah rasio profitabilitas yang membandingkan laba operasi dengan rata-rata aset perusahaan. Pengembalian operasi aset digunakan untuk menunjukkan laba operasi perusahaan yang dihasilkan per rupiah yang diinvestasikan dalam asetnya. Pada tahun 2019 operating ROA sebesar 0,17 (3,299,964/19,205,466) tahun 2018 sebesar 0,19, tahun 2017 sebesar 0,20.

Return on Assets (ROA) merupakan indikator yang dapat menunjukkan profitabilitas perusahaan terhadap nilai aset. ROA dihitung dengan penjualan bersih dibagi total aset. Pada tahun 2019 ROA sebesar 0,13 tahun 2018 sebesar 0,14, tahun 2017 sebesar 0,15.

Return on Capital (pengembalian modal) adalah rasio dihitung dengan membagi laba usaha dengan total utang + rata-rata ekuitas. Pada tahun 2019 Return on total Capital sebesar 0,17 tahun 2018 sebesar 0,19, tahun 2017 sebesar 0,20.

Return on Equity (ROE) merupakan indikator yang dapat menunjukkan profitabilitas perusahaan terhadap nilai ekuitas. ROE dihitung dengan penjualan bersih dibagi ekuitas. Pada tahun 2019 ROE sebesar 0,16 tahun 2018 sebesar 0,17, tahun 2017 sebesar 0,18.

Return on common equity merupakan indikator yang dapat menunjukkan profitabilitas perusahaan terhadap nilai modal saham. Return on common equity dihitung dengan laba bersih dibagi modal saham. Pada tahun 2019 Return on common equity sebesar 5,41 tahun 2018 sebesar 5,33, tahun 2017 sebesar 5,23.

Rasio Penilaian (Valuation Ratio) merupakan tolak ukur yang mengkaitkan hubungan antara harga pasar saham biasa dengan pendapatan perusahaan dengan nilai buku saham tersebut.

Price to earning ratio dihitung dengan cara harga pasar persaham akhir periode dibagi laba per saham. Pada tahun 2017 price to earning ratio sebesar 32,96, tahun 2018 sebesar 29,00, tahun 2019 sebesar 30,29. Semakin tinggi price to earning ratio, maka akan memberikan indikasi bahwa kinerja perusahaan semakin baik. Ketika menganalisis price to earning ratio perlu dikaitkan dengan pertumbuhan laba saham biasa agar tidak memperoleh kesimpulan menyesatkan.

Tabel 7.11: Penilaian rasio (KalbeFarma. 2019)

Tahun	2017	2018	2019
-------	------	------	------

Harga pasar saham penutupan Q 4	1,690	1,520	1,620
Laba per saham	51.28	52.42	53.48
P/E	32.96	29.00	30.29
Kas bersih diperoleh dari aktivitas operasi	2,008,317	2,770,776	2,502,969
Saham beredar (juta)	46,875	46,875	46,875
Cash flow per saham	42.84	59.11	53.40
P/CF	39.45	25.71	30.34
Penjualan bersih	20,182,120	21,074,306	22,633,476
Saham beredar (juta)	46,875	46,875	46,875
Penjualan bersih per saham	430.55	449.58	482.85
P/S	3.93	3.38	3.36
Rata-rata outstanding saham biasa (jutaan)	46,875	46,875	46,875
Jumlah ekuitas - saham preferen	13,894,032	15,294,595	16,705,582
Nilai buku per saham	296.41	326.28	356.38
Harga pasar saham penutupan Q 4	1,690	1,520	1,620
P/BV	5.7	4.7	4.5

Price to cash flow ratio dihitung dengan cara harga pasar persaham akhir periode dibagi cash flow per saham. Pada tahun 2017 price to earning ratio sebesar 39,45, tahun 2018 sebesar 25,71, tahun 2019 sebesar 30,34.

Price to sales ratio (P/S) adalah rasio valuasi yang membandingkan harga saham perusahaan dengan pendapatannya. Rasio P/S sama dengan stock market price dibagi penjualan per saham. Pada tahun 2017 price to earning ratio sebesar 3,93 tahun 2018 sebesar 3,38, tahun 2019 sebesar 3,93.

Tabel 7.12: Per Share Quantities (KalbeFarma. 2019)

Tahun	2017	2018	2019
Laba bersih	2,453,251	2,497,262	2,537,602
Saham beredar (juta)	46,875	46,875	46,875
Basic EPS	52.34	53.27	54.14
Kas bersih diperoleh dari aktivitas operasi	2,008,317	2,770,776	2,502,969
Saham beredar (juta)	46,875	46,875	46,875
Cash Flow per share	43	59	53
Laba usaha	4,555,413	5,361,901	5,134,428
Saham beredar (juta)	46,875	46,875	46,875
EBIDA per share	97.18	114.39	109.53

Price to book value ratio (P/BV) adalah rasio valuasi yang membandingkan harga saham perusahaan dengan nilai buku per saham. Pada tahun 2017 price to book value ratio sebesar 5,7 tahun 2018 sebesar 4,7, tahun 2019 sebesar 4,5. Price to book value ratio perusahaan

haruslah paling sedikit bernilai satu (1), yang berarti nilai pasar perusahaan harus sama atau lebih besar dari nilai buku perusahaan.

Laba per saham dasar (Basic EPS) adalah ukuran kasar dari jumlah laba perusahaan yang dapat dialokasikan untuk satu lembar saham biasa. Bisnis dengan struktur modal sederhana, di mana hanya saham biasa yang diterbitkan, hanya perlu merilis rasio ini untuk mengungkapkan profitabilitas mereka. Laba per saham dasar tidak memperhitungkan efek dilutif dari sekuritas yang dapat dikonversi. Pada tahun 2017 basic EPS sebesar 52,34, tahun 2018 sebesar 53,27 dan tahun 2019 sebesar 54,14. Saham diperdagangkan dalam kelipatan laba per saham, sehingga kenaikan EPS dasar dapat menyebabkan harga saham terapresiasi sejalan dengan peningkatan pendapatan per saham perusahaan. Meningkatkan EPS dasar, bagaimanapun, tidak berarti perusahaan menghasilkan pendapatan yang lebih besar secara bruto.

Arus kas per saham dihitung sebagai rasio, yang menunjukkan jumlah uang tunai yang dihasilkan bisnis berdasarkan laba bersih perusahaan dengan biaya penyusutan dan amortisasi ditambahkan kembali. Karena biaya yang terkait dengan depresiasi dan amortisasi sebenarnya bukan biaya tunai, menambahkannya kembali membuat angka arus kas perusahaan tidak diturunkan secara artifisial. Pada tahun 2017 arus kas per saham sebesar 43, tahun 2018 sebesar 59 dan tahun 2019 sebesar 53. Karena arus kas per saham mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan uang, itu dianggap oleh beberapa orang sebagai ukuran yang lebih akurat dari situasi keuangan perusahaan daripada laba per saham. Arus kas per saham mewakili kas bersih yang dihasilkan perusahaan berdasarkan per saham.

EBITDA per Saham adalah jumlah laba sebelum bunga, pajak, penyusutan, dan amortisasi (EBITDA) per lembar saham perusahaan yang beredar. Laba sebelum bunga, pajak, depresiasi, dan amortisasi (EBITDA) adalah apa yang diperoleh perusahaan sebelum biaya bunga, pajak, depresiasi dan amortisasi. Pada tahun 2017 arus kas per saham sebesar 97,18, tahun 2018 sebesar 114,39 dan tahun 2019 sebesar 109,53.

Tabel 7.13: Dividens related quatity (KalbeFarma. 2019)

Tahun	2017	2018	2019
Pembayaran dividen	1,047,791	1,190,617	1,252,864
Laba (rugi) th berjalan yang dapat diatribusikan ke saham biasa	2,453,251	2,497,262	2,537,602
Dividen payout ratio	0.43	0.48	0.49
Laba (rugi) th berjalan yang dapat diatribusikan ke saham biasa	2,453,251	2,497,262	2,537,602
Pembayaran dividen	1,047,791	1,190,617	1,252,864
Laba bersih yang dapat diatribusikan ke saham biasa - dividen saham biasa	1,405,460	1,306,645	1,284,738
Retention rate <i>b</i>	0.57	0.52	0.51
ROE	0.19	0.17	0.16
Sustainable growth rate	0.11	0.09	0.08

Perusahaan yang lebih besar dan lebih mapan dengan laba yang lebih dapat diprediksi seringkali merupakan pembayar dividen terbaik. Perusahaan-perusahaan ini cenderung mengeluarkan dividen secara teratur karena mereka berusaha untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan cara selain dari pertumbuhan normal.

Dividen payout ratio adalah rasio jumlah total dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham relatif terhadap laba bersih perusahaan. Ini adalah persentase pendapatan yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Jumlah yang tidak dibayarkan kepada pemegang saham ditahan oleh perusahaan untuk melunasi utang atau untuk diinvestasikan kembali dalam operasi inti. Pada tahun 2017 dividen payout ratio sebesar 0,43, tahun 2018 sebesar 0,48 dan tahun 2019 sebesar 0,49.

Retention rate adalah proporsi laba yang disimpan kembali dalam bisnis sebagai laba ditahan. Rasio retensi mengacu pada persentase laba bersih yang dipertahankan untuk mengembangkan bisnis, daripada dibayarkan sebagai dividen. Ini adalah kebalikan dari rasio pembayaran, yang mengukur persentase keuntungan yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen. Pada tahun 2017 retention rate sebesar 0,57, tahun 2018 sebesar 0,52 dan tahun 2019 sebesar 0,51. Rasio retensi yang tinggi mungkin tidak selalu menjadi tanda kesehatan finansial. Jadi, untuk lebih memahami rasio, pertama-tama harus memahami perusahaan yang dihitung rasionya.

Tingkat pertumbuhan berkelanjutan (sustainable growth rate/SGR) adalah tingkat pertumbuhan maksimum yang dapat dipertahankan oleh perusahaan tanpa harus membiayai pertumbuhan dengan ekuitas atau utang tambahan. SGR melibatkan memaksimalkan penjualan dan pertumbuhan pendapatan tanpa meningkatkan leverage keuangan. Perhitungan sustainable growth rate adalah retention rate dikali ROE. Pada tahun 2017 sustainable growth rate sebesar 0,11, tahun 2018 sebesar 0,09 dan tahun 2019 sebesar 0,08.

7.14 Soal Kasus

	2016	2017	2018	2019
Kimia Farma				
Profit margin	4.67%	5.41%	5.39%	0.17%
Gross profit margin	32.07%	35.93%	37.30%	37.27%
ROI	2.20%	43.02%	39.75%	2.05%
ROA	2.29%	2.65%	3.63%	2.22%
ROE	11.96%	12.89%	11.97%	0.21%
Laba(rugi)		331,708	401,793	15,890
Jumlah asset	4,612,563	6,096,149	9,460,427	18,352,877
Kalbe Farma				
Profit margin	17.65%	16.63%	16.18%	13.27%
Gross profit margin	31.48%	32.03%	33.63%	32.27%
ROI	226%	211%	191%	146%
ROA	20.30%	19.51%	18.78%	16.79%
ROE	18.86%	17.66%	16.33%	15.19%

Laba (rugi)	2,350,885	2,453,251	2,497,262	2,537,602
Jumlah aset	15,226,009	16,616,239	18,146,206	20,264,727
Indo Farma				
Profit margin	-1.04%	-2.84%	-2.06%	0.59%
Gross profit margin	20.12%	17.34%	17.84%	18.42%
ROI	-65.91%	-	-	
		275.69%	187.87%	
ROA	2.42%	-0.28%	1.80%	3.62%
ROE	-3.02%	-8.79%	-6.59%	1.58%
Laba (rugi)	(17,367)	(46,285)	(32,736)	7,962
Jumlah aset	1,381,633	1,529,875	1,442,351	1,383,935

Diminta

1. Interpretasikan ROI, ROA dan ROE untuk masing-masing industri
2. Lakukan perbandingan hasil perhitungan diatas untuk bisa menyimpulkan perbandingan kinerja keuangan industri.

7.15 Latihan Soal

1. Jelaskan kegunaan analisis profitabilitas serta perannya sebagai alat untuk menilai kinerja keuangan perusahaan
2. Jelaskan alat analisis profitabilitas serta interpretasi yang relevan untuk setiap alat analisis
3. Uraikan laporan laba rugi common-size. Jelaskan bagaimana laporan tersebut disiapkan.
4. Identifikasi dikomunikasikan yang diperoleh dari laporan laba rugi common-size tentang perusahaan
5. Jelaskan pentingnya membandingkan hasil analisis laba rugi dengan perusahaan sejenis.
6. Analisis harus mempertimbangkan masalah-masalah berikut saat menggunakan rasio industri. Jelaskan masalah-masalah tersebut!
7. Laporan laba rugi komparatif memungkinkan pelacakan historis tren dan variabilitas rasio dari waktu ke waktu. Informasi penting yang harus diperoleh antara lain

Perubahan signifikan dalam produk, geografis, atau bauran pelanggan yang mempengaruhi perbandingan rasio laporan laba rugi dari waktu ke waktu. Bagaimana cara memperoleh data untuk mengungkap hal tersebut.

 - a. Apakah perusahaan telah melakukan akuisisi atau divestasi besar-besaran? Bagaimana cara mengidentifikasinya?
 - b. Apakah perusahaan mengubah metode akuntansi dari waktu ke waktu? Bagaimana dampak perubahan metode akuntansi?
 - c. Apakah ada jumlah yang tidak biasa atau tidak berulang yang mengganggu analisis perbandingan hasil keuangan selama bertahun-tahun? Bagaimana cara mengidentifikasi kejadian tersebut?

Bab 8

Analisis Prospektif

8.1 Pendahuluan

Analisis prospektif adalah langkah terakhir dalam proses analisis laporan keuangan. Analisis prospektif meliputi peramalan posisi keuangan, laporan laba rugi, dan laporan arus kas. Analisis prospektif merupakan pusat penilaian keamanan. Analisis prospektif juga berguna untuk memeriksa kelayakan rencana strategis perusahaan. Selain itu, analisis prospektif berguna bagi kreditor untuk menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi persyaratan layanan utangnya.

Dalam pembahasan bab ini ada dua pendekatan dalam melakukan proyeksi laporan keuangan yaitu pendekatan tujuh langkah kerangka kerja proyeksi laporan keuangan dan pendekatan jalan pintas dalam melakukan proyeksi laporan keuangan.

Pendekatan tujuh langkah dilakukan dengan cara membuat proyeksi setiap pos penting dalam laporan keuangan dengan cara menghitung pertumbuhan periode terakhir pos tersebut sebagai dasar melakukan proyeksi. Dengan metode ini diharapkan menghasilkan proyeksi laporan keuangan yang dapat meminimalisir kesalahan prediksi.

Pendekatan jalan pintas biasanya proyeksi laporan keuangan didasarkan atas pertumbuhan penjualan atau berdasarkan total asset.

Analisis harus mengembangkan ekspektasi yang realistis untuk hasil kegiatan bisnis di masa depan. Untuk mengembangkan ekspektasi ini, analisis membangun seperangkat prakiraan laporan keuangan, laporan laba rugi, laporan posisi keuangan, dan arus kas masa depan yang diharapkan. Prakiraan laporan keuangan merupakan gambaran terintegrasi dari operasi masa depan, investasi, dan aktivitas pendanaan perusahaan. Aktivitas ini menentukan profitabilitas, pertumbuhan, posisi keuangan, arus kas, dan risiko masa depan. Prakiraan laporan keuangan adalah alat penting karena analisis dapat memperoleh ekspektasi pembayaran masa depan kepada pemegang saham ekuitas pendapatan, arus kas, dan dividen yang merupakan dasar fundamental untuk nilai saham.

Prakiraan laporan keuangan juga merupakan alat penting dalam banyak konteks keputusan lainnya. Keputusan kredit membutuhkan ekspektasi ketersediaan arus kas masa depan untuk membuat pembayaran bunga dan pokok yang diperlukan. Keputusan manajer tentang strategi perusahaan, calon pelanggan atau hubungan pemasok, potensi merger atau akuisisi, dan potensi pemisahan divisi atau anak perusahaan, dan bahkan apakah suatu perusahaan menyajikan peluang kerja yang baik, semuanya bergantung pada harapan mereka untuk pembayaran di masa depan dari keputusan tersebut. dan risiko imbalan tersebut.

Mengembangkan prakiraan pembayaran masa depan dalam banyak hal merupakan langkah tersulit karena memerlukan analisis untuk memperkirakan efek kegiatan di masa depan, yang melibatkan tingkat ketidakpastian yang tinggi. Kesalahan proyeksi terbukti sangat merugikan.

Prakiraan optimis dapat membuat analisis melebih-lebihkan pendapatan dan arus kas masa depan atau meremehkan risiko dan oleh karena itu membuat keputusan investasi yang buruk berdasarkan nilai perusahaan yang terlalu tinggi. Prakiraan pesimis atau konservatif dapat membuat analisis mengecilkan pendapatan dan arus kas masa depan atau melebih-lebihkan

risiko dan akibatnya kehilangan peluang investasi yang berharga. Analisis perlu mengembangkan ekspektasi yang realistis (tidak bias dan obyektif, tidak optimis atau konservatif) dari pendapatan dan arus kas masa depan yang akan mengarah pada keputusan investasi yang terinformasi dengan baik.

Untuk memaksimalkan potensi analisis untuk mengembangkan prakiraan laporan keuangan yang andal dan untuk mengurangi potensi kesalahan proyeksi, analisis harus mendasarkan prakiraan pada ekspektasi yang mencerminkan ekonomi industri, keunggulan kompetitif dan risiko strategi perusahaan, kualitas akuntansi perusahaan, dan pendorong profitabilitas dan risiko perusahaan.

8.2 Menyiapkan Prakiraan Laporan Keuangan

Pada bagian ini menjelaskan secara umum bagaimana menyusun prakiraan laporan keuangan. Pertama-tama menjelaskan prinsip-prinsip umum bangunan prakiraan, lalu prosedur prakiraan tujuh langkah, bersama dengan beberapa tip prakiraan praktis. Juga menjelaskan secara singkat bagaimana membuat prakiraan laporan keuangan.

8.2.1. Prinsip Prakiraan Umum

Beberapa prinsip utama prakiraan sebagai berikut;

- a. Tujuan proyeksi adalah untuk menghasilkan ekspektasi yang dapat diandalkan dan realistis dari pendapatan masa depan, arus kas, dan dividen, yang menentukan pembayaran masa depan untuk investasi. Untuk memaksimalkan keandalan dan menghindari kesalahan prakiraan laporan keuangan harus memberikan prediksi yang tidak bias dan obyektif dari operasi perusahaan, investasi, dan kegiatan pendanaan di masa depan dan tidak boleh konservatif atau optimis. Manajer perusahaan cenderung optimis, dan akuntan cenderung konservatif. Idealnya, prakiraan analisis tidak boleh optimis atau konservatif; sebaliknya mereka harus akurat dan realistis.
- b. Proyeksi seharusnya tidak mewujudkan angan-angan. Analisis harus memasukkan asumsi prakiraan yang mencerminkan strategi bisnis yang ingin dilaksanakan dan dapat dicapai oleh manajemen di masa depan. Analisis tidak boleh membuat prakiraan berdasarkan strategi yang diharapkan analisis akan dikejar atau yang menurut perusahaan harus dikejar. Sebaliknya, prakiraan harus menangkap strategi yang diyakini analisis benar-benar akan dikejar perusahaan di masa depan.
- c. Prakiraan laporan keuangan harus komprehensif. Prakiraan laporan keuangan harus lengkap dan mencakup semua aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan yang diharapkan di masa depan. Misalnya, seorang analisis mengambil pendekatan cepat dan kotor yang hanya mengekstrapolasi pertumbuhan penjualan masa depan yang diharapkan dan kemudian memproyeksikan pendapatan masa depan yang diharapkan dengan asumsi margin laba konstan di masa depan. Pendekatan ini gagal mempertimbangkan semua elemen yang menentukan profitabilitas dari penjualan dan cara elemen tersebut dapat berubah di masa depan, yang dapat menyebabkan perkiraan pendapatan menjadi tidak lengkap, salah, dan menyesatkan. Dengan mengasumsikan margin keuntungan konstan atas penjualan, analisis mengabaikan pertimbangan penting, seperti apakah harga pokok penjualan dan penjualan, biaya umum, dan administrasi akan meningkat lebih cepat atau lebih lambat daripada penjualan.
- d. Prakiraan laporan keuangan harus konsisten secara internal. Prakiraan laporan keuangan harus bergantung pada akuritas dalam laporan keuangan dan artikulasi di seluruh laporan keuangan untuk menghindari inkonsistensi internal. Analisis dapat mengandalkan disiplin internal akuntansi di tiga laporan keuangan utama untuk mengurangi kemungkinan kesalahan dari asumsi yang tidak konsisten. Misalnya, pertumbuhan penjualan di masa depan akan memicu pertumbuhan biaya penjualan di masa mendatang; piutang; inventaris; dan properti, pabrik, dan peralatan. Pada gilirannya, pertumbuhan inventaris di masa depan; piutang; dan properti, pabrik, dan peralatan akan mendorong pertumbuhan dalam elemen operasi terkait termasuk utang dagang, biaya yang masih harus dibayar, dan depresiasi dan mungkin memicu pembiayaan tambahan melalui pinjaman jangka pendek dan jangka panjang serta masalah modal ekuitas. Masing-masing elemen ini, pada gilirannya, akan berdampak pada arus kas perusahaan. Misalnya, hanya memproyeksikan peningkatan

pendapatan masa depan tanpa mempertimbangkan peningkatan inventaris di masa depan, dan properti, pabrik, dan peralatan yang diperlukan untuk mencapai proyeksi pertumbuhan pendapatan dapat mengakibatkan kesalahan substansial dalam perkiraan profitabilitas dan arus kas masa depan. Untuk menangkap banyak hubungan kompleks antara operasi, investasi, dan aktivitas pendanaan, prakiraan laporan keuangan harus ditambahkan dan diartikulasikan dengan yang lain. Laporan laba rugi harus mengukur laba atau rugi secara tepat untuk setiap periode dengan memasukkan semua pendapatan, biaya, keuntungan, dan kerugian setiap periode. Laporan posisi keuangan harus menangkap semua elemen posisi keuangan, harus mencerminkan profitabilitas setiap periode, dan harus seimbang. Laporan arus kas harus mencerminkan semua arus masuk dan arus kas keluar yang tersirat oleh laporan laba rugi dan semua perubahan dalam laporan posisi keuangan perusahaan. Perkiraan dari setiap laporan keuangan harus jelas, dan masing-masing akan berdampak dan dipengaruhi oleh laporan lainnya.

- e. Prakiraan laporan keuangan harus bergantung pada asumsi yang memiliki validitas eksternal. Asumsi prakiraan harus lulus uji akal sehat. Analisis harus memberlakukan pemeriksaan realitas pada asumsi prakiraan. Misalnya, apakah asumsi proyeksi pertumbuhan penjualan secara tepat mencerminkan strategi perusahaan dan kondisi persaingan dalam industri, termasuk permintaan pasar dan elastisitas harga untuk produk perusahaan, serta kapasitas produktif perusahaan? Analisis juga harus mengukur validitas eksternal dari asumsi perkiraan dengan membandingkannya dengan rata-rata industri dan dengan kinerja dan strategi perusahaan di masa lalu.

7.3.2. Tujuh Langkah Menyusun Rencana Proyeksi

Untuk menyiapkan sekumpulan prakiraan laporan keuangan, analisis harus meramalkan kegiatan operasi, investasi, dan pendanaan perusahaan di masa depan. Pendekatan proyeksi berbasis aktivitas bisnis ini memungkinkan analisis untuk mengidentifikasi urutan langkah-langkah yang diperlukan untuk memproyeksikan tiga laporan keuangan utama ke masa depan. Urutan langkah tertentu dapat bervariasi tergantung pada alasan untuk meramalkan laporan keuangan. Untuk sebagian besar perkiraan laporan keuangan, urutan tujuh langkah berikut berfungsi dengan baik: (Subramanyam 2017)

1. Pendapatan proyek dari penjualan dan aktivitas operasi lainnya.
2. Beban operasi proyek (misalnya, harga pokok penjualan dan penjualan, biaya umum, dan administrasi) dan memperoleh pendapatan operasi yang diproyeksikan.
3. Proyeksikan aset operasi (misalnya, kas; sekuritas yang dapat dijual; piutang; inventaris; properti, pabrik, dan peralatan; investasi; dan aset tidak berwujud) yang akan diperlukan untuk mendukung tingkat operasi yang diproyeksikan dalam Langkah 1 dan 2. Juga proyeksikan kewajiban operasi yang akan dipicu oleh operasi bisnis normal (misalnya, utang dagang dan biaya yang masih harus dibayar).
4. Proyeksikan leverage keuangan, aset keuangan, dan modal ekuitas umum (misalnya, utang jangka pendek dan jangka panjang, ekuitas pemegang saham biasa kecuali untuk laba ditahan, dan aset keuangan apa pun yang tersedia untuk membayar utang atau klaim ekuitas) yang akan diperlukan untuk membiayai aset operasi bersih yang diproyeksikan pada Langkah 3. Selain itu, tentukan biaya pendanaan (seperti biaya bunga) yang dipicu oleh kewajiban keuangan dan pendapatan investasi dari aset keuangan (seperti pendapatan bunga) dalam struktur modal perusahaan. Dari proyeksi pendapatan operasional dari Langkah 2, kurangi beban bunga dan tambahkan pendapatan bunga.
5. Proyek keuntungan atau kerugian yang tidak berulang (jika ada) dan dapatkan pendapatan yang diproyeksikan sebelum pajak. Kurangi provisi yang diproyeksikan untuk pajak penghasilan untuk mendapatkan laba bersih yang diproyeksikan. Kurangi ekspektasi dividen dari laba bersih untuk mendapatkan proyeksi perubahan laba ditahan. Juga proyeksikan item pendapatan komprehensif lainnya.
6. Periksa apakah proyeksi laporan posisi keuangan dalam keadaan seimbang. Jika tidak seimbang, proyeksi struktur keuangan mungkin perlu disesuaikan. Misalnya, jika aset yang diproyeksikan melebihi kewajiban dan ekuitas yang diproyeksikan, perusahaan mungkin diminta untuk meningkatkan modal melalui penerbitan utang atau ekuitas jangka pendek atau panjang tambahan. Bergantian, jika kewajiban dan ekuitas yang diproyeksikan melebihi total aset yang diproyeksikan, perusahaan mungkin dapat membayar utang, meningkatkan dividen, atau membeli kembali saham. Langkah 4 dan 5 harus diulang sampai laporan posisi keuangan seimbang.

7. Dapatkan proyeksi laporan arus kas dari proyeksi laporan laba rugi dan perubahan proyeksi jumlah laporan posisi keuangan.

Dalam bab ini, prosedur proyeksi tujuh langkah dimulai dengan memproyeksikan aktivitas operasi yang terjadi dalam operasi normal sehari-hari dalam memproduksi dan menjual barang dan jasa. Aktivitas tersebut melibatkan akun-akun seperti kas, piutang, persediaan, utang, biaya yang masih harus dibayar, dan pajak.

Memproyeksikan aktivitas investasi perusahaan melibatkan proyeksi akuisisi dan penggunaan sumber daya produktif jangka panjang seperti properti, pabrik, dan peralatan dan aset tidak berwujud, serta sumber daya keuangan seperti sekuritas investasi jangka pendek dan jangka panjang.

Aktivitas pembiayaan yang diproyeksikan menentukan struktur modal keuangan perusahaan. Mereka biasanya melibatkan kewajiban keuangan seperti utang jangka pendek dan jangka panjang (catatan, hipotek, obligasi, dan sewa modal), selain saham preferen dan biasa, dan masalah saham dan pembelian kembali dan pembayaran dividen. Dalam beberapa keadaan, memproyeksikan aktivitas pendanaan juga dapat mencakup proyeksi aset keuangan (misalnya, sekuritas investasi jangka pendek dan jangka panjang) yang akan digunakan untuk menghentikan utang atau membayar dividen.

1. Langkah 1: Proyeksi Penjualan dan Pendapatan Lainnya

Memproyeksikan pendapatan dari penjualan. Kegiatan bisnis utama kebanyakan perusahaan melibatkan pendapatan dengan menjual produk atau memberikan layanan. Oleh karena itu, analis biasanya memulai proses proyeksi laporan keuangan dengan memproyeksikan pendapatan dari kegiatan bisnis utama perusahaan. Untuk banyak jenis perusahaan, analis menggunakan tingkat pendapatan masa depan yang diharapkan sebagai dasar untuk mendapatkan banyak jumlah lain dalam prakiraan laporan keuangan.

Volume dan harga penjualan menentukan angka penjualan. Dalam kasus volume penjualan, beberapa perusahaan melaporkan angka volume tertentu (misalnya, produsen mobil melaporkan jumlah kendaraan yang terjual dan pembuat minuman melaporkan galon atau kotak yang terjual), memungkinkan analis untuk menilai volume dan harga secara terpisah sebagai pendorong pertumbuhan penjualan historis dan menggunakannya untuk memprediksi penjualan di masa mendatang. Beberapa perusahaan melaporkan langkah-langkah terkait volume yang dapat digunakan analis untuk meramalkan penjualan, seperti toko untuk pengecer dan rantai restoran serta penumpang dan mil kursi pendapatan untuk maskapai penerbangan. Untuk perusahaan yang stabil dalam industri yang matang (misalnya, makanan konsumen), seorang analis dapat menyimpulkan bahwa perusahaan tersebut tidak akan secara signifikan meningkatkan pangsa pasarnya, dalam hal ini dia mungkin mengantisipasi bahwa volume penjualan akan tumbuh dengan pertumbuhan populasi dan pasar geografis di perusahaan tersebut. Untuk perusahaan yang telah meningkatkan kapasitas produksinya dalam industri denganantisipasi pertumbuhan yang tinggi (misalnya, bioteknologi atau telepon seluler), analis dapat menggunakan tingkat pertumbuhan industri yang digabungkan dengan perluasan kapasitas perusahaan untuk memproyeksikan peningkatan volume penjualan.

Ketika memproyeksikan harga, analis harus mempertimbangkan faktor-faktor khusus untuk perusahaan dan industrinya yang mungkin mempengaruhi permintaan dan elastisitas harga, seperti kelebihan atau keterbatasan kapasitas, kelebihan atau kekurangan bahan baku, produk pengganti, dan perubahan teknologi dalam produk atau metode produksi. Perusahaan padat modal seperti produsen produk kertas atau chip komputer mungkin memerlukan beberapa tahun untuk menambah kapasitas baru. Jika perusahaan bersaing dalam industri padat modal

yang diperkirakan analis akan beroperasi mendekati kapasitas untuk beberapa tahun mendatang, kenaikan harga akan lebih mungkin terjadi. Di sisi lain, jika perusahaan bersaing dalam industri padat modal dengan kelebihan kapasitas, kemungkinan kenaikan harga akan kecil. Selanjutnya, perusahaan padat modal dengan kelebihan kapasitas dalam industri yang kompetitif mungkin menghadapi hambatan keluar yang tinggi dan dengan demikian mungkin mengalami penurunan harga di masa depan. Perusahaan dalam transisi dari fase pertumbuhan tinggi ke fase matang dari siklus hidupnya atau perusahaan dengan peningkatan teknologi yang signifikan dalam proses produksinya (misalnya, beberapa bagian dari industri komputer atau industri telepon seluler) mungkin mengharapkan peningkatan volume penjualan tetapi dihadapkan dengan penurunan harga jual per unit. Jika sebuah perusahaan telah menetapkan posisi kompetitif untuk nama mereknya di pasarnya atau telah berhasil membedakan karakteristik unik untuk produknya, ia mungkin memiliki potensi lebih besar untuk menaikkan harga atau menghindari penurunan harga daripada perusahaan pesaing dengan produk generik. Ketika memproyeksikan pendapatan, analis juga harus mempertimbangkan faktor ekonomi secara luas seperti perkiraan tingkat inflasi harga umum dalam perekonomian dan pengaruh perubahan nilai tukar pada penjualan dalam mata uang asing. Jika laporan keuangan anak perusahaan dalam mata uang asing yang telah diapresiasi relatif terhadap mata uang yang digunakan untuk menyusun laporan keuangan perusahaan induk, proses translasi dan konsolidasi akan meningkatkan pendapatan penjualan yang dilaporkan karena kenaikan nilai tukar mata uang asing, sehingga menyebabkan pertumbuhan pendapatan penjualan yang lebih tinggi yang tidak terkait dengan peningkatan volume atau harga. Selain itu, analis juga harus memasukkan pengaruh transaksi perusahaan seperti akuisisi dan divestasi ke dalam perkiraan pendapatan penjualan. Akuisisi yang dilakukan selama periode tersebut meningkatkan pertumbuhan penjualan dari ekspansi perusahaan, sedangkan divestasi anak perusahaan menurunkan pertumbuhan penjualan karena kontraksi perusahaan.

Jika penjualan telah tumbuh pada tingkat yang cukup stabil di periode sebelumnya dan tidak ada yang menunjukkan bahwa faktor ekonomi, industri, atau spesifik perusahaan akan berubah secara signifikan, analis dapat memproyeksikan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan historis akan bertahan di masa depan. Jika tingkat pertumbuhan penjualan historis perusahaan telah dipengaruhi oleh perubahan nilai tukar mata uang asing atau akuisisi besar atau divestasi, analis harus menyesuaikan efek ini saat membuat proyeksi.

Memproyeksikan penjualan untuk perusahaan dengan pola penjualan siklis (misalnya, produsen alat berat, asuransi kecelakaan properti, dan bank investasi) melibatkan tingkat kesulitan tambahan. Untuk perusahaan siklis, tingkat pertumbuhan historis untuk penjualan sering kali menunjukkan variasi yang luas baik dalam arah maupun jumlah selama siklus bisnis. Untuk perusahaan semacam itu, analis dapat memproyeksikan tingkat pertumbuhan penjualan yang bervariasi yang mencerminkan pola siklus ini, selama analis dapat mengidentifikasi titik saat ini dalam siklus tersebut.

Diskusi ini dengan jelas menekankan seberapa besar proyeksi bergantung pada empat langkah pertama dari proses analisis yang memahami kekuatan ekonomi dan kompetitif industri, strategi kompetitif perusahaan, kualitas akuntansi, dan pendorong profitabilitas dan risiko. Memproyeksikan aktivitas bisnis masa depan seperti pendapatan sangat bergantung pada informasi yang tersedia tentang industri, strategi, akuntansi, profitabilitas, dan risiko perusahaan.

a. Memproyeksikan Pendapatan Penjualan

Sebagai contoh PT Kalbe Farma Tbk merupakan industri farmasi sudah matang di Indonesia. Penjualan tumbuh dengan tingkat pertumbuhan sekitar 4.2% dari tahun 2017 ke tahun 2018 dan tumbuh sebesar 7.40% dari tahun 2018 ke tahun 2019. Berdasarkan laporan keuangan per 31 Desember 2021 emiten bersandi KLBF mencatat penjualan neto sebesar Rp23,11 triliun meningkat tipis 2,12 persen dari periode 2019 yang sebesar Rp22,63 triliun.

Tabel 8.1: Laporan laba rugi (KalbeFarma. 2019)

Tahun	2017	2018	2019
Penjualan bersih	20,182,120	21,074,306	22,633,476
Beban pokok penjualan	(10,369,837)	(11,226,380)	(12,390,009)
Laba bruto	9,812,283	9,847,926	10,243,468
Beban penjualan	(5,217,254)	(5,098,824)	(5,358,033)
Beban umum dan administrasi	(1,141,382)	(1,191,705)	(1,288,558)
Beban penelitian RD	(294,678)	(243,329)	(296,913)
Laba usaha	3,158,970	3,314,068	3,299,964
Penghasilan bunga	82,217	93,374	102,653
Laba sebelum pajak	3,241,187	3,306,400	3,402,617
Beban Pajak Penghasilan	(787,935)	(809,138)	(865,015)
Laba (rugi) tahun berjalan	2,453,251	2,497,262	2,537,602
Laba (rugi) bersih per saham	51.28	52.42	53.48

Tabel 8.2: Perhitungan forecast penjualan tahuna (KalbeFarma. 2019)

Perubahan penjualan	Actual			Forecast			
Tahun							
Penjualan bersih							
Pertumbuhan							

per tu mb uh an (%)							
per tu mb uh an ma je mu k							
Ha rga nai k 3%							
For eca t Per tu mb uh an pe nju ala n per tah un							

Diasumsikan harga penjualan naik sebesar 3% tahun 2021 karena persaingan dimasa depan yang semakin tinggi untuk industri farmasi dan pandemic yang masih berlanjut. Dengan asumsi kenaikan harga tersebut pertumbuhan penjualan tahun 2021 sebesar $6.1\% = (1.03 \times 1.03)$ sebesar $6.1\% \times \text{Rp } 23,110 = \text{Rp } 24.526$ milyar. Pertumbuhan penjualan tahun 2022 sebesar $8.1\% = 1.069 \times (53/52)$ atau naik menjadi sebesar Rp 26.520 milyar. Pertumbuhan penjualan tahun 2023 sebesar $10.2\% = 1.081 \times (53/52)$ atau naik menjadi sebesar Rp 29.227 milyar. Pertumbuhan penjualan tahun 2024 sebesar $10.2\% = 1.102 \times (53/52)$ atau naik menjadi sebesar Rp 32.381 milyar. Dalam hal ini dalam satu tahun diasumsikan secara normal ada 53 minggu atau 52 minggu (Nicholas & Wahlen, 2004).

2. Langkah 2: Proyeksi Biaya Operasi

Prosedur untuk memproyeksikan biaya operasi tergantung pada sejauh mana mereka memiliki komponen tetap atau variabel. Jika biaya operasi tertentu berbeda secara langsung dengan penjualan dan jika analis mengantisipasi tidak ada perubahan dalam hubungan antara biaya ini dan penjualan, analis dapat memproyeksikan biaya operasi masa depan ini dengan menggunakan persentase laporan laba rugi ukuran umum untuk biaya tersebut relatif terhadap penjualan. Penjualan yang diproyeksikan hanya dikalikan dengan persentase yang sesuai untuk

mendapatkan jumlah biaya operasi yang berbeda secara langsung dengan penjualan. Demikian pula, biaya operasional tersebut dapat diproyeksikan tumbuh pada tingkat yang sama dengan penjualan. Sayangnya, perusahaan jarang mengungkapkan komponen struktur biaya tetap versus variabel. Dengan demikian, analis harus memperkirakan kontribusi biaya tetap versus biaya variabel terhadap jumlah total yang dilaporkan.

Jika analis menentukan bahwa biaya operasi mencerminkan struktur biaya yang tidak akan berubah secara linier dengan penjualan (misalnya, perusahaan mungkin mengalami skala ekonomi saat penjualan meningkat atau mungkin menghadapi biaya yang relatif tetap bahkan jika penjualan menurun), menggunakan ukuran umum Pendekatan laporan laba rugi dapat mengakibatkan proyeksi biaya operasi yang terlalu tinggi atau terlalu rendah. Petunjuk yang mungkin untuk keberadaan biaya tetap adalah stabilitas rasio persentase perubahan biaya relatif terhadap persentase perubahan penjualan. Perubahan rasio ini dari waktu ke waktu mungkin karena adanya biaya tetap. Dalam hal ini, analis harus mencoba untuk mengestimasi variabel dan struktur biaya tetap dari biaya operasi tertentu.

Perusahaan manufaktur padat modal sering memiliki proporsi biaya tetap yang tinggi dalam struktur biaya, terutama dari depresiasi pada properti, pabrik, dan peralatan, dan biaya tenaga kerja tetap. Ketika penjualan meningkat dan persentase kenaikan harga pokok penjualan, beban umum, dan administrasi secara signifikan lebih kecil dari persentase perubahan penjualan, ini menunjukkan adanya biaya tetap. Analis kadang-kadang dapat memperkirakan biaya variabel sebagai persentase penjualan untuk biaya tertentu (misalnya, harga pokok penjualan) dengan membagi jumlah perubahan item biaya antara dua tahun dengan jumlah perubahan penjualan untuk biaya tersebut. dua tahun. Analis kemudian dapat mengalikan persentase biaya variabel dengan penjualan untuk memperkirakan total biaya variabel. Mengurangkan biaya variabel dari biaya total menghasilkan perkiraan biaya tetap untuk item tertentu. Dengan menggunakan pendekatan ini, seseorang kemudian dapat memproyeksikan biaya masa depan tertentu dengan dua komponen: komponen tetap dan komponen yang bervariasi dengan penjualan. Untuk perusahaan yang sangat bergantung pada properti, pabrik, dan peralatan, analis mungkin perlu membuat jadwal terpisah untuk meramalkan pengeluaran modal yang bertepatan dengan atau mendahului proyeksi penjualan masa depan dan jumlah biaya penyusutan yang mengikuti aset tetap.

Ketika memproyeksikan biaya operasional sebagai persentase dari penjualan, analis harus mengingat bahwa biaya sebagai persentase penjualan dapat berubah dari waktu ke waktu:

- a. karena biaya berubah, mempertahankan penjualan tetap;
- b. sebagai perubahan penjualan, menahan biaya konstan;
- c. kedua jenis perubahan yang terjadi secara bersamaan dan searah; atau
- d. kedua jenis perubahan yang terjadi secara bersamaan tetapi berlawanan arah.

Sebagai contoh kasus 1, analis mungkin mengharapkan biaya menjadi bagian yang lebih kecil dari penjualan dari waktu ke waktu jika perusahaan menurunkan biaya dengan menciptakan efisiensi operasi atau teknologi produksi baru.

Sebagai contoh kasus 2, analis mungkin berharap bahwa perusahaan akan menahan biaya (seperti harga pokok penjualan) secara relatif stabil tetapi akan menghadapi persaingan yang meningkat untuk pangsa pasar dan oleh karena itu dapat dipaksa untuk menurunkan harga penjualan, menyebabkan rasio biaya meningkat terhadap rasio penjualan.

Dalam kasus 3, jika analis mengharapkan penjualan dan biaya operasional meningkat (atau menurun) secara bersamaan, hasil bersih pada persentase pengeluaran untuk penjualan yang diproyeksikan akan bergantung pada efek mana yang secara proporsional lebih besar.

Dalam kasus 4, jika analis mengharapkan penjualan meningkat sementara biaya operasional menurun (seperti yang mungkin terjadi pada perusahaan dalam transisi dari fase start-up ke fase pertumbuhan siklus hidupnya), atau sebaliknya (penjualan menurun sementara biaya operasional meningkat, seperti yang mungkin terjadi pada perusahaan dalam kesulitan), hasil bersih pada persentase pengeluaran untuk penjualan yang diproyeksikan akan bergantung pada besaran relatif dari dua efek tersebut.

Dalam memproyeksikan hubungan masa depan antara pendapatan dan biaya, penting untuk mengevaluasi strategi perusahaan sehubungan dengan pertumbuhan masa depan, pergeseran dalam bauran produk/portofolio, perubahan dalam campuran biaya tetap dan variabel, tekanan persaingan pada harga, dan banyak faktor lainnya yang akan berdampak pada pendapatan dan beban masa depan yang diharapkan.

Tabel 8. 3: Proyeksi laba kotor dan harga pokok produksi (KalbeFarma. 2019)

Harga pokok produksi	Actual			Forecast		
Tahun	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Penjualan bersih	2,107,4	2,263,3	2,310,0	2,405,6	2,502,0	2,609,7
Gross profit	984,7	1,024,3	1,040,1	1,081,1	1,122,0	1,163,7
Rasio	46,3%	45,26%	45,02%	44,95%	44,84%	44,74%
Harga pokok produksi	1,122,7	1,239,0	1,269,9	1,324,5	1,380,0	1,446,0

Harga pokok produksi terdiri dari biaya bahan baku, biaya tenaga kerja langsung dan biaya overhead pabrik digunakan rasio laba kotor tahun 2019 sebagai pendorong proyeksi harga pokok produksi tahun 2020 - 2023. Rasio laba kotor tahun 2019 sebesar 45,26% dijadikan dasar untuk menghitung proyeksi laba kotor dari tahun 2020 sampai dengan 2023. Sebagai contoh laba kotor tahun 2021 sebesar Rp 11.100 milyar = 45.26% x 24.526 milyar. Selanjutnya untuk meramal harga pokok produksi dilakukan dengan mengurangi penjualan bersih dengan

laba kotor, sebagai contoh tahun 2021 harga pokok produksi sebesar 13.426 milyar =24.526 – 11.110.

Tabel 8.4: Proyeksi biaya penjualan,biaya umum dan biaya R&D (KalbeFarma. 2019)

Biaya penjualan, umum dan RD	Actual			Forecast		
Tahun	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Penjualan bersih	21,074	22,633	23,110	24,526	26,000	27,500
Biaya penjualan, umum dan RD	6,265	6,503	6,720	7,000	7,500	8,000
Rasio	31,5%	28,8%	29,1%	28,5%	28,8%	29,1%

Biaya penjualan, umum dan R&D merupakan biaya yang cukup erat kaitannya dengan penjualan. Rasio biaya penjualan, umum dan R&D bisa dijadikan pendorong proyeksi biaya tersebut tahun 2020 - 2023. Rasio biaya umum, penjualan dan R&D tahun 2019 sebesar 28,86% dijadikan dasar untuk menghitung proyeksi laba kotor dari tahun 2020 sampai dengan 2023. Sebagai contoh biaya penjualan, umum dan R&D tahun 2020 sebesar Rp 6.670 milyar = 28.86% x 23.110 milyar.

3. Langkah 3: Memproyeksi Aset dan Kewajiban.

Dalam memperkirakan bagaimana aktivitas operasi yang diproyeksikan untuk laporan laba rugi akan menghasilkan aset dan liabilitas masa depan di laporan posisi keuangan. Bisa dilakukan dengan cara mengembangkan prakiraan menggunakan berbagai pendorong pertumbuhan dalam berbagai aset dan liabilitas, memungkinkan campuran aset dan liabilitas berubah seiring perkembangan bisnis dari waktu ke waktu.

Untuk mengembangkan prakiraan aset dan liabilitas operasi individu, analisis pertama-tama harus menentukan, aktivitas operasi yang mendasari. Untuk beberapa jenis aset, seperti inventaris dan properti, pabrik, dan peralatan, pertumbuhan aset biasanya mengarah pada pertumbuhan penjualan di masa depan. Pertumbuhan untuk jenis aset lain, seperti piutang, biasanya tertinggal dari pertumbuhan penjualan. Kewajiban operasi tertentu akan ditentukan oleh aset operasi (seperti pembelian persediaan yang mendorong utang dagang), sedangkan yang lain akan ditentukan oleh biaya operasi (seperti biaya yang masih harus dibayar). Dalam memproyeksikan aset dan kewajiban operasional individu dapat menggunakan kombinasi

pendorong perkiraan, termasuk persentase ukuran umum, tingkat pertumbuhan, dan perputaran aset.

a. Proyeksi aset lancar

Untuk menghitung proyeksi saldo kas dalam tabel 8.5 menggunakan pertumbuhan penjualan sebagai pendorong pertumbuhan saldo kas. Langkah awal untuk menghitung proyeksi saldo kas menghitung rata-rata saldo kas tahun 2019 yaitu sebesar Rp 3.097 milyar = $(3,153 + 3,040)/2$. Selanjutnya menentukan jumlah hari dalam setahun dalam kasus ini sebanyak 365 hari yang digunakan untuk menghitung rata-rata penjualan perhari untuk tahun 2019 sebesar Rp 62.01 milyar. Langkah selanjutnya menghitung penjualan harian dalam kas untuk tahun 2019 sebesar Rp 49.9 milyar = $365(2263/3097)$ hasil ini digunakan sebagai dasar menghitung proyeksi saldo kas tahun 2020 - 2023. Pada tahun 2020 proyeksi kas sebesar Rp 3.162 milyar = 49.94×63.32 , tahun 2021 proyeksi kas sebesar Rp 3.628 milyar = 49.94×72.66 , tahun 2022 proyeksi kas sebesar Rp 3.999 milyar = 49.94×80.07 dan tahun 2023 proyeksi kas sebesar Rp 4.430 milyar = 49.94×88.72

Tabel 8.5: Proyeksi saldo kas (KalbeFarma. 2019)

Saldo Kas	Aktual		Forecast			
Uraian	2 0 1 8	2 0 1 9	2 0 2 0	2 0 2 1	2 0 2 2	2 0 2 3
Kas	3 , 1 5 3	3 , 0 4 0	3 , 1 6 2	3 , 6 2 8	3 , 9 9 9	4 , 4 3 0
Rata-rata kas		3 , 0 9 7				
Penjualan bersih	2 1 , 0 7 4	2 2 , 6 3 3	2 3 , 1 1 0	2 6 , 5 2 0	2 9 , 2 2 7	3 2 , 3 8 1
Hari	3 6 5	3 6 5	3 6 5	3 6 5	3 6 5	3 6 5
Rata-rata penjualan per hari	5 7 . 7 4	6 2 . 0 1	6 3 . 3 2	7 2 . 6 6	8 0 . 0 7	8 8 . 7 2
Penjualan harian dlm kas		4 9 . 9 4	4 9 . 9 4	4 9 . 9 4	4 9 . 9 4	4 9 . 9 4
Saldo kas rata-rata			3 , 1	3 , 6	3 , 9	4 , 4

			6	2	9	3
			2	8	9	0
Penjualan harian dalam kas $365 / (22,633/3097) = 49.9$						

Untuk menghitung proyeksi saldo piutang dalam tabel 8.6 menggunakan pertumbuhan penjualan sebagai pendorong pertumbuhan saldo piutang. Langkah awal untuk menghitung proyeksi saldo piutang adalah menghitung rata-rata saldo piutang tahun 2019 yaitu sebesar Rp 3.414 milyar = $(3,255 + 3,572)/2$. Selanjutnya menentukan jumlah hari dalam setahun dalam kasus ini sebanyak 365 hari yang digunakan untuk menghitung rata-rata penjualan perhari untuk tahun 2019 sebesar Rp 62.01 milyar.

Kemudian menghitung penjualan harian dalam piutang untuk tahun 2019 sebesar Rp 49.9 milyar = $365(2263/3097)$ hasil ini digunakan sebagai dasar menghitung proyeksi saldo piutang tahun 2020 - 2023. Pada tahun 2020 proyeksi piutang sebesar Rp 3.485 milyar = 55.05×63.32 , tahun 2021 proyeksi piutang sebesar Rp 4.000 milyar = 55.05×72.66 , tahun 2022 proyeksi piutang sebesar Rp 4.408 milyar = 55.05×80.07 dan tahun 2023 proyeksi piutang sebesar Rp 4.884 milyar = 55.05×88.72 .

Tabel 8.6: Proyeksi saldo piutang (KalbeFarma. 2019)

	Aktual		Forecast			
Tahun						
Piutang						
Rata-rata Piutang						
Penjualan bersih						
Hari						
Rata-rata penjualan per hari						
Penjualan harian						

dalam piutang						
Saldo piutang rata-rata						
Penjualan harian dalam piutang $365 / (22633/3,414) = 55.05$						

Tabel 8.7: Proyeksi saldo piutang lain-lain (KalbeFarma. 2019)

	Aktual		Forecast			
Tahun	2020	2021	2022	2023	2024	2025
	130	135	146	161	177	194
Piutang lain-lain	124	130	146	161	177	194
Pertumbuhan piutang lain-lain	0	4	12	12	12	12
	0%	3%	8%	8%	8%	8%

Pada table 8.7 dalam menghitung proyeksi menggunakan pertumbuhan other receivables sebagai pendorong pertumbuhan saldonya. Secara umum piutang lain-lain tidak didorong oleh pertumbuhan penjualan. Langkah untuk menghitung proyeksi saldo piutang lain-lain menggunakan pertumbuhan untuk perkiraan yang sama. Proyeksi saldo piutang lain-lain tahun 2020 sebesar Rp 130 milyar = 124 milyar x 105.1%, proyeksi saldo piutang lain-lain tahun 2021 sebesar Rp 135 milyar = 130 milyar x 105.1%, proyeksi saldo piutang lain-lain tahun 2022 sebesar Rp 146 milyar = 135 milyar x 105.1% dan , proyeksi saldo piutang lain-lain tahun 2023 sebesar Rp 161 milyar = 146 milyar x 105.1%.

Untuk menghitung proyeksi saldo current financial assets menggunakan pertumbuhan current financial assets sebagai pendorong pertumbuhan saldonya. Secara umum aset keuangan lancar tidak didorong oleh pertumbuhan penjualan. Langkah untuk menghitung proyeksi saldo aset keuangan lancar menggunakan pertumbuhan untuk perkiraan yang sama. Proyeksi saldo aset keuangan lancar tahun 2020 sebesar Rp 214 milyar = 195 milyar x 109.6%, proyeksi saldo aset keuangan lancar tahun 2021 sebesar Rp 234 milyar = 214 milyar x 109.6% Proyeksi saldo aset keuangan lancar tahun 2022 sebesar Rp 256 milyar = 234 milyar x 109.6% Proyeksi saldo aset keuangan lancar tahun 2023 sebesar Rp 281 milyar = 256 milyar x 109.6%.

Tabel 8.8: Proyeksi saldo aset keuangan lancar (KalbeFarma. 2019)

Tahun	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Aset keuangan	195	214	234	256	281	309
Pertumbuhan aset keuangan	0	9	9	9	9	9
	0%	5%	5%	5%	5%	5%

lanca						
r						
Pertu		1	1	1	1	1
mbuh		0	0	0	0	0
an		9	9	9	9	9
	
		6	6	6	6	6
		%	%	%	%	%

Untuk menghitung proyeksi saldo persediaan menggunakan harga pokok produksi sebagai pendorong pertumbuhan saldo persediaan. Langkah awal untuk menghitung proyeksi saldo persediaan menghitung rata-rata saldo persediaan tahun 2019 yaitu sebesar Rp 3.606 milyar = $(3,474 + 3,737)/2$. Selanjutnya menentukan jumlah hari dalam setahun dalam kasus ini sebanyak 365 hari yang digunakan untuk menghitung rata-rata penjualan perhari untuk tahun 2019 sebesar Rp 34.66 milyar. Langkah selanjutnya menghitung penjualan harian dalam persediaan untuk tahun 2019 sebesar Rp 104 milyar = $365(12,651/3606)$ hasil ini digunakan sebagai dasar menghitung proyeksi saldo kas tahun 2020 - 2023. Pada tahun 2020 proyeksi persediaan sebesar Rp 3.826 milyar = $104 \times 36,78$, tahun 2021 proyeksi persediaan sebesar Rp 4.138 milyar = $104 \times 39,78$, tahun 2022 proyeksi persediaan sebesar Rp 4.560 milyar = $104 \times 43,84$ dan tahun 2023 proyeksi piutang sebesar Rp 5.052 milyar = $104 \times 48,56$.

Tabel 8.9: Proyeksi saldo persediaan (KalbeFarma. 2019)

Tahun	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Persediaan	3,474	3,737	3,826	4,138	4,560	5,052
Rata-rata persediaan		3,606				
Harga pokok persediaan	11,226	12,505	13,406	14,511	15,600	16,656
Hari	365	365	365	365	365	365
Rata-rata HPP per hari	30,756	34,260	36,729	39,756	42,740	45,633
HPP harian		40,704	44,424	48,144	51,864	55,584

dalam persediaan						
Saldo persediaan rata-rata			3 , 8 2 6	4 , 1 3 8	4 , 5 6 0	5 , 0 5 2
Penjualan harian dalam persediaan $365/(12,651/3,606) = 104$						

Untuk menghitung proyeksi saldo aset lancar lainnya menggunakan pertumbuhan aset lancar lainnya sebagai pendorong pertumbuhan saldo aset lancar lainnya. Secara umum aset lancar lainnya tidak didorong oleh pertumbuhan penjualan. Langkah untuk menghitung proyeksi saldo aset lancar lainnya menggunakan pertumbuhan untuk perkiraan yang sama. Proyeksi saldo aset lancar lainnya tahun 2020 sebesar Rp 368 milyar = 446 milyar x 82.6%, proyeksi saldo aset lancar lainnya tahun 2021 sebesar Rp 304 milyar = 368 milyar x 82.6%, proyeksi saldo aset lancar lainnya tahun 2022 sebesar Rp 251 milyar = 304 milyar x 82.6%. proyeksi saldo aset lancar lainnya tahun 2023 sebesar Rp 208 milyar = 251 milyar x 82.6%.

Tabel 8.10: Proyeksi saldo aset lancar lainnya (KalbeFarma. 2019)

Tahun	2020	2021	2022	2023	2024	2025
	368	304	251	208	166	133
Aset lancar lainnya	446	368	304	251	208	166
Pertumbuhan		8%	8%	8%	8%	8%

b. Proyeksi aset tetap

Untuk mengembangkan proyeksi aset dan liabilitas operasi individu, analisis pertama-tama harus menentukan, aktivitas operasi yang mendasari. Untuk beberapa jenis aset, seperti inventaris dan properti, pabrik, dan peralatan, pertumbuhan aset biasanya mengarah pada pertumbuhan penjualan di masa depan. Dalam memproyeksikan aset operasional individu dapat menggunakan kombinasi pendorong perkiraan, termasuk persentase ukuran umum, tingkat pertumbuhan, dan perputaran aset.

Dengan asumsi pertumbuhan belanja modal konsisten 2,7% dari penjualan sebagai dasar pendorong pertumbuhan aset tidak tetap maka proyeksi aset tetap bisa dihitung sebagai berikut;

Tabel 8.11: Proyeksi saldo aset tetap (KalbeFarma. 2019)

Aset tetap	Aktual		Proyeksi			
Tahun	2020	2020	2020	2020	2020	2020

	1 8	1 9	2 0	2 1	2 2	2 3
Penjualan bersih	2 1 0 7 4	2 2 6 3 3	2 3 1 1 0	2 6 5 2 0	2 9 2 2 7	3 2 3 8 1
Aset tetap	7 4 9 7	9 0 4 2	1 0 8 0 8	1 2 6 0 7	1 4 4 4 0	1 6 3 0 8
Perolehan aset tetap	1 3 0 7	1 7 3 3	1 7 6 6	1 7 9 9	1 8 3 3	1 8 6 8
Pertumbuhan perolehan aset tetap		4 2 6 . 3 2				
Pertumbuhan perolehan aset tetap thd penjualan		1 0 1 . 8 8 %	1 0 1 . 8 8 %	1 0 1 . 8 8 %	1 0 1 . 8 8 %	1 0 1 . 8 8 %

Perputaran aset tetap tahun 2019 yaitu penjualan di bagi rata-rata total aset tetap sebesar 2.7 kali = $22,633 / (7,497 + 9,042)/2$ atau penjualan dibagi rata-rata tetap. Dalam tahun yang sama belanja modal tahun 2018 sebesar Rp 1,307 milyar tahun 2019 sebesar Rp 1,733 milyar sehingga pertumbuhan belanja modal sebesar Rp426.32 milyar Jika pertumbuhan belanja modal diukur dengan penjualan sebesar $101.88\% = (426.32/22.633) + 100\%$.

Tabel 8.12: Proyeksi akumulasi depresiasi dan beban depresiasi (KalbeFarma. 2019)

Depresiasi	Aktual		Proyeksi			
Tahun	Ta mb aha n	2 0 1 9	2 0 2 0	2 0 2 1	2 0 2 2	2 0 2 3

	aset tetap						
Akumulasi depresiasi		3,617,17	4,353,53	5,333,66	6,556,99	8,505,58	
Depresiasi (3,617/7.31) = 495			495	495	495	495	495
Depresiasi 2020 (1766/7.31) = 242	1,766		242	242	242	242	242
Depresiasi 2021 (1799/7.31) = 246	1,799			246	498	744	990
Depresiasi 2022 (1833/7.31) = 251	1,833				747	1,000	1,251
Depresiasi 2023 (1868/7.31) = 256	1,868					1,257	1,513
Rata-rata umur aset	7.31						
Jumlah			7,366	9,822	12,378	15,034	17,590

Proyeksi aset tetap tahun 2020 sebesar Rp 10.808 milyar = 9,042 + 1,766, proyeksi aset tetap tahun 2021 sebesar Rp 12.607 milyar = 10,808 + 1,799, proyeksi aset tetap tahun 2022 sebesar Rp 14,440 milyar = 12,607 + 1,833, proyeksi aset tetap tahun 2023 sebesar Rp 16,308 milyar = 14,440 + 1,868.

Biasanya dalam catatan laporan keuangan mengungkapkan metode depresiasi yang digunakan untuk aset individu. Diasumsikan perusahaan menggunakan metode penyusutan garis lurus ini berarti menggunakan depresiasi ke nilai sisa nol. Berdasarkan asumsi depresiasi ke nilai

sisanya nol dapat diestimasi umur rata-rata manfaat aset dengan menghitung rata-rata akumulasi depresiasi dibagi dengan biaya depresiasi $((3,155 + 3,618)/2) / (463) = 7.31$ tahun.

Proyeksi akumulasi depresiasi tahun 2020 sebesar Rp 4.353 milyar = 3,617 + 736, proyeksi akumulasi depresiasi tahun 2021 sebesar Rp 5.336 milyar = 4.353 + 982, proyeksi akumulasi depresiasi tahun 2022 sebesar Rp 6.569 milyar = 5.336 + 1,233, proyeksi akumulasi depresiasi tahun 2023 sebesar Rp 8.058 milyar = 6.569 + 1,489.

c. Proyeksi aset tetap tak berwujud

Perolehan aset takberwujud tahun 2018 sebesar Rp 66 milyar tahun 2019 sebesar Rp 249 milyar, sehingga pertumbuhan sebesar 183 milyar. Jika pertumbuhan tersebut dibagi dengan penjualan 2019 maka pertumbuhan tersebut sebesar 0,8% atau tumbuh sebesar 100,8% sebagai untuk menghitung proyeksi pertumbuhan aset takberwujud dan perolehan aset takberwujud.

Tabel 8.13: Proyeksi aset takberwujud (KalbeFarma. 2019)

Aset takberwujud	Aktual		Proyeksi			
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Tahun	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Penjualan bersih	201,74	223,3	231,1	266,2	292,2	317,1
Aset takberwujud	43,3	66,6	66,6	73,7	80,8	87,9
Perolehan aset takberwujud	66,6	249,9	249,9	249,9	249,9	249,9
Pertumbuhan perolehan aset takberwujud		183,3				
Pertumbuhan aset takberwujud terhadap penjualan		0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%
		183/22633				

Proyeksi aset takberwujud tahun 2020 sebesar Rp 667 milyar = $100,8\% \times 662$, proyeksi aset takberwujud tahun 2021 sebesar Rp 673 milyar = $100,8\% \times 667$, proyeksi aset takberwujud tahun 2022 sebesar Rp 678 milyar = $100,8\% \times 673$, proyeksi aset takberwujud tahun 2023 sebesar Rp 684 milyar = $100,8\% \times 678$.

d. Proyeksi aset tetap lainnya

Aset tetap lainnya mengalami pertumbuhan yang berfluktuatif pada tahun 2016 tumbuh sebesar 18,24% dari tahun 2015, tahun 2017 tumbuh sebesar 32,30% dari tahun 2016, tahun 2018 minus sebesar -1,23% dari tahun 2017, tahun 2019 minus sebesar -17,34% dari tahun 2018. Apabila dirata-rata pertumbuhan selama 4 tahun sebesar $8\% = 31,97\%/4$. Dengan asumsi pertumbuhan rata-rata proyeksi aset tetap lainnya adalah sebagai berikut:

Tabel 8.14: Proyeksi aset tetap lainnya (KalbeFarma. 2019)

Tahun	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Aset tetap lainnya	540	446	482	552	606	678
Pertumbuhan			10%	14%	9%	12%

e. Proyeksi utang bank jangka panjang

Utang bank pada umumnya sebagai fasilitas kredit, sehingga perseroan harus mengikuti ketentuan seperti dengan beban bunga setidaknya 1,5 kali, current ratio paling sedikit 1,2 kali, rasio kewajiban terhadap EBITDA tidak lebih dari tiga kali, rasio kewajiban terhadap ekuitas tidak lebih dari 2,5 kali, gearing ratio tidak lebih dari 1 kali, interest bearing debt terhadap ekuitas tidak lebih dari 1 kali dan debt service coverage sekurang-kurangnya 100 %.

Untuk data tambahan, bunga kredit perbankan tahun 2018 sebesar 5,50% - 11,50% dan tahun 2019 sebesar 6,85% - 10,00%. Karena utang bank berkaitan dengan struktur modal maka dengan asumsi pendorong pertumbuhan utang adalah ekuitas maka proyeksi utang bank jangka panjang nampak dalam tabel 8.15.

Rasio utang terhadap ekuitas sesuai ketentuan tidak boleh lebih dari 2,5 kali, maka rasio utang terhadap ekuitas sebesar 21% tahun 2019 masih lebih kecil dari batasan tersebut sehingga masih memungkinkan perusahaan mencari fasilitas kredit dari perbankan. Proyeksi utang bank tahun 2020 sebesar Rp 785 milyar = $647 \times 121\%$, proyeksi utang bank tahun 2021 sebesar Rp 952 milyar = $785 \times 121\%$, proyeksi utang bank tahun 2022 sebesar Rp 1.155 milyar = $952 \times 121\%$, proyeksi utang bank tahun 2023 sebesar Rp 1.401 milyar = $1.155 \times 121\%$.

Tabel 8.15: Proyeksi utang bank (KalbeFarma. 2019)

Tahun	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Total utang	2,8	3,5				

	5 2	5 9				
Ek uita s	1 5 , 2 9 4	1 6 , 7 0 5				
DE R	1 9 %	2 1 %	1 2 1 %	1 2 1 %	1 2 1 %	1 2 1 %
Uta ng ban k	2 5 9	6 4 7	7 8 5	9 5 2	1 , 1 5 5	1 , 4 0 1

f. Proyeksi utang usaha

Saat kewajiban lancar ternyata lebih besar daripada kewajiban panjang, maka hal tersebut masih bisa dianggap wajar. Tapi jika yang terjadi adalah sebaliknya, maka hal tersebut bisa menjadi tanda perusahaan yang tidak sehat. Bila kewajiban jangka panjang lebih besar nilainya daripada kewajiban lancar, maka ancaman yang akan terjadi pada perusahaan adalah adanya gangguan likuiditas.

Utang usaha didorong oleh pembelian persediaan bahan baku untuk proses produksi. Untuk menghitung pembelian bahan baku harga pokok produksi ditambah persediaan akhir dikurangi persediaan awal. Berdasarkan jumlah pembelian dapat diketahui rata-rata saldo utang usaha tahun 2020 sebesar Rp 1.180 = $(7.652/6,48)$ atau $(1.216 + 1.146)/2$, rata-rata saldo utang usaha tahun 2021 sebesar Rp 1.113 = $(8.068/7,25)$ atau $(1.146 + 1.018)/2$, rata-rata saldo utang usaha tahun 2022 sebesar Rp 1.049 = $(8.482/8,08)$ atau $(1.080 + 1.018)/2$, rata-rata saldo utang usaha tahun 2023 sebesar Rp 959 = $(8.917/9,02)$ atau $(1.018 + 959)/2$.

Tabel 8.16: Proyeksi utang usaha (KalbeFarma. 2019)

Tahun	2 0 1 8	2 0 1 9	2 0 2 0	2 0 2 1	2 0 2 2	2 0 3
HPP	6 , 6 8 3	7 , 0 1 8	7 , 3 6 9	7 , 7 3 7	8 , 1 2 4	8 , 5 3 0
Pertumbuhan HPP		5 %	1 0 5 %	1 0 5 %	1 0 5 %	1 0 5 %
Persediaan akhir	3 , 4 7 5	3 , 7 3 8	4 , 0 2 1	4 , 3 5 2	4 , 7 1 0	5 , 0 9 8

Pertumbuhan persediaan akhir		8%	108%	108%	108%	108%
Persediaan awal	3,557	3,475	3,738	4,021	4,302	4,570
Pembelian	6,600	7,281	7,652	8,038	8,424	8,811
Utang usaha	1,290	1,216	1,146	1,070	1,000	939
Pertumbuhan utang		-5,7%	-9,4%	-9,3%	-9,4%	-9,3%
Rata-rata utang usaha		1,252	1,180	1,113	1,040	999
Perputaran utang (kali)		5,81	6,48	7,22	8,00	8,82

4. Langkah 4: Proyeksi Aset Keuangan, Leverage Finansial, Modal Saham, dan Pendapatan.

Setelah menyelesaikan perkiraan aset dan kewajiban operasi laporan posisi keuangan, analis memproyeksikan aset keuangan yang akan dipegang perusahaan, dan utang keuangan dan jumlah modal ekuitas pemegang saham yang akan diperlukan untuk membiayai operasi perusahaan dan kegiatan investasi. Selain itu, analis memproyeksikan pengaruh pembiayaan terhadap laba bersih, memproyeksikan pendapatan bunga masa depan, beban bunga, dan elemen pendapatan keuangan lainnya.

Untuk perusahaan yang mempertahankan struktur modal tertentu dari waktu ke waktu, analis dapat menggunakan persentase laporan posisi keuangan ukuran umum untuk memproyeksikan jumlah utang dan modal ekuitas. Data laporan posisi keuangan ukuran umum biasanya menunjukkan bahwa persentase laporan posisi keuangan untuk total kewajiban naik maupun turun dari total aset. Ekuitas pemegang saham biasa juga bisa didorong oleh dari total aset. Jika analis memperkirakan bahwa struktur modal terdiri dari proporsi kewajiban dan ekuitas yang

stabil, analis dapat menggunakan persentase ukuran umum dan jumlah proyeksi total aset untuk memproyeksikan total kewajiban dan ekuitas di masa depan.

Alternatifnya, analis dapat memproyeksikan modal utang dan akun ekuitas pemegang saham dengan memproyeksikan strategi leverage keuangan perusahaan. Mengubah strategi leverage keuangannya untuk merekapitalisasi perusahaan dengan jumlah utang jangka pendek dan jangka panjang yang lebih besar, sementara menggunakan modal utang dan uang tunai dari operasi untuk mengurangi ekuitas pemegang saham melalui pembelian kembali saham biasa yang substansial dan peningkatan dividen.

a. Proyeksi Utang Jangka Pendek dan Jangka Panjang

Pada tahun 2018 utang jangka pendek Rp 2.286 milyar dan total asset sebesar 18.146 sehingga common size sebesar 12,6%, Pada tahun 2019 utang jangka pendek Rp 2.577 milyar dan total asset sebesar 20.264 sehingga common size sebesar 12,7%. Common size tahun 2019 digunakan sebagai pendorong pertumbuhan utang jangka pendek.

Tabel 8.17: Proyeksi utang jangka pendek dan jangka panjang (KalbeFarma. 2019)

proye ksi utang	Aktual		Proyeksi			
Tahun	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Utang jangka pendek	2,286	2,577	2,905	3,274	3,666	4,081
Utang jangka panjang	565	982	1,030	1,070	1,110	1,150
Total utang	2,851	3,559	3,935	4,344	4,776	5,231
Total aset	18,146	20,264				
Common size utang jangka pendek	15,7%	12,7%	12,7%	12,7%	12,7%	12,7%

total aset						
Common size utang jangka panjang dari total aset	3,1%	4,8%	10,8%	10,8%	10,8%	10,8%

Pada tahun 2018 utang jangka panjang Rp 565 milyar dan total asset sebesar 18.146 sehingga common size sebesar 3,1%, Pada tahun 2019 utang jangka pendek Rp 982 milyar dan total asset sebesar 20.264 sehingga common size sebesar 4,8%. Common size tahun 2019 digunakan sebagai pendorong pertumbuhan utang jangka pendek.

b. Proyeksi Beban Bunga

Diasumsikan beban bunga atas utang tahun 2018 sebesar 5,50% - 11,50% dan tahun 2019 sebesar 6,85% - 10,00%.

Tabel 8.18: Proyeksi beban bunga (KalbeFarma. 2019)

Proyeksi beban bunga	Aktual		Proyeksi			
	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Tahun	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Utang bank	259	647	785	952	105	140
Beban bunga	29	40	53	65	7	9
Bunga pinjaman	11,2%	6,2%	6,8%	6,8%	6,8%	6,8%

Tabel 8.19: Proyeksi penghasilan bunga (KalbeFarma. 2019)

Proyeksi penghasilan bunga	Aktual		Proyeksi	
	2018	2019	2018	2019

Tahun	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Penghasilan bunga	125.7	137.9	151.1	166.5	183.6	202.9
Pertumbuhan		9.7%	10.9%	11.7%	12.7%	13.7%

Jika dibandingkan antara beban bunga dan penghasilan bunga diketahui bahwa perseroan untuk tahun 2019-2023 lebih besar penghasilan bunga disbanding dengan beban bunga.

5. Langkah 5: Proyeksi Pajak Penghasilan, dan Perubahan Laba.

Memproyeksikan kewajiban keuangan masa depan, modal ekuitas bersama, dan item pendapatan keuangan termasuk pendapatan bunga, beban bunga, dan pendapatan dari afiliasi yang tidak terkontrol. Perkiraan laba bersih dan dividen dan menentukan proyeksi laba ditahan. Ini akan membawa kita ke Langkah 6, di mana kita akan menentukan apakah kita perlu meninjau kembali beberapa asumsi prakiraan sebelumnya untuk membuat prakiraan laporan posisi keuangan yang seimbang.

a. Proyeksi Laba Bersih

Laba bersih diperoleh dari penjualan dikurangi harga pokok produksi, beban operasi, beban bunga dan beban pajak. Pada tahun 2019 pertumbuhan laba bersih sebesar $1,6\% = (2,537 - 2,497) / 2,497$ digunakan sebagai pendorong pertumbuhan laba bersih tahun 2020 – 2023. Proyeksi laba bersih tahun 2020 sebesar Rp 2,578 milyar = $(101.6\% \times 2,537)$, proyeksi laba bersih tahun 2021 sebesar Rp 2,619 milyar = $(101.6\% \times 2,578)$, proyeksi laba bersih tahun 2022 sebesar Rp 2,661 milyar = $(101.6\% \times 2,619)$, proyeksi laba bersih tahun 2023 sebesar Rp 2,704 milyar = $(101.6\% \times 2,611)$,

Tabel 8.20: Proyeksi laba bersih (KalbeFarma. 2019)

Proyeksi laba bersih	Aktual		Proyeksi			
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Tahun	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Laba bersih	2,497	2,537	2,578	2,619	2,661	2,704

Pertumbuhan		1 . 6 %	1 0 1 . 6 %	1 0 1 . 6 %	1 0 1 . 6 %	1 0 1 . 6 %	1 0 1 . 6 %
Penjualan bersih	2 1 0 7 4	2 2 6 3 3	2 3 1 1 0	2 4 5 2 6	2 6 5 2 0	2 9 2 2 7	2 9 2 2 7
Rasio laba bersih	1 1 . 8 5 %	1 1 . 2 1 %	1 1 . 1 5 %	1 0 . 6 8 %	1 0 . 0 3 %	9 . 2 5 %	9 . 2 5 %

b. Proyeksi Pajak Penghasilan

Penurunan tarif PPh badan (PPh Pasal 25) ternyata sudah direncanakan sejak tahun 2019 lalu. Dari tarif yang sebelumnya 25% menjadi 22% untuk tahun pajak 2020 dan 2021. Lalu pada 2022 nantinya akan turun juga menjadi 20%. Namun, ternyata penurunan ini dilakukan lebih cepat dari perkiraan karena pandemi Covid-19. Dasar hukum dari dipercepatnya pemberlakuan penurunan tarif pajak PPh Badan adalah Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang (Perppu) Nomor 1 Tahun 2020.

Tabel 8. 21: Proyeksi pajak penghasilan pasal 25 (KalbeFarma. 2019)

Proyeksi pajak penghasilan	2 0 1 8	2 0 1 9	2 0 2 0	2 0 2 1	2 0 2 2	2 0 2 3	2 0 2 3
Laba sebelum pajak	3 . 3 0 6	3 . 4 0 2	3 . 5 0 1	3 3 . 6 0 2	3 3 . 7 0 7	3 8 1 5	3 8 1 5
Pertumbuhan		2 . 9 %	1 0 2 . 9 %	1 0 2 . 9 %	1 0 2 . 9 %	1 0 2 . 9 %	1 0 2 . 9 %
Pajak penghasilan	8 0 9	8 6 5	7 7 0	7 9 2	8 1 5	7 6 2	7 6 2
Tarif pajak	2 5 %	2 5 %	2 2 %	2 2 %	2 2 %	2 0 %	2 0 %

Berdasarkan tarif pajak yang diatur dalam Perppu nomor 1 tahun 2020 maka proyeksi pajak penghasilan pasal 25 tahun 2020 sebesar Rp 770 milyar = (3.501 x 22%), proyeksi pajak

penghasilan pasal 25 tahun 2021 sebesar Rp 792 milyar = (3.602 x 22%), proyeksi pajak penghasilan pasal 25 tahun 2022 sebesar Rp 815 milyar = (3.707 x 22%), proyeksi pajak penghasilan pasal 25 tahun 2023 sebesar Rp 762 milyar = (3.815 x 20%)

c. Proyeksi Saldo Laba

Proyeksi saldo laba dihitung dengan menambahkan proyeksi saldo laba yang sudah ditentukan dan belum ditentukan penggunaannya ditambah laba bersih selanjutnya dikurangi dividen kas yang dibayar kepada pemegang saham perusahaan induk maupun anak. Proyeksi saldo laba tahun 2020 sebesar 18,013 milyar = (252+16.514+2.578)-(1,267+64), proyeksi saldo laba tahun 2021 sebesar 19,481 milyar = (282+18.019+2.619)-(1,318+121), proyeksi saldo laba tahun 2022 sebesar 21,038 milyar = (316+19.661+2.661)-(1,371+229), proyeksi saldo laba tahun 2023 sebesar 22,651 milyar = (353+21.453+2.704)-(1,426+433).

Tabel 8.22: Proyeksi Saldo laba (KalbeFarma. 2019)

Proyeksi saldo laba	Aktual		Proyeksi			
Tahun	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Saldo laba sudah ditentukan penggunaannya (+)	201	205	202	208	206	203
Pertambahan		119%	111%	111%	111%	111%
Saldo laba belum ditentukan penggunaannya (+)	1381	1513	1560	1500	1561	1543
Pertambahan	0	91%	100%	100%	100%	100%
Saldo laba			2	2	2	2

bersih (+)			, 5 7 8	, 6 1 9	, 6 6 1	, 7 0 4
Pembayaran dividen induk (-)	1 1 7 1	1 2 1 8	1 2 6 7	1 3 8	1 3 7 1	1 4 2 6
Pertumbuhan		4 . 0 %	1 0 4 . 0 %	1 0 4 . 0 %	1 0 4 . 0 %	1 0 4 . 0 %
Pembayaran dividen anak (-)	1 8	3 4	6 4	1 2 1	2 2 9	4 3 3
Pertumbuhan		8 8 . 9 %	1 8 8 . 9 %	1 8 8 . 9 %	1 8 8 . 9 %	1 8 8 . 9 %
Jumlah saldo laba			1 8 . 0 1 3	1 9 . 4 8 1	2 1 . 0 3 8	2 2 . 6 5 1

6. Langkah 6: Menyeimbangkan Laporan Posisi Keuangan

Meskipun prakiraan first-pass semua jumlah pada laporan laba rugi dan laporan posisi keuangan sudah lengkap, laporan posisi keuangan tidak seimbang karena telah diproyeksikan akun aset dan kewajiban individu untuk menangkap aktivitas bisnis yang mendasarinya, yang tidak bervariasi secara sempurna. Perbedaan antara proyeksi awal total aset dikurangi total kewajiban yang diproyeksikan dan ekuitas pemegang saham setiap tahun mewakili jumlah total dimana harus disesuaikan akun keuangan yang fleksibel untuk menyeimbangkan laporan posisi keuangan. Jika perbedaannya adalah jumlah positif, aset yang diproyeksikan melebihi kewajiban yang diproyeksikan dan klaim ekuitas; jadi perusahaan harus menambah utang atau modal ekuitas atau mengurangi aset yang diproyeksikan dengan mengurangi aset keuangan. Jika selisihnya adalah jumlah negatif, aset yang diproyeksikan kurang dari kewajiban yang diproyeksikan dan klaim ekuitas, dalam hal ini perusahaan dapat membayar utang, mengeluarkan dividen yang lebih besar, membeli kembali lebih banyak saham, atau meningkatkan investasi dalam aset keuangan. Perubahan selisih mewakili kenaikan dimana kita harus menyesuaikan akun keuangan fleksibel setiap tahun.

Analisis harus mengevaluasi fleksibilitas keuangan perusahaan dan menyesuaikan laporan posisi keuangan. Perusahaan sering menyimpan sejumlah besar uang tunai atau sekuritas yang dapat dipasarkan di laporan posisi keuangan untuk kekurangan finansial, dan mereka menggunakan dana tersebut bila diperlukan untuk memenuhi kebutuhan kas berkala. Arus masuk kas yang besar (seperti dari penerbitan saham baru) membangun kas dan akun sekuritas yang dapat dipasarkan dan arus keluar yang besar (seperti untuk pembelian aset atau pengeluaran R&D) menghabiskan akun. Analisis dapat menggunakan uang tunai atau sekuritas yang dapat dipasarkan sebagai akun fleksibilitas keuangan yang diperlukan untuk menyeimbangkan laporan posisi keuangan setelah semua jumlah laporan posisi keuangan lainnya ditentukan.

Tabel 8.23: Proyeksi Total Dividen

Tahun	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Laba bersih	2,497	2,537	2,578	2,619	2,660	2,701
Dividen 50% dari laba	1,249	1,269	1,289	1,310	1,330	1,351
Pembayaran dividen	1,189	1,255	1,321	1,387	1,453	1,519
Total dividen saham biasa	2,438	2,524	2,610	2,697	2,784	2,871

Untuk perusahaan dengan pertumbuhan yang menguntungkan yang tidak memiliki cadangan besar uang tunai atau sekuritas yang dapat dipasarkan, fleksibilitas keuangan dapat dilakukan melalui utang atau ekuitas jangka pendek atau jangka panjang.

Tabel 8.24: Proyeksi Penyesuaian Saldo laba (KalbeFarma. 2019)

Tahun	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Laba bersih	2,497	2,537	2,578	2,619	2,660	2,701
Saldo laba	1,438	1,524	1,610	1,697	1,784	1,871

	, 0 7 4	, 3 6 2	, 0 1 3	, 4 8 1	, 0 3 8	, 6 5 1
Total dividen saham biasa	2 , 4 3 8	2 , 5 2 1	2 , 6 2 0	2 , 8 0 9	2 , 0 9 0	1 , 1 5 6
Saldo laba	1 4 , 1 3 4	1 5 , 3 7 8	1 7 , 2 1 7	1 9 , 2 9 1	2 1 , 6 0 8	2 4 , 1 9 8

Ketika perusahaan tumbuh dan berinvestasi dalam peningkatan kapasitas produktif, perusahaan harus meningkatkan modal yang diperlukan melalui pinjaman atau penerbitan ekuitas. Analisis harus mempertimbangkan dengan hati-hati fleksibilitas keuangan apa yang dimiliki dan akan digunakan perusahaan.

Tabel 8.25: Proyeksi Penyesuaian Total asset dan total liabilitas dan ekuitas (KalbeFarma. 2019)

Tahun	2 0 1 8	2 0 1 9	2 0 2 0	2 0 2 1	2 0 2 2	2 0 2 3
Total Aset (A)	1 8 , 1 4 6	2 0 , 2 6 5	2 2 , 6 3 1	2 5 , 2 7 3	2 8 , 2 2 3	3 1 , 5 1 8
Total utang	2 , 8 5 1	3 , 5 5 9	3 , 9 3 4	4 , 3 5 4	4 , 8 2 2	5 , 3 4 6
Ekuitas selain saldo laba	1 , 2 2 1	1 , 3 4 4	1 , 4 7 9	1 , 2 8	1 , 9 2	1 , 9 7 3
Saldo laba	1 4 , 0 7 4	1 5 , 3 6 2	1 7 , 2 1 7	1 9 , 2 9 1	2 1 , 6 0 8	2 4 , 1 9 9
Total utang dan	1 8 ,	2 0 , 2	2 2 ,	2 5 , 2	2 8 , 2	3 1 , 5

ekuitas (B)	1 4 6	6 5	6 3 1	7 3	2 3	1 8
Selisih (A-B)	(0 . 0 0)	(0 . 0 0)	- 0 . 0)	(0 . 0)	- 0 . 0)	- 0 . 0)

7. Langkah 7: Memprediksi Laporan Arus Kas

Langkah terakhir dari proses proyeksi tujuh langkah melibatkan proyeksi laporan arus kas. Ini adalah tugas yang relatif mudah karena laporan arus kas hanya mencirikan semua perubahan dalam laporan posisi keuangan dalam kaitannya dengan implikasinya terhadap kas. Mencatat semua perubahan dalam proyeksi laporan posisi keuangan setiap tahun dan mengungkapkan perubahan ini dalam kaitannya dengan dampak tersiratnya terhadap kas. Peningkatan aset menyiratkan penggunaan uang tunai; penurunan aset menyiratkan sumber uang tunai. Peningkatan kewajiban dan ekuitas pemegang saham menyiratkan sumber uang tunai; penurunan kewajiban dan ekuitas pemegang saham menyiratkan penggunaan uang tunai.

8.3 Analisis Sensitivitas dan Reaksi Terhadap Pengumuman dari Perusahaan

Prakiraan laporan keuangan ini dapat berfungsi sebagai dasar dimana analis menilai dampak dari berbagai asumsi prakiraan kritis untuk perusahaan dan dari mana analis bereaksi terhadap pengumuman baru dari perusahaan. Misalnya, dengan proyeksi laporan keuangan ini, analis dapat menilai sensitivitas proyeksi laba bersih dan arus kas terhadap asumsi kunci tentang tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan; margin laba kotor; kontrol atas biaya penjualan, umum, dan administrasi; dan asumsi lainnya. Dengan menggunakan laporan keuangan yang diproyeksikan analis dapat dengan mudah menilai dampak pada profitabilitas perusahaan dari kenaikan atau penurunan satu poin dalam pertumbuhan penjualan atau dari kenaikan atau penurunan satu poin margin laba kotor.

Analis juga dapat menggunakan laporan keuangan yang diproyeksikan untuk menilai sensitivitas likuiditas dan leverage perusahaan terhadap perubahan asumsi kunci. Misalnya, analis dapat menilai dampaknya terhadap likuiditas dan rasio solvabilitas perusahaan dengan memvariasikan asumsi utang jangka panjang terhadap aset dan asumsi beban bunga. Pemberi pinjaman dan analis kredit dapat menggunakan laporan keuangan yang diproyeksikan untuk menilai kondisi di mana perjanjian utang perusahaan dapat mengikat. Sebagai contoh, anggaplah utang jangka panjang perusahaan dan perjanjian kredit bergulir berisi perjanjian yang mengharuskan perusahaan untuk menjaga rasio likuiditas dan cakupan bunga yang melebihi tingkat minimum tertentu. Perkiraan laporan keuangan memberi analis pendekatan terstruktur untuk menilai seberapa jauh pendapatan bersih dan arus kas perlu diturunkan (dan berapa banyak utang jangka panjang dan beban bunga yang perlu ditingkatkan) sebelum perusahaan melanggar perjanjian utang ini.

8.4 Pendekatan Shortcut Untuk Proyeksi

Sejauh ini, bab ini telah menekankan pendekatan metodis dan rinci untuk meramalkan akun individu pada laporan laba rugi dan laporan posisi keuangan, yang memungkinkan analis untuk memasukkan pendorong aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan yang diharapkan di masa depan terkait dengan setiap akun. Dalam beberapa keadaan, bagaimanapun, seorang analis mungkin merasa perlu untuk meramalkan laporan laba rugi dan total laporan posisi keuangan secara langsung tanpa mempertimbangkan setiap akun secara hati-hati. Pendekatan pintasan ini berpotensi menimbulkan kesalahan perkiraan jika asumsi pintasan tidak cocok dengan setiap akun dengan baik. Di sisi lain, jika perusahaan stabil dan matang dalam industri dalam keseimbangan kondisi mapan, teknik proyeksi jalan pintas adalah pendekatan yang efisien untuk memproyeksikan kondisi mapan saat ini ke masa depan.

8.4.1 Pendekatan Proyeksi Penjualan dan Pendapatan

Proyeksi jalan pintas untuk total penjualan dan laba bersih dapat dikembangkan dengan menggunakan tingkat pertumbuhan penjualan dan margin laba bersih. Data common size laporan laba rugi dan rasio perubahan mengungkapkan bahwa selama 2018 hingga 2019, PT Kalbe Farma menghasilkan tingkat pertumbuhan gabungan dalam penjualan sebesar 11,2 persen dan margin laba bersih rata-rata 11,2 persen. Jika kita hanya menggunakan rasio ini untuk meramalkan penjualan dan pendapatan bersih selama tahun ke 2020 hingga ke 2025, jumlah yang diproyeksikan adalah sebagai berikut

Tabel 8.26: Pendekatan proyeksi penjualan dan pendapatan

Tahun	% pertumbuhan penjualan	Proyeksi Penjualan	Rasio Laba bersih	Proyeksi laba bersih
2018	11.8%	21,074,306		
2019	11.2%	22,633,476		
2020	11.2%	24,308,001	11.2%	2,725,345
2021	11.2%	26,106,414	11.2%	2,926,978
2022	11.2%	28,037,882	11.2%	3,143,529
2023	11.2%	30,112,248	11.2%	3,376,101
2024	11.2%	32,340,085	11.2%	3,625,880
2025	11.2%	34,732,747	11.2%	3,894,138

8.4.2 Pendekatan Proyeksi Total Aset

Total aset dapat diproyeksikan menggunakan tingkat pertumbuhan historis terkini dalam total aset. Antara akhir 2018 dan akhir 2019, total aset PT Kalbe Farma tumbuh pada tingkat gabungan tahunan 10,4 persen. Jika tingkat pertumbuhan ini berlanjut hingga tahun ke 2025, total aset akan meningkat sebagai berikut:

Tabel 8.27: Pendekatan proyeksi total aset

Tahun	% pertumbuhan penjualan	Proyeksi total aset
2018	9.2%	18,146,206
2019	11.7%	20,264,727
2020	10.4%	22,380,607
2021	10.4%	24,717,409
2022	10.4%	27,298,202
2023	10.4%	30,148,461
2024	10.4%	33,296,320
2025	10.4%	36,772,854

Menggunakan tingkat pertumbuhan historis untuk memproyeksikan total aset dapat menghasilkan proyeksi yang salah jika analisis gagal mempertimbangkan hubungan antara pertumbuhan penjualan dan pertumbuhan aset. Kami mengasumsikan tingkat pertumbuhan penjualan untuk PT Kalbe Farma sebesar 11,2 persen dalam pendekatan pintas untuk proyeksi penjualan tetapi pertumbuhan aset 10,4 persen, yang menyiratkan peningkatan yang signifikan dalam total perputaran aset dari 1,11 di tahun 2019 menjadi 0,94 di tahun 2025. Jika peningkatan efisiensi aset total ini tidak realistis, penggunaan prosedur prakiraan ini akan menyebabkan proyeksi yang salah.

Pendekatan jalan pintas untuk memproyeksikan total aset menggunakan rasio perputaran total aset, yang secara eksplisit menghubungkan pertumbuhan penjualan dan pertumbuhan aset. Seperti sebelumnya, asumsinya bahwa pertumbuhan penjualan PT Kalbe Farma akan bertahan pada 11,2 persen per tahun, tetapi sekarang kami juga akan mengasumsikan perputaran total aset akan tetap pada 1,11 selama lima tahun ke depan. Perhitungan proyeksi total aset menggunakan shortcut rasio perputaran aset sebagai berikut:

Tabel 8.28: Pendekatan Proyeksi Total Aset

	P	R	P	P	P	P	P
	r	a	r	r	r	r	P
	o	s	o	o	o	o	e
	y	i	y	y	y	y	r
	e	o	e	e	e	e	u
	k	p	k	k	k	k	b
	s	e	s	s	s	s	a
	i	r	i	i	i	i	h
	P	p	r	s	s	s	a
	e	u	a	a	a	a	n
	n	t	t	l	l	l	t
	j	a	a	d	d	d	o
	u	r	-	o	o	o	t
	a	a	r	a	a	a	a
	l	n	a	w	w	w	l
	a	a	t	a	a	a	a
	n	s	a	l	l	l	s

		set	total aset	aset	rasio	et
	21,074,306	1.11	17,812,233	16,616,239	18,146,206	9.2%
	22,633,347,611	1.11	19,205,446,717	18,814,620,676	20,272,277	11.7%
	24,308,011	1.11	20,274,717	20,024,717	20,277	10.4%
	26,106,414	1.11	21,226,717	20,477,717	24,717	10.4%
	28,033	1.11	23,215	22,213	27,919	10.4%

	7 , 8 8 2		4 9 , 0 0 8	8 0 , 6 0 7	8 , 2 0 2	
	3 0 , 1 1 2 , 2 4 8	1 . 1 1	2 6 , 0 0 7 , 8 0 6	2 4 , 7 1 7 , 4 0 9	3 0 , 1 4 8 , 4 6 1	1 0 . 4 %
	3 2 , 3 4 0 , 0 8 5	1 . 1 1	2 8 , 7 2 3 , 3 3 2	2 7 , 2 9 8 , 2 0 2	3 3 , 2 9 6 , 3 2 0	1 0 . 4 %
	3 4 , 7 3 2 , 7 4 7	1 . 1 1	3 1 , 7 2 2 , 3 9 1	3 0 , 1 4 8 , 4 6 1	3 6 , 7 7 2 , 8 5 4	1 0 . 4 %

Pendekatan ini menghubungkan proyeksi total aset dengan proyeksi penjualan. Satu kesulitan yang kadang-kadang dihadapi dengan menggunakan perputaran total aset untuk memproyeksikan total aset adalah bahwa hal itu dapat menghasilkan pola yang tidak biasa untuk proyeksi total aset. Perputaran total aset menggunakan total aset rata-rata di penyebut.

8.5 Soal Kasus

PT Indo Farma.Tbk

Laporan posisi keuangan komparatif (juta rupiah).

	2018	2019
Kas dan setara kas	129,325	151,388
Piutang usaha	170,684	220,427
Piutang lain-lain	90,673	36,036
Persediaan	215,495	48,109

Pajak dibayar dimuka	220,432	229,710
Biaya dibayar muka	40,884	43,434
Jumlah Aset Lancar	867,493	829,104
Aset tidak lancar		
Investasi pada entitas asosiasi	462	742
Aset pajak tangguhan	44,988	46,113
Aset tetap	496,766	469,101
Properti Investasi	13,756	13,572
Aset Keuangan	6,016	6,016
Aset Tidak Lancar lainnya	9,784	2,338
Aset Tak berwujud	3,086	16,951
Jumlah Aset Tidak Lancar	574,858	554,832
Jumlah aset	1,442,351	1,383,935
Liabilitas jangka pendek		
Pinjaman bank jangka pendek	507,584	118,622
Utang usaha	213,562	229,722
Uang Muka Penjualan	20,387	3,677
Utang pajak	53,149	76,495
Biaya yang masih harus dibayar	18,687	6,043
Liabilitas imbalan kerja jangka pendek	13,869	6,268
Jumlah Liabilitas Jangka Pendek	827,238	440,827
Pinjaman bank jangka panjang	50,759	364,694
Kewajiban imbalan pasca kerja	67,707	73,440
Jumlah Liabilitas Jangka Panjang	118,466	438,173
Jumlah liabilitas	945,704	879,000
Modal saham	309,927	309,927
Tambahan modal disetor	81,120	81,120
Saldo laba: Ditentukan penggunaannya	1,272	1,272
Belum ditentukan penggunaannya	104,277	(79,300)
Keuntungan belum direalisasi atas aset keuangan tersedia untuk dijual	51	51
Keuntungan (Kerugian) Aktuarial	-	(11,429)
Keuntungan (Kerugian) revaluasi asset	-	203,294
Total ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk	496,646	504,934
Kepentingan Non Pengendali	1	2
Jumlah ekuitas	496,647	504,935
Jumlah liabilitas dan ekuitas	1,442,351	1,383,935

Laporan laba rugi komparatif (juta rupiah)

Tahun	2018	2019
Penjualan bersih	1,592,980	1,359,175
Beban pokok penjualan	(1,308,760)	(1,108,815)
Laba bruto	284,220	250,360
Beban penjualan	(155,527)	(117,476)
Beban umum dan administrasi	(121,883)	(110,703)
Kerugian (keuntungan) lain-lain Neto	19,100	27,875
Laba (rugi) usaha	25,910	50,055
Beban keuangan	(51,241)	(40,589)
Bagian rugi (laba) dari entitas asosiasi	32	280
Laba sebelum pajak	(25,298)	9,746
Beban Pajak Penghasilan	-	-
Pajak Kini	(3,832)	(2,978)
Pajak Tangguhan	(3,606)	1,194
Jumlah Penghasilan (Beban) Pajak	(7,438)	(1,784)
Laba (rugi) tahun berjalan	(32,736)	7,962

Diminta

Hitung rasio yang diperlukan untuk menyiapkan proyeksi laporan laba rugi, neraca, dan arus kas untuk tahun 2020.

8.6 Latihan Soal

1. Jelaskan prinsip-prinsip umum bangunan proyeksi laporan keuangan.
2. Jelaskan tujuh langkah pendekatan proyeksi berbasis aktivitas bisnis.
3. Laporan keuangan yang diproyeksikan untuk menilai sensitivitas likuiditas dan leverage perusahaan terhadap perubahan asumsi kunci. Bagaimana menilai dampak likuiditas dan rasio solvabilitas perusahaan dengan memvariasikan asumsi utang jangka panjang terhadap aset dan asumsi beban bunga.
4. Jelaskan dua pendekatan proyeksi dengan teknis jalan pintas dan perusahaan dalam kondisi bagaimana yang bisa menggunakan pendekatan tersebut.
5. Jelaskan bagaimana menilai kewajaran asumsi prakiraan dan konsistensi internalnya

Bab 9

Analisis Risiko

9.1 Pendahuluan

Aktivitas perusahaan terekspos berbagai macam risiko keuangan yaitu: risiko nilai tukar mata uang asing, risiko kredit, risiko suku bunga dan risiko likuiditas. Untuk meminimalkan potensi kerugian yang timbul dari perubahan tak terduga dalam kondisi pasar dan kinerja keuangan, manajemen harus melakukan prosedur pengelolaan atas risiko keuangan.

Rasio keuangan dapat digunakan untuk mengevaluasi konstruksi modal perseroan dan tingkatrisiko saat ini, seringkali tingkat kewajiban perseroan dan risiko gagal bayar atau kebangkrutan. Rasio ini digunakan oleh kreditor maupun investor ketika mereka mempertimbangkan investasi atau menempatkan dana. Mengelola kewajiban yang belum dibayar sangat penting sangat penting bagi Kesehatan keuangan dan kemampuan operasi perseroan. Tingkat kewajiban dan mengelola utang juga berdampak signifikan terhadap profitabilitas karena dana untuk membayar utang mengurangi marjin laba bersih dan tidak bisa diinvestasikan untuk mendukung pertumbuhan perseroan.

Terdapat beberapa rasio keuangan yang biasanya digunakan oleh investor dan analis untuk menilai tingkat risiko keuangan perseroan dan Kesehatan keuangan secara umum mencakup rasio utang terhadap modal, rasio utang terhadap ekuitas (D/E), rasio cakupan bunga, dan rasio utang terhadap modal. tingkat leverage gabungan (DCL).

Tujuan perusahaan dalam pengelolaan permodalan adalah mempertahankan kelangsungan usaha guna memberikan imbal hasil kepada pemegang saham dan manfaat kepada pemangku kepentingan lainnya serta menjaga struktur modal yang optimal untuk mengurangi biaya modal. Untuk mempertahankan atau menyesuaikan struktur modal, persahaan dapat menyesuaikan jumlah dividen yang dibayar kepada pemegang saham.

9.2 Pengertian Risiko

Investor saham membuat keputusan investasi berdasarkan hasil yang diharapkan dari investasi saham terhadap risiko realisasi pengembalian. Bagi pemberi pinjaman membuat keputusan pemberian pinjaman berdasarkan hasil yang diharapkan dalam bentuk pendapatan bunga terhadap risiko peminjam gagal membayar utang. IFRS untuk menginformasikan pengguna laporan keuangan tentang bagaimana risiko tertentu dapat mempengaruhi perusahaan dan bagaimana perusahaan mengelola risiko tersebut. Bab ini juga membahas analisis berbagai jenis risiko menggunakan rasio laporan keuangan, model statistik prediktif, dan alat analisis lainnya.

Sebagian besar risiko ini tidak dapat dihindari, dan perusahaan harus terus memantau masing-masing risiko untuk memastikan bahwa tindakan yang tepat diambil untuk meminimalkan dampak peristiwa yang merugikan atau perubahan keadaan. Bagaimana menilai konsekuensi keuangan dari jenis risiko dengan menggunakan pengungkapan dan data dari laporan keuangan. Berbagai standar pelaporan keuangan dan peraturan pasar keuangan mengharuskan perusahaan untuk memuat risiko pada catatan atas laporan keuangan tentang elemen penting dari risiko mempengaruhi perusahaan dan tindakan yang diambil untuk mengelola risiko ini.

Sumber dan jenis risiko yang dihadapi perusahaan sangat banyak dan sering kali saling terkait diantaranya:

Tabel 9.1: Pengungkapan tentang risiko dan manajemen risiko (M. et al. 2011)

Sumber	Jenis dan Sifat Risiko
Khusus Perusahaan	Kemampuan untuk menarik, mempertahankan, dan memotivasi karyawan, Ketergantungan pada satu atau beberapa pelanggan, Ketergantungan pada satu atau beberapa pemasok, Hubungan karyawan Proses pengadilan, Pemeriksaan lingkungan atau politik
Industri	Teknologi, Kompetisi, Peraturan, Ketersediaan dan harga bahan baku atau lainnya, Input produksi
Lokal	Resesi, Inflasi atau deflasi, Volatilitas suku bunga, Pergeseran demografis, Lingkungan politik
Internasional	Perubahan nilai tukar, Tuan rumah peraturan dan sikap pemerintah Kerusuhan politik atau perampasan aset

1. Risiko Spesifik

Semua perusahaan, memiliki banyak risiko spesifik yang didorong oleh sifat bisnis, persaingan, hubungan pemasok, pelanggan, dan strategi perusahaan secara keseluruhan. Identifikasi risiko spesifik memberikan jembatan yang berguna untuk memahami industri sejenis, strategi bisnis, dan profitabilitas dan mengidentifikasi risiko spesifik yang mungkin berdampak pada kemampuan perusahaan untuk tumbuh. Dari risiko spesifik perusahaan yang diidentifikasi untuk diukur tingkat risiko dan diungkapkan dalam catatan kaki laporan keuangan

2. Harga komoditas

Perubahan harga bahan baku mempengaruhi profitabilitas masa depan kecuali perusahaan dapat meneruskan kenaikan harga kepada pelanggan, atau membeli bahan baku dengan system kontrak harga tetap dengan pemasok, atau membeli dengan kontrak berjangka komoditas.

3. Perubahan nilai tukar mata uang asing

Perubahan nilai tukar mata uang asing dapat mempengaruhi perusahaan dalam berbagai cara:

- a. Harga yang dibayar perusahaan untuk memperoleh bahan mentah dari pemasok di luar negeri
- b. Harga yang dikenakan perusahaan untuk produk yang dijual ke pelanggan di luar negeri
- c. Jumlah kas yang diterima perusahaan saat mengumpulkan piutang, piutang pinjaman, atau piutang lain dalam mata uang selain miliknya sendiri
- d. Jumlah uang tunai yang dibayarkan perusahaan ketika menyelesaikan utang dagang, utang pinjaman, atau utang lain dalam mata uang selain miliknya sendiri
- e. Jumlah kas yang dikumpulkan perusahaan ketika menerima pengiriman uang dari cabang asing atau dividen dari anak perusahaan asing
- f. Nilai setara kas dari aset yang diinvestasikan di luar negeri dan kewajiban yang dipinjam di luar negeri jika perusahaan melikuidasi unit asing

Perusahaan sering menggunakan kontrak valuta asing untuk melindungi sebagian atau semua risiko ini.

4. Perubahan Suku bunga

Perusahaan sering menggunakan swap suku bunga untuk melindungi nilai, atau menetralkan, risiko perubahan suku bunga. Mengunci dalam tingkat variabel melindungi nilai wajar pokok tetapi menyebabkan risiko (volatilitas) arus kas untuk pembayaran bunga. Perusahaan,

terutama lembaga keuangan, juga melindungi beberapa risiko suku bunga dengan mencocokkan investasi dalam aset suku bunga tetap dengan kewajiban suku bunga tetap dalam jumlah dan durasi pinjaman yang setara. Perubahan suku bunga dapat mempengaruhi perusahaan dengan berbagai cara:

- a. Nilai investasi pada obligasi atau sekuritas investasi lainnya dengan tingkat bunga tetap
- b. Nilai kewajiban dengan suku bunga tetap
- c. Pengembalian yang dihasilkan perusahaan dari investasi dana pensiun

9.3 Analisis Risiko atas Laporan Keuangan

Selain menggunakan informasi tentang risiko yang diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan. Neraca dan laporan laba rugi, laporan arus kas, merupakan sumber informasi penting untuk analisis risiko. Teknik analisis laporan keuangan untuk menilai jenis risiko berikut:

- a. Fleksibilitas finansial
- b. Risiko likuiditas jangka pendek
- c. Risiko solvabilitas jangka panjang
- d. Risiko kredit
- e. Risiko kebangkrutan
- f. Risiko ekuitas pasar
- g. Risiko manipulasi pelaporan keuangan

Leverage keuangan adalah penggunaan dana yang memiliki beban tetap dengan harapan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham. Beberapa perusahaan menggunakan leverage keuangan untuk meningkatkan pengembalian kepada pemegang saham ekuitas. Leverage struktur modal meningkatkan pengembalian kepada pemegang saham biasa, tetapi melibatkan risiko. Fleksibilitas keuangan adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh pembiayaan utang tergantung pada leverage dan profitabilitas saat ini.

Risiko yang terkait dengan leverage muncul karena membayar utang membutuhkan pembayaran tunai. Teknik analisis laporan keuangan untuk menilai risiko dengan menguji risiko likuiditas jangka pendek dan risiko solvabilitas jangka panjang.

Risiko kredit menyangkut kemampuan perusahaan untuk melakukan pembayaran bunga dan pokok pinjaman yang berkelanjutan pada saat jatuh tempo.

Risiko kebangkrutan berkaitan dengan kemungkinan bahwa perusahaan mengajukan kebangkrutan dan mungkin kemudian dilikuidasi karena kombinasi profitabilitas dan arus kas yang tidak mencukupi untuk melunasi utang yang tinggi sehingga terjadi kesulitan keuangan.

Berdasarkan penelitian kurang dari 5 persen perusahaan publik mengalami kesulitan keuangan dan 95 persen perusahaan cukup sehat secara finansial, ketika memanfaatkan pinjaman untuk membiayai ekspansi di masa depan atau peluang investasi. Pemeriksaan risiko likuiditas, solvabilitas, kredit, kebangkrutan sangat penting, dan fleksibilitas keuangan perusahaan.

Tabel 9.2: Framework for Financial Statement Analysis of Risk (M. et al. 2011)

Aktivitas	Kemampuan untuk Menghasilkan Uang	Kebutuhan Menggunakan Uang Tunai	Analisis Laporan Keuangan yang Dilakukan
Operasi	Profitabilitas barang dan	Persyaratan modal kerja	Risiko likuiditas

	jasa yang dijual		jangka pendek
Investasi	Penjualan aset atau investasi pabrik yang ada	Persyaratan kapasitas pabrik	Risiko solvabilitas jangka panjang
Pembiayaan	Kapasitas pinjaman	Persyaratan layanan utang	

Dalam melakukan analisis laporan keuangan, anggapannya adalah bahwa perusahaan mematuhi standar akuntansi yang ditentukan dalam menyusun laporan keuangannya, yang memungkinkan analisis menggunakan jumlah yang dilaporkan untuk menilai setiap jenis risiko. Namun, dalam beberapa kasus, perusahaan dengan sengaja memanipulasi laporan keuangan dalam upaya untuk menggambarkan profil yang lebih menguntungkan daripada yang semestinya. Jika laporan keuangan dimanipulasi, maka laporan keuangan tersebut tidak berguna dan menyesatkan sebagai dasar untuk menganalisis risiko. Dengan demikian, menilai risiko manipulasi pelaporan keuangan merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari penggunaan data laporan keuangan sebagai dasar analisis risiko.

9.4 Menganalisis Fleksibilitas Keuangan

Fleksibilitas keuangan dipandang sebagai kapasitas sebuah perusahaan untuk memobilisasi sumber-sumber keuangannya agar mampu melakukan tindakan pencegahan dan pemanfaatan untuk merespon ketidakpastian yang terjadi dimasa depan secara tepat waktu untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Byoun, 2011). Fleksibilitas keuangan mampu mempengaruhi keputusan struktur modal yang akan diambil oleh manajer dan pada setiap perusahaan keputusan struktur modal akan berbeda-beda.

Perusahaan yang meminjam dana dan menginvestasikan dana tersebut dalam aset yang menghasilkan pengembalian yang lebih tinggi daripada biaya setelah pajak dari pinjaman tersebut menciptakan nilai bagi pemegang saham biasa. Dampak leverage terhadap pengembalian kepada pemegang saham biasa adalah bagian dari pemisahan ROE. Pemisahan ROE menjadi komponen margin laba untuk ROE (perputaran aset dan leverage struktur modal) adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 ROE &= \frac{\text{Net Income to Common}}{\text{Average Common Equity}} \\
 &= \frac{\text{Net Income to Common}}{\text{Sales}} \times \frac{\text{Sales}}{\text{Average Total Assets}} \times \frac{\text{Average Total Assets}}{\text{Average Common Equity}} \\
 &= \text{Profit Margin for ROCE} \times \text{Assets Turnover} \times \text{Capital Structure Leverage}
 \end{aligned}$$

Pemisahan ROE memberikan wawasan tentang sejauh mana pemegang saham mendapat manfaat dari penggunaan leverage. Leverage yang lebih tinggi umumnya menunjukkan risiko keuangan yang lebih besar. Risiko ini terutama disebabkan oleh beban bunga untuk utang jangka panjang dan keharusan pembayaran utang pada saat jatuh tempo. Pemisahan ROE menunjukkan bahwa pemegang saham mendapat manfaat dari peningkatan leverage. Namun, ada dua efek mengimbangi dari peningkatan leverage antara lain;

- Meningkatkan leverage mengasumsikan bahwa perusahaan dapat menyebarkan hasil pendanaan ke dalam aset untuk mempertahankan tingkat profitabilitas dan perputaran saat ini.
- Meningkatkan leverage berarti meningkatkan beban bunga, yang mengurangi margin keuntungan. Dengan demikian, meningkatkan leverage memiliki potensi keuntungan dan risiko.

Dalam tingkat perusahaan fenomena tidak terduga dapat berbagai macam hal, oleh karena itu secara umum adalah suatu fenomena tak terduga yang dapat berdampak terhadap seluruh sektor dalam skala besar atau pun kecil ialah krisis global, dimana Indonesia merupakan salah satu negara yang terkena dampak krisis COVID 19. Berdasarkan studi pustaka salah faktor yang sering dikatakan berpengaruh terhadap fleksibilitas keuangan ialah kapasitas berutang, sehingga salah satu cara suatu perusahaan untuk dapat menjaga fleksibilitas keuangannya ialah dengan mengatur proporsi antara utang dan modal sendiri. Hal ini pun sesuai dengan beberapa pernyataan peneliti dimana utang memang dapat memberikan keuntungan, akan tetapi juga memberikan beban dan acaman. Permasalahan dalam mengkaji fleksibilitas keuangan ialah adanya perbedaan-perbedaan antara bidang usaha suatu perusahaan, sehingga menyebabkan fleksibilitas keuangan sulit dikaji secara umum.

Tabel 9.3: Laporan keuangan (juta rupiah) (Unilever 2020b)

Tahun	20 19	20 18	20 17	20 16	20 15
Aset Operasi (OA)					
Kas dan setara	62 8, 64 9	35 1, 66 7	40 4, 78 4	37 3, 83 5	62 8, 15 9
Piutang usaha					
Pihak ketiga	4, 89 6, 71 4	4, 48 5, 40 5	4, 34 6, 91 7	3, 29 0, 88 9	2, 82 2, 93 0
Pihak berelasi	43 8, 77 5	49 8, 06 6	36 8, 63 7	41 7, 36 8	42 1, 69 6
Uang muka dan piutang lain-lain					
Pihak ketiga	78 ,3 78	92 ,1 72	72 ,9 86	85 ,1 88	13 8, 18 8
Pihak berelasi	33 ,8 84	27 ,7 63	66 ,2 85	16 ,4 09	21 9, 45 8
Persediaan	2, 42 9,	2, 65 8,	2, 39 3,	2, 31 8,	2, 29 7,

	23 4	07 3	54 0	13 0	50 2
Beban dibayar dimuka	24 .7 00	14 4, 76 4	48 .0 36	86 .2 90	95 .1 81
Jumlah	8, 53 0, 33 4	8, 25 7, 91 0	7, 70 1, 18 5	6, 58 8, 10 9	6, 62 3, 11 4
Aset Tidak Lancar					
Aset tetap	11 .6 10 .1 77	11 .5 23 .6 01	11 .4 47 .6 23	9, 52 9, 47 6	8, 32 0, 91 7
Goodwil l	61 .9 25	61 .9 25	61 .9 25	61 .9 25	61 .9 25
Aset tak berwuju d	40 2, 71 8	43 4, 20 5	39 0, 83 8	40 9, 80 2	43 1, 02 1
Aset tidak lancar lainnya	44 .2 17	49 .2 28	25 0, 21 9	15 6, 38 3	29 2, 96 8
Jumlah Aset tak Lancar	12 .1 19 .0 37	12 .0 68 .9 59	12 .1 50 .6 05	10 .1 57 .5 86	9, 10 6, 83 1
Total Aset Operasi (OA)	20 .6 49 .3 71	20 .3 26 .8 69	19 .8 51 .7 90	16 .7 45 .6 95	15 .7 29 .9 45
Kewajib an Operasi (OL)					
Utang usaha					
Pihak ketiga	4, 32 2, 77 1	4, 28 8,	4, 29 1, 30 8	4, 29 5,	4, 51 4,

		38 3		35 3	93 9
Pihak berelasi	19 4, 18 3	28 4, 21 7	23 5, 80 2	34 6, 55 7	32 7, 23 1
Utang pajak					
Pajak penghasilan Badan	25 6, 60 9	94 8, 46 7	18 0, 63 8	28 6, 19 1	19 0, 79 5
Pajak lain-lain	34 2, 55 3	62 ,9 99	26 3, 92 4	41 2, 28 6	43 9, 07 9
Akrual dari OL	1, 92 5, 98 3	1, 87 6, 89 1	1, 60 2, 29 4	1, 16 1, 82 7	78 3, 65 9
Utang lain-lain					
Pihak ketiga	1, 29 3, 01 7	1, 33 8, 86 0	96 5, 79 8	1, 20 8, 67 3	1, 13 2, 07 6
Pihak berelasi	78 4, 60 6	77 2, 68 0	70 9, 31 3	31 ,6 40	64 0, 66 9
Kewajiban imbalan kerja	20 0, 16 5	43 6, 94 3	31 2, 83 9	14 4, 65 1	63 ,2 40
Jumlah Kewajiban Operasi (OL lancar)	9, 31 9, 88 7	10 ,0 09 ,4 40	8, 56 1, 91 6	7, 98 7, 17 8	8, 09 1, 68 8
Liabilitas Jangka Panjang					
Liabilitas pajak tangguhan	33 5, 57 0	35 9, 93 0	31 6, 26 7	24 5, 15 2	37 2, 04 1
Kewajiban	1, 96	1, 30	1, 1,	91	40

imbangan kerja	6,631	9,450	82,9729	8,211	3,002
Kewajiban Operasi (OL) jk Panjang	2,30201	1,669380	2,145996	1,1633	77,5043
Total kewajiban operasi OL	11,622088	11,678020	10,7070912	9,150541	8,866731
Total Net Operasional Asset (OA-OL)	9,027283	8,648049	9,143878	7,5154	6,863214
Pendanaan Bersih					
Kewajiban Keuangan (FL)					
Pinjaman bank	2,92000	46,000	3,45000	2,392970	1,70000
Akrual dari OL	82,5421	80,4382	68,6698	49,7926	33,5854
Total Kewajiban keuangan (1)	3,745421	1,264382	4,136698	2,890896	2,035854
Aset Keuangan					
Penurunan nilai piutang (2)					
Piutang jangka Panjang					

Jumlah ekuitas (3)	5,281,862	7,383,667	5,007,180	4,704,258	4,827,360
Total Pendanaan Bersih (=1+2+3)	9,027,283	8,648,804	9,143,878	7,595,154	6,863,214

Tabel 9.4: Ringkasan Laporan keuangan (Unilever 2020a)

Tahun	2019	2018	2017	2016	2015
Total Aset Operasi	20,649,371	20,326,869	19,851,790	16,745,695	15,729,945
Total kewajiban operasi	11,622,088	11,678,820	10,707,912	9,150,541	8,866,731
Total Ekuitas	9,027,283	8,648,049	9,143,878	7,595,154	6,863,214
Total Pendanaan Bersih	20,649,371	20,326,869	19,851,790	16,745,695	15,729,945

Pada laporan laba rugi menunjukkan identifikasi langsung dari biaya yang terkait dengan pembiayaan untuk termasuk terutama beban bunga tahun 2019 sebesar Rp 230.230 juta tahun 2018 sebesar Rp 191.900 juta atau meningkat sebesar 20%.

Tabel 9.5: Laporan laba rugi (juta rupiah) (Unilever 2020a)

Tahun	2019	2018	2017	2016
Penjualan bersih	42,922,563	41,802,073	41,204,510	40,053,732
HPP	20,893,870	20,697,246	19,984,776	19,594,636
Laba bruto	22,028,693	21,104,827	21,219,734	20,459,096
Beban pemasaran	8,049,388	7,678,122	7,839,387	7,791,556
Beban umum	3,861,481	3,925,110	3,875,371	3,960,830
Penghasilan (Beban) lain-lain	3,082	2,822,616	9,212	951

Laba usaha	10,120, 906	12,324, 211	9,495,7 64	8,707,6 61
Penghasilan keuangan	11,096	15,776	3,579	7,468
Bunga	230,23 0	191,90 0	127,68 2	143,24 4
Laba sebelum pajak	9,901,7 72	12,148, 087	9,371,6 61	8,571,8 85
Beban pph psl 25	2,508,9 35	3,066,9 00	2,367,0 99	2,181,2 13
Laba (Rugi)	7,392,8 37	9,081,1 87	7,004,5 62	6,390,6 72
Laba bersih per saham	969	1190	918	838

Dekomposisi ROE standar mengungkapkan bahwa PT. Uniever Tbk menghasilkan laba bersih untuk pemegang saham tahun 2019 sebesar 17,2% tahun 2018 sebesar 21,7% tahun 2017 sebesar 17,0%. Perputaran asset tahun 2019 sebesar 2,09 kali tahun 2018 sebesar 2,08 kali tahun 2017 sebesar 2,25 kali. Leverage struktur modal tahun 2019 sebesar 2,32 kali tahun 2018 sebesar 2,26 kali tahun 2017 sebesar 2,19 kali. Dengan mengalikan ketiga komponen tersebut menghasilkan ROE untuk tahun 2019 sebesar 84% tahun 2018 sebesar 102% tahun 2017 sebesar 84%.

Tabel 9.6: Standard ROE decomposition (Unilever 2020a)

Tahun	2019	2018	2017	2016
Laba untuk pemegang saham	7,392,8 37	9,081,1 87	7,004,5 62	6,390,6 72
Penjualan bersih	42,922, 563	41,802, 073	41,204, 510	40,053, 732
Laba bersih untuk ROE	17.2%	21.7%	17.0%	16.0%
Penjualan bersih	42,922, 563	41,802, 073	41,204, 510	40,053, 732
Total Aset Operasi	20,649, 371	20,326, 869	19,851, 790	16,745, 695
Rata-rata total asset	20,488, 120	20,089, 329	18,298, 742	
Asset Turnover	2.09	2.08	2.25	
Total Ekuitas	9,027,2 83	8,648,0 49	9,143,8 78	7,595,1 54
rata-rata total ekuitas	8,837,6 66	8,895,9 63	8,369,5 15	

Leverage struktur modal	2.32	2.26	2.19	
ROE	84%	102%	84%	

9.5 Menganalisis Risiko Likuiditas Jangka Pendek

Siklus operasi adalah jangka waktu yang diperlukan dari penerimaan persediaan, menjual dan menerima kasnya. Terdapat dua komponen, yakni periode persediaan dan periode piutang. Siklus kas adalah jumlah hari yang terlewati sebelum mengumpulkan kas dari penjualan, diukur dari ketika membayar persediaan.

Masalah likuiditas jangka pendek juga dapat muncul dari tingkat leverage jangka panjang yang tinggi. Misalnya, perusahaan dapat mengasumsikan persentase utang yang relatif tinggi dalam struktur modalnya. Tingkat utang ini biasanya membutuhkan pembayaran bunga berkala dan mungkin juga membutuhkan pembayaran kembali pokok pinjaman. Untuk beberapa perusahaan, terutama perusahaan keuangan, real estat, dan energi, biaya bunga adalah salah satu biaya tunggal terbesar. Siklus operasi harus menghasilkan kas yang cukup tidak hanya untuk memasok kebutuhan modal kerja operasi, tetapi juga untuk membayar utang.

Perusahaan yang sehat secara finansial sering kali menutup celah arus kas sementara dalam siklus operasi dengan pinjaman jangka pendek. Sebagian besar perusahaan mempertahankan jalur kredit dengan bank sehingga dapat memperoleh uang tunai dengan cepat untuk kebutuhan modal kerja. Catatan atas laporan keuangan biasanya mengungkapkan jumlah batas kredit dan tingkat pinjaman yang digunakan selama tahun berjalan, serta setiap pembatasan perjanjian keuangan yang diberlakukan dalam perjanjian kredit.

Penting untuk mencatat kapasitas pinjaman yang tersedia tetapi belum dimanfaatkan ketika menilai profil risiko keuangan keseluruhan suatu perusahaan. Jumlah ini mewakili potensi peningkatan risiko keuangan, tetapi pada saat yang sama, memberikan fleksibilitas keuangan yang menguntungkan bagi perusahaan. Cara sederhana untuk memahami dengan cepat masalah likuiditas jangka pendek adalah dengan memeriksa neraca dengan common size. Neraca common size memberikan penghitungan dasar dari jumlah relatif kas yang terikat dalam aset non-tunai, dan jumlah relatif kewajiban di beberapa kategori. Paling tidak ada tujuh rasio laporan keuangan untuk menilai risiko likuiditas jangka pendek: (1) rasio lancar, (2) rasio cepat, (3) rasio arus kas operasi terhadap kewajiban lancar, (4) perputaran piutang, (5) perputaran persediaan, (6) perputaran utang, dan (7) pendapatan terhadap rasio kas.

9.5.1 Rasio Lancar

Rasio lancar sama dengan aset lancar dibagi dengan kewajiban lancar. Rasio lancar yang besar menunjukkan jumlah besar kas dan aset hampir tunai yang tersedia untuk membayar kembali kewajiban yang akan jatuh tempo dalam tahun depan. Rasio kecil menunjukkan bahwa tingkat kas saat ini dan aset mendekati kas mungkin tidak cukup untuk membayar kewajiban jangka pendek.

Bank, pemasok, dan lain-lain yang memberikan kredit jangka pendek kepada perusahaan umumnya lebih menyukai rasio lancar lebih dari 1,0. Mereka biasanya mengevaluasi tingkat yang tepat dari rasio lancar perusahaan berdasarkan lamanya siklus operasi perusahaan, arus kas yang diharapkan dari operasi, sejauh mana perusahaan memiliki aset tidak lancar yang

dapat digunakan untuk likuiditas jika perlu, sejauh mana kewajiban lancar perusahaan tidak memerlukan arus kas keluar (seperti kewajiban untuk pendapatan yang ditangguhkan), dan faktor serupa. Sebelum tahun 1980-an, rasio rata-rata lancar untuk sebagian besar industri melebihi 2,0. Ketika suku bunga meningkat pada awal 1980-an, perusahaan menggunakan pemasok untuk membiayai sebagian besar kebutuhan modal kerja (yaitu, piutang dan persediaan). Juga, perusahaan semakin melembagakan sistem persediaan just-in-time yang mengurangi jumlah persediaan bahan mentah dan barang jadi. Sebagai konsekuensi dari kedua faktor ini, rasio lancar mulai bergerak ke arah 1,0. Rasio lancar di sekitar level ini, atau bahkan sedikit di bawah 1,0, untuk rasio lancar. Pergerakan arah ini menunjukkan peningkatan risiko likuiditas jangka pendek, namun sebagian besar investor memandang tingkat risiko ini dapat ditoleransi. Ingatlah bahwa akuntan melaporkan persediaan, komponen utama dari aset lancar bagi banyak perusahaan, dengan biaya perolehan. Uang tunai yang diharapkan perusahaan untuk dihasilkan dari penjualan persediaan lebih besar daripada jumlah yang digunakan dalam menghitung rasio lancar. Analis harus mempertimbangkan beberapa masalah interpretatif tambahan ketika mengevaluasi rasio lancar:

- a. Dengan rasio lancar untuk banyak perusahaan yang sekarang berada di sekitar 1,0, perhatian dengan rasio lancar memiliki signifikansi yang lebih besar.
- b. Rasio lancar yang sangat tinggi dapat saja menyertai kondisi bisnis yang buruk, sedangkan rasio yang rendah atau menurun dapat menyertai operasi yang menguntungkan. Misalnya, selama resesi, perusahaan mungkin mengalami kesulitan dalam menjual persediaan dan menagih piutang, menyebabkan rasio lancar meningkat ke tingkat yang lebih tinggi karena pertumbuhan piutang dan persediaan. Dalam masa boom, hal sebaliknya bisa terjadi.
- c. Rasio lancar rentan terhadap window dressing: Artinya, manajemen dapat mengambil langkah-langkah yang disengaja menjelang tanggal neraca untuk menghasilkan rasio lancar yang lebih baik daripada rasio normal atau rata-rata untuk periode tersebut. Misalnya, menjelang akhir periode, perusahaan dapat mempercepat pembelian persediaan secara kredit (jika rasio lancar kurang dari 1,0) atau menunda pembelian tersebut (jika rasio lancar lebih besar dari 1,0) dalam upaya untuk meningkatkan perbandingan. Sebagai alternatif, perusahaan dapat mengumpulkan pinjaman yang sebelumnya diberikan kepada pejabat, diklasifikasikan sebagai aset tidak lancar, dan menggunakan hasil tersebut untuk mengurangi kewajiban lancar.

Terlepas dari masalah interpretatif dengan rasio lancar ini, analis akan menemukan penggunaan rasio lancar secara luas sebagai ukuran risiko likuiditas jangka pendek. Studi empiris tentang gagal bayar obligasi, kebangkrutan, dan kondisi kesulitan keuangan lainnya telah menemukan bahwa rasio lancar memiliki kekuatan prediksi yang kuat untuk hasil keuangan.

9.5.2 Rasio Cepat

Analis menghitung rasio cepat dengan memasukkan dalam pembilang hanya aset-aset lancar yang dapat dikonversi perusahaan dengan cepat menjadi uang tunai, sering kali ditafsirkan dalam waktu 90 hari. Pembilang biasanya memasukkan uang tunai, surat berharga, dan piutang. Namun, analis harus mempelajari fakta dalam setiap kasus sebelum memutuskan apakah akan memasukkan piutang dan mengecualikan persediaan. Beberapa bisnis dapat mengubah inventaris barang dagangan mereka menjadi uang tunai lebih cepat (misalnya, rantai ritel seperti Walmart) daripada bisnis lain dapat mengumpulkan piutangnya (misalnya, produsen peralatan seperti bisnis pembiayaan kredit peralatan berat yang menyediakan pembiayaan jangka panjang untuk pelanggannya)

Rasio cepat tunduk pada beberapa masalah interpretatif yang sama dengan rasio lancar. Dengan rasio cepat biasanya kurang dari 1,0, peningkatan yang sama pada pembilang dan penyebut meningkatkan rasio dan penurunan pada pembilang dan penyebut menurunkan rasio. Rasio

cepat juga rentan terhadap window dressing akhir tahun atau peningkatan sementara uang tunai di tangan.

9.5.3 Rasio Arus Kas terhadap Kewajiban Lancar

Arus kas dari operasi, yang dilaporkan pada laporan arus kas, menunjukkan jumlah kas yang diperoleh perusahaan dari atau digunakan dalam operasi setelah mendanai kebutuhan modal kerja. Karena pembilang rasio ini menggunakan jumlah untuk periode waktu tertentu, penyebut biasanya menggunakan rata-rata kewajiban lancar untuk periode yang sama.

Sebuah studi empiris yang memanfaatkan rasio arus kas operasi terhadap kewajiban lancar menemukan bahwa rasio 0,40 atau lebih umum untuk perusahaan manufaktur atau pengecer yang sehat (Cornelius Casey & Bartczak, 1984).

9.5.4 Rasio Perputaran Modal Kerja

Analisis menggunakan tiga ukuran tingkat aktivitas dalam modal kerja untuk mempelajari kemampuan menghasilkan kas dari operasi dan risiko likuiditas jangka pendek dari suatu perusahaan yaitu Accounts Receivable Turnover, Inventory Turnover, dan Accounts Payable Turnover

Rasio digunakan mengukur kecepatan perusahaan menjual persediaan dan mengubah piutang menjadi uang tunai. Perputaran utang menunjukkan kecepatan di mana perusahaan manufaktur atau ritel membayar pembelian bahan mentah atau persediaan secara kredit.

Jumlah hari perusahaan menahan persediaan sampai penjualan ditambah jumlah hari menahan piutang sampai pengumpulan menunjukkan jumlah hari dari produksi atau pembelian persediaan sampai pengumpulan kas dari penjualan persediaan ke pelanggan. Jumlah hari gabungan ini menunjukkan lamanya waktu perusahaan harus memperoleh pembiayaan untuk aset modal kerja utamanya. Jumlah hari utang piutang menunjukkan pembiayaan modal kerja yang diperoleh perusahaan dari pemasok. Perbedaan antara jumlah hari dimana perusahaan membutuhkan pembiayaan untuk modal kerja dan jumlah hari dimana perusahaan memperoleh pembiayaan dari pemasok menunjukkan hari tambahan dimana perusahaan harus memperoleh pembiayaan. Perbedaan ini dikenal sebagai siklus kas-ke-kas dan ini mengukur lamanya waktu antara pengeluaran kas yang pada akhirnya menghasilkan pengumpulan kas. Pengimbangan untuk hari-hari terutang dalam utang mencerminkan manfaat dari pemasok yang menunda waktu sebelum perusahaan membayar hutang dagang.

Secara umum, semakin pendek jumlah hari pembiayaan yang dibutuhkan, semakin besar arus kas dari operasi terhadap rata-rata rasio kewajiban lancar. Semakin pendek hari menunjukkan kebutuhan yang relatif kecil untuk membiayai piutang dan persediaan (yaitu, perusahaan menjual persediaan dengan cepat dan menerima uang tunai dari pelanggan setelah penjualan) atau penggunaan pemasok yang agresif untuk membiayai aset saat ini (yaitu, perusahaan penundaan pembayaran tunai kepada pemasok). Kedua skenario meningkatkan arus kas dari operasi di pembilang rasio ini. Selain itu, perusahaan dengan jumlah hari pembiayaan yang lebih pendek yang diperlukan dari sumber lain tidak perlu melakukan banyak pinjaman jangka pendek dari bank dan lembaga pembiayaan lainnya. Pinjaman tersebut meningkatkan kewajiban lancar dalam penyebut arus kas operasi terhadap rasio kewajiban lancar, sehingga menurunkan rasio ini.

9.6 Menganalisis Risiko Solvensi Jangka Panjang

Seperti yang dijelaskan pada bagian tentang fleksibilitas keuangan, leverage keuangan meningkatkan pengembalian kepada pemegang saham biasa ketika perusahaan meminjam dana dan menginvestasikan dana tersebut dalam aset yang menghasilkan pengembalian yang lebih tinggi daripada biaya pinjaman setelah pajak. Pemegang saham biasa mendapat keuntungan dengan meningkatnya proporsi utang dalam struktur modal selama perusahaan mempertahankan tingkat pengembalian aset yang berlebihan di atas biaya utang setelah pajak. Namun, meningkatkan proporsi utang dalam struktur modal meningkatkan risiko bahwa perusahaan tidak dapat membayar bunga dan membayar kembali pokok pinjaman atas jumlah yang dipinjam. Artinya, risiko kredit dan kebangkrutan meningkat, dan biaya pinjaman tambahan juga cenderung meningkat. Analisis menggunakan ukuran risiko solvabilitas jangka panjang untuk memeriksa kemampuan perusahaan untuk melakukan pembayaran bunga dan pokok utang jangka Panjang.

Mungkin indikator terbaik untuk menilai risiko solvabilitas jangka panjang adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan selama beberapa tahun. Perusahaan yang menguntungkan menghasilkan uang tunai yang cukup dari operasi. Selain itu, perusahaan harus bertahan dalam jangka pendek jika mereka ingin bertahan dalam jangka panjang. Dengan demikian, analisis risiko solvabilitas jangka panjang harus dimulai dengan penilaian tingkat dan tren fleksibilitas keuangan dengan analisis risiko likuiditas jangka pendek. Terdapat tiga ukuran yang digunakan dalam memeriksa risiko solvabilitas jangka panjang: (1) rasio utang, (2) rasio cakupan bunga, dan (3) arus kas operasi terhadap rasio total liabilitas.

9.6.1 Rasio Utang

Analisis menggunakan rasio utang untuk mengukur jumlah kewajiban, terutama utang jangka panjang, dalam struktur modal perusahaan. Semakin tinggi proporsi ini, semakin besar risiko solvabilitas jangka panjang. Ada beberapa variasi tambahan dalam rasio utang. Empat ukuran yang biasa ditemui adalah sebagai berikut yaitu Liabilities to Assets Ratio, Liabilities to Shareholders' Equity Ratio, Long-Term Debt to Long-Term Capital Ratio, Long-Term Debt to Shareholders' Equity Ratio

$$\text{Liabilities to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

$$\text{Liabilities to Shareholders' Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Shareholders' Equity}}$$

$$\text{Long Term Debt to Long Term Capital Ratio} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Long Term Debt} + \text{Total Shareholders' Equity}}$$

$$\text{Long - Term Debt to Shareholders' Equity Ratio} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Total Shareholders' Equity}}$$

Rasio kewajiban terhadap ekuitas pemegang saham lebih besar dari 1,0 (yaitu, lebih banyak kewajiban daripada ekuitas pemegang saham) bukanlah hal yang tidak biasa, tetapi rasio kewajiban terhadap aset atau rasio utang jangka panjang terhadap modal jangka panjang yang lebih besar dari 1,0 sangat tidak biasa (karena membutuhkan ekuitas pemegang saham negatif).

Selain menghitung rasio utang, analisis harus mempelajari catatan atas laporan keuangan tentang utang jangka panjang. Catatan tersebut mencakup informasi tentang jenis utang yang telah diterbitkan perusahaan dan tingkat suku bunga serta tanggal jatuh tempo utang. Analisis juga harus memeriksa kontrak utang untuk menilai apakah perusahaan hampir melanggar perjanjian utang.

Dalam upaya laporan keuangan tidak terlalu berisiko dan untuk menurunkan biaya pembiayaan perusahaan sering mencoba untuk menyusun pembiayaan dengan cara membuat utang tidak

masuk ke neraca. Analis harus mengenali kemungkinan tindakan tersebut ketika menafsirkan rasio utang dan mungkin menyesuaikan jumlah yang dilaporkan.

9.6.2 Rasio Cakupan Bunga

Rasio cakupan bunga menunjukkan berapa kali pendapatan atau arus kas perusahaan dapat menutupi biaya bunga. Misalnya, satu pendekatan umum untuk rasio cakupan bunga membagi laba bersih sebelum beban bunga dan pajak penghasilan dengan beban bunga dengan formula ;

$$\text{Interest Coverage Ratio (Net Income Basis)} = \frac{\text{Net Income} + \text{Interest Expense} + \text{Income Tax Expense} + \text{Minority Interest in Earnings}}{\text{Interest Expense}}$$

Analisis biasanya melihat rasio cakupan kurang dari 2,0 sebagai situasi berisiko. Jadi, dengan ukuran ini, sebuah perusahaan menunjukkan risiko solvabilitas jangka panjang yang sangat rendah. Terkadang perusahaan dapat memanfaatkan bunga sebagai bagian dari dasar biaya aset berwujud. Analis harus menyadari kapitalisasi bunga yang signifikan saat memeriksa biaya pinjaman bersih.

Jika perusahaan harus melakukan pembayaran periodik lain yang diperlukan (seperti pensiun atau sewa), analis juga dapat memasukkan jumlah ini dalam perhitungan. Jika demikian, rasio tersebut disebut sebagai rasio cakupan biaya tetap.

Salah satu kritik terhadap rasio cakupan bunga dan biaya tetap sebagai ukuran risiko solvabilitas jangka panjang adalah bahwa rasio tersebut menggunakan pendapatan daripada arus kas dalam pembilangnya. Perusahaan membayar bunga dan biaya tetap lainnya dengan uang tunai, bukan pendapatan. Analis dapat membuat variasi berbasis arus kas dari rasio cakupan ini dengan menggunakan arus kas dari operasi (sebelum pajak bunga dan pendapatan) di pembilang. Ketika nilai rasio berdasarkan pendapatan di pembilang relatif rendah (yaitu kurang dari sekitar 2.0), analis harus menggunakan arus kas dari operasi sebelum bunga dan pajak pendapatan di pembilang untuk menghitung rasio cakupan. Perhitungan rasio cakupan bunga menggunakan arus kas adalah sebagai berikut:

$$\text{Interest Coverage (Ratio Cash Flow Basis)} = \frac{\text{Cash Flow from Operations} + \text{Payments for Interest and Income Taxes}}{\text{Cash Payments for Interest}}$$

9.6.3 Rasio Arus Kas terhadap Total Liabilitas

Rasio utang standar seperti Liabilities to Assets Ratio tidak memberikan pengakuan atas kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas dari operasi untuk melunasi utang. Rasio arus kas dari operasi terhadap total kewajiban rata-rata mengatasi kekurangan ini. Rasio arus kas ini mirip dengan yang digunakan dalam menilai likuiditas jangka pendek, tetapi di sini penyebutnya mencakup semua kewajiban (lancar dan tidak lancar). Rasio arus kas operasi terhadap total kewajiban untuk adalah sebagai berikut:

$$\text{Operating Cash Flow to Total Liabilities Ratio} = \frac{\text{Cash Flow from Operations}}{\text{Average Total Liabilities}}$$

9.7 Analisis Risiko Kredit

Pemberi pinjaman potensial ke perusahaan, baik jangka pendek atau panjang, menilai kemungkinan bahwa perusahaan akan membayar bunga berkala dan membayar kembali jumlah pokok yang dipinjamkan. Untuk menilai risiko kredit, pemberi pinjaman menggunakan rasio likuiditas jangka pendek dan solvabilitas jangka panjang. Pemberi pinjaman juga

mempertimbangkan faktor-faktor lain ketika memutuskan apakah akan memberikan kredit. Praktik umum menggunakan daftar periksa berikut sebagai faktor yang mungkin dipertimbangkan kreditor ketika membuat keputusan pemberian pinjaman. Faktor-faktor yang dipertimbangkan pemberi pinjaman dalam menilai risiko kredit atau daftar faktor wajib yang harus diperiksa.

9.7.1 Keadaan yang Mendorong Kebutuhan akan Pinjaman

Alasan perusahaan perlu meminjam memengaruhi risiko pinjaman dan kemungkinan pembayaran kembali. Memberikan pinjaman kepada perusahaan yang sudah mapan untuk kebutuhan operasional dan belanja modal yang sedang berjalan menghadirkan risiko kredit yang paling rendah. Memberikan pinjaman kepada perusahaan yang mengalami masalah operasi, memberikan pinjaman kepada bisnis yang sedang berkembang, dan memberikan pinjaman untuk mendukung investasi dalam aset tidak berwujud biasanya membawa risiko yang lebih tinggi. Pemberi pinjaman harus waspada terhadap peminjam yang tidak jelas tentang bagaimana mereka bermaksud menggunakan hasil pinjaman.

9.7.2 Sejarah Kredit

Pemberi pinjaman ingin melihat bahwa perusahaan pernah melakukan peminjaman di masa lalu dan berhasil melunasi pinjaman. Perusahaan muda terkadang enggan meminjam untuk menghindari kendala yang mungkin ditimbulkan oleh peminjaman tersebut. Namun, perusahaan seperti itu sering menemukan bahwa riwayat kredit yang tidak memadai menghalangi mereka untuk meminjam di kemudian hari ketika mereka perlu melakukannya. Di sisi lain, mengembangkan riwayat kredit yang buruk sejak dini dapat membuat perusahaan gagal karena kesulitan mengatasi kesan awal.

9.7.3 Arus Kas

Pemberi pinjaman lebih suka perusahaan menghasilkan arus kas yang cukup untuk membayar bunga dan membayar kembali pokok pinjaman daripada harus bergantung pada menita lalu menjual agunan. Alat untuk mempelajari kemampuan menghasilkan kas suatu perusahaan termasuk memeriksa laporan arus kas untuk beberapa tahun terakhir, menghitung berbagai rasio keuangan arus kas, dan mempelajari arus kas dalam laporan keuangan yang diproyeksikan.

Pemeriksaan laporan arus kas perusahaan selama tiga atau empat tahun terakhir akan menunjukkan apakah perusahaan tersebut secara potensial mengalami masalah arus kas. Beberapa indikator masalah potensial arus kas, jika diamati selama beberapa tahun berturut-turut, meliputi:

- a. Pertumbuhan piutang dan persediaan yang melebihi tingkat pertumbuhan penjualan.
- b. Peningkatan utang dagang atau kewajiban lainnya yang secara rutin melebihi peningkatan persediaan atau penjualan.
- c. Arus kas negatif yang persisten dari operasi karena kerugian bersih atau peningkatan substansial dalam modal kerja bersih (aset lancar dikurangi kewajiban lancar).
- d. Belanja modal yang secara substansial melebihi arus kas dari operasi.
- e. Pengurangan belanja modal dari waktu ke waktu. Meskipun pengurangan seperti itu menghemat uang tunai dalam waktu dekat, hal ini mungkin menandakan bahwa perusahaan secara potensial akan terjadi penurunan penjualan, pendapatan, dan arus kas operasi di masa depan.
- f. Penjualan sekuritas yang dapat diperjualbelikan melebihi pembelian sekuritas yang dapat diperjualbelikan. Penjualan semacam itu mungkin menandakan ketidakmampuan operasi perusahaan untuk menyediakan arus kas yang memadai untuk membiayai modal kerja dan investasi jangka panjang.

- g. Pengurangan atau penghapusan pembayaran dividen atau penghentian rencana pembelian kembali saham. Meskipun tindakan tersebut menghemat uang dalam waktu dekat, pengurangan atau penghilangan dividen dan penghentian rencana pembelian kembali saham dapat memberikan sinyal negatif tentang prospek masa depan perusahaan.
- h. Penggunaan penuh jalur kredit bergulir yang tersedia. Penggunaan penuh surat kredit mungkin menunjukkan bahwa arus kas perusahaan menjadi tidak cukup untuk tujuan operasi.

Meskipun tidak satu pun dari indikator ini yang mewakili bukti konklusif dari masalah arus kas, indikator tersebut menunjukkan perlunya mendapatkan penjelasan dari manajemen untuk melihat apakah masalah arus kas yang muncul benar-benar ada. Sama seperti analis harus memahami industri dan strategi perusahaan untuk menganalisis profitabilitas secara efektif, pemberi pinjaman harus mengikuti langkah-langkah analisis yang sama.

Laporan keuangan yang diproyeksikan mewakili perkiraan laporan laba rugi, neraca, dan laporan arus kas untuk beberapa tahun mendatang. Pemberi pinjaman mungkin meminta calon peminjam untuk menyiapkan pernyataan semacam itu untuk menunjukkan kemampuan peminjam untuk membayar kembali pinjaman dengan bunga pada saat jatuh tempo. Analisis kredit harus mempertanyakan setiap asumsi penting (seperti pertumbuhan penjualan, struktur biaya, atau rencana pengeluaran modal) yang mendasari laporan keuangan yang diproyeksikan. Analisis kredit juga harus menilai sensitivitas proyeksi arus kas terhadap perubahan asumsi kunci. Misalnya, penjualan tumbuh sebesar 4 persen, bukan 6 persen yang diproyeksikan. Misalkan biaya bahan baku naik 5 persen, bukan 3 persen yang diproyeksikan. Misalkan tambahan pengeluaran pabrik diperlukan karena perusahaan mencapai batas kapasitas dengan peningkatan penjualan yang lebih tinggi dari perkiraan. Apa dampak dari setiap asumsi yang diubah ini terhadap arus kas dari operasi?

9.7.4 Agunan

Agunan keuangan adalah aset yang diberikan oleh peminjam kepada pemberi pinjaman. Ini meminimalkan risiko kerugian finansial bagi pemberi pinjaman jika peminjam gagal memenuhi kewajibannya. Agunan digunakan di seluruh dunia untuk mendukung semua jenis transaksi keuangan, mulai dari derivatif hingga pinjaman bank umum. Sejak krisis keuangan, agunan menjadi semakin penting, karena kebutuhan pasar akan pendanaan yang lebih terjamin. Bergantung pada sifat agunan yang dijamin, analis dapat memeriksa hal-hal berikut:

a. Surat Berharga

Sekuritas yang dipasarkan di bursa efek jumlahnya di bawah 20% dari saham beredar muncul di laporan akuntansi dengan harga pasar dan dinilai dengan metode ekuitas. Analisis dapat menilai apakah nilai pasar dari sekuritas yang dijamin melampaui saldo pinjaman yang belum dibayar. Untuk menentukannya apakah nilai pasar dari sekuritas tersebut cukup untuk menutupi saldo pinjaman yang belum dibayar lebih sulit. Analisis dapat menelaah jumlah yang diungkapkan sebagai ekuitas pada pendapatan afiliasi untuk menilai tingkat profitabilitas dan perubahannya.

b. Piutang

Bank harus mensurvei apakah nilai sekarang dari catatan piutang cukup untuk menutupi bagian dari pinjaman yang belum dibayar dengan jaminan piutang. Menentukan apakah nilai buku catatan piutang secara tepat mencerminkan nilai yang wajar. Penentuan nilai wajar piutang melibatkan pemeriksaan atas penyisihan piutang tak tertagih, daftar umur piutang. Penurunan jumlah piutang yang beredar dapat menunjukkan penurunan kolektibilitas atau penurunan standar kredit pelanggan.

c. Persediaan

Inventory merupakan jaminan penting bagi pemberi pinjaman asalkan dapat dijual dalam jumlah yang cukup untuk menutupi peminjam jika terjadi masalah. Analis harus memeriksa perubahan dalam rasio perputaran persediaan; dalam harga pokok ke persentase penjualan, bahan baku working process dan barang jadi untuk mengidentifikasi masalah keusangan stok yang mungkin terjadi. Analis harus ingat bahwa nilai pasar persediaan cenderung berbeda dari nilai bukunya untuk perusahaan yang menggunakan LIFO daripada untuk perusahaan yang menggunakan FIFO.

d. Property, Plant, and Equipment

Secara umum asset tetap sebagai jaminan ketika perseroan mengajukan kredit jangka panjang. Menentukan nilai pasar dari asset tetap ini sulit menggunakan data laporan keuangan. Nilai pasar dari asset tetap benar-benar menantang untuk dipelajari. Tanda-tanda penurunan nilai pasar mencakup biaya pembangunan kembali, biaya penurunan nilai aset.

e. Pinjaman tanpa jaminan

Beberapa pinjaman terjadi tanpa jaminan; artinya, peminjam tidak memberikan jaminan khusus untuk mendukung pinjaman tersebut. Dalam kasus ini, pemberi pinjaman harus mempelajari catatan atas laporan keuangan untuk memastikan berapa banyak aset peminjam yang belum dijamin atau dibatasi. Nilai likuidasi aset tersebut mewakili sumber daya yang tersedia dari perusahaan untuk membayar kreditor tanpa jaminan. Untuk bisnis milik keluarga yang lebih kecil, sumber tambahan jaminan dapat berupa aset pribadi.

9.7.5 Kapasitas Utang

Terkait erat dengan kemampuan menghasilkan kas perusahaan dan agunan yang tersedia adalah kapasitas perusahaan untuk menanggung utang tambahan. Arus kas dan agunan merupakan sarana untuk membayar utang. Sebagian besar perusahaan tidak meminjam hingga batas kapasitas utangnya. Pemberi pinjaman ingin memastikan adanya margin keamanan. Meskipun tidak ada metodologi yang tepat untuk mengukur kapasitas utang, analis dapat mempelajari berbagai rasio laporan keuangan saat menilai kapasitas utang. Kapasitas utang terkait dengan fleksibilitas finansial. Catatan atas laporan keuangan menampilkan jumlah jalur kredit yang tidak terpakai, yang memberikan bukti tambahan langsung dari kapasitas untuk utang.

a. Rasio Utang

Beberapa rasio yang menghubungkan jumlah utang jangka panjang atau total kewajiban dengan ekuitas atau total aset sebagai ukuran proporsi kewajiban dalam struktur modal. Secara umum, semakin tinggi rasio utang, semakin tinggi risiko kredit dan semakin rendah kapasitas utang perusahaan yang tidak terpakai. Ketika mengukur rasio utang, analis harus berhati-hati untuk mempertimbangkan kemungkinan kewajiban di luar neraca (seperti komitmen sewa operasi atau pensiun yang kurang didanai atau kewajiban tunjangan perawatan kesehatan).

Analis dapat membandingkan rasio utang perusahaan tertentu dengan perusahaan serupa di industri yang sama.

b. Rasio Cakupan Bunga

Berapa kali pembayaran bunga ditutupi oleh pendapatan operasi sebelum pajak bunga dan pendapatan berfungsi sebagai ukuran margin keselamatan yang disediakan oleh operasi untuk membayar utang. Ketika perusahaan menggunakan sewa operasi pada aset tetap, seperti yang biasa terjadi pada maskapai penerbangan dan toko ritel, analis mungkin mengubah sewa

operasi menjadi sewa modal untuk tujuan menghitung rasio cakupan bunga. Ketika menghitung arus kas dari operasi, analis menambahkan kembali pembayaran sewa ke pendapatan bersih dalam pembilang rasio ini dan memasukkan pembayaran sewa dalam penyebut. Ketika rasio cakupan bunga turun di bawah sekitar 2, risiko kredit umumnya dianggap tinggi. Rasio cakupan bunga yang melebihi 4 atau 5 biasanya menunjukkan kapasitas untuk membawa utang tambahan.

9.7.6 Kontinjensi

Kontinjensi adalah suatu keadaan yang masih diliputi ketidakpastian mengenai kemungkinan diperolehnya laba atau rugi oleh suatu perusahaan. Yang baru akan terselesaikan dengan terjadi atau tidak terjadinya di masa yang akan datang. Posisi kredit suatu perusahaan dapat berubah secara tiba-tiba di masa depan jika ketidakpastian saat ini berubah menjadi kepastian negatif bagi perusahaan. Pertanyaan yang mungkin ditanyakan analis termasuk yang berikut ini:

- Apakah perusahaan tergugat dalam gugatan hukum besar yang melibatkan produk utamanya, keunggulan teknologinya, pengembalian pajak penghasilannya, atau upaya inti lainnya yang dapat mengubah profitabilitas dan arus kasnya di masa depan?
- Apakah perusahaan telah menjual piutang dengan cara lain atau menjadi penjamin pinjaman oleh anak perusahaan, usaha patungan, entitas bertujuan khusus, atau pejabat perusahaan yang, jika pembayaran diperlukan, akan mengkonsumsi arus kas jika tidak tersedia untuk melunasi kewajiban utang lainnya?
- Apakah perusahaan terekspos untuk melakukan pembayaran terkait dengan instrumen keuangan derivatif yang dapat mempengaruhi arus kas masa depan secara negatif jika suku bunga, nilai tukar, atau harga lainnya berubah secara signifikan ke arah yang tidak terduga?
- Apakah perusahaan bergantung pada satu atau beberapa karyawan kunci, kontrak atau perjanjian lisensi, atau teknologi, yang kerugiannya secara substansial dapat mempengaruhi kelangsungan bisnis?

Untuk memperoleh jawaban atas pertanyaan-pertanyaan semacam itu, analis harus membaca catatan atas laporan keuangan dengan cermat dan mengajukan pertanyaan yang cerdas kepada manajemen, pengacara, atau pihak lainnya.

9.8 Analisis Risiko Manipulasi Pelaporan Keuangan

Enron, Parmalat, WorldCom, Global Crossing, Ahold, Sunbeam, AIG, Fannie Mae, Tyco, Societe General, Allied Irish, Satyam, merupakan beberapa perusahaan telah menjadi subjek penyelidikan SEC diduga menyusun laporan keuangan di luar batas standar akuntansi yang diizinkan. Perusahaan melanggar standar akuntansi, akibatnya laporan keuangan sangat menyesatkan saat menilai profitabilitas dan risiko.

Pada awalnya, perlu mengenali perbedaan antara manipulasi laba dan manajemen laba. Manipulasi laba, mengacu pada jumlah pelaporan tidak sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum atau IFRS. Manajemen laba mengacu pada pilihan yang dibuat dalam batas sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum atau IFRS.

Motivasi untuk Manipulasi Pendapatan. Perusahaan mungkin memanipulasi laba karena alasan berikut:

- Untuk mempengaruhi harga saham secara positif (atau menunda penurunan harga saham) dengan memenuhi atau mengalahkan ekspektasi pasar untuk pendapatan
- Untuk meningkatkan bonus manajemen berdasarkan pendapatan atau harga saham
- Untuk memperoleh pembiayaan utang dengan biaya lebih rendah dengan tampil lebih menguntungkan atau kurang berisiko
- Untuk menghindari pelanggaran perjanjian utang atau mempengaruhi pengaruh kendala mengikat lainnya dari kontrak berbasis akuntansi

- e. Untuk mempengaruhi hasil transaksi yang mempengaruhi pengendalian perusahaan, seperti perkelahian proxy, pengambilalihan, penawaran umum perdana, penawaran ekuitas berpengalaman, dan pembelian kembali saham
- f. Untuk menghindari intervensi peraturan atau konsekuensi politik yang merugikan

9.8.1 Penelitian Empiris tentang Manipulasi Laba

Mengingat pentingnya mengidentifikasi risiko pelaporan keuangan, (Beneish, M. D., Lee, 2013) mengembangkan model probit untuk mengidentifikasi karakteristik keuangan perusahaan yang cenderung terlibat dalam manipulasi laba. Dia mengembangkan model dua belas faktor dan model delapan faktor. Model dua belas faktor bergantung pada kombinasi item laporan keuangan dan perubahan harga saham. Model delapan faktor hanya menggunakan item laporan keuangan yang tunduk pada tindakan penegakan SEC terkait dengan laporan akuntansi yang curang.

Delapan faktor Beneish dan alasan penyertaannya adalah sebagai berikut:

- a. Hari Penjualan dalam Indeks Piutang (DSRI). Indeks ini menghubungkan rasio piutang pada akhir tahun berjalan sebagai persentase penjualan untuk tahun berjalan dengan jumlah yang sesuai untuk tahun sebelumnya. Peningkatan besar dalam piutang usaha sebagai persentase penjualan mungkin menunjukkan penyajian yang berlebihan dari piutang usaha dan penjualan selama tahun berjalan untuk meningkatkan pendapatan. Peningkatan seperti itu juga mungkin dihasilkan dari perubahan dalam kebijakan kredit perusahaan (misalnya, meliberalisasi persyaratan kredit).
- b. Indeks Margin Kotor (GMI). Indeks ini menghubungkan margin kotor (yaitu penjualan dikurangi harga pokok penjualan) sebagai persentase penjualan tahun lalu dengan margin kotor sebagai persentase penjualan tahun berjalan. Penurunan persentase margin kotor akan menghasilkan indeks yang lebih besar dari 1,0. Perusahaan dengan profitabilitas yang lebih lemah tahun ini lebih cenderung terlibat dalam manipulasi laba.
- c. Indeks Kualitas Aset (AQI). Kualitas aset mengacu pada proporsi total aset yang terdiri dari aset selain (1) aset lancar; (2) properti, pabrik, dan peralatan; dan (3) investasi dalam sekuritas. Sisa aset termasuk harta tak berwujud yang manfaat masa depannya kurang pasti dibandingkan dengan aset lancar dan aset tetap. AQI sama dengan proporsi aset berkualitas rendah yang berpotensi selama tahun berjalan dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Peningkatan proporsi mungkin menyarankan peningkatan upaya untuk memanfaatkan dan menunda biaya yang seharusnya dikeluarkan perusahaan.
- d. Indeks Pertumbuhan Penjualan (SGI). Indeks ini sama dengan penjualan tahun berjalan terhadap penjualan tahun sebelumnya. Pertumbuhan tidak selalu berarti manipulasi. Namun, perusahaan yang sedang berkembang biasanya lebih mengandalkan pembiayaan eksternal daripada perusahaan yang sudah matang. Kebutuhan akan pembiayaan eksternal berbiaya rendah dapat memotivasi manajer untuk memanipulasi penjualan dan pendapatan. Perusahaan yang sedang berkembang sering kali memiliki praktik tata kelola yang kurang berkembang untuk memantau upaya manipulasi manajer.
- e. Indeks Depresiasi (DEPI). Indeks ini sama dengan biaya penyusutan sebagai persentase dari aktiva bersih, pabrik, dan peralatan sebelum penyusutan untuk tahun sebelumnya yang berhubungan dengan persentase yang sesuai untuk tahun berjalan. Rasio yang lebih besar dari 1,0 menunjukkan bahwa perusahaan telah memperlambat laju depresiasi, mungkin dengan memperpanjang umur yang dapat disusutkan, sehingga meningkatkan pendapatan.
- f. Indeks Beban Penjualan dan Administrasi (SAI). Indeks ini sama dengan biaya penjualan dan administrasi sebagai persentase penjualan untuk tahun berjalan dengan persentase yang sesuai untuk tahun sebelumnya. Indeks yang lebih besar dari 1,0 mungkin menunjukkan peningkatan pengeluaran pemasaran yang akan menyebabkan peningkatan penjualan di periode mendatang. Perusahaan yang tidak mampu mempertahankan pertumbuhan penjualan mungkin akan didorong untuk terlibat dalam manipulasi pendapatan. Interpretasi alternatif adalah bahwa indeks lebih besar dari 1,0 menunjukkan bahwa perusahaan belum memanfaatkan kapitalisasi berbagai biaya; sebaliknya, hal itu telah membebani mereka. Perusahaan yang mencoba memanipulasi pendapatan akan menunda biaya, dan nilai indeks akan kurang dari 1,0. Jika penjelasan terakhir ini deskriptif, koefisien pada variabel ini akan menjadi negatif. Jadi, interpretasi komponen model kecurangan Beneish ini bersyarat.

- g. Indeks Leverage (LVGI). Indeks ini sama dengan proporsi total pembiayaan yang terdiri dari kewajiban lancar dan utang jangka panjang untuk tahun berjalan relatif terhadap proporsi tahun sebelumnya. Peningkatan proporsi utang kemungkinan membuat perusahaan memiliki risiko yang lebih besar untuk melanggar perjanjian utang dan kebutuhan untuk memanipulasi pendapatan untuk menghindari pelanggaran.
- h. Total AkruaI ke Total Aset (TATA). Total akruaI sama dengan perbedaan antara pendapatan dari operasi yang dilanjutkan dan arus kas dari operasi. Membagi total akruaI dengan total aset pada akhir tahun menskalakan total akruaI di seluruh perusahaan dan sepanjang waktu. Menurut (Beneish, M. D., Lee, 2013) menggunakan variabel ini sebagai indikator sejauh mana pendapatan dihasilkan dari akruaI dan bukan dari arus kas. Kelebihan besar pendapatan dari operasi yang dilanjutkan atas arus kas dari operasi menunjukkan bahwa akruaI memainkan peran besar dalam mengukur pendapatan. AkruaI dapat berfungsi sebagai alat untuk memanipulasi pendapatan.

Beneish mengembangkan model probit tertimbang yang memperhitungkan proporsi manipulasi laba dan model probit tak tertimbang.

Ilustrasikan model tidak tertimbang di bagian ini dan FSAP menggunakan model tidak tertimbang untuk menghitung Indeks Manipulasi Beneish dan kemungkinan manipulasi penghasilan yang sesuai. Model tidak tertimbang cenderung mengklasifikasikan lebih banyak perusahaan yang tidak memanipulasi sebagai manipulator (kesalahan Tipe II yang lebih tinggi), tetapi menurunkan tingkat kesalahan Tipe I yang paling mahal. Nilai y adalah sebagai berikut:

$$y = - 4.840 + 0.920 (DSRI) + 0.528 (GMI) + 0.404 (AQI) + 0.892 (SGI) + 0.115 (DEPI) - 0.172 (SAI) - 0.327 (LVGI) + 4.670 (TATA)$$

Koefisien pada SAI negatif, menunjukkan bahwa penjualan yang lebih rendah dan persentase biaya administrasi terhadap penjualan pada tahun berjalan relatif terhadap tahun sebelumnya meningkatkan kemungkinan perusahaan melakukan manipulasi laba untuk meningkatkan pendapatan. Koefisien pada variabel leverage juga negatif. Penurunan proporsi utang dalam struktur modal mungkin menunjukkan penurunan kemampuan untuk memperoleh dana dari pinjaman dan kebutuhan untuk melakukan manipulasi laba untuk menggambarkan perusahaan yang lebih sehat. Koefisien pada variabel SAI dan LVGI tidak signifikan secara statistik. Namun, seseorang tidak dapat menafsirkan tanda atau signifikansi statistik dari suatu koefisien dalam model multivariat yang tidak bergantung pada variabel lain dalam model; jadi faktor-faktor ini harus dimasukkan.

9.9 Soal Kasus

				T c t a l a s e t	l a b a d i t a h a n	l a b a s e b e l u n g a d		F e n j u a l a n
--	--	--	--	---	---	--	--	---

						a n P a j a k		
			2 6 , 9 7 4 , 1 2 4	1 3 , 6 5 1 , 3 8 0		6 6 , 8 6 0		1 7 , 4 5 2 , 7 3 6
			2 7 , 7 8 1 , 2 3 1	1 4 , 3 0 4 , 4 5 8		1 , 4 6 2 , 6 3 5		1 8 , 8 0 7 , 0 4 3
			1 0 , 4 4 6 , 5 1 9	(2 , 1 1 0 , 1 9 3)		(1 , 3 4 2 , 2 7 9)		3 , 9 4 7 , 1 7 3
			3 , 0 5 5	(6 6 0 ,		(1 , 1 2		1 , 2 0 4

			, 0 6	9 3 6)	7 5 3 0)		, 4 2 9
			3 0 1 9 4 9 0 7	7 , 4 3 2 , 1 6 0	6 8 7 , 0 3 4		3 2 , 7 1 8 , 5 4 2
			3 1 , 7 2 9 , 5 1 2	8 , 3 0 5 , 4 4 8	1 , 6 4 1 , 1 7 8		2 7 , 3 7 2 , 4 6 1
			2 , 8 9 6 , 8 4 0	1 , 4 0 4 , 0 5 7	3 3 7 , 8 9 4		4 , 7 7 1 , 8 0 0
			2 , 2 8 8 , 8 3 1	1 , 3 3 8 , 3 4 9	6 3 , 7 2 0		3 , 3 4 8 , 8 7 1
			1 6	6 ,	1 ,		1 5

			, 0 1 5 7 0 9	8 4 1 , 1 2 9	1 1 9 , 8 5 8		, 4 4 4 , 7 7 5
			1 5 , 1 8 0 , 0 9 4	6 , 5 5 1 , 3 6 2	1 1 6 , 0 7 1		1 , 8 6 9 , 2 2 1

Sumber; Bursa Efek Indonesia 2020 (diolah)

Diminta .

- Hitung prediksi kebangkrutan dengan menggunakan rumus $Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1 X_5$
- Tentukan kriteria dari hasil perhitungan tersebut.

9.10 Soal Latihan

- Terdapat beberapa risiko ini tidak dapat dihindari, dan perusahaan harus terus memantau masing-masing risiko untuk memastikan bahwa tindakan yang tepat diambil untuk meminimalkan dampak peristiwa yang merugikan. Identifikasi sumber risiko dan cara mengambil tindakan untuk memastikan risiko tidak merugikan perusahaan!
- Jelaskan teknik analisis laporan keuangan untuk menilai jenis risiko!
- Dalam melakukan analisis laporan keuangan, anggapannya adalah bahwa perusahaan mematuhi standar akuntansi yang ditentukan dalam menyusun laporan keuangannya, yang memungkinkan analisis menggunakan jumlah yang dilaporkan untuk menilai setiap jenis risiko. Jelaskan cara mengidentifikasi laporan keuangan dimanipulasi!
- Jelaskan cara perusahaan untuk dapat menjaga fleksibilitas keuangannya!
- Mengapa analisis likuiditas penting dalam analisis laporan keuangan? Jelaskan peran analisis likuiditas terhadap risiko keuangan jangka pendek!
- Jelaskan indikator terbaik untuk menilai risiko solvabilitas jangka Panjang!
- 7Kebangkrutan merupakan proses sehingga perlu dilakukan prediksi kebangkrutan untuk perusahaan yang kesulitan keuangan. Jika anda seorang investor langkah apa yang harus dilakukan ketika mendapat informasi prediksi kebangkrutan.

Bab 10

Analisis Struktur Modal dan Solvabilitas

10.1 Pendahuluan

Struktur modal mengacu pada cara perusahaan membiayai asetnya melalui beberapa kombinasi ekuitas, utang, atau sekuritas campuran. Struktur modal perusahaan adalah komposisi atau 'struktur' dari kewajibannya. Misalnya, perusahaan yang menjual ekuitas 20 miliar dolar dan utang 80 miliar dolar dikatakan 20% dibiayai ekuitas dan 80% dibiayai utang. Rasio utang perusahaan terhadap total pembiayaan, 80% dalam contoh ini, disebut leverage perusahaan. Pada kenyataannya, struktur modal mungkin sangat kompleks dan mencakup lusinan sumber.

Modal ekuitas mengacu pada pembiayaan yang diterima perusahaan dari penjualan saham dan laba bersih yang diatribusikan untuk pemegang saham. Seperti nampak dalam neraca terdapat item saham biasa pada nilai nominal, tambahan modal disetor, saldo laba yang telah dicadangkan dan saldo laba belum dicadangkan termasuk juga agio saham. Laba bersih yang diperoleh secara terus menerus dan akumulasi pendapatan komprehensif akan memperkuat struktur modal perusahaan.

Utang jangka panjang merupakan komponen dalam struktur modal. Terdapat berbagai jenis utang jangka panjang, utang obligasi, utang bank, penggunaan utang tersebut bagi perusahaan memiliki risiko bunga baik itu jenis bunga tetap maupun bunga mengambang.

Perusahaan perlu melakukan manajemen risiko permodalan. Tujuannya untuk mempertahankan kelangsungan usaha untuk meningkatkan imbal hasil kepada pemegang saham dan manfaat kepada pemangku kepentingan lainnya. Selain itu untuk menjaga struktur modal pada tingkat yang optimal agar bisa meminimalkan cost of capital. Dalam kondisi tertentu untuk mempertahankan struktur modal yang optimal bisa dilakukan dengan penyesuaian pembagian dividen yang dibayar.

10.2 Pengertian Struktur Modal

“Kebijakan mengenai struktur modal melibatkan trade off antara risiko dan tingkat pengembalian-Penambahan utang akan memperbesar risiko perusahaan tetapi sekaligus juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Risiko yang makin tinggi akibat membesarnya utang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham” (Weston and Brigham 2005).

Menurut (Martono and Harjito 2010) “berpendapat bahwa struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri”.

Menurut (Rodoni and Nasaruddin 2007) “membeberkan definisi kalau struktur modal memiliki hubungan dengan struktur pembelanjaan permanen perusahaan yang didasarkan daripada utang jangka panjang dan modal sendiri”.

10.3 Faktor-Penentu Struktur Modal

Untuk menentukan struktur modal yang ideal adalah untuk menyeimbangkan risiko dan keuntungan yang dicapai dalam mencapai tujuan peningkatan harga saham. biaya saham karena harga saham mencerminkan nilai perseroan. Untuk memperkuat nilai perusahaan, fokuslah pada kalim keuangan. Data yang signifikan dan cukup dibutuhkan untuk merinci dan memilih saham melalui laporan keuangan perusahaan, khususnya struktur modal perusahaan. Jika perusahaan mencapai kinerja yang baik, maka saham perusahaan akan sangat diminati oleh investor.

10.3.1 Struktur Aktiva

Menurut (Weston and Brigham 2005), “Struktur aset merupakan variabel yang mencerminkan aset tetap dan aset lancar yang digunakan untuk operasional perusahaan. Aktiva tetap merupakan indikator pertumbuhan dan nilai perusahaan yang menunjukkan seberapa besar struktur aktiva yang dapat dijadikan jaminan untuk mendukung profitabilitas, pertumbuhan, dan nilai perusahaan”. Delcoure (2006;34) “menunjukkan hubungan positif antara struktur aset dan nilai perusahaan. Artinya perusahaan yang memiliki aset berwujud yang relatif besar, akan memiliki kecenderungan memiliki kemampuan yang besar untuk meningkatkan volume operasi perusahaan”.

10.3.2 Peluang Pertumbuhan

Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat seringkali harus meningkatkan aktiva tetapnya. Untuk meningkatkan aktiva tetap biasanya didanai dengan utang. Harapannya, jika leverage tinggi, maka kesempatan untuk investasi akan baik dan menguntungkan perusahaan. Tentu ketika melakukan pinjaman harus dipertimbangkan keseimbangan struktur modal.

10.3.3 Profitabilitas

Sebuah perusahaan dengan produktivitas tinggi akan memperoleh profitabilitas yang tinggi pula sehingga memiliki lebih banyak cadangan dana. Perusahaan dengan tingkat return yang tinggi akan berkontribusi dengan menurunnya kewajiban. Dengan begitu, kebutuhan untuk investasi modal kerja dan aset tetap didanai dengan cadangan dana internal.

10.3.4 Company Size

Beberapa penelitian menemukan bahwa ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor penting dalam struktur modal. Secara umum perusahaan besar lebih mudah mengakses utang jangka panjang di perbankan atau penerbitan obligasi sesuai dengan persyaratan yang ditentukan. Mereka mengembangkan bisnisnya melalui diverifikasi lebih banyak, maka, pada saat itu, peluang untuk gagal mempertahankan bisnisnya akan lebih kecil. Perusahaan besar mungkin gagal, namun perusahaan besar dianggap siap untuk mengelola keadaan darurat.

10.3.5 Variasi pendapatan

Pemegang saham mengharapkan laba bersih yang tinggi agar mereka memperoleh pembayaran dividen yang besar. Perusahaan dalam pengelolaan modal harus mempertahankan komposisi struktur modal yang sehat agar dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Secara umum proporsi utang jangka panjang tinggi bisa meningkatkan risiko tingkat pengembalian bagi pemegang saham.

Laba sebelum bunga atas utang jangka panjang yang tinggi mencerminkan perusahaan mampu memenuhi komitmen membayar angsuran pokok dan bunga secara tepat waktu serta pajak

penghasilan. Serta memberikan pengembalian yang tinggi kepada pemegang saham. Sebaliknya jika laba sebelum bunga rendah atau hanya cukup untuk membayar bunga bahkan mungkin laba tersebut tidak cukup untuk membayar bunga. Konsekuensinya pemegang saham mendapat pengembalian pada tingkat yang rendah atau bahkan perseroan tidak membayar dividen.

Hal lain yang juga mempengaruhi struktur modal perusahaan adalah faktor risiko bisnis, dimana risiko bisnis ini akan mempersulit perusahaan untuk memperoleh pembiayaan luar. Ini jelas akan mempengaruhi leverage perusahaan.

10.4 Leverage

Komposisi struktur modal setiap perusahaan sangat bervariasi, mengelola asset dan sumber dana yang berbiaya tetap sangat penting agar dapat meningkatkan pengembalian yang tinggi kepada pemegang saham. Perusahaan dalam proses bisnis tentu menggunakan asset, serta sumber dana baik utang jangka panjang dan ekuitas. Kinerja keuangan dari proses bisnis dicerminkan oleh return of asset dan return of equity.

Jumlah asset yang besar, utang rendah belum tentu mampu menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak yang besar jika proses bisnis dikelola secara efisien dan efektif. Sebaliknya perusahaan dengan jumlah asset rendah serta struktur modal berimbang antara utang dan ekuitas jika proses bisnis dikelola secara efisien bisa memperoleh laba sebelum pajak dan laba bersih tinggi sehingga kinerja keuangan mereka ditinjau dari ROA dan ROE cukup baik.

Tabel 10.1: Ilustrasi perdagangan ekuitas - return untuk tingkat penghasilan yang berbeda

Aset	Sumber dana							Return	
2019									

Dari gambar 10.1 PT A memiliki utang dengan beban tetap sebesar Rp 5,014 milyar dan ekuitas sebesar Rp 5,281 milyar dengan total asset sebesar Rp 20,649milyar. Ini berarti total utang yang berbunga dan tidak berbunga sebesar Rp 15,367 = 20,649 – 5,281. Leverage PT A adalah utang 48,7% = 5,014,689/10,296,551 dan ekuitas 52,3%, = 5,281/10,296. Dalam perhitungan ini utang yang tidak berbunga dikeluarkan dari perhitungan.

PT B memiliki utang dengan beban tetap sebesar Rp 5,208 milyar dan ekuitas sebesar Rp 35,679 milyar dengan total asset sebesar Rp 50,902 milyar. Ini berarti total utang yang berbunga dan tidak berbunga sebesar Rp 15,223 = 50,902 - 35,679. Dengan konsep yang sama leverage PT B adalah utang sebesar 12,7% = 5,208/40,888 dan ekuitas sebesar 87,3% = 35,679/40,888

Pada tahun 2019 beban bunga PT A sebesar Rp 501 milyar = 5,014 x 10%, pajak sebesar Rp 2,226 milyar = 10,120 x 22% laba bersih sebesar Rp 7,392 milyar = 10,120 – (501+2,226) NOPAT sebesar Rp 7,894 milyar = 10,120 x (1-0,22) ROA sebesar 0,38 = (7,894/20,649) dan ROE sebesar 1,39 = 7,392/5,281.

Pada tahun 2019 beban bunga PT B sebesar Rp 520 milyar = 5,208 x 10%, pajak sebesar Rp 4,017 milyar = 18,259 x 22% laba bersih sebesar Rp 13,721 milyar = 18,259 – (520+4,017) NOPAT sebesar Rp 14,242 milyar = 18,259 x (1-0,22) ROA sebesar 0,28 = (14,242/50,902) dan ROE sebesar 0,38 = 13,721/35,679..

10.5 Komposisi Struktur Modal dan Solvabilitas

Untuk meningkatkan pengembalian kepada pemegang saham, menurunkan cost of capital, menambah nilai manfaat untuk stakeholders, mempertahankan atau mengubah komposisi modal diperlukan kebijakan manajemen risiko permodalan.

10.5.1 Analisis common size solvabilitas

Analisis common size adalah analisis yang dilakukan dengan merubah angka-angka yang ada dalam Laporan Posisi Keuangan dan Laporan Laba Rugi menjadi persentase berdasarkan dasar tertentu. Analisis common size solvabilitas dasarnya adalah total liabilitas dan ekuitas.

Tabel 10.2: Analisis Common Size Struktur Modal (Unilever 2020a)

	2	Co	2	Co
	0	m	0	m
Tahun	2	mo	1	mo
	0	n	9	n

		size		size
Total Utang (milyar)	1 5 , 5 9 7	76 %	1 5 , 3 6 7	74 %
Total Ekuitas (milyar)	4 , 9 3 7	24 %	5 , 2 8 1	26 %
Total utang dan Ekuitas (milyar)	2 0 , 5 3 4	10 0%	2 0 , 6 4 9	10 0%

Tahun 2020 struktur modal utang sebesar 76% sedang ekuitas sebesar 24% tahun 2019 struktur modal utang sebesar 74% sedang ekuitas sebesar 26%. Dengan analisis common size dua tahun dapat dibandingkan penurunan dan kenaikan masing-masing pos terhadap jumlah liabilitas dan ekuitas.

10.5.2 Analisis Struktur Modal Untuk Menilai Solvabilitas

Debt-to-Equity Ratio dan Weighted Average Cost of Capital merupakan rasio yang paling mencerminkan peningkatan dari struktur modal. Selain itu rasio umum yang sering digunakan untuk menilai solvabilitas antara lain, total utang terhadap struktur modal, total utang terhadap ekuitas, utang jangka Panjang terhadap ekuitas, utang jangka pendek terhadap total utang.

Rasio Utang terhadap Ekuitas

Rasio utang terhadap ekuitas mengukur jumlah utang yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan ekuitasnya. Rasio gearing lebih fokus pada leverage. Ini berarti mempertimbangkan lebih banyak risiko keuangan, termasuk bunga tetap dan dana yang menghasilkan dividen.

Umumnya, rasio utang terhadap ekuitas yang baik adalah yang lebih rendah dari 1. Rasio sebesar 2 atau lebih tinggi biasanya dianggap berisiko. Jika rasio utang terhadap ekuitas negatif, itu berarti perusahaan memiliki lebih banyak kewajiban daripada aset. Rasio negatif umumnya merupakan indikator kebangkrutan.

Proporsi rasio utang terhadap modal berbeda-beda dari satu jenis bisnis ke jenis bisnis lainnya. Industri keuangan memiliki rasio utang terhadap ekuitas yang tinggi karena memanfaatkan banyak utang. Sementara jenis jasa cenderung rasio utang terhadap ekuitas rata-rata lebih rendah di sektor lain. Formula untuk menghitung DER adalah.

$$DER = \frac{\text{total utang}}{\text{total utang} + \text{ekuitas}}$$

Dari perhitungan DER diketahui bahwa total utang tahun 2020 sebesar Rp 15.597,264 juta tahun 2019 sebesar Rp 15,367,509 juta. Ekuitas periode 2020 sebesar Rp 4,937,368 juta tahun 2019 sebesar Rp 5,281,862. Debt to equity ratio tahun 2020 sebesar 76% dan tahun 2019 sebesar 74%. Rasio tersebut masih memenuhi kriteria yang ditetapkan oleh peraturan keuangan..

Tabel 10.3: Rasio total utang terhadap total modal (Unilever, 2020)

Tahun	2020 (milyar)	2019 (milyar)
Total utang	15,597	15,367
total ekuitas	4,937	5,281
Total utang dan ekuitas	20,534	20,649
DER	0.76	0.74

Rasio utang terhadap ekuitas

Formula untuk menghitung rasio total utang terhadap ekuitas adalah;

$$\text{Ratio utang terhadap ekuitas} = \frac{\text{total utang}}{\text{ekuitas}}$$

Tabel 10.4: Rasio total utang terhadap ekuitas (Unilever 2020a)

Tahun	2020 (milyar)	2019 (milyar)
Total utang	15,597	15,367
Total ekuitas	4,937	5,281
Rasio utang terhadap ekuitas	3.16	2.91

Rasio tersebut menyiratkan bahwa total utang PT Unilever Tbk tahun 2020 adalah 3,61 kali modal ekuitas dan tahun 2019 sebesar 2,91 kali modal ekuitas. Dengan kata lain menyatakan pembiayaan kredit PT Unilever Tbk tahun 2020 sama dengan 3,61 untuk setiap Rp 1 pembiayaan ekuitas, tahun 2019 sama dengan 2,91 untuk setiap Rp 1 pembiayaan ekuitas.

Long Term Debt to Equity Capital

Rumus untuk menghitung Long Term Debt to Equity Capital :

$$\text{Ratio utang jangka panjang terhadap ekuitas} = \frac{\text{total utang jangka panjang}}{\text{ekuitas}}$$

Tabel 10.5: Rasio utang jangka panjang terhadap ekuitas (Unilever 2020a)

Tahun	2020 (milyar)	2019 (milyar)
utang jangka panjang	2,239	2,302
ekuitas	4,937	5,281
Rasio utang jangka panjang thd ekuitas	0.45	0.44

Hasil dari perhitungan diatas menggambarkan bahwa PT Unilever Tbk memiliki rasio utang terhadap ekuitas tahun 2020 sebesar $0,45 = 2,239,728/4,937,368$ tahun 2019 sebesar $0,44 = 2,302,201/5,281,862$. Komposisi kewajiban jangka panjang yang ada pada PT Unilever Tbk nampak pada tabel 10.7.

Tabel 10.6: Komposisi utang jangka panjang (Unilever, 2020)

Tahun	2020 (milyar)	2019 (milyar)
Utang pajak tanggungan	212	335
Utang imbalan kerja jangka Panjang	1,180	1,047
Utang sewa – bagian jangka panjang	846	918
total jangka panjang	2,239	2,302

Rasio Cakupan Pendapatan

Cakupan pendapatan dihitung dengan membagi pendapatan entitas (pembilang) dibagi bunga dan kewajiban dividen (penyebut). Untuk perhitungan cakupan pendapatan dengan formulanya sebagai berikut;

$$\text{Ratio Cakupan pendapatan} = \frac{\text{laba bersih sebelum bunga dan pajak}}{\text{bunga} + \text{kewajiban dividen}}$$

Tabel 10.7: Rasio Cakupan Pendapatan (Unilever 2020a)

Tahun	2020	2019	2018	2017
Laba sebelum bunga dan pajak	9,45012	10,1206	12,3211	9,49764
Bunga	24,8790	23,0230	19,1900	12,7682
Pembayaran dividen	7,371069	9,397190	7,172791	6,494045
bunga +kewajiban dividen	7,619859	9,627420	7,364691	6,621727
Rasio cakupan pendapatan (kali)	1,24	1,05	1,67	1,43

Rasio ini pada tahun 2020 adalah 1,24, itu berarti bahwa perusahaan menghasilkan laba yang cukup untuk membayar bunga dan dividen 1,24 kali. Dengan demikian, laba perseroan 1,24 kali lebih tinggi atas beban bunga dan dividen. Rasio tinggi menyiratkan risiko kredit yang lebih rendah dan rasio rendah menunjukkan risiko kredit yang tinggi.

Time Interest Earned Ratio

Laba sebelum bunga dan pajak penghasilan merupakan salah satu ukuran kinerja keuangan dari aspek profitabilitas. EBIT yang tinggi mencerminkan keleluasaan perusahaan mengangsur

pokok pinjaman, bunga dan membayar pajak penghasilan juga sebagai indikator kekuatan keuangan perusahaan secara keseluruhan.

$$\text{Time Interest Ratio} = \frac{\text{laba bersih} + \text{beban pajak} + \text{beban bunga}}{\text{beban bunga}}$$

Tabel 10.8: Rasio cakupan bunga (Unilever 2020a)

Tahun	2020	2019	2018	2017
Laba bersih	7,163,536	7,392,837	9,081,187	7,004,562
Beban bunga	248,790	230,230	191,900	127,682
Beban pajak	2,043,333	2,508,935	3,066,900	2,367,099
Total	9,455,659	10,132,002	12,339,987	9,499,343
Rasio cakupan bunga	38	44	64	74

Dari hasil perhitungan jumlah rasio cakupan bunga tahun 2020 sebesar 38 kali = $9,455,659/248,790$, tahun 2019 sebesar 44 kali, tahun 2018 sebesar 64 kali dan tahun 2017 sebesar 74 kali. Jika rasio ini tinggi merupakan indikator perseroan memiliki sumber dana bayar bunga tepat waktu.

10.6 Komposisi Aset Dalam Analisis Solvabilitas

Salah satu alat penting dalam menilai risiko yang dihadapi perseroan adalah analisis komposisi aset. Ketika kewajiban perseroan lunas, struktur modal umumnya meningkat. Hal ini menunjukkan pentingnya cakupan laba perseroan sebagai sumber mengangansur bunga dan angsuran pokok. Cakupan laba dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Hubungan laba dengan beban tetap} = \frac{\text{penghasilan tersedia untuk beban tetap}}{\text{beban tetap}}$$

Beban tetap

- Bunga utang jangka panjang akan menciptakan beban tetap.
- Bunga atas utang sewa guna usaha
- Dividen saham preferen anak perusahaan dengan kepemilikan mayoritas.
- Persyaratan angsuran pokok pinjaman.
- Jaminan untuk membayar beban tetap

Selain beban tetap diatas analisis perlu memasukkan seluruh beban tetap lainnya seperti utang sewa jangka panjang, kontrak pembelian jangka panjang dengan persyaratan tidak bisa dibatalkan.

10.7 Soal Kasus

Na ma	Ak un	2016	2017	2018	2019
----------	----------	------	------	------	------

	Jumlah utang	2,34 1,15 5	3,52 3,62 8	6,10 3,96 8	10,9 39,9 50
	PT Kimia Farma	2,27 1,40 7	2,57 2,52 1	3,35 6,46 0	7,41 2,92 7
	Jumlah utang	2,76 2,16 2	2,72 2,20 8	2,85 1,61 1	3,55 9,14 4
	PT Kalbe Farma	12,4 63,8 47	13,8 94,0 32	15,2 94,5 95	16,7 05,5 82
	Jumlah utang	805, 876	1,00 3,46 5	945, 704	879, 000
	PT Indofarma	575, 757	526, 410	496, 647	504, 935

Sumber: Laporan tahunan (juta rupiah) PT Kimia Farma, PT Kalbe Farma PT Indofarma
Diminta

1. Hitung rasio utang terhadap ekuitas masing-masing perusahaan dan bandingkan dengan peraturan Menku No 169/PMK.010/2015
2. Interpretasikan hasil perhitungan rasio diatas.

10.4 Soal Latihan

1. Jelaskan beberapa teori struktur modal yang sering dijadikan rujukan oleh ekonom modern?
2. Jelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal
3. Terdapat beberapa rasio yang digunakan untuk menilai solvabilitas. Identifikasi rasio yang paling merefleksikan optimalisasi struktur modal!
4. Jelaskan pentingnya rasio cakupan pendapatan dalam analisis struktur modal untuk menilai solvabilitas!

Bab 11

Analisis dan Penilaian Ekuitas

11.1 Pendahuluan

Analisis dan penilaian ekuitas adalah titik fokus dari bagian ini. Bagian ini membentangkan analisis sebelumnya untuk membahas persistensi laba dan kekuatan penghasilan. Kami juga menganggap manajemen laba sebagai penentu persistensi. Earning power mengacu pada kapasitas operasi core bisnis perseroan untuk beroperasi secara menguntungkan. Bagian ini menggambarkan beberapa instrumen yang berguna untuk analisis dan penilaian ekuitas. Kami menggambarkan evaluasi ulang dan penyesuaian laporan keuangan. Kami juga membedakan antara bagian laba yang berulang dan tidak berulang, operasi dan nonoperasi, luar biasa dan tidak luar biasa. Sepanjang bagian ini kami menekankan penggunaan analisis berbasis laba dengan beberapa gambaran

Peramalan laba memperhitungkan kekuatan laba dan mekanisme pengawasan. Analisis ini membantu menghasilkan ramalan kekuatan laba untuk penilaian yang andal. Analisis juga harus mewaspadai manajemen laba dan perataan laba. Oleh sebab itu wajib melakukan penyesuaian penyesuaian terhadap pos-pos dalam laporan keuangan untuk menghasilkan indikasi nilai.

11.2 Kekokohan Laba

Kekokohan laba mengacu pada tingkat profit perseroan yang dapat diandalkan untuk terjadi di kemudian hari. Kekokohan laba dianggap sebagai titik sentral dalam penilaian perseroan.

Tabel 11.1: Laporan Laba Rugi konsolidasi (milyar) (Unilever 2020a)

Akun	2020	2019	2018	2017
Penjualan bersih	42,972	42,922	41,802	41,204
Harga pokok penjualan	-	-	-	-
Laba bruto	22,456	22,028	21,104	21,219
Beban pemasaran	-8,628	-	-	-
Beban umum dan adm	-4,357	8,049	7,678	7,839
Beban lain-lain	-20	-	-	-
Laba usaha	9,451	3,861	3,925	3,875
Penghasilan keuangan	4	3	2,822	- 9
Biaya keuangan	-248	-	-	-
Laba sebelum pajak	9,206	10,120	12,324	9,495
		11	15	3
		-	-	- 127
		230	191	
		9,901	12,148	9,371

Beban pajak penghasilan	-2,	- 2,508	- 3,066	- 2,367
Laba (Rugi)	7,163	7,392	9,081	7,004

Perhitungan ini membutuhkan informasi, penilaian, pengalaman dan sudut pandang. Profit adalah estimasi yang paling solid dan penting untuk tujuan penilaian. Meskipun penilaiannya orientasinya di masa depan, analisis harus menilai relevansi kinerja operasi saat ini dan memberikan sudut pandang terkait aktivitas operasi berdasarkan hal tersebut analisis dapat mengukur kinerja di masa depan. Estimasi kekokohan laba perseroan dapat menggunakan laba agregat untuk waktu beberapa tahun. Jangka waktu untuk memperkirakan kekokohan laba yang diinginkan dari satu industri ke industri lainnya karena setiap industri memiliki variabel yang berbeda. Jangka waktu untuk memastikan laba agregat adalah 5 tahun sampai 10 tahun.

Dari laporan laba rugi komprehensif di atas menggunakan rentang waktu 6 tahun diketahui rata-rata laba sebesar Rp 7,147 milyar = $42,884/6$. Jika menggunakan trend diketahui terdapat fluktuasi tahun 2016 laba meningkat sebesar 0,09 dari tahun 2015, tahun 2017 laba meningkat sebesar 0,10 dari tahun 2016, tahun 2018 laba meningkat sebesar 0,30 dari tahun 2017, tahun 2019 laba turun sebesar -0,19 dari tahun 2018, dan tahun 2020 laba turun sebesar 0,03 dari tahun 2019. Penurunan laba tahun 2019 dan 2020 tidak lepas dari faktor internal dan eksternal yang mempengaruhi perusahaan.

Salah satu aktivitas analisis ekuitas adalah untuk menyusun laba dan komponen laba sehingga dapat memisahkan elemen yang stabil, normal, dan terus-menerus dengan elemen acak, tidak tentu, tidak biasa dan tidak berulang. Penyusunan ulang juga berguna untuk mengetahui elemen laba kini yang seharusnya dicakup dalam hasil operasi pada satu atau beberapa periode sebelumnya. Informasi mengenai daya tahan laba hasil operasi untuk menyusun dan menyesuaikan laba membutuhkan informasi yang relevan dan andal. Sumber informasi ini yaitu:

1. Laporan laba rugi memasukkan informasi terkait
 - a. Pendapatan dari operasi yang berkelanjutan
 - b. Pendapatan dari operasi yang dihentikan
 - c. Pendapatan atau kerugian luar biasa
 - d. Efek kumulatif perubahan prinsip akuntansi
2. Laporan keuangan lainnya dan catatan atas laporan keuangan
3. Management Discussion and Anaysis. Informasi relevan mencakup informasi yang mempengaruhi kemampuan laba untuk dapat dibandingkan dan diinterpretasikan.

Dari catatan atas laporan keuangan diperoleh informasi bahwa tidak ada pelanggan yang secara individu memiliki jumlah transaksi melebihi 10,00% dari penjualan bersih.

11.2.1 Pendapatan dari operasi yang berkelanjutan

Operasi berkelanjutan adalah sumber pendapatan utama untuk perseroan yang terbaik. Pendapatan operasi merupakan hasil dari kegiatan utama perseroan. Sumber dari pendapatan operasi berbeda-beda dari satu jenis bisnis ke jenis bisnis lainnya. Untuk perseroan sektor manufaktur, perdagangan, pertambangan, pendapatan operasi diperoleh dari penjualan produk. Sedang bisnis perbankan, asuransi, rumah sakit yang menawarkan jasa dan layanan pendapatan operasi utama mengacu pada penawaran jasa mereka.

Tabel 11.2: Pendapatan operasi (juta) (Unilever 2020a)

Tahun	2020	2019
Penjualan dalam negeri	41,158,401	40,874,631
Penjualan luar negeri	1,814,073	2,047,932
Penjualan bersih	42,972,474	42,922,563

11.2.2 Pendapatan berulang bukan-operasi

Pendapatan yang diperoleh dari kegiatan transaksi diluar inti bisnis sering disebut sebagai pembayaran berulang bukan operasi. Jenis bisnis manufaktur yang melakukan pembelian bahan baku impor sehingga butuh dolar untuk transaksi mereka bisa saja mendapat keuntungan atau kerugian selisih kurs, penghasilan atau kerugian penjualan anak perusahaan pendapatan royalti dari merek dagang.

Tabel 11.3: Pendapatan berulang non operasi (juta) (Unilever, 2020)

Tahun	2020	2019
Penghasilan keuangan	4,647	11,096

11.2.3 Efek kumulatif perubahan prinsip akuntansi

Perubahan prinsip akuntansi adalah penggunaan prinsip akuntansi yang tidak sama dengan prinsip akuntansi yang digunakan pada periode yang lalu. Perubahan tersebut mencakup perubahan satu atau beberapa prinsip akuntansi ke prinsip akuntansi lainnya. Jika terjadi perubahan prinsip akuntansi harus dilakukan pengujian yang hati-hati dalam setiap keadaan untuk menjamin bahwa perubahan tersebut memang telah terjadi. Akhirnya, jika prinsip akuntansi yang saat ini prinsip yang diterapkan tidak dapat diterima atau diterapkan secara tidak akurat, maka perubahan itu dikategorikan sebagai koreksi kesalahan begitu juga perpindahan cash basis ke dasar akrual. Perubahan penerapan prinsip akuntansi dapat dicirikan menjadi tiga, yaitu:

- perubahan yang berdampak total,
- perubahan yang berdampak surut, dan
- perubahan metode penentuan harga pokok persediaan ke LIFO.

Pengaruh perubahan prinsip akuntansi dicerminkan oleh dampak kumulatif dalam laporan laba rugi pada saat perubahan. Ketika terjadi perubahan prinsip akuntansi, maka laporan keuangan periode sebelumnya harus dilakukan penyesuaian supaya bisa dilakukan komparatif

11.2.4 Efek kumulatif perubahan dalam taksiran akuntansi

Dalam akuntansi dikenal istilah alokasi dan pembebanan biaya dimana hal tersebut perlu dilakukan estimasi oleh manajemen. Dengan demikian estimasi untuk alokasi dan pembebanan biaya dari satu perseroan ke perseroan lainnya bisa berbeda. Bisa juga estimasi tersebut tidak akurat sehingga manajemen harus mengevaluasi estimasi tersebut selanjutnya dilakukan perbaikan. Setelah dilakukan perbaikan terdapat kemungkinan kekurangan atau kelebihan jumlah biaya yang dibebankan. Kelebihan atau kekurangan pembebanan biaya bisa dibebankan pada periode berjalan dan periode-periode tahun yang akan datang.

11.2.5 Perubahan Kesatuan Usaha

Akuisisi, merger, penjualan perusahaan anak menyebabkan perubahan kesatuan usaha. Aktivitas tersebut tentu akan merubah laporan keuangan konsolidasi, seperti laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, laporan perubahan modal dan laporan arus kas. Dalam catatan atas laporan keuangan perubahan yang disebabkan oleh aktivitas akuisisi, merger, penjualan perusahaan anak harus dijelaskan sifat dan sebab perubahan tersebut. Selain itu, dampak perubahan terhadap laporan laba rugi harus dicatat sebelum pos luar biasa, seperti laba bersih dan laba bersih per saham (EPS). Penjelasan dampak aktivitas akuisisi, merger, penjualan perusahaan anak tersebut agar dapat dibandingkan dengan laporan keuangan sebelumnya dengan asumsi perubahan tersebut terjadi pada periode sebelumnya.

Laporan keuangan harus memperhatikan segala perubahan yang terjadi, oleh sebab itu harus selalu diperbarui dan benar-benar menggambarkan keadaan perseroan yang sebenarnya. Kemudian, pada saat itu, lakukan perbaikan dan penyesuaian terhadap perubahan tersebut. Tanpa fokus pada itu, laporan keuangan hanya menjadi tumpukan kertas tanpa kepentingan dan yang berarti untuk analisis

11.2.6 Catatan atas laporan keuangan

Pengertian catatan atas laporan keuangan adalah bagian dari laporan keuangan yang menyajikan informasi tambahan atas pos-pos dalam:

- a. Laporan posisi keuangan
- b. Laporan laba rugi komprehensif
- c. Laporan perubahan ekuitas
- d. Laporan arus kas.

Merupakan referensi silang atas masing-masing pos dalam laporan keuangan tersebut. Misalnya, antara neraca dan notes to the financial statements (CALK). Informasi yang disampaikan untuk masing-masing pos harus diungkapkan seluruhnya, kecuali pengungkapan tersebut tidak relevan atau tidak dapat diterapkan oleh perusahaan. Maka perusahaan menyesuaikan dengan karakteristik industri

11.3 Hubungan antara Harga Saham Dengan Data Akuntansi

Sejauh ini laporan keuangan, khususnya laporan posisi keuangan, laporan laba rugi dan laporan arus kas masih diyakini sebagai alat yang andal bagi para pemakainya untuk menilai kewajaran harga saham.

Profitabilitas masa depan sangat penting dalam mengevaluasi perseroan di masa depan. Ketepatan estimasi laba bersih dan nilai buku masa depan harus dilakukan setelah mempertimbangkan kualitas dan kekokohan laba perseroan. Model penilaian berbasis akuntansi perlu memperhitungkan terjadinya manipulasi dan distorsi laba oleh eksekutif untuk kepentingan individu. Akibatnya, manipulasi dan distorsi laba dapat mempengaruhi pengukuran nilai perusahaan.

11.3.1 Penyusunan Ulang Laba dan Komponen Laba

Dua metode yang biasa digunakan untuk membantu daya tahan laba yaitu penyusunan ulang laba dan penyesuaian laba. Hal ini sangat membantu dalam menentukan daya tahan laba. Alasan utama untuk menyusun ulang bagian-bagian laba adalah untuk pengelompokan dan format yang signifikan untuk analisis.

- a. Komponen laba dapat disusun ulang, dipisahkan, atau dikurangi pengaruh pajaknya, namun jumlah totalnya harus direkonsiliasi terhadap laba bersih untuk setiap periode.
- b. Komponen laba perusahaan anak yang tidak dikonsolidasi dikeluarkan laporab laba rugi
- c. Komponen sebelum pajak dan dampaknya harus dikeluarkan dari labaa operasi yang masih berlanjut
 - Memisahkan faktor-faktor yang bisa mengurangi atau menambah pajak penghasilan seperti.
 - Pos-pos yang tidak material bisa digabungkan dalam satu pos yang diberi nama tersendiri.

11.3.2 Profit Adjustment and Profit Components

Penyesuaian mempunyai tujuan utama untuk menempatkan komponen-komponen laba pada periode-periode di mana mereka seharusnya ditempatkan. Informasi bisa berasal dari data penyusunan ulang laba dan informasi lain yang mendukung.

- a. Perubahan pada prinsip dan estimasi akuntansi menimbulkan penyesuaian pada seluruh tahun yang dianalisa supaya dapat diperbandingkan sebagai upaya pemulihan efek kumulatif pada tahun-tahun sebelumnya yang relevan
- b. Pos-pos yang umumnya bisa menambah atau mengurangi ekuitas.
- c. Jika komponen harus dikeluarkan dari periode pelaporannya:
 - 1) Pindahkan komponen ini (setelah dikurangi pajak) ke hasil operasi dari satu atau lebih periode periode sebelumnya, atau
 - 2) Membagi rata komponen tersebut kepada laba pada setiap periode yang sedang dianalisa.
- d. Membagi rata komponen tersebut kepada semua laba bersih pada periode-periode sebelumnya dilakukan hanya ketika komponen ini tidak bisa diidentifikasi pada periode yang spesifik.
- e. Sementara pembagian ini membantu dalam menentukan daya tahan laba, pembagian ini tidak membantu dalam menentukan tren laba.
- f. Pemindahan keuntungan/kerugian ke periode-periode yang lain tidak memperbaiki kesalahan pelaporan pada tahun-tahun sebelumnya.

11.3.3 Determinants of Profitability

Daya tahan laba ditentukan oleh beberapa faktor:

- a. Trend Laba
- b. Variabilitas
- c. Manajemen laba
- d. Insentif manajemen

1) Tren Laba

Tren laba dihitung nilainya dengan;

- a) Metode statistik
- b) Laporan-laporan keuangan yang menggambarkan trend

Menggunakan angka-angka laba yang diperoleh dari prosedur penyusunan ulang dan penyesuaian.

2) Manajemen Laba

Manajemen laba merupakan upaya manajemen menyajikan laporan keuangan sesuai dengan motivasi pribadi, yang menyebabkan informasi laporan keuangan kurang reliabilitas yang berakibat pengambilan keputusan pengguna laporan keuangan kurang valid. Ada beberapa metode untuk mendeteksi manajemen laba antara lain The Healy Model, The Angelo Model, The Jones Model, The Industri Model.

3) Insentif Manajemen

Banyak alasan manajemen melakukan manajemen laba terutama insentif pribadi yang dikaitkan dengan pencapaian laba, meningkatkan harga saham, menampilkan laporan keuangan agar terlihat baik, menarik kreditor, mengindari pajak.

11.3.4 Pos Laba Bertahan dan Sementara

Analisis nilai ekuitas bisa dilakukan dengan pemisahan antara komponen daya tahan laba dengan komponen laba sementara yang kejadiannya tidak berulang. Daya tahan laba dihasilkan dari penjualan produk yang dihasilkan perseroan semakin tinggi proporsi penjualan produk membuat daya tahan laba semakin berkualitas.

Analisis terkait laba sementara sangat penting untuk menilai ekuitas. Seorang analis harus melakukan evaluasi independent untuk menentukan laba sementara itu bersifat berulang atau tidak berulang. Untuk menentukan nilai ekuitas laba dari pos sementara harus dikeluarkan dari perhitungan supaya hasil penilaian hanya berdasarkan laba dari hasil produk perseroan.

11.4 Penilaian Ekuitas Berbasis Laba

Nilai ekuitas, yang biasa disebut sebagai nilai pasar ekuitas didefinisikan sebagai nilai total perusahaan yang dapat diatribusikan kepada pemegang saham. Ini dihitung dengan mengalikan harga saham perusahaan dengan jumlah saham yang beredar. Perusahaan yang mapan nilai ekuitas jauh diatas nilai buku karena terapresiasi bertahun-tahun.

11.4.1 Harga Saham Kaitannya dengan Data Akuntansi

Proyeksi profitabilitas digunakan untuk menilai secara intrisik perusahaan. Proyeksi profitabilitas berdasarkan data historis laporan laba rugi tahun sebelumnya serta estimasi diluar aspek akuntansi. Kualitas daya tahan laba merupakan estimasi yang baik untuk menentukan proyeksi profitabilitas. Model untuk menilai ekuitas berbasis akuntansi sebagai berikut;

a. Penilaian Dasar

Terdapat dua rumus yang digunakan untuk pengukuran penilaian yaitu;

1) rasio harga terhadap nilai buku (price to book- PB)

$$\text{price to book} = \frac{\text{nilai pasar ekuitas}}{\text{nilai buku ekuitas}}$$

Dengan mengganti perhitungan nilai ekuitas berbasis akuntansi pada pembilangnya, rasio nilai buku dapat dinyatakan dalam akuntansi sebagai berikut;

$$\frac{V_t}{BV_t} = 1 + \left(\frac{ROCE_{t+1} - k}{(1+k)} \right) + \left(\frac{ROCE_{t+2} - k}{(1+k)^2} \right) x \left(\frac{BV_{t+1}}{BV_t} \right) + \left(\frac{ROCE_{t+3} - k}{(1+k)^3} \right) x \left(\frac{BV_{t+2}}{BV_t} \right) + \dots$$

Dimana;

PB : Price to Book

ROCE : Return on Capital Equity

T : periode tahun

K : Cost of Capital for equity

BV : Book value

$$\text{price to book} = \frac{280,402,5}{5,426} = 51,68$$

11.4.2 Ilustrasi Penilaian Ekuitas Berbasis Pendapatan

Premis penilaian bahwa PT Unilever Tbk adalah sebuah perusahaan yang going concern. Proyeksi laporan keuangan yang digunakan adalah tahun 2021 sampai dengan tahun 2024. Selama masa proyeksi diasumsikan rencana transaksi dapat dilakukan pada kondisi arm's length didalam batasan komersial yang berlaku umum dan tidak merugikan perusahaan dan pemegang saham.

Proyeksi penjualan bersih dari tahun 2018 ke tahun naik sebesar 2.68% digunakan sebagai dasar kenaikan laba per tahun, semua komponen dalam laba rugi menggunakan rasio terhadap penjualan bersih, maka harga margin laba bruto sebesar 51.32%, rasio beban pemasaran sebesar 18.37%, rasio beban administrasi sebesar 9.39%, rasio beban penyusutan 7.47%, beban keuangan sebesar 7.78%, rasio pajak penghasilan sebesar 22% per tahun, dividen dibayar sebesar 95% dari laba bersih.

Proyeksi penjualan bersih tahun 2020 naik sebesar 2.68% dari tahun 2019 dan diharapkan tahun kenaikan ini konstan sampai tahun 2024. Berdasarkan asumsi tersebut proyeksi penjualan tahun 2020 sebesar Rp 44,073 milyar = $(1,0268 \times 42,992)$, proyeksi penjualan tahun 2021 sebesar Rp 45,254 milyar = $(1,0268 \times 44,073)$, proyeksi penjualan tahun 2022 sebesar Rp 46,467 milyar = $(1,0268 \times 45,254)$, proyeksi penjualan tahun 2023 sebesar Rp 47,712 milyar = $(1,0268 \times 46,467)$, proyeksi penjualan tahun 2024 sebesar Rp 48,991 milyar = $(1,0268 \times 47,712)$.

Perhitungan proyeksi laba bruto menggunakan rasio laba bruto terhadap penjualan bersih tahun 2019 sebesar 51% = $(22,028/42,922)$. Rasio ini digunakan sebagai dasar menghitung proyeksi laba bruto tahun 2020 sampai tahun 2024. Proyeksi laba bruto tahun 2020 sebesar Rp 22,618 milyar = $(44,073 \times 51\%)$ dengan cara perhitungan yang sama proyeksi laba bruto tahun 2021 sebesar Rp 23,080 milyar, tahun 2022 sebesar Rp 23,698 milyar, tahun 2023 sebesar Rp 24,333 milyar, tahun 2024 sebesar Rp 24,985 milyar.

Perhitungan proyeksi rasio beban pemasaran terhadap penjualan bersih tahun 2019 sebesar 18% = $(8,049/42,922)$. Rasio ini digunakan sebagai dasar menghitung proyeksi beban pemasaran dan penjualan tahun 2020 sampai tahun 2024. Proyeksi beban pemasaran dan penjualan tahun 2020 sebesar Rp 8,096 milyar = $(44,073 \times 18\%)$ dengan cara perhitungan yang sama proyeksi beban pemasaran dan penjualan tahun 2021 sebesar Rp 8,313 milyar, tahun 2022 sebesar Rp 8,364 milyar, tahun 2023 sebesar Rp 8,588 milyar, tahun 2024 sebesar Rp 8,818 milyar.

Perhitungan proyeksi rasio beban administrasi dan umum terhadap penjualan bersih tahun 2019 sebesar 9% = $(3,861/42,922)$. Rasio ini digunakan sebagai dasar menghitung proyeksi beban pemasaran dan penjualan tahun 2020 sampai tahun 2024. Proyeksi beban pemasaran dan penjualan tahun 2020 sebesar Rp 8,096 milyar = $(4,138 \times 9\%)$ dengan cara perhitungan yang sama proyeksi beban pemasaran dan penjualan tahun 2021 sebesar Rp 4,249 milyar, tahun 2022 sebesar Rp 4,363 milyar, tahun 2023 sebesar Rp 4,480 milyar, tahun 2024 sebesar Rp 4,600 milyar.

Perhitungan proyeksi rasio beban bunga terhadap utang bank tahun 2019 sebesar 7.88% = $(219/2,920)$ utang bank tahun 2019 sebesar 2,929 milyar dan beban bunga sebesar Rp 219 milar. Rasio ini digunakan sebagai dasar menghitung proyeksi beban bunga tahun 2020 sampai tahun 2024. Dengan asumsi pinjaman bank naik sebesar 5% setiap tahun maka proyeksi beban bunga tahun 2020 sebesar Rp 230 milyar = $(210 \times 1.05) \times 7,50\%$ dengan cara perhitungan yang sama proyeksi beban bunga tahun 2021 sebesar Rp 242 milyar, tahun 2022 sebesar Rp 254 milyar, tahun 2023 sebesar Rp 266 milyar, tahun 2024 sebesar Rp 280 milyar.

Perhitungan proyeksi beban pajak penghasilan tahun 2020 dan tahun 2021 menggunakan tarif pajak 22% dan tahun 2023 dan 2024 menggunakan tarif 20% terhadap laba sebelum pajak. Proyeksi beban bunga tahun 2020 sebesar Rp 2.054 milyar = $(9.338 \times 22\%)$ dengan cara perhitungan yang sama proyeksi beban bunga tahun 2021 sebesar Rp 2.072 milyar, tahun 2022 sebesar Rp 9,818 milyar, tahun 2023 sebesar Rp 2,011 milyar = $(10.055 \times 20\%)$, tahun 2024 sebesar Rp 2,074 milyar = $(10.370 \times 20\%)$.

Tabel 11.5: Proyeksi Laporan laba rugi (milyar) untuk penilaian ekuitas

Tahun		P r o y e k s i					
Penjualan bersih		1 . 0 2 6 8					
Harga pokok penjualan							
Laba bruto		(4 4 0 7 3 * 0 . 5 1)					
Beban pemasaran		(4 4 0 7 3 * 0 . 1 8)					

Beban umum dan adm		(4 4 0 7 3 * 0 . 0 9)					
Beban lain-lain							
Beban Depresiasi		(1 1 6 1 0 * 0 . 0 7)					
Laba usaha							
Beban keuangan		(2 9 2 0 * 7 . 5 0 %)					
Laba sebelum pajak							
Beban pajak penghasilan		(9 3 3 8 *					

		2 2 %)					
Laba (Rugi)							
Dividen		9 8 % * 7 2 8 4					
Jumlah ekuitas (c)							
ROCE (a)							
Cost of capital (b)							
a-b							
$(1+b)(1+b)^2(1+b)^3$ $(1+b)^4(1+b)^2$ $(1+b)^5$ (d)							
Nilai perusaha an c/d							
PB Ratio 3,2 = \sum nilai perusahaan 2020-2024/saldo nilai buku (16944/5281)							

Dividen diasumsikan 98% dari laba bersih. Proyeksi dividen tahun 2020 sebesar Rp 7,138 milyar = $(7.284 \times 98\%)$ dengan cara perhitungan yang sama proyeksi dividen tahun 2021 sebesar Rp 7.216 milyar, tahun 2022 sebesar Rp 7,658 milyar, tahun 2023 sebesar Rp 8,044 milyar tahun 2024 sebesar Rp 8,130 milyar.

Nilai buku ekuitas adalah (saldo awal ekuitas + laba bersih – dividen). Dengan formula tersebut nilai buku ekuitas tahun 2020 sebesar sebesar Rp 5,426 milyar, tahun 2021 sebesar Rp 5.557

milyar, tahun 2022 sebesar Rp 5,711 milyar, tahun 2023 sebesar Rp 5,871 milyar tahun 2024 sebesar Rp 6,037 milyar.

Rasio PB tanggal 31 Januari tahun 2020 dihitung dengan model berbasis akuntansi menghasilkan 3,2 kali = $16944/5281$. Menggunakan rasio harga buku ada kemungkinan berbeda dengan harga saham aktual dari 3,2 kali. Dalam hal ini kita harus mempertimbangkan dua kemungkinan yaitu

- 1) Estimasi probabilitas masa depan terlalu optimis
- 2) harga saham perusahaan salah

Price to Earning (PE)

$$\text{price to earning} = \frac{\text{nilai pasar ekuitas}}{\text{laba bersih}}$$

PT Unilever Tbk jumlah saham yang beredar sesuai dengan laporan keuangan tahun 2020 sebanyak 38,150,000,000 saham biasa, harga pasar saham pada akhir kuartal 4 sebesar Rp 7,350.

Nilai pasar saham Rp 280,402,5 milyar = $(7.350 \times 38,150,000,000)$.

$$38,50 = \frac{280,402,5}{7,284}$$

Jika kinerja sebuah perusahaan termasuk bagus atau sangat bagus, maka meski PER-nya tinggi, bisa jadi harga sahamnya masih tergolong wajar. Price to Earnings PT Unilever Tbk, sebesar 38,50 kali. Meski dengan demikian sekilas sahamnya sangat mahal, namun karena kinerja PT Unilever Tbk selama ini nyaris sempurna dan PT Unilever Tbk juga termasuk perusahaan yang rajin bagi-bagi dividen dalam jumlah besar (asumsi dalam proyeksi dalam pembahasan ini pembagian dividen 98% dari laba bersih), maka harga PT Unilever Tbk yang menghasilkan PER 38,50 kali tersebut masih tergolong wajar.

11.5 Cost of Equity

Setiap investor menginginkan tingkat return sesuai dengan harapan mereka atas modal yang diinvestasikan. Cost of equity merupakan parameter yang digunakan investor untuk memutuskan berinvestasi atau tidak. Biaya ekuitas adalah tingkat pengembalian yang dibutuhkan investor dari saham sebelum melihat peluang lain yang layak.

“Cost of equity adalah sebuah perhitungan tingkat diskonto yang dikenakan pada saham perusahaan oleh pelaku pasar atas dasar perkiraan arus kas masa depan perusahaan untuk menentukan harga saham saat ini” (Mangena et al., 2010). Model cost of equity antara lain;

- a. Capital Asset Pricing Model (CAPM)
- b. Dividend Valuation Model (DVM)
- c. Price Earning Growth Model (PEG)

11.5.1 Capital Asset Pricing Model (CAPM)

Capital Asset Pricing Model (CAPM) menggambarkan hubungan antara risiko sistematis dan pengembalian yang diharapkan untuk aset, khususnya saham. CAPM banyak digunakan di seluruh keuangan untuk menentukan harga sekuritas berisiko dan menghasilkan pengembalian yang diharapkan untuk aset mengingat risiko aset dan biaya modal tersebut.

Tujuan dari rumus CAPM adalah untuk mengevaluasi apakah suatu saham dinilai secara wajar ketika risiko dan nilai waktu uang dibandingkan dengan pengembalian yang diharapkan. Prosedur menggunakan pendekatan CAPM adalah sebagai berikut:

Beta saham dikalikan dengan premi risiko pasar, yang merupakan pengembalian yang diharapkan dari pasar di atas tingkat bebas risiko. Tingkat bebas risiko kemudian ditambahkan ke produk beta saham dan premi risiko pasar. Hasilnya harus memberi investor tingkat pengembalian yang diperlukan yang dapat mereka gunakan untuk menemukan nilai suatu aset.

Biaya modal untuk ekuitas diperoleh dengan mengaplikasikan model CAPM. Model ini menyatakan bahwa biaya ekuitas adalah bunga bebas risiko ditambah premium untuk menutup risiko sistimatis dari sekuritas saham, dengan formula sebagai berikut:

$$r_e = r_f + \beta (r_m - r_f)$$

$$r_e = r_f + \beta r_p$$

Dimana:

r_e : cost of equity

r_f : risk free rate

β : beta pasar

r_m : return pasar ekuitas

r_p : Selisih antara r_m dan r_f

Berdasarkan logika tersebut, (Botosan 1997) “menilai bahwa untuk mencari pengaruh antara pengungkapan terhadap cost of equity, CAPM merupakan metode yang kurang tepat jika digunakan sebagai proksi cost of equity”.

a. R_f (risk free rate)

Tingkat bebas risiko adalah tingkat pengembalian teoritis atas investasi dengan risiko nol. Dengan demikian, risk free rate adalah tolok ukur untuk mengukur investasi lain yang mengandung unsur risiko.

b. R_m (return market)

Market return adalah tingkat pengembalian yang ada di pasar yang diukur berdasarkan pergerakan IHSG. Terdapat beberapa factor makro yang mempengaruhi IHSG seperti faktor ekonomi maupun faktor politik, keamanan suatu negara, serta kebijakan keuangan global. Di Indonesia market return untuk saham menggunakan acuan IHSG untuk menentukan return market dimulai dari angka Rp1.215 dari tahun 2005 dan terakhir di tahun ini 2020 Rp 6.392 (15 tahun) dan hasilnya $19,2\% = 1215/6392$.

c. B beta

Koefisien beta menandakan sensitivitas dan korelasi saham terhadap pergerakan pasar. Jika nilainya = 1, artinya saham itu bergerak sama persis dengan pasar (lihat bahwa Beta IHSG pasti = 1). Jika $\beta > 1$, maka biasanya saham tersebut bergerak searah pasar namun lebih agresif. Jika $\beta < 1$, maka umumnya saham dimaksud kurang merespon atau bergerak lebih lambat dibandingkan pasar (biasanya saham defensif termasuk jenis ini, termasuk pula saham 'gorengan' yang sedang 'tidur'). Apabila $\beta < 0$, maka umumnya saham itu bergerak melawan pasar (biasanya saham 'gorengan').

Untuk mendapatkan data beta saham, bisa mendapatkannya di situs PEFINDO. Caranya adalah sebagai berikut;

Kunjungi web <https://www.pefindo.com/pageman/page/beta-saham.html>. Klik weekly atau historical untuk mendapatkan data beta terupdate. Klik historical jika ingin mendapatkan data beta dari minggu sebelumnya. Ringkasan dari beta saham edisi 25 Desember 2020

Tabel 11.6: Koefisien Beta Saham. (Pefindo 2020)

No	Ticker	Perseroan	Raw beta	Adjusted beta
430.	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industri & Trading Company, Tbk	0.461	0.641
431.	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk.	0.738	0.825
432.	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk.	0.427	0.618
433.	UNSP	Bakrie Sumatra Plantations Tbk.	1.123	1.082
434.	UNTR	United Tractors Tbk.	0.961	0.974
435.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	0.641	0.761

Contoh saham yang akan kita hitung adalah saham UNVR (PT Unilever Tbk)

$$K_e = R_f + \beta \cdot (R_m - R_f)$$

$$K_e = 7,5\% + (0.761 \times (19,2 - 7,5))$$

$$K_e = 7,5\% + 8.90\%$$

$$K_e = 16.40\%$$

Jadi tingkat return wajar atau CAPM untuk saham UNVR adalah 16.40%.

11.5.2 Dividend Valuation Model (DVM)

Dividend valuation model menyatakan bahwa harga saham merupakan nilai sekarang dari seluruh dividen kas masa depan, dimana dividen masa depan didiskontokan dari tingkat pengembalian yang diisyaratkan terhadap suatu ekuitas. Cost of equity capital merupakan penjumlahan dari dividen periode mendatang dibagi dengan harga saham saat ini (D_1/P_0) dan tingkat pertumbuhan dividen (g). Metode ini dapat dicari dengan rumus:

$$r_s = D_1 \div (P_0 - f) + g$$

Dimana

r_s : Biaya modal

D_1 : Dividen dibayar akhir periode

P_0 : Harga saham periode berjalan

f : (flotation cost) biaya penerbitan saham,

g : tren dividen (%)

Ilustrasi perhitungan dividend valuation model dengan menggunakan data dari PT Unilever Tbk.

Tabel 11.7: .Dividen valuation model

T a h	jumlah	Dividen	Di vid en	tingk at pertu	h a r
-------------	--------	---------	-----------------	----------------------	-------------

u n	saha m		pe rsa ha m	mbuh an	g a p e r l e m b a r s a h a m
2 0 1 6	38,150 ,000,0 00	5,843,18 4,000,00	15 3		7 , 7 6 0
2 0 1 7	38,150 ,000,0 00	6,494,04 5,000,00	17 0	11.14 %	1 , 1 8 0
2 0 1 8	38,150 ,000,0 00	7,172,79 1,000,00	18 8	10.45 %	9 , 0 8 0
2 0 1 9	38,150 ,000,0 00	9,176,41 7,000,00	24 1	27.93 %	8 , 4 0 0
2 0 2 0	38,150 ,000,0 00	7,371,06 9,000,00	19 3	- 19.67 %	7 , 3 5 0
2 0 2 1	38,150 ,000,0 00	8,108,17 5,900,00	21 3	10.00 %	
	Tingkat pertumbuhan rata-rata			7.97 %	
	D ₁	213			
	P ₀	7,350			
	F	-			
	G	7.97%			
	r _s (Cost of equity)	10.86%			
	* 2011-2019 telah disesuaikan atas efek stock split pada 2020/2021				

Jika perseroan tidak membayar dividen pada periode berjalan model ini tidak dapat digunakan.

11.5.3 Price Earning Growth Model (PEG)

Menurut Mangena, 2010, “menyatakan bahwa model ini mengkalkulasi cost of equity dengan menghitung internal rate of return (IRR) dari ekspektasi pasar atas arus kas masa depan terhadap harga saham saat ini. Model ini menggunakan harga saham saat ini dan data forecast EPS (earning per share) perusahaan”.

$$r_{PEG} = \sqrt{\frac{EPS_2 - EPS_1}{P_0}}$$

Dimana

rPEG : cost of equity capital,

EPS1 : perkiraan laba per saham tahun pertama setelah tanggal publikasi laporan tahunan

EPS2 : perkiraan laba per saham tahun kedua setelah tanggal publikasi laporan tahunan

Po : harga saham saat publikasi laporan tahunan

Menggunakan rumus rasio PEG dapat bermanfaat, tetapi pada akhirnya pemodelan keuangan adalah cara terbaik untuk memperhitungkan semua aspek profil pertumbuhan perusahaan saat melakukan penilaian. Membangun model Discounted Cash Flow (DCF) biasanya memperhitungkan perkiraan pertumbuhan sekitar 5 tahun, ditambah nilai terminal, untuk sampai pada nilai sekarang bersih bisnis.

11.6 Soal Kasus

Tahun	2019	Proyeksi	2020	2021	2022
Penjualan bersih	42,922	1.0268	44,073	45,254	46,467
Harga pokok penjualan	-2,0893		-2,0893	(2,1745)	(2,2719)
Laba bruto	22,833	(44073 *0.51)	22,606	23,080	23,698
Beban pemasaran	-8,049	(44073 *0.18)	(8,096)	(8,313)	(8,364)
Beban umum dan adm	-3,861	(44073 *0.09)	(4,163)	(4,249)	(4,363)

Beban lain-lain	- 3		(3)	(3)	(3)
Beban Depresiasi	- 8 6 7	(11610 *0.07)	(8 1 3)	(8 53)	(8 96)
Laba usaha	9, 2 4 8		9, 5 6 8	9,6 61	10, 07 2
Beban keuangan	- 2 1 9	(2920* 7.50%)	- 2 3 0	- 24 2	- 25 4
Laba sebelum pajak	9, 0 2 9		9, 3 3 8	9,4 19	9,8 18
Beban pajak penghasilan	- 2, 5 0 8	(9338* 22%)	- 2, 0 5 4	- 2,0 72	- 2,1 60
Laba (Rugi)	7, 3 9 2		7, 2 8 4	7,3 47	7,6 58
Dividen	- 9, 1 7 6	98%*7 284	7, 1 3 8	7,2 16	7,5 05
Jumlah ekuitas	5, 2 8 1		5, 4 2 6	5,5 57	5,7 11

Diminta

Hitung Price to book ratio.

11.7 Soal Latihan

1. Jelaskan yang dimaksud dengan daya tahan laba
2. Penilaian daya tahan laba merupakan penilaian berorientasi masa depan, analisis harus mengevaluasi relevansi kinerja operasi aktual dan memberikan suatu perspektif atas aktivitas operasi dimana analisis dapat mengestimasi kinerja masa depan. Jelaskan yang dimaksud pernyataan tersebut.
3. Jelaskan yang dimaksud dengan pendapatan dari operasi yang berkelanjutan.
4. Jelaskan yang dimaksud dengan pendapatan dari operasi yang dihentikan.
5. Berikan contoh dampak kumulatif perubahan terhadap pendapatan.
6. Jelaskan dua metode yang biasa digunakan untuk membantu penilaian daya tahan laba
7. Jelaskan faktor-faktor penentu daya tahan laba
8. Beri contoh dua model penilaian ekuitas berbasis data akuntansi
9. Jelaskan dua model perhitungan cost of equity yang anda ketahui!

Bab 12

Financial Distress

12.1 Pendahuluan

Financial Distress adalah situasi ketika perusahaan berjuang untuk menghasilkan keuntungan yang cukup untuk memenuhi kewajiban keuangannya. Mungkin ada berbagai alasan untuk situasi seperti itu. Namun, beberapa yang paling umum adalah aset tidak likuid, biaya tetap tinggi, tren makro yang tidak menguntungkan, dan sebagainya.

Beberapa tanda perusahaan menghadapi kesulitan keuangan adalah tidak mampu membayar kreditur dan pihak ketiga, menghadapi tantangan untuk membayar tagihan bulanan dan gaji. Ketika sebuah perusahaan berada dalam situasi seperti itu, tidak hanya mempengaruhi manajemen yang lebih tinggi. Karyawan mungkin juga menderita dari semangat kerja yang lebih rendah dan stres yang lebih tinggi karena perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya.

Perusahaan biasanya memastikan bahwa mereka tidak mengabaikan tanda-tanda kesulitan keuangan karena hal itu dapat menyebabkan perubahan yang parah dalam jangka panjang. Setiap manajemen bertujuan untuk membalikkan segala jenis kesulitan keuangan dan menjaga organisasi kebal dari reaksi spontan.

Koordinasi yang erat antara manajemen, manajer kredit, dan pemangku kepentingan lainnya adalah sesuatu yang harus dipastikan organisasi untuk menghindari situasi seperti itu. Juga, memastikan bahwa ada cukup uang tunai yang tersedia dalam organisasi untuk memenuhi pengeluaran sehari-hari membantu manajemen untuk mengatasi situasi seperti itu. Beberapa perusahaan juga menyewa penasihat dalam upaya merampingkan pengeluaran untuk memastikan ada cukup uang dalam sistem.

12.2 Pengertian Financial Distress

Untuk tujuan penyelamatan bisnis, penting untuk memahami arti dari financial distress. Financial distress biasanya ditandai dengan tren penurunan kinerja keuangan perseroan. Harus dilakukan telaah mendalam terhadap perusahaan berada dalam kesulitan keuangan jika perusahaan dalam enam bulan ke depan tidak lagi dapat membayar utangnya saat jatuh tempo dan harus dibayar. Hal ini menyiratkan bahwa perusahaan memasuki tahap awal terjadinya kebangkrutan.

Menurut (Weston and Brigham 2005), “financial distress adalah suatu kondisi kesulitan keuangan yang dimulai ketika perusahaan tidak mampu membayar kewajiban (utang) yang jatuh tempo”. Menurut (Ashari and Darsono 2005) “financial distress adalah suatu fenomena di mana perusahaan tidak sanggup lagi membayar utang sehingga hal inilah yang menyebabkan terjadi kebangkrutan”.

Menurut (Brahmana, 2007), “indikator financial distress yaitu seperti adanya angka negatif yang terdapat pada laporan laba operasi, laba bersih, dan nilai buku ekuitas. Selain itu, indikator lainnya juga dapat dilihat dari adanya kegiatan merger yang dilakukan oleh perusahaan”. Menurut (Hanifah, 2013) “indikator financial distress adalah di mana suatu perusahaan sedang mengalami tren kesulitan likuiditas, yang dapat dilihat dari

ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya (utang)". Menurut Undang-Undang Nomor 4 Tahun 1998 Tentang Kepailitan adalah suatu situasi yang dinyatakan pailit oleh keputusan pengadilan

12.3 Faktor Penyebab Kebangkrutan

Menurut (Reny, 2011) "ada beberapa faktor yang menyebabkan kebangkrutan secara umum, diantaranya adalah":

- a. "Faktor Ekonomi: Dalam bidang ekonomi adalah gejala inflasi dan deflasi dalam harga barang dan jasa, kebijakan keuangan, suku bunga dan devaluasi uang dalam keterkaitannya dengan uang luar negeri dan juga neraca pembayaran, surplus dalam hubungannya dengan perdagangan luar negeri".
- b. "Faktor Sosial: Pengaruh faktor sosial terhadap kebangkrutan lebih pada perubahan gaya hidup masyarakat yang mempengaruhi permintaan pada produk dan jasa ataupun cara perusahaan berhubungan dengan karyawan".
- c. "Faktor Teknologi: Menggunakan teknologi informasi bisa menyebabkan biaya yang harus ditanggung perusahaan menjadi tinggi terutama untuk maintenance dan implementasi yang tidak direncanakan, sistemnya tidak terpadu dan manajer user kurang professional".
- d. "Faktor Pemerintah: Pemerintah yang mempunyai kebijakan terhadap pencabutan subsidi pada perusahaan dan industri, dikenakan tarif ekspor dan impor barang yang berubah, kebijakan undang-undang baru untuk perbankan atau tenaga kerja dan lain-lain."
- e. "Faktor Pelanggan: Suatu perusahaan wajib mengidentifikasi sifat konsumen, agar terhindar dari kehilangan konsumen, dan juga terciptanya peluang baru, menemukan konsumen baru dan menghindari penurunan penjualan dan mencegah konsumen berpaling ke pesaing."
- f. "Faktor Pemasok: Perusahaan dan pemasok haruslah bekerja sama dengan baik dikarenakan kekuatan pemasok untuk menaikkan harga dan mengurangi keuntungan pembeli tergantung dari seberapa besar pemasok berhubungan dengan perdagangan bebas."
- g. "Faktor Pesaing: Jika suatu produk pesaing lebih diterima oleh masyarakat, maka perusahaan akan kehilangan konsumen dan hal ini akan berakibat turunnya pendapatan perusahaan, untuk itu persaingan jangan dilupakan."

Buku ini ditulis pada tahun 2021 sehingga penting untuk membahas dampak pandemic COVID 19 terhadap financial distress dan perusahaan yang menuju kebangkrutan. Perusahaan-perusahaan global semakin dekat dengan jurang kebangkrutan akibat tekanan ekonomi di tengah pandemi virus corona atau covid-19. Hal ini terbukti dari masuknya satu per satu perusahaan dalam antrean pengajuan pailit. Antrean pailit diisi oleh perusahaan dari berbagai sektor. Mulai dari restoran, ritel pakaian dan perlengkapan rumah, produsen minyak, hingga maskapai.

Menurut Menkeu Sri Mulyani pandemi ini menimbulkan masalah sosial di tengah masyarakat. Khususnya, pada saat pemerintah menjalankan berbagai langkah untuk melakukan pencegahan penyebaran Covid-19. Adanya ketidakpastian di tengah pandemi membuat tingkat investasi juga ikut melemah. Ini karena orang yang akan melakukan investasi, atau sedang dalam posisi menjalankan suatu investasi, mereka terhenti akibat Covid-19 (<https://finance.detik.com/>, 2020).

Akar masalah dan asal muasal dari resesi dan krisis ekonomi Indonesia dan global sekarang ini adalah faktor tunggal, yaitu pandemi covid-19. Karena itu, kebijakan yang masuk akal dan harus bekerja di lapangan adalah kebijakan dan program mengatasi covid-19 ini. Kebijakan ekonomi yang lainnya nomor dua sehingga prioritas utama adalah mengendalikan covid-19.

Social distancing, lockdown, secara global maupun PSBB secara nasional semuanya sama, membuat roda perekonomian melambat bahkan nyaris terhenti sehingga pertumbuhan ekonomi dunia merosot bahkan menuju resesi. Tanpa perputaran aktivitas ekonomi, bisa

ditebak pemutusan hubungan kerja (PHK) massal sudah pasti terjadi. Pandemi Covid-19 yang menghantam dunia menyebabkan jutaan orang menjadi korban pemutusan hubungan kerja. Menurut International Labour Organization (ILO) angka terbaru menunjukkan bahwa 8,8% jam kerja global hilang atau setara dengan 255 juta pekerjaan penuh waktu. Hal tersebut empat kali lebih besar dari jumlah pekerjaan yang hilang selama krisis keuangan global 2009 (<https://finance.detik.com/>, 2020).

Tabel 12.1: The largest bankruptcies 2020 (<https://www.beritasatu.com/>, 2020)

	Ban kru ptc y dat e	Compa ny	Actual Asset (\$)	Actual Liabili ties (\$)	Ind ustr i
	21/ 01/ 202 0	Mcder mott Inc	8,754, 000,0 00	9,863, 000,0 00	Oil and Gas
	10/ 3/2 020	Foesig ht Energy	2,385, 563,0 00	1,877, 628,0 00	Min nin g
	1/4/ 202 0	Whitin g Petrole um Crop	7,636, 700,0 00	3,611, 800,0 00	Oil and Gas
	7/4/ 202 0	Quoru m Health Corp	1,574, 100,0 00	1,464, 700,0 00	Hea lthc are
	14/ 04/ 202 0	Frontie r Comm unicati obs	17,433 ,201,4 22	2,185, 602,1 51	Tel eco m
	13/ 4/2 020	LSC Comm unicati on	1,649, 000,0 00	1,721, 000,0 00	Pub lish ing
	26/ 4/2 020	Diamo nd OffSho re Drilling	5,834, 044,0 00	2,601, 834,0 00	Oil and Gas
	4/5/ 202 0	Chinos Holdin gs	1,599, 300,0 00	2,949, 700,0 00	Ret ail
	7/5/ 202 0	Neiman Marcus Group	7,545, 903,0 00	6,786, 722,0 00	Ret ail
	10/ 5/2 020	Stage Strores	1,713, 713,0 00	1,010, 210,0 00	Ret ail
	10/ 5/2 020	Avianc a Holdin gs	7,273, 900,0 00	7,268, 700,0 00	Avi atio n
	14/ 05/ 2020	Intelast SA	11,651, ,558,0 00	16,805, ,844,0 00	Tel eco m

	2020				
	15/05/2020	J.C Penny Inc	7,989,000,000	7,160,000,000	Retail
	18/5/2020	Centric Brands	1,855,722,808	2,014,385,923	Apparel
	19/5/2020	Hornbeck Offshore service	2,691,806,000	1,493,912,000	Oil and Gas
	22/5/2020	Unit Croportion	2,090,052,000	1,034,417,000	Oil and Gas
	22/05/2020	The Herzt Corporation	25,842,000,000	24,355,000,000	Automotive
	25/05/2020	Latam Airlines	21,087,806,000	17,958,629,000	Aviation
	4/6/2020	Extraction Oil & Gas	2,926,957,000	2,242,581,000	Oil and Gas
	24/6/2020	Entertainment Inc	1,743,518,039	1,998,548,744	Restaurant

Menurut Markets Insider, Minggu (23/8/2020), “berdasarkan laporan Financial Times sebanyak 46 perusahaan dengan aset setidaknya US\$ 1 miliar atau sekitar Rp 14 triliun (asumsi kurs Rp 14.000) mengajukan bangkrut hingga 17 Agustus 2020 lalu”. Perusahaan minyak shale AS Chesapeake Energy mengajukan pailit pada 28 Juni 2020. Dengan aset sebesar US\$ 16,2 miliar dan utang US\$ 11,8 miliar, Chesapeake menjadi perusahaan terbesar keempat yang terancam bangkrut, di atas Intelsat, dalam daftar di atas.

Berdasarkan pembahasan di atas maka pandemic COVID 19 merupakan salah satu variable baru yang menyebabkan perusahaan mengalami financial distress sampai menuju kebangkrutan.

12.4 Manfaat Informasi Kebangkrutan

Menurut (Rudianto, 2012) “informasi kebangkrutan sangat bermanfaat bagi beberapa pihak berikut ini, yaitu:”

12.4.1 Manajemen

“Apabila manajemen perusahaan bisa mendeteksi kemungkinan terjadinya kebangkrutan lebih awal, maka tindakan pencegahan bisa dilakukan. Berbagai aktivitas atau biaya yang dianggap dapat menyebabkan kebangkrutan akan dihilangkan atau diminimalkan. Maka pencegahan kebangkrutan yang merupakan tindakan akhir penyelamatan yang dapat dilakukan bisa berupa merger atau restrukturisasi keuangan”.

12.4.2 Pemberi Pinjaman (Kreditor)

“Informasi kebangkrutan perusahaan bisa bermanfaat bagi sebuah badan usaha yang berposisi sebagai kreditor untuk mengambil keputusan mengenai diberikan-tidaknya pinjaman kepada perusahaan tersebut. Adalah langkah berikutnya, informasi tersebut berguna untuk memonitor pinjaman yang ditelaah diberikan.”

12.4.3 Investor

“Informasi kebangkrutan perusahaan bisa bermanfaat bagi sebuah usaha yang berposisi sebagai investor perusahaan lain. Jika perusahaan investor berniat membeli saham atau obligasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan yang telah dideteksi kemungkinan kebangkrutannya, maka perusahaan calon investor itu dapat memutuskan membeli atau tidak surat berharga yang dikeluarkan perusahaan tersebut.”

12.4.4 Pemerintah

“Pada beberapa sektor usaha, lembaga pemerintah bertanggung jawab mengawasi jalannya usaha tersebut. Pemerintah juga mempunyai badan usaha yang harus selalu diawasi. Lembaga pemerintah mempunyai kepentingan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan lebih awal supaya tindakan yang perlu bisa dilakukan lebih awal.”

12.4.5 Akuntan Publik

“Akuntan publik perlu menilai potensi kebangkrutan hidup badan usaha yang sedang diauditnya, karena akuntan akan menilai kemampuan going concern perusahaan tersebut.”:

12.5 Kategori Financial Distress

Menurut (Weston & Brigham, 2005) kategori financial distress terdiri atas.

12.5.1 Kegagalan Ekonomi (Economic Failure)

Penurunan penjualan yang mengakibatkan perusahaan kehilangan uang tunai yang menyebabkan ketidakmampuan perusahaan beraktivitas operasi.

12.5.2 Kegagalan Bisnis (Business Failure)

Keterlambatan mengantisipasi perubahan teknologi informasi, dan kondisi masa depan menyebabkan bisnis perusahaan tidak lagi memiliki prospek yang profitable sehingga berdampak terhadap value perusahaan. Ketika perusahaan dianggap memiliki bisnis yang gagal, maka perusahaan akan kehilangan kreditor, pelanggan, hingga kehilangan bisnis itu sendiri (berhenti menjalankan kegiatan operasional).

12.5.3 Kegagalan Keuangan (Financial Failure)

Kegagalan bisnis memicu perseroan masuk dalam kegagalan keuangan. Likuiditas perseroan menurun disebabkan oleh beberapa faktor seperti produk yang tidak berkualitas, harga produk tinggi, penjualan menurun, siklus kas menjadi kas lama. Faktor tersebut menyebabkan perseroan kekurangan likuiditas untuk memenuhi kewajibannya.

12.6 Corporate Financial Distress Cycle

Financial distress adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi pada perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Suatu perusahaan dapat dikategorikan sedang

mengalami kesulitan keuangan apabila perusahaan tersebut menunjukkan angka negatif pada laba operasi, laba bersih dan nilai buku ekuitas serta perusahaan tersebut melakukan merger.

Meski perusahaan sedang mengalami financial distress, bukan berarti kondisi ini tidak bisa diatasi. Namun, perusahaan bisa saja mengalami kerugian apabila kondisi tersebut tidak segera ditangani. Harus ada kerjasama antara pimpinan perusahaan dan manajemen untuk menghindari atau mengatasinya dengan cara mempertimbangkan tingkatan financial distress.

12.6.1 Early Impairment (Peringatan Awal)

Merupakan gangguan awal adalah penurunan penjualan, laba operasi, laba bersih dan nilai buku ekuitas secara berurutan dalam periode dua sampai tiga tahun. Oleh sebab itu secara periodik perusahaan harus mereview indikasi penurunan variabel diatas untuk menentukan tingkat penurunan yang dapat ditoleransi dan yang tidak dapat ditoleransi. Penurunan variabel tersebut bisa disebabkan oleh faktor eksternal maupun internal. Penurunan penjualan bisa disebabkan oleh biaya produksi yang menyebabkan harga naik dan kualitas produk dan faktor eksternalnya daya beli masyarakat turun, peraturan pemerintah, atau bahkan pandemic. Penurunan laba operasi bisa disebabkan oleh naiknya biaya operasi, beban bunga tinggi yang menyebabkan nilai buku ekuitas turun.

Setelah perusahaan memetakan faktor yang menyebabkan early impairment selanjutnya perusahaan harus mengambil langkah untuk mengatasinya. Misalnya, mengatasi penurunan penjualan karena harga. Dalam hal ini perusahaan secara konservatif tidak menaikkan harga jual walau harga bahan baku naik karena daya beli masyarakat sedang turun, kecuali untuk barang yang terkena cukai dari pemerintah sulit untuk tidak menaikkan harga ketika cukai naik. Kebijakan tidak menaikkan harga ditengah biaya produksi naik tentu berdampak pada laba bersih dan nilai buku ekuitas.

12.6.2 Deterioration of Performance (Penurunan Kinerja)

Penurunan profitabilitas (ROA dan ROE) bisa memicu penurunan kinerja perusahaan. Selain itu penurunan kinerja perusahaan sering dijadikan acuan bagi analis adalah tingkat dividen tunai, tingkat rasio utang, Price to Book Value (PBV), earnings per share (EPS), dan tingkat laba suatu perusahaan.

Penurunan dividend payout ratio cenderung tidak disukai investor karena menurunkan imbal balik yang harus diterima. Jika penurunan dividend payout ratio terjadi beberapa periode secara berurutan berdampak pada harga saham. Selain itu, EPS juga turut andil terhadap perubahan harga saham. EPS yang turun mendorong para investor untuk menjual saham yang menyebabkan harga saham makin rendah.

Tingkat rasio utang juga memberikan efek signifikan terhadap laba bersih dan harga saham. Perusahaan yang memiliki tingkat rasio utang yang tinggi harus membayar beban tetap yang tinggi dan memiliki risiko yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan sejenis dengan tingkat beban tetap rendah.

Laba bersih yang mengalami penurunan secara terus menerus akan memicu penurunan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dan biaya operasional yang mengakibatkan penurunan kinerja perusahaan

12.6.3 Cash Flow Problems

Masalah arus kas dapat dilihat sebagai salah satu tanda peringatan awal yang paling jelas dari kegagalan bisnis. Arus kas adalah sumber kehidupan setiap perusahaan yang sukses oleh karena itu ketika arus kas tidak mencukupi, perusahaan bisa berada di lereng licin menuju

kebangkrutan. Penyebab problem arus kas dari satu perusahaan ke perusahaan lain berbeda-beda. Karena arus kas sumber utamanya adalah penjualan sehingga perusahaan harus melakukan evaluasi secara ketat setiap penurunan penjualan, mulai dari kualitas produk sampai kebijakan harga. Perusahaan juga harus mengevaluasi jumlah pembelian yang dilakukan pelanggan sebaiknya satu pelanggan tidak boleh menguasai diatas 10% dari seluruh omzet penjualan hal ini untuk mengantisipasi kegagalan penagihan piutang. Begitu juga margin keuntungan rendah untuk beberapa periode bisa memicu problem arus kas, ada beberapa penyebab margin keuntungan rendah antara lain biaya produksi tinggi, biaya operasi tidak efisien serta beban tetap dari utang besar karena perencanaan keuangan yang buruk. Problem arus kas juga bisa disebabkan oleh risiko kredit karena prosedur control kredit dan pemeriksaan kredit yang buruk.

12.6.4 Failur

Kegagalan perseroan ada dua kategori yaitu kegagalan ekonomi dan kegagalan finansial. Perseroan yang beroperasi secara tidak efisien memicu biaya operasi yang tinggi yang menyebabkan laba operasi rendah dampaknya perseroan tidak mampu menutupi biaya produksi, yang akhirnya mendorong perseroan pada kegagalan ekonomi.

Kegagalan keuangan biasa disebabkan oleh technical insolvency merupakan kondisi perseroan gagal membayar kewajibannya yang jatuh tempo baik utang jangka panjang maupun utang jangka pendek dengan kondisi asset lebih besar dari total utang. Kegagalan keuangan bisa disebabkan oleh bangkrut yaitu perseroan gagal memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo dengan kondisi asset lebih kecil daripada utang.

12.6.5 Default

Default atau yang dikenal sebagai wanprestasi adalah kegagalan untuk membayar kembali utang termasuk bunga atau pokok pinjaman atau sekuritas. Kegagalan pembayaran dapat terjadi ketika peminjam tidak dapat melakukan pembayaran tepat waktu, melewatkan pembayaran, atau menghindari atau berhenti melakukan pembayaran. Individu, bisnis, dan bahkan negara dapat menjadi mangsa default jika mereka tidak dapat memenuhi kewajiban utangnya. Risiko gagal bayar sering kali diperhitungkan jauh sebelumnya oleh para kreditor. Istilah "gagal bayar" harus dibedakan dari istilah kebangkrutan tidak likuidasi dan kebangkrutan;

- a. Wanprestasi: Seorang debitur telah melewati batas waktu pembayaran atas utang yang harus mereka bayar.
- b. Illiquidity: Debitur tidak memiliki cukup uang tunai (atau aset "yang dapat dicairkan" lainnya) untuk membayar utang.
- c. Insolvency: Istilah hukum yang berarti debitur tidak dapat membayar utangnya.
- d. Kepailitan: Sebuah temuan hukum yang memaksakan pengawasan pengadilan atas urusan keuangan perusahaan atau individu yang pailit atau gagal bayar.

12.6.6 Insolvency

Sebuah perusahaan dinyatakan berada dalam kondisi insolven apabila tidak dapat melunasi utang kepada pihak-pihak yang menjadi krediturnya, bukan hanya 1 (satu) kreditor, namun semua kreditor sebagai pemberi pinjaman.

Lebih jelasnya, yang disebut sebagai insolvensi adalah:

- a. Debitur gagal membayar utang-utang yang dibebankan kepadanya.
- b. Debitur memiliki nilai utang yang lebih besar daripada seluruh aset atau kekayaan yang dimilikinya.

12.6.7 Bankruptcy

Fokus utama perundang-undangan kepailitan modern dan praktik restrukturisasi utang usaha tidak lagi bertumpu pada penghapusan entitas yang bangkrut, tetapi pada penataan kembali struktur keuangan dan organisasi debitur yang mengalami kesulitan keuangan sehingga memungkinkan rehabilitasi dan kelangsungan usaha

Penipuan kebangkrutan adalah kejahatan kerah putih. Meskipun sulit untuk menggeneralisasi lintas yurisdiksi, tindakan kriminal umum di bawah undang-undang kebangkrutan biasanya melibatkan penyembunyian aset, penyembunyian atau penghancuran dokumen, konflik kepentingan, klaim curang, pernyataan atau deklarasi palsu, dan pengaturan penetapan biaya atau redistribusi. Pemalsuan formulir kebangkrutan sering kali dianggap sebagai sumpah palsu.

Semua aset harus diungkapkan dalam jadwal kebangkrutan apakah debitur yakin aset tersebut memiliki nilai bersih atau tidak. Ini karena begitu permohonan pailit diajukan, yang menjadi tanggung jawab kreditor, bukan debitur, yang memutuskan apakah suatu aset memiliki nilai. Konsekuensi masa depan penghapusan aset dari jadwal bisa sangat serius bagi debitur yang melanggar. Kebangkrutan yang ditutup dapat dibuka kembali dengan mosi kreditor atau wali amanat jika debitur mencoba untuk kemudian menegaskan kepemilikan "aset tidak terjadwal" tersebut setelah semua utangnya dibebaskan dalam kebangkrutan. Wali amanat kemudian dapat menyita aset dan melikuidasi untuk kepentingan kreditor. Apakah penyembunyian aset semacam itu juga harus dipertimbangkan atau tidak untuk penuntutan karena penipuan atau sumpah palsu.

12.7 Financial Distress Model

Prediksi financial distress (kesulitan keuangan) yang akurat menjadi hal yang sangat krusial bagi setiap perusahaan. Hal ini dikarenakan financial distress umumnya dapat mengarah pada kebangkrutan atau kegagalan sebuah perusahaan. Oleh karena itu, dengan mengetahui tingkat prediksi financial distress, perusahaan dapat segera melakukan tindakan proteksi bisnis lebih baik atau bertindak untuk mengurangi risiko kerugian bisnis atau bahkan menghindarinya.

Ada beberapa model keuangan untuk menganalisis risiko default, seperti model yang Edward Altman's Z-skor Model, Ohlson, Taffler, Springate, Grover, Zemijewski, atau model struktural default oleh Robert C. Merton (Merton Model).

12.7.1 Edward Altman 's Z-skor Model

Rumus Z-skor untuk memprediksi kebangkrutan diterbitkan pada tahun 1968 oleh Edward I. Altman. Rumus tersebut dapat digunakan untuk memprediksi kemungkinan sebuah perusahaan akan bangkrut dalam dua tahun. Z-skor digunakan untuk memprediksi default perusahaan dan ukuran kontrol yang mudah dihitung untuk status kesulitan keuangan perusahaan dalam studi akademis. Z-score menggunakan beberapa pendapatan perusahaan dan nilai neraca untuk mengukur kesehatan keuangan perusahaan.

Altman menerapkan metode statistik analisis diskriminan ke kumpulan data produsen yang dimiliki publik. Estimasi ini awalnya didasarkan pada data dari produsen yang dimiliki publik, tetapi sejak itu telah diestimasi ulang berdasarkan kumpulan data lain untuk perusahaan manufaktur, non-manufaktur, dan jasa swasta.

Rumus skor-Z asli adalah sebagai berikut:

$$Z = 1,2 X 1 + 1,4 X 2 + 3,3 X 3 + 0,6 X 4 + 1,0 X 5.$$

Dimana;

X 1 : modal kerja / total aset. Mengukur aset likuid dalam kaitannya dengan ukuran perusahaan.

X 2 : laba ditahan / total aset. Mengukur profitabilitas yang mencerminkan usia perusahaan dan kekuatan menghasilkan.

X 3 : laba sebelum bunga dan pajak / total aset. Mengukur efisiensi operasi selain pajak dan faktor pengungkit. Ini mengakui laba operasi sebagai hal yang penting untuk kelangsungan hidup jangka panjang.

X 4 : nilai pasar ekuitas / nilai buku dari total kewajiban. Menambahkan dimensi pasar yang dapat menunjukkan fluktuasi harga sekuritas sebagai kemungkinan bendera merah.

X 5 : penjualan / total aset. Ukuran standar untuk total perputaran aset (sangat bervariasi dari satu industri ke industri lainnya).

Altman menemukan bahwa profil rasio untuk kelompok pailit turun pada $-0,25$ rata-rata, dan untuk kelompok tidak bangkrut pada rata-rata $+4,48$.

Dalam pengujian awalnya, Altman Z-score diketahui 72% akurat dalam memprediksi kebangkrutan dua tahun sebelum kejadian, dengan kesalahan Tipe II (negatif palsu) sebesar 6% (Altman, 1968). Dalam serangkaian tes berikutnya yang mencakup tiga periode selama 31 tahun berikutnya (hingga 1999), model tersebut ditemukan kira-kira 80% -90% akurat dalam memprediksi kebangkrutan satu tahun sebelum kejadian, dengan kesalahan Tipe II (mengklasifikasikan perusahaan bangkrut jika tidak bangkrut) sekitar 15% -20% (Altman, 2000).

Namun, ini melebih-lebihkan kemampuan prediksi Altman Z-score. Para ahli telah lama mengkritik skor Altman Z karena "pernyataan yang sebagian besar deskriptif tanpa konten prediktif. Altman menunjukkan bahwa perusahaan yang gagal dan tidak gagal memiliki rasio yang berbeda, bukan rasio memiliki kekuatan prediksi. Tapi masalah krusialnya adalah membuat kesimpulan ke arah sebaliknya, yaitu dari rasio menjadi kegagalan." Sejak sekitar tahun 1985 dan seterusnya, Z-score diterima secara luas oleh auditor, akuntan manajemen, pengadilan, dan sistem database yang digunakan untuk evaluasi pinjaman. Pendekatan rumus telah digunakan dalam berbagai konteks dan negara, meskipun awalnya dirancang untuk perusahaan manufaktur yang dimiliki publik dengan aset lebih dari \$ 1 juta. Variasi selanjutnya oleh Altman dirancang untuk diterapkan pada perusahaan swasta (Altman Z'-score) dan perusahaan non-manufaktur (Altman Z"-score).

Baik model Altman maupun model berbasis neraca lainnya tidak direkomendasikan untuk digunakan dengan perusahaan keuangan. Ini karena opacity dari neraca perusahaan keuangan dan seringkali mereka menggunakan item off-balance sheet. Model prediksi kebangkrutan dan default modern sangat bergantung pada data berbasis pasar daripada rasio akuntansi yang dominan di Altman Z-score.

Model prediksi kebangkrutan dan default akademis modern sangat bergantung pada data berbasis pasar daripada rasio akuntansi yang dominan di Altman Z-score.

Definisi komponen skor-Z asli

X 1 = modal kerja / total aset

X 2 = laba ditahan / total aset

X 3 = laba sebelum bunga dan pajak / total aset

X 4 = nilai pasar ekuitas / total kewajiban

X 5 = penjualan / total aset

Model kebangkrutan Z-score:

$$Z = 1,2 X 1 + 1,4 X 2 + 3,3 X 3 + 0,6 X 4 + 1 X 5$$

Zona diskriminasi:

$$Z > 2,99 - \text{zona "aman"}$$

$$1,81 < Z < 2,99 - \text{zona "abu-abu"}$$

$$Z < 1,81 - \text{zona "distress"}$$

Z-score diperkirakan untuk non-produsen dan pasar negara berkembang

$$X 1 = (\text{aset lancar} - \text{kewajiban lancar}) / \text{total aset}$$

$$X 2 = \text{laba ditahan} / \text{total aset}$$

$$X 3 = \text{laba sebelum bunga dan pajak} / \text{total aset}$$

$$X 4 = \text{nilai buku ekuitas} / \text{total kewajiban}$$

Model kebangkrutan Z-score (service sector):

$$Z = 6,56 X 1 + 3,26 X 2 + 6,72 X 3 + 1,05 X 4$$

Model kebangkrutan Z-score (pasar negara berkembang):

$$Z = 3,25 + 6,56 X 1 + 3,26 X 2 + 6,72 X 3 + 1,05 X 4$$

Zona diskriminasi:

$$Z > 2.6 - \text{zona "aman"}$$

$$1.1 < Z < 2.6 - \text{zona "abu-abu"}$$

$$Z < 1.1 - \text{zona "distress"}$$

12.7.2 Ohlson Model

Ohlson O-skor untuk memprediksi kebangkrutan adalah formula keuangan multi-faktor mendalilkan pada tahun 1980 oleh Dr James Ohlson dari New York University Departemen Stern Akuntansi sebagai alternatif untuk Altman Z-skor untuk memprediksi kesulitan keuangan.

Ohlson O-score adalah hasil dari kombinasi linier 9 faktor dari rasio bisnis tertimbang koefisien yang diperoleh atau diturunkan dari laporan pengungkapan keuangan periodik standar yang disediakan oleh perusahaan publik. Dua dari faktor yang digunakan secara luas dianggap sebagai boneka sebagai nilainya dan dengan demikian pengaruhnya terhadap rumus biasanya adalah 0. Saat menggunakan O-score untuk mengevaluasi probabilitas kegagalan perusahaan, maka $\exp(O\text{-score})$ adalah dibagi dengan $1 + \exp(O\text{-score})$.

Perhitungan untuk Ohlson O-score muncul di bawah ini:

$$T = -1.32 - 0.407 \log\left(\frac{TA_t}{GNP}\right) + 6.03 \frac{TL_t}{TA_t} - 1.43 \frac{WA_t}{TA_t} + 0.0757 \frac{CL_t}{CA_t} - 1.72X - 2.37 \frac{NI_t}{TA_t} - 1.83 \frac{FFO_t}{TL_t} + 0.285Y - 0.521 \frac{NI_t - NI_{t-1}}{(NI_t) + ((NI_{t-1}))}$$

dimana

TA : total aset

GNP: tingkat indeks harga produk nasional bruto (dalam USD, 1968 = 100)

TL : total kewajiban

WC : modal kerja

CL : kewajiban lancar

CA : aset lancar

X : 1 jika $TL > TA$, 0 sebaliknya

NI : laba bersih

FFO : dana dari operasi

Y : 1 jika rugi bersih selama dua tahun terakhir, 0 sebaliknya

Penafsiran

Model asli O-score berasal dari studi sekelompok lebih dari 2000 perusahaan, sedangkan pendahulunya Altman Z-score dianggap hanya 66 perusahaan. Hasilnya, O-score secara signifikan lebih akurat sebagai prediktor kebangkrutan dalam periode 2 tahun. Skor-Z asli diperkirakan lebih dari 70% akurat dengan varian selanjutnya mencapai akurasi setinggi 90%. Skor-O lebih akurat dari ini.

Namun, tidak ada model matematika yang 100% akurat, jadi meskipun skor-O dapat meramalkan kebangkrutan atau solvabilitas, faktor-faktor baik di dalam maupun di luar rumus dapat memengaruhi keakuratannya. Untuk O-score, setiap hasil yang lebih besar dari 0,5 menunjukkan bahwa perusahaan akan gagal bayar dalam dua tahun.

12.7.3 Taffler Model

Taffler dan Tishaw (1977) melakukan penelitian berdasarkan sampel 92 perusahaan manufaktur. Persamaan skor Z yang dihasilkan didasarkan pada kombinasi empat rasio, meskipun dengan koefisien yang dirahasiakan:

$$Z = c_0 + c_1X_1 + c_2X_2 + c_3X_3 + c_4X_4$$

dimana:

X₁ : profit before tax/current assets (53%)

X₂ : current assets/current liabilities (13%)

X₃ : current liabilities/total assets (18%)

X₄ : no credit interval (16%)

Persentase mengungkapkan panduan untuk bobot relatif rasio. Taffler dan Tishaw mengklaim 99% klasifikasi yang berhasil berdasarkan 92 perusahaan asli tempat model itu diturunkan. Namun, ketika model tersebut diujicobakan oleh Taffler (1983) pada sampel yang berjumlah 825 perusahaan, hasilnya kurang meyakinkan. Persamaan tersebut kemudian mengklasifikasikan 115 dari 825 perusahaan industri yang dikutip sebagai berisiko. Dalam empat tahun berikutnya, 35% bangkrut dan 27% lainnya masih berisiko.

12.8 Soal Kasus

Data yang digunakan dalam memprediksi financial distress dari laporan tahun 2019-2020 pada perbankan yang dipublikasikan oleh bursa efek Indonesia bulan Mei 2020.

No	Code perusahaan	tahun	Kondisi
1	AALI	2019	1.64
		2020	1.83
2	ACST	2019	0.76
		2020	(0.26)
3	ANTM	2019	1.81
		2020	1.75
4	ASGR	2019	3.69

		2020	3.29
5	AUTO	2019	2.21
		2020	1.82
6	CINT	2019	1.79
		2020	1.63
7	DSNG	2019	1.12
		2020	1.19
8	FASW	2019	1.86
		2020	1.54
9	GGRM	2019	3.70
		2020	3.66
10	HMSP	2019	4.36
		2020	3.84
11	INAF	2019	1.65
		2020	1.71
12	ISAT	2019	0.96
		2020	0.81
13	JPFA	2019	2.73
		2020	2.60
14	KAEF	2019	1.19
		2020	1.18
15	KLBF	2019	3.40
		2020	3.30
16	PTBA	2019	2.98
		2020	2.48
17	SMGR	2019	1.41
		2020	1.41
18	TINS	2019	1.88
		2020	1.97
19	UNVR	2019	4.50
		2020	4.41
20	BBCA	2019	1.99
		2020	1.76
21	BBNI	2019	2.13
		2020	1.71
22	BBRI	2019	2.33
		2020	2.04
23	BBTN	2019	2.27
		2020	1.89
24	BDMN	2019	3.25
		2020	2.80
25	BJBR	2019	1.82
		2020	1.76
26	BMRI	2019	2.36
		2020	2.04
27	BNGA	2019	1.84
		2020	1.47
28	BNII	2019	1.95
		2020	1.64
29	MEGA	2019	1.10
		2020	1.62

Diminta

Berikan analisis kebangkrutan untuk perusahaan manufaktur dan perbankan diatas berdasarkan metode altman

12.4 Soal Latihan

1. Jelaskan faktor yang menyebabkan kebangkrutan secara umum,
2. Perusahaan minyak shale AS Chesapeake Energy mengajukan pailit pada 28 Juni 2020. Dengan aset sebesar US\$ 16,2 miliar dan utang US\$ 11,8 miliar, Chesapeake menjadi perusahaan terbesar keempat yang terancam bangkrut. Jelaskan kenapa pandemic Covid 19 berdampak sangat dalam perusahaan minyak dan gas
3. Jelaskan manfaat informasi kebangkrutan bagi investor!

Bab 13

Penerapan Analisis Laporan Keuangan

13.1 Pendahuluan

Pembahasan bab ini fokus untuk melakukan analisis laporan keuangan secara komprehensif atas laporan keuangan perseroan yang terdaftar di BEI. Analisis kasus yang komprehensif ini memberi kita kesempatan untuk mengilustrasikan dan menerapkan alat dan teknik analisis. Kasus ini juga memberi kita kesempatan untuk menunjukkan bagaimana kita menarik kesimpulan secara rinci. Kami meninjau langkah-langkah dasar analisis, blok bangunan, dan atribut utama dari laporan analisis. Sepanjang kasus kami menekankan aplikasi dan kesimpulan yang terkait dengan analisis laporan keuangan.

13.2 Langkah-Langkah Menganalisis Laporan Keuangan

Menurut (Subramanyam and Das 2014) Langkah-langkah memahami menganalisis laporan keuangan sebagai berikut.

- a. Definisikan tujuan analisis secara eksplisit
- b. Rumuskan pertanyaan dan kriteria spesifik yang konsisten dengan tujuan analisis
- c. Identifikasi alat analisis yang paling efektif dan efisien.
- d. Menafsirkan bukti

1. Mendefinisikan tujuan analisis secara eksplisit.

Analisis laporan keuangan dilakukan berdasarkan tujuan tertentu sehingga perlu didefinisikan tujuan analisis seperti analisis profitabilitas, analisis arus kas, analisis nilai ekuitas mempunyai tujuan yang spesifik.

2. Merumuskan pertanyaan dan kriteria spesifik yang konsisten dengan tujuan analisis.

Asumsikan kita menganalisis profitabilitas untuk tujuan investasi pada saham perseroan. Dari hasil perhitungan ROE menuntun kita untuk menentukan pertanyaan dan kriteria yang relevan untuk membuat keputusan berinvestasi saham pada perseroan tertentu. Kriteria adalah ROE yang tinggi mendorong pembagian dividen yang tinggi dan kenaikan harga saham.

3. Mengidentifikasi alat analisis yang paling efektif dan efisien.

Seperti pada langkah kedua alat analisis yang digunakan adalah ROE dalam menjawab pertanyaan terkait keputusan investasi dan kriteria sesuai dengan konsep yang ditetapkan. Estimasi masa depan merupakan benang merah dari semua alat analisis.

4. Menafsirkan bukti.

Interpretasi hasil perhitungan alat analisis merupakan dasar dari keputusan dan tindakan selanjutnya. Interpretasi merupakan langkah sangat penting dan sulit dalam analisis, diperlukan penerapan keterampilan dan pemahaman tentang aspek bisnis dan nonbisnis. Ini adalah langkah yang menuntut studi dan evaluasi. Hal ini mengharuskan kita untuk membayangkan realitas bisnis dan lingkungan di balik angka-angka tersebut. Tidak ada pengganti mekanis untuk langkah ini. Namun kualitas interpretasi bergantung pada pengidentifikasian tujuan analisis dengan tepat, pendefinisian pertanyaan dan kriteria keputusannya, dan pemilihan alat analisis yang efisien dan efektif.

Analisis dan interpretasi atas laporan keuangan harus mengingat bahwa data menggambarkan realitas yang lebih kaya. Analisis data keuangan menghasilkan tingkat abstraksi lebih lanjut. Sebagai contoh, laporan keuangan, adalah abstraksi oleh sebab itu mengapa seringkali juga menggunakan laporan tahunan dan “mengunjungi” perusahaan yaitu, menggunakan produk mereka, membeli layanan, mengunjungi toko, berbicara dengan pelanggan, dan membenamkan diri dalam aktivitas bisnis perusahaan. Ketika melakukan analisis laporan keuangan harus disadari bahwa realitas statis yang digambarkan oleh abstraksi dalam laporan keuangan dan menyadari keterbatasan laporan keuangan diperlukan dalam analisis.

13.3 Membangun Blok Analisis

Blok bangunan dari analisis laporan keuangan diantaranya;

- a. Likuiditas.
- b. Struktur modal.
- c. Pengembalian modal.
- d. Perputaran aset.
- e. Kinerja operasi dan profitabilitas.
- f. Peramalan dan penilaian.

Menerapkan blok bangunan untuk analisis laporan keuangan melibatkan penentuan:

1. Tujuan analisis
2. Penekanan relatif di antara blok bangunan

Sebagai ilustrasi, investor ekuitas ketika mengevaluasi manfaat investasi saham biasa sering menekankan analisis berbasis pendapatan dan pengembalian. Evaluasi ini melibatkan penilaian kinerja operasi dan pengembalian modal yang diinvestasikan. Analisis menyeluruh yang dibutuhkan investor ekuitas untuk menilai blok bangunan lainnya, meskipun dengan penekanan yang mungkin lebih sedikit. Perhatian pada area lain ini diperlukan untuk menilai eksposur risiko. Ini biasanya melibatkan beberapa analisis likuiditas, solvabilitas, dan pembiayaan. Analisis lebih lanjut dapat mengungkapkan risiko penting yang lebih besar daripada kekuatan penghasilan dan menyebabkan perubahan besar dalam analisis laporan keuangan suatu perusahaan.

Membedakan di antara enam blok bangunan untuk menekankan aspek penting dari kondisi dan kinerja keuangan perusahaan. Namun harus diingat bahwa bidang analisis ini saling terkait. Misalnya, kinerja operasi perusahaan dipengaruhi oleh ketersediaan pembiayaan dan kondisi likuiditas jangka pendek. Demikian pula, posisi kredit perusahaan tidak terbatas pada likuiditas jangka pendek yang memuaskan, tetapi juga tergantung pada kinerja operasi dan perputaran asetnya. Pada awal analisis, kita harus secara tentatif menentukan penekanan relatif dari setiap blok bangunan dan urutan analisis. Urutan penekanan dan analisis selanjutnya dapat berubah karena bukti yang dikumpulkan dan/atau perubahan dalam lingkungan bisnis.

13.4 Pelaporan Analisis Laporan Keuangan

Dasar dari analisis yang andal adalah pemahaman tentang tujuannya. Pemahaman ini mengarah pada efisiensi upaya, efektivitas dalam penerapan, dan relevansi dalam fokus. Sebagian besar analisis menghadapi kendala pada ketersediaan informasi. Keputusan harus dibuat dengan menggunakan informasi yang tidak lengkap atau tidak memadai. Laporan analisis membantu mengidentifikasi kelemahan dalam kesimpulan dengan membutuhkan penjelasan, dan biasanya memerlukan untuk mengatur penalaran dan untuk memverifikasi aliran dan logika analisis. Laporan analisis juga berfungsi sebagai alat komunikasi dengan pembaca. Proses

penulisan memperkuat penilaian atau sebaliknya, dan membantu memperbaiki kesimpulan dari bukti yang ada pada blok bangunan utama

Laporan yang baik memisahkan interpretasi dan kesimpulan analisis dari informasi yang mendasarinya. Pemisahan ini memungkinkan pembaca untuk melihat proses dan rasionalisasi analisis. Hal ini juga memungkinkan pembaca untuk menarik kesimpulan pribadi dan membuat modifikasi yang sesuai. Sebuah laporan analisis yang baik biasanya berisi setidaknya enam bagian yang ditujukan untuk:

- a. Ringkasan eksekutif.
- b. Gambaran analisis.
- c. Materi bukti.
- d. Asumsi.
- e. Faktor penting.
- f. Kesimpulan.

13.5 Spesialisasi Dalam Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan untuk perusahaan-perusahaan bisa dilakukan terhadap berbagai jenis bisnis, sehingga mengharuskan kita memahami kekhasan akuntansi mereka. Kita harus mempersiapkannya dengan mempelajari bidang khusus akuntansi yang relevan dengan perusahaan yang dianalisis. Misalnya, analisis perusahaan minyak dan gas akan memerlukan pengetahuan konsep akuntansi yang spekulier. Untuk industri itu, termasuk menentukan pusat biaya, biaya pra-penemuan, biaya penemuan, dan membuang biaya yang dikapitalisasi. Selain itu, analisis perusahaan minyak dan gas akan menghadapi masalah khusus dalam menganalisis eksplorasi, pengembangan, dan pengeluaran terkait, serta praktik inamortisasi dan depleksi.

Contoh lain adalah akuntansi asuransi. Analisis ini akan membutuhkan pengetahuan tentang industri dan peraturannya. Tantangan muncul dalam memahami pengakuan pendapatan premi, akuntansi untuk biaya akuisisi bisnis baru, dan penentuan cadangan polis. Contoh lain adalah utilitas publik. Regulasi menghasilkan konsep akuntansi khusus dan masalah untuk analisis. Ada permintaan terkait dengan kecukupan penyisihan penyusutan, dan masalah tentang "basis tarif" utilitas dan metode yang digunakan dalam menentukannya. Seperti profesi apa pun, bidang penyelidikan khusus memerlukan pengetahuan khusus. Analisis laporan keuangan tidak terkecuali.

13.6 Kasus Komprehensif: Perusahaan PT Unilever Tbk

Kami mengilustrasikan banyak komponen utama analisis laporan keuangan menggunakan informasi dan data dari PT Unilever Tbk

1. Analisis Keuangan Awal

Unilever Indonesia merupakan perusahaan yang bergerak di bidang FMCG (Fast Moving Consumer Goods), yang memiliki 44 merk, 9 pabrik di berbagai area industri di pulau Jawa antara lain Jababeka-Cikarang, Rungkut- Surabaya, dan berkantor pusat di Tangerang. Dari ke sembilan pabrik tersebut sudah mendapatkan sertifikasi dari Majelis Ulama Indonesia (MUI) untuk produk-produk yang diproduksi. Serta jaringan distributor di seluruh Indonesia sehingga bisa menjangkau ratusan ribu toko di seluruh pelosok nusantara. Unilever Indonesia berhasil menjadi perusahaan terbesar keempat di Indonesia berdasarkan kapitalisasi pasar di Bursa Efek Indonesia. Unilver Indonesia sudah memiliki banyak portofolio brand yang mencakup seluruh kebutuhan para konsumen. Sebagai contoh di Portofolio sampo, Unilever memiliki produk Lifebuoy yang memiliki kualitas yang sangat bagus dan diperuntukkan bagi konsumen kelas

bawah, untuk kelas menengah terdapat produk seperti Sunsilk dan Clear, serta untuk brand Tresemme dan Dove memiliki untuk kelas atas. Dengan memiliki banyak portofolio produk, merupakan salah satu strategi Unilever Indonesia untuk merespon perubahan pola konsumsi masyarakat di masa pandemic. (Unilever 2019)

2. Analisis Penjualan Berdasarkan Sumber

a. Penjualan Home Care

Penjualan berdasarkan sumber menggunakan segmen produk yaitu home care dan foods and refreshment. Penjualan tahun 2020 untuk home care sebesar 0,4%, tahun 2019 meningkat 3,97%, tahun 2018 meningkat 2,12%, tahun 2017 meningkat sebesar 1,55%, tahun 2016 meningkat 8,96%.

b. Penjualan foods and refreshment

Penjualan foods and refreshment tahun 2020 foods and refreshment turun sebesar -0,5%, tahun 2019 turun -0,14%, tahun 2018 meningkat 0,01%, tahun 2017 meningkat sebesar 5,83%, tahun 2016 meningkat 11,67%.

Tabel 13.1: Penjualan berdasarkan segmen 2019-2020 (Unilever 2020b)

Tahun	2020	2019	Δ dalam %
Penjualan bersih	42,972,474	42,922,563	0.1%
Home Care	29,990,947	29,862,357	0.4%
Foods and Refreshment	12,981,527	13,060,206	-0.5%
Tahun	2019	2018	Δ dalam %
Penjualan bersih perseroan	42,922,563	41,802,073	2.7%
Home Care	29,862,357	28,723,176	3.97%
Foods and Refreshment	13,060,206	13,078,897	-0.14%
Tahun	2018	2017	Δ dalam %
Penjualan bersih perseroan	41,802,073	41,204,510	1.45%
Home Care	28,723,176	28,127,035	2.12%
Foods and Refreshment	13,078,897	13,077,475	0.01%
Tahun	2017	2016	Δ dalam %
Penjualan bersih perseroan	41,204,510	40,053,732	2,87%
Home Care	28,127,035	27,697,234	1,55%
Foods and Refreshment	13,077,475	12,356,498	5,83%
Tahun	2016	2015	Δ dalam %

Penjualan bersih perseroan	40,053,732	36,484,030	9,78%
Home Care	27,697,234	25,418,567	8,96%
Foods and Refreshment	12,356,498	12,356,498	11,67%

c. Kontribusi Penjualan home care

Kontribusi penjualan home care terhadap total penjualan bersih tahun 2020 dan tahun 2019 sebesar 70%, tahun 2018 sebesar 69%, tahun 2017 sebesar 68%, tahun 2016 sebesar 69%, dan tahun 2015 sebesar 70%.

d. Kontribusi Penjualan foods and refreshment

Sumbangan penjualan foods and refreshment terhadap total penjualan bersih tahun 2020 dan 2019 sebesar 30% tahun 2018 sebesar 31%, tahun 2017 sebesar 32%, tahun 2016 sebesar 31% dan tahun 2015 sebesar 30%

e. Laba Bruto home care

Laba bruto merupakan penjualan bersih dikurangi harga pokok produksi, margin laba bruto home care terhadap laba bruto berada pada kisaran 52,6% sampai dengan 56,1%

f. Laba Bruto foods and refreshment

Sumbangan foods and refreshment terhadap margin laba bruto bergerak antara 41,08% sampai dengan 45,8%

Tabel 13.2: Kontribusi Penjualan dan Persentase Penjualan per Segmen (Unilever 2020b)

<i>Home and Personal Care</i>							
T	2	2	2	2	2	2	2
a	0	0	0	0	0	0	0
h	2	1	1	1	1	1	1
u	0	9	8	7	6	5	5
n							
P		2	2	2	2	2	2
e		9	8	8	7	5	5
n		,	,	,	,	,	,
j		8	7	1	6	4	4
u		6	2	2	9	1	1
a	2	2	3	7	7	8	8
l	9	,	,	,	,	,	,
a	,	3	1	0	2	5	5
n	9	5	7	3	3	6	6
b	9	7	6	5	4	7	7
e	0						
r	,						
s	9						
i	4						
h	7						
L		1	1	1	1	1	1
a	1	6	5	5	5	3	3
b	6	,	,	,	,	,	,
a	,	3	1	2	2	8	8
b	8	2	0	4	9	7	7
r	1	3	0	6	4	4	4
u	3	,	,	,	,	,	,
t	,	7	9	2	1	2	2
o	2						

	6 3	7 0	8 7	9 2	3 4	5 3
L a b a u s a h a	9 , 7 8 8 , 2 6 3	1 0 , 9 7 , 2 6 2	9 , 4 2 9 , 6 8 5	9 , 0 8 2 , 8 4 6	8 , 8 8 0 , 8 2 7	7 , 8 7 0 , 2 8 4
M a r g i n l a b a b r u t o	5 6 . 1 %	5 4 . 7 %	5 2 . 6 %	5 4 . 2 %	5 5 . 2 2 %	5 4 . 5 8 %
K o n t r i b u s i p e n j u a l a n	6 9 . 8 %	6 9 . 6 %	6 8 . 7 %	6 8 . 3 %	6 9 . 1 5 %	6 9 . 6 7 %
<i>Foods and Refreshment</i>						
T a h u n	2 0 2 0	2 0 1 9	2 0 1 8	2 0 1 7	2 0 1 6	2 0 1 5
P e n j u a	1 2 , 9 8 1	1 3 , 0 6 0	1 3 , 0 7 8	1 3 , 0 7 7	1 2 , 3 5 6	1 1 , 0 6 5

l a n b e r s i h	, 5 2 7	, 0 6	, 8 9 7	, 4 7 5	, 4 9 8	, 4 6 3
L a b a b r u t o	5 , 6 4 3 , 7 2 7	5 , 7 0 4 , 9 2 3	5 , 9 9 1 , 2 8 6	5 , 9 7 3 , 4 4 2	5 , 1 6 4 , 9 6 2	4 , 7 7 4 , 7 1 6
L a b a u s a h a	1 , 9 4 1 , 2 9 3	2 , 0 5 6 , 5 0 4	2 , 2 6 7 , 6 7 4	2 , 4 9 6 , 6 8 8	1 , 9 0 5 , 2 7 7	1 , 7 0 9 , 3 4 0
M a r g i n l a b a b r u t o	4 3 . 5 %	4 3 . 7 %	4 5 . 8 %	4 5 . 7 %	4 1 . 8 0 %	4 3 . 1 5 %
K o n t r i b u s i p e n j	3 0 . 2 %	3 0 . 4 %	3 1 . 3 %	3 1 . 7 %	3 0 . 8 5 %	3 0 . 3 3 %

u a l a n							
T o t a l							
T a h u n	2 0 2 0	2 0 1 9	2 0 1 8	2 0 1 7	2 0 1 6	2 0 1 5	
P e n j u a l a n b e r s i h	4 2 , 9 2 , 5 9 7 2 , 4 7 4	4 2 , 9 2 , 5 6 3	4 1 , 8 0 2 , 0 7 3	4 1 , 2 0 4 , 5 1 0	4 0 , 2 5 3 , 7 3 2	3 6 , 4 8 4 , 0 3 0	
L a b a b r u t o	2 2 , 4 5 6 , 9 9 0	2 2 , 0 2 8 , 6 9 3	2 1 , 0 9 2 , 2 7 3	2 1 , 2 1 9 , 7 3 4	2 0 , 4 5 9 , 0 9 6	1 8 , 6 4 8 , 9 6 9	
L a b a u s a h a	1 1 , 7 2 9 , 5 5 6	1 2 , 5 3 7 6 6	1 1 , 6 9 7 3 5 9	1 1 , 5 7 9 , 5 3 4	1 0 , 7 6 1 0 4	9 5 7 9 , 6 2 4	
M a r g i n l a	5 2 . 3 %	5 1 . 3 %	5 0 . 5 %	5 1 . 5 %	5 1 . 0 8 %	5 1 . 1 2 %	

b a b r u t o						
K o n t r i b u s i p e n j u a l a n	1 0 0 . 0 %	1 0 0 . 0 %	1 0 0 . 0 %	1 0 0 . 0 %	1 0 0 . 0 %	1 0 0 . 0 %

Peningkatan beban usaha, Unilever Indonesia berhasil mendorong peningkatan laba usaha sebesar 2,3%, dari Rp 7,8 triliun (sebelum penyajian kembali) menjadi Rp7,9 triliun. Namun, karena adanya dampak dari penyajian kembali akibat perubahan kebijakan akuntansi imbalan kerja, laba usaha Unilever Indonesia mengalami penurunan sebesar 0,9% atau Rp 73,9 miliar dari Rp8 triliun pada tahun 2014 menjadi Rp 7,9 triliun pada tahun 2015.

Tabel 13.3: Kinerja Keuangan (Unilever 2020b)

T a h u n	2 0 2 0	2 0 1 9	2 0 1 8	2 0 1 7	2 0 1 6	2 0 1 5
P e n j u a l a n n e t o	4 2 , 9 7 2 , 4 7 4	4 2 , 9 2 2 , 5 6 3	4 1 , 8 0 2 , 0 7 3	4 1 , 2 0 4 , 5 1 0	4 0 , 0 5 3 , 7 3 2	3 6 , 4 8 4 , 0 3 0
H P P	2 0 , 5	2 0 , 8	2 0 , 7	1 9 , 9	1 9 , 5	1 7 , 8

	1 5 , 4 8 4	9 3 , 8 7 0	0 9 , 8 0 0	8 4 , 7 7 6	9 4 , 6 3 6	3 5 , 0 6 1
L a b a b r u t o	2 2 , 4 5 6 , 9 9 0	2 2 , 0 2 8 , 6 9 3	2 1 , 0 9 2 , 2 7 3 3	2 1 , 2 1 9 , 7 3 4	2 0 , 4 5 9 , 0 9 6	1 8 , 6 4 8 , 9 6 9
L a b a u s a h a	9 , 4 5 1 , 0 1 2	1 , 1 2 0 , 9 0 6	1 , 2 7 8 , 6 3 0	9 , 4 9 5 , 7 6 4	8 , 7 0 7 , 6 6 1	7 , 9 3 9 , 4 0 1
L a b a	7 , 1 6 3 , 5 3 6	7 , 3 9 2 , 8 3 7	9 , 1 0 9 , 4 4 5	7 , 0 0 4 , 5 6 2	5 , 9 5 7 , 5 0 7	5 , 8 6 4 , 3 8 6
M a r g i n l a b a	1 6 . 7 0 %	1 7 . 2 0 %	2 1 . 8 0 %	1 7 . 0 0 %	1 4 . 8 7 %	1 6 . 0 7 %
L a b a n e t o p e r d a	1 8 8	1 9 4	1 1 4	9 1 8	8 3 8	7 6 6

a n s e t a r a							
P i u t a n g u s a h a							
P i h a k k e t i g a							
P i h a k b e r e l a s i							
U a n g m u k a							
P i h a k k							

e t i g a							
P i h a k b e r e l a s i							
P e r s e d i a a n							
B e b a n d i b a y a r d i m u k a							
P a j a k d i b a y a r							

d i m u k a							
J u m l a h A k t i v a l a n c a r							
A s e t t e t a p							
G o o d w i l l							
A s e t t a k b e r w u j u d							

A s e t t i d a k l a n c a r l a i n n y a							
J u m l a h A s e t t a k L a n c a r							
J u m l a h a s e t							
P i n j a m							

a n b a n k							
U t a n g u s a h a							
P i h a k k e t i g a							
P i h a k b e r e l a s i							
U t a n g p a j a k							
P a j a k p e n							

g h a s i l a n b a d a n							
P a j a k l a i n - l a i n							
A k r u a l							
U t a n g l a i n - l a i n							
P i h a k k e t i g a							

P i h a k b e r e l a s i							
K e w a j i b a n i m b a l a n k e r j a							
J u m l a h L i a b i l i t a s J a n g k a P e							

n d e k							
L i a b i l i t a s p a j a k t a n g g u h a n							
K e w a j i b a n i m b a l a n k e r j a							
J u m l a h L i a							

b i l i t a s j a n g k a p a n j a n g							
J u m l a h l i a b i l i t a s							
E k u i t a s M o d a l s a h a m							
T a m b a							

h a n m o d a l d i s e t o r							
S a l d o l a b a y a n g d i c a d a n g k a n							
S a l d o l a b a y a n g b e l u m							

i c a d a n g k a n							
J u m l a h e k u i t a s							
J u m l a h l i a b i l i t a s d a n e k u i t a s							

Analisis common size laporan laba rugi dasar pengukuran yang digunakan adalah penjualan bersih, sehingga menghasilkan proporsi setiap akun terhadap penjualan bersih. Tabel 1.7 mengungkapkan proporsi harga pokok penjualan terhadap penjualan sebesar -48,71%, proporsi laba bruto sebesar 51,29%, proporsi biaya pemasaran -19,25% dan biaya administrasi umum -9,55%. Proporsi laba usaha atas penuaian bersih sebesar 23,60% biaya keuangan sebesar

0,43%, proporsi laba sebelum pajak 23,19 proporsi beban pajak penghasilan sebesar -5,76% dan laba bersih sebesar 17.44%

Tabel 13.7: Analisis common size laporan laba rugi (Unilever 2020b)

T a h u n							
P e n j u a l a n b e r s i h							
H a r g a p o k k p e n j u a l a n							
L a b a b r u t o							

B e b a n p e m a s a r a n d a n p e n j u a l a n							
B e b a n u m u m d a n a d m i n i s t r a s i							
B e b a n l a i n							

- l a i n							
L a b a u s a h a							
P e n g h a s i l a n k e u a n g a n							
B i a y a k e u a n g a n							
L a b a s e b e l u m p							

a j a k							
B e b a n p a j a k p e n g h a s i l a n							
L a b a (R u g i)							
L a b a b e r s i h p e r s a h a m							

Analisis common size laporan arus kas dasar pengukuran yang digunakan adalah penerimaan dari pelanggan, sehingga menghasilkan proporsi setiap akun terhadap penerimaan dari pelanggan. Berdasarkan tabel 13.8 proporsi pembayaran ke pemasok sebesar -67,47%,

proporsi pembayaran remunerasi direksi dan karyawan sebesar -3,50%, proporsi rata-rata pembayaran jasa dan royalti -6,32% dan rata-rata arus kas bersih sebesar 16,93%.

Dari aktivitas investasi diketahui bahwa proporsi rata-rata penjualan aktiva tetap sebesar 1,12% proporsi rata-rata pembelian asset sebesar -3,02% proporsi rata-rata arus kas bersih dari aktivitas investasi sebesar -1,94%

Dari aktivitas pendanaan diketahui bahwa proporsi rata-rata pembayaran dividen sebesar -15,57% dan proporsi rata-rata aktivitas pendanaan secara keseluruhan sebesar -15,04%

Tabel 13.8: Analisis common size laporan arus kas (Unilever 2020b)

T a h u n							
Arus kas dari aktivitas operasi							
P e n e r i m a a n d a r i p e l l a n g g a n							
P e m b a y a r a n k e p a d a							

<p>P e m a s o k</p>							
<p>P e m b a y a r a n r e m u n e r a s i d i r e k s i d a n k a r y a w a n</p>							
<p>P e m b a y a r a n i m b a l a</p>							

n o n - p e n s i u n							
P i n j a m a n k a r y a w a n							
P e m b a y a r a n j a s a d a n r o y a l t i							
K a s y a n g d i							

h a s i l k a n d a r i o p e r a s i							
P e n e r i m a a n p e n g h a s i l a n							
P e m b a y a r a n b i a y a k e u a n g							

a n							
P e m b a y a r a n p p h b a d a n							
A r u s k a s b e r s i h a k t i v i t a s o p e r a s i							
Arus kas dari aktivitas investasi							
P e n j u a l a n a s e							

t t e t a p							
P e r o l e h a n a s e t t e t a p							
P e r o l e h a n a s e t t a k b e r w u j u d							
A r u s k a s b e r							

si h a k t i v i t a s i n v e s t a s i							
Arus kas dari aktivitas pendanaan							
P i n j a m a n b a n k , b e r s i h							
P e m b a y a r a n d i v i d e n							
P e m b a y							

a r a n l i a b i l i t a s s e w a							
A r u s k a s a k t i v i t a s p e n d a n a n a n							

5. Analisis Tren Indeks Laporan Keuangan

Analisis tren indeks laporan posisi keuangan menggunakan tahun 2015 untuk mengukur tren indeks pos-pos laporan keuangan dari tahun 2016 sampai tahun 2020, sehingga mengungkapkan kenaikan atau penurunan untuk periode tersebut.

Tabel 13.9: Analisis tren laporan posisi keuangan (Unilever 2020b)

Tahun	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Aset Lancar						
Kas dan setara	134%	100%	56%	64%	60%	628,159

Piutang usaha							
Pihak ketiga	176%	173%	159%	154%	171%	2,822,930	
Pihak berelasi	75%	104%	108%	87%	99%	421,696	
Uang muka							
Pihak ketiga	51%	57%	67%	53%	62%	138,188	
Pihak berelasi	22%	15%	13%	30%	7%	219,458	
Persediaan	107%	106%	106%	104%	101%	2,297,502	
Beban dibayar dimuka	19%	26%	15%	50%	91%	95,181	
Jumlah Aktiva lancar	133%	129%	125%	116%	99%	6,623,114	
Aset Tidak Lancar							
Aset tetap	125%	140%	138%	138%	115%	8,320,917	
Goodwill	00%	00%	00%	00%	00%	61,925	
Aset tak berwujud	95%	93%	101%	91%	95%	431,021	

Aset tidak lancar lainnya	279%	15%	17%	85%	53%	292,968
Jumlah Aset Lancar	129%	13%	13%	13%	12%	9,106,831
Jumlah asset	131%	13%	129%	126%	106%	15,729,945
Liabilitas Jangka Pendek	220%	20%	20%	20%	20%	2015
Pinjaman bank	177%	172%	27%	203%	141%	1,700,000
Utang usaha						
Piutang ketiga	91%	96%	95%	95%	95%	4,514,939
Piutang berelasi	47%	59%	87%	72%	106%	327,231
Utang pajak						
Pajak penghasilan Badan	369%	134%	497%	95%	150%	190,795
Pajak lain-lain	59%	78%	14%	60%	94%	439,079
Akru al	211%	246%	240%	204%	148%	1,119,513

Utang lain-lain							
Pihak ketiga	147%	144%	188%	85%	107%		1,132,076
Pihak berelasi	136%	122%	121%	111%	211%		640,669
Kewajiban imbalan kerja	317%	317%	691%	495%	229%		63,240
Jumlah Liabilitas Jangka Pendek	132%	129%	111%	125%	107%		10,127,542
Liabilitas Jangka Panjang							
Liabilitas pajang tanggungan	57%	90%	97%	85%	66%		372,041
Kewajiban imbalan kerja	503%	488%	325%	454%	228%		403,002
Jumlah liabilitas jangka panjang	289%	297%	255%	277%	150%		775,043
Jumlah liabilitas	143%	144%	199%	136%	157%		10,902,585

	20	19	18	17	16	
Penjualan bersih	118%	118%	115%	113%	110%	36,484,030
Harga pokok penjualan	115%	117%	116%	112%	110%	-17,835,061
Lababa brutto	120%	118%	113%	114%	110%	18,648,969
Beban pemasaran dan penjualan	119%	111%	106%	108%	108%	-7,239,165
Beban umum dan administrasi	126%	111%	103%	122%	104%	-3,465,924
Beban lain-lain	449%	-69%	-63%	206%	-21%	-4,479
Lababa usaha	119%	127%	105%	120%	110%	7,939,401
Penghasilan keuangan	44%	105%	104%	34%	70%	10,616
Biaya keuangan	206%	191%	109%	106%	109%	-120,527

ngan							
Lab a sebe lum paja k	1 1 8 %	1 2 6 %	1 5 5 %	1 2 0 %	1 0 9 %	1 0 9 %	7,8 29, 490
Beb an paja k pen ghas ilan	1 0 3 %	1 2 7 %	1 5 5 %	1 2 0 %	1 1 0 %	1 1 0 %	- 1,9 77, 685
Lab a (Ru gi)	1 2 2 %	1 2 6 %	1 5 5 %	1 2 0 %	1 0 9 %	1 0 9 %	5,8 51, 805

Hasil analisis tern indeks atas laporan laba rugi mengungkapkan bahwa ;

1. Penjualan bersih secara berurutan mengalami peningkatan dari tahun 2015, peningkatan bergerak antara 110% hingga 118%.
2. Harga pokok penjualan mengalami peningkatan dari tahun 2015, peningkatan bergerak antara 110% sampai 117%
3. Laba sebelum pajak mengalami peningkatan dari tahun 2015, antara 109% sampai 155%
4. Laba bersih mengalami peningkatan dari tahun 2015 dari sebesar 109% sampai 155%,

Tabel 13.11: Analisis tren laporan arus kas (Unilever 2020b)

Tahun		2 0 1 9	2 0 1 8	2 0 1 7	2 0 1 6	20 15
Penerimaan dari pelanggan		1 1 8 %	1 1 5 %	1 1 1 %	1 1 0 %	39 ,5 97 ,5 09
Pembayaran kepada pemasok		1 0 9 %	1 1 0 %	1 1 2 %	1 0 8 %	- 27 ,5 30 ,8 87
Pembayaran remunerasi direksi dan karyawan		1 2 7 %	1 2 7 %	1 2 2 %	1 1 8 %	- 1, 27 1, 64 0
Pembayaran imbalan kerja jangka panjang pension						

Pembayaran imbalan kerja jangka panjang non-pensiun		1 3 3 %	1 0 8 %	1 0 9 %	1 2 4 %	- 39 ,0 83
Pemberian pinjaman karyawan		2 2 %	- 1 8 1 %	- 2 9 1 %	1 6 7 %	- 3, 97 4
Pembayaran jasa dan royalti		1 2 1 %	1 1 5 %	9 0 %	1 3 7 %	- 2, 43 0, 21 4
Kas yang dihasilkan dari operasi		1 4 4 %	1 2 8 %	1 1 5 %	1 0 7 %	8, 32 1, 71 1
Penerimaan penghasilan keuangan		8 6 %	1 0 3 %	3 0 %	7 1 %	8, 47 6
Pembayaran biaya keuangan		1 9 1 %	1 5 9 %	1 0 6 %	1 1 9 %	- 12 0, 52 7
Pembayaran pph badan		1 6 3 %	1 2 3 %	1 2 6 %	1 0 8 %	- 1, 91 0, 60 9
Arus kas bersih aktivitas operasi		1 3 8 %	1 3 0 %	1 1 2 %	1 0 6 %	6, 29 9, 05 1
Hasil penjualan aset tetap		7 %	8 4 3 7 %	2 0 %	2 2 %	35 ,6 38
Perolehan aset tetap		9 9 %	6 8 %	1 1 0 %	1 2 2 %	- 1, 46 4, 88 3

Arus kas bersih aktivitas investasi		101%	-136%	124%	142%	-95%
Pinjaman bank, bersih		5467%	-664%	2349%	1540%	45,000%
Pembayaran dividen		164%	128%	116%	1104%	-5,592,332%
Arus kas aktivitas pendanaan		135%	198%	106%	100%	-5,142,332%
Perubahan kas dan setara kas		-105%	220%	-80%	90%	-27,2526%
Dampak perubahan kurs		-21%	15%	24%	-22%	41,558%
Kas dan setara kas awal tahun		41%	47%	44%	73%	85,9127%
Kas dan setara kas akhir tahun		100%	56%	64%	60%	62,8159%

Hasil analisis tern indeks atas laporan laba rugi mengungkapkan bahwa ;

1. Penerimaan dari pelanggan mengalami perubahan dari tahun 2015 pada tahun 2016 menjadi sebesar 110% pada tahun 2017 menjadi sebesar 111% pada tahun 2018 menjadi sebesar 115% pada tahun 2019 menjadi sebesar 118% pada tahun 2020 menjadi sebesar 119%
2. Arus kas bersih dari aktivitas operasi mengalami peningkatan dari tahun 2015, pada tahun 2016 menjadi sebesar 106% pada tahun 2017 menjadi sebesar 112% pada tahun 2018 menjadi sebesar 130% pada tahun 2019 menjadi sebesar 138% pada tahun 2020 menjadi sebesar 133%
3. Arus kas bersih dari aktivitas investasi mengalami peningkatan dari tahun 2015, pada tahun 2016 menjadi sebesar 124% pada tahun 2017 menjadi sebesar 112% pada tahun 2018 menjadi minus sebesar 136% pada tahun 2019 menjadi sebesar 101% pada tahun 2020 turun menjadi sebesar 48%

4. Arus kas bersih dari aktivitas pendanaan mengalami peningkatan dari tahun 2015, pada tahun 2016 sama dengan tahun 2015 pada tahun 2017 menjadi sebesar 106% pada tahun 2018 menjadi minus sebesar 198% pada tahun 2019 menjadi sebesar 135% pada tahun 2020 menjadi sebesar 145%

6. Likuiditas Jangka Pendek

Berbagai ukuran likuiditas jangka pendek selama lima tahun terakhir dilaporkan dalam pada gambar dibawah. Beberapa temuan harus dicatat. Rasio lancar selama lima tahun berada dibawah 1 aktiva lancar dibanding utang lancar untuk tahun 2016 sebesar 0.61: 1 tahun 2017 sebesar 0.61: 1 tahun 2018 sebesar 0.73: 1 tahun 2019 sebesar 0.65: 1 tahun 2020 sebesar 0.66: 1. Hal ini sebagian disebabkan oleh pertumbuhan kewajiban lancar selama lima tahun terakhir. Pertumbuhan kewajiban lancar tertinggi ada di tahun 2019 sebesar 15,9% dari tahun 2018 sebesar minus 11,2% sedangkan aset lancar di tahun 2019 tumbuh hanya 3,3% dari tahun 2018.

Tabel 13.12: Analisis likuiditas jangka pendek (Unilever 2020b)

Penilaian	Unit	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Rasio lancar	Rasio	0.61	0.61	0.73	0.65	0.66	0.66
Acid test ratio	Rasio	0.47	0.44	0.47	0.48	0.41	0.38
Perputaran piutang	Turnover	8.7	9.1	9.5	9.8	10.0	10.3
Perputaran persediaan	Turnover	17.6	16.9	16.5	16.7	15.5	14.4
Jumlah hari penjualan dalam piutang	Days	41.9	39.9	38.6	37.8	36.8	35.9
Jumlah hari penjualan dalam persediaan	Days	43.8	42.4	41.9	41.7	41.7	41.2
Jumlah hari	Days	7	7	7	7	7	8

pembelian dalam utang dagang	r	5	5	5	8	2
	i	.	.	.	.	.
		1	2	6	4	0
		3	2	5	1	6
Kas terhadap aset lancar	P	9	7	4	5	5
	e	.	.	.	.	.
	r	6	4	3	3	7
	s	%	%	%	%	%
	e					
	n					
Kas terhadap aset lancar	P	6	4	3	3	3
	e	.	.	.	.	.
	r	3	8	1	2	4
	s	%	%	%	%	%
	e					
	n					
Modal kerja bersih	R	-	-	-	-	-
	p	4	4	3	4	4
	m	,	,	,	,	,
	il	5	5	0	9	2
		2	3	1	9	8
		9	4	5	7	9

Acid test ratio selama lima tahun terakhir rata-rata sebesar (0,44). Perputaran piutang mengalami pergerakan yang terus menurun tahun 2016 sebesar 13 kali tahun 2017 menjadi sebesar 10,8 kali tahun 2018 sebesar 9,5 kali tahun 2019 sebesar 9,1 kali dan tahun 2020 menjadi sebesar 8,7 kali. Perputaran persediaan berfluktuatif secara sempit dari tahun 2015 sampai tahun 2020.

Jumlah hari penjualan dalam piutang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengumpulkan jumlah piutang untuk setiap jangka waktu tertentu. Dari hasil perhitungan menunjukkan bahwa perusahaan dalam mengumpulkan piutang rata-rata diatas 30 hari. Apabila jatuh tempo pelunasan piutang 30 hari maka terdapat beberapa pelanggan yang telah lewat jatuh tempo.

Jumlah hari penjualan dalam persediaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membeli, menjual dan memutar persediaan semakin sedikit hari yang dibutuhkan menunjukkan perusahaan semakin efisien dalam memutar persediaan. berdasarkan perhitungan diketahui bahwa terdapat fluktuasi yang sempit jumlah hari penjualan dalam persediaan.

Jumlah hari pembelian dalam utang dagang (Days Payable Outstanding) metode yang digunakan untuk menghitung atau mengestimasi berapa hari waktu yang diperlukan oleh perusahaan untuk melunasi utang usaha mereka. Dari perhitungan diketahui bahwa waktu yang diperlukan untuk membayar utang usaha selama 75 hari untuk tahun 2020.

$$\text{Perputaran piutang} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{rata - rata piutang}}$$

$$\text{Jumlah hari penjualan dalam piutang} = \frac{365}{\text{perputaran piutang}}$$

$$\text{Perputaran persediaan} = \frac{365}{\text{perputaran piutang}}$$

$$\text{Jumlah hari penjualan dalam persediaan} = \frac{\text{persediaan akhir}}{HPP/365}$$

$$\text{Jumlah hari pembelian dalam utang dagang} = \frac{\text{rata - rata utang usaha}}{\text{HPP}/365}$$

. Jika menggunakan common size diketahui bahwa proporsi kas terhadap total asset lancar sebesar 9,6% pada tahun 2020, proporsi piutang sebesar 60% tahun 2020 merupakan proporsi tertinggi dalam kelompok asset lancar, proporsi persediaan sebesar 27,0% pada tahun 2020 merupakan proporsi terendah jika dibandingkan dengan lima tahun sebelumnya. Langkah-langkah ini menunjukkan PT Unilever memiliki lebih sedikit dana yang diinvestasikan dalam inventaris. Peningkatan dalam manajemen inventaris ini bersamaan dengan peluncuran sistem inventaris tepat waktu oleh PT Unilever.

Tabel 13.13: Analisis common size aktiva lancar (Unilever 2020b)

Tahun	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Kas dan setara	9,6%	7,4%	4,3%	5,3%	5,7%	9,5%
Piutang usaha	60,0%	62,0%	60,0%	61,0%	56,0%	49,0%
Utang	1,3%	1,3%	1,5%	1,8%	1,5%	5,4%
Persediaan	27,9%	28,8%	32,0%	31,0%	35,0%	44,7%
Beban dibayar dimuka	1,2%	3,3%	8,8%	6,6%	3,3%	4,4%
Jumlah Aktiva lancar	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

7. Struktur Modal dan Solvabilitas

Saham biasa diklasifikasikan sebagai ekuitas. Tambahan modal disetor merupakan selisih antara kontribusi modal dan nilai nominal saham. Biaya yang secara langsung terkait dengan penerbitan saham disajikan sebagai pengurang tambahan modal disetor

Pembagian dividen final kepada para pemegang saham perseroan diakui sebagai liabilitas ketika dividen disetujui oleh para pemegang saham perseroan. Pembagian dividen interim

kepada para pemegang saham perseroan diakui sebagai liabilitas ketika dividen disetujui berdasarkan keputusan rapat direksi dan sudah diumumkan kepada public.

Tabel 13.14: Struktur Modal dan Solvabilitas (Unilever 2020b)

Tahun	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Liabilitas Jangka Panjang	(miliar)	(miliar)	(miliar)	(miliar)	(miliar)	(miliar)
Liabilitas pajak tangguhan	212	336	360	316	245	372
Kewajiban imbalan kerja	207	196	139	183	91	403
Jumlah Liabilitas Jangka Panjang	239	232	299	299	136	415
Jumlah liabilitas	159	155	122	144	88	190
Jumlah ekuitas	493	522	738	500	470	487
Jumlah liabilitas dan ekuitas	200	200	200	200	200	200

a. Analisis common size

Analisis common size dari struktur modal untuk tahun 2020 kewajiban menunjukkan 76,0% dan ekuitas 24,0% dari pembiayaan PT Unilever Tbk. Ditunjukkan dalam gambar bahwa komposisi utang jangka panjang terdiri dari utang pajak tangguhan sebesar 1,0% dan utang imbalan kerja sebesar 9,9% sehingga total utang jangka panjang sebesar 10,9%.

Analisis common size atas ekuitas menunjukkan sebesar 24,0% terdiri dari modal saham dasar 0,4%, tambahan modal disetor 0,5%, saldo laba dicadangkan 0,1% dan saldolaba belum dicadangkan 23,1% pada tahun 2020

Tabel 13.15: Analisis common size struktur modal dan solvabilitas (Unilever 2020b)

Tahun	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Liabilitas jangka panjang						
Liabilitas pajak tangguhan	1 . 0 %	1 . 6 %	1 . 8 %	1 . 6 %	1 . 5 %	2 . 4 %
Kewajiban imbalan kerja	9 . 9 %	9 . 5 %	6 . 4 %	9 . 2 %	5 . 5 %	2 . 6 %
Jumlah Liabilitas jk panjang	1 0 . 9 %	1 1 . 1 %	8 . 2 %	1 0 . 8 %	6 . 9 %	4 . 9 %
Jumlah liabilitas	7 6 . 0 %	7 4 . 4 %	6 3 . 7 %	7 4 . 8 %	7 1 . 9 %	6 9 . 3 %
Modal saham	0 . 4 %	0 . 4 %	0 . 4 %	0 . 4 %	0 . 5 %	0 . 5 %
Tambahan modal disetor	0 . 5 %	0 . 5 %	0 . 5 %	0 . 5 %	0 . 6 %	0 . 6 %
Saldo laba yang dicadangkan	0 . 1 %	0 . 1 %	0 . 1 %	0 . 1 %	0 . 1 %	0 . 1 %
Saldo laba yang belum dicadangkan	2 3 . 1 %	2 4 . 7 %	3 5 . 4 %	2 4 . 3 %	2 7 . 0 %	2 9 . 5 %
Jumlah ekuitas	2 4 %	2 5 %	3 6 %	2 5 %	2 8 %	3 0 %

	0	6	3	2	1	7
	%	%	%	%	%	%
Jumlah	1	1	1	1	1	1
liabilitas	0	0	0	0	0	0
dan	0	0	0	0	0	0
ekuitas	%	%	%	%	%	%

b. Rasio Struktur Modal dan Solvabilitas

Struktur modal yang dipilih dan rasio solvabilitas jangka panjang dilaporkan dalam gambar dibawah. Total rasio utang terhadap ekuitas meningkat tajam dalam pada tahun 2020 dan turun tajam pada tahun 2018 untuk tahun 2019 sebesar 2,91, tahun 2017 sebesar 2,96, tahun 2016 sebesar 2,56 dan tahun 2015 sebesar 2,26

Rasio utang jangka panjang terhadap ekuitas pada enam terakhir bergerak dibawah 0,50 sedang rasio total utang bergerak diatas 0,7.

Perhitungan

Total utang terhadap ekuitas tahun 2020 = total utang/ekuitas = 15,597/4,937 = 3,16

Rasio total utang tahun 2020 = total utang /(total utang+ekuitas) =15,597/(15,597+4,937)= 0,76

Utang jangka Panjang terhadap ekuitas tahun 2020 = utang jangka panjang/ekuitas = 2,239/4,937 =0,45

Ekuitas terhadap total utang tahun 2020 = ekuitas/total utang = 4,937/15,597=0,32

Aset tetap terhadap ekuitas tahun 2020 = aset tetap/ekuitas = 11,706/4,937 = 2,37

Utang lancar terhadap total utang tahun 2020 = utang lancar/total utang 13,357/15,597 =0,86

Tabel 13.16: Rasio struktur modal dan solvabilitas (Unilever 2020b)

Tahun	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Total utang terhadap ekuitas	3,16	2,91	2,96	2,96	2,56	2,26
Rasio total utang	0,76	0,76	0,66	0,77	0,77	0,69
Utang jangka Panjang terhadap ekuitas	0,45	0,44	0,43	0,45	0,51	0,66
Ekuitas terhadap total utang	0,32	0,34	0,33	0,33	0,39	0,44
Aset tetap terhadap ekuitas	2,37	2,37	1,66	2,44	2,11	1,88

Utang lancar terhadap total utang	0 . 8 6	0 . 8 5	0 . 8 7	0 . 8 6	0 . 9 0	0 . 9 3
-----------------------------------	------------------	------------------	------------------	------------------	------------------	------------------

c. Pengembalian Modal yang Diinvestasikan

Pengembalian modal yang diinvestasikan merupakan rasio profitabilitas untuk mengukur persentase pengembalian atas modal yang diinvestasikan. Rasio tersebut menunjukkan seberapa efisien perusahaan menggunakan dana investor untuk menghasilkan pendapatan. Untuk menghitung terlebih dahulu memisahkan laporan posisi keuangan dan income statements menjadi asset operasi dan nonoperasi.

Tabel 13.17: Total asset operasi (Unilever 2020b)

Tahun	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Asset Operasi (O A)						
Kas dan setara	844,076	628,649	351,667	440,784	373,559	622,819
Piutang dagang	533,336	538,364	504,585	472,867	378,448	325,783

h a							
U a n g m u k a	1 1 8 0 6 6	1 1 2 2 6 2	1 1 9 9 3 5	1 3 9 2 7 1	1 0 1 5 9 7	3 5 7 6 4 6	
P e r s e d i a a n	2 4 6 3 1 0 4	2 4 2 9 2 3 4	2 6 5 8 0 7 3	2 3 9 3 5 4 0	2 3 1 8 1 3 0	2 2 9 7 5 0 2	
B e b a n d i b a y a r d i m u k a	1 0 7 8 2 6	2 4 7 0 0	1 4 4 7 6 4	4 8 0 3 6	8 6 2 9 0	9 5 1 8 1	
J u m l a h	8 8 6 6 3 7 8	8 5 7 8 4 5 9	8 3 2 1 0 2 4	7 7 3 8 4 9 8	6 6 1 8 6 0 0	6 6 3 6 4 7 1	
A s e t t e t a p	1 0 4 1 9 9 0 2	1 1 6 1 0 1 7 7	1 1 5 2 3 6 0 1	1 1 4 4 7 6 2 3	9 5 2 9 4 7 6	8 3 2 0 9 1 7	

G o o d w i l l	6 1 , 9 2 5	6 1 , 9 2 5	6 1 , 9 2 5	6 1 , 9 2 5	6 1 , 9 2 5	6 1 , 9 2 5
A s e t t a k b e r w u j u d	4 0 8 , 2 4 2	4 0 2 , 7 1 8	4 3 4 , 2 0 5	3 9 0 , 8 3 8	4 0 9 , 8 0 2	4 3 1 , 0 2 1
A s e t t i d a k l a n c a r l a i n n y a	8 1 6 , 2 0 3	4 4 , 2 1 7	4 9 , 2 2 8	2 5 0 , 2 1 9	1 5 6 , 3 8 3	2 9 2 , 9 6 8
J u m l a h a k t i	1 1 , 7 0 6 , 2 7 2	1 2 , 1 1 9 , 0 3 7	1 2 , 0 6 8 , 9 5 9	1 2 , 1 5 0 , 6 0 5	1 0 , 1 5 7 , 5 8 6	9 , 1 0 6 , 8 3 1

v a t e t a p						
T o t a l A s e t O p e r a s i (O A)	2 0 , 5 7 2 , 6 5 0	2 0 , 6 9 7 , 4 9 6	2 0 , 3 8 9 , 9 8 3	1 9 , 8 9 , 1 0 3	1 6 , 7 7 6 , 1 8 6	1 5 , 7 4 3 , 3 0 2

Tabel 13.18: Total kewajiban operasi dan total NOA (Unilever 2020b)

T a h u n	2 0 2 0	2 0 1 9	2 0 1 8	2 0 1 7	2 0 1 6	2 0 1 5
U t a n g u s a h a	4, 2 7 7 , 6 1 7	4, 5 1 6 , 9 5 4	4, 5 7 2 , 6 0 0	4, 5 2 7 , 1 1 0	4 , 6 4 1 , 9 1 0	4 , 8 4 2 , 1 7 0
U t a n g P a j a k	9 6 2 , 5 8 9	5 9 9 , 1 6 2	1, 0 1 1 , 4 6 6	4 4 4 , 5 6 2	6 9 8 , 4 7 7	6 2 9 , 8 7 4
A k r	1, 6 5	1, 9 2	1, 8 7	1, 6 0	1 , 1	7 8 3

u a l d a r i O L	2 , 0 0 3	5 , 9 8 3	6 , 8 9 1	2 , 2 9 4	6 1 , 8 2 7	, 6 5 9
U t a n g l a i n - l a i n	2, 5 4 2 , 0 5 6	2, 0 7 7 , 6 2 3	2, 1 1 1 , 5 4 0	1, 6 7 5 , 1 1 1	1 , 3 4 0 , 3 1 3	1 , 7 7 2 , 7 4 5
K e w a j i b a n i m b a l a n k e r j a	2 0 0 , 2 7 0	2 0 0 , 1 6 5	4 3 6 , 9 4 3	3 1 2 , 8 3 9	1 4 4 , 6 5 1	6 3 , 2 4 0
J u m l a h K e w a j i b a n O p e	9, 6 3 4 , 5 3 5	9, 3 1 9 , 8 8 7	1 0 , 0 0 9 , 4 4 0	8, 5 6 1 , 9 1 6	7 , 9 8 7 , 1 7 8	8 , 0 9 1 , 6 8 8

r a s i (O L l a n c a r)						
U t a n g P a j a k t a n g g u h a n	2 1 2 , 3 3 3	3 3 5 , 5 7 0	3 5 9 , 9 3 0	3 1 6 , 2 6 7	2 4 5 , 1 5 2	3 7 2 , 0 4 1
K e w a j i b a n i m b a l a n k e r j a	2, 0 2 7 , 3 9 5	1, 9 6 6 , 6 3 1	1, 3 0 9 , 4 5 0	1, 8 2 9 , 7 2 9	9 1 8 , 2 1 1	4 0 3 , 0 0 2
K e w a j i b	2, 2 3 9 , 7	2, 3 0 2 , 2	1, 6 6 9 , 3	2, 1 4 5 , 9	1 , 1 6 3 ,	7 7 5 , 0

a n O p e r a s i (O L) j k p a n j a n g	2 8	0 1	8 0	9 6	3 6 3	4 3
T o t a l k e w a j i b a n o p e r a s i O L	1 1 , 8 7 4 , 2 6 3	1 1 , 6 2 2 , 0 8 8	1 1 , 6 7 8 , 8 2 0	1 0 , 7 0 7 , 9 1 2	9 , 1 5 0 , 5 4 1	8 , 8 6 6 , 7 3 1
T o t a l N O A (O A - O	8, 6 9 8 , 3 8 7	9, 0 7 5 , 4 0 8	8, 7 1 1 , 1 6 3	9, 1 8 1 , 1 9 1	7 , 6 2 5 , 6 4 5	6 , 8 7 6 , 5 7 1

L						
---	--	--	--	--	--	--

Tabel 13.19: Aset keuangan (Unilever 2020b)

Tahun	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Kewajiban Keuangan (FL)						
Pinjaman bank	3,015,000	2,920,000	4,600,000	3,450,000	2,390,000	1,370,000
Akrual dari O/L	708,011	825,421	804,382	686,928	497,922	335,854
Total Kewajiban	3,723,011	3,745,421	5,404,382	4,136,928	2,887,922	1,705,854

k e u a n g a n (1)							
A s e t K e u a n g a n							
P e n u r u n a n n i l a i p i u t a n g (2)	3 8 , 0 1 8	4 8 , 1 2 5	6 3 , 1 1 4	3 7 , 3 1 3	3 0 , 4 9 1	1 3 , 3 5 7	
Ju m l a h e k u i t a s (3)	4 , 9 3 7 , 3 6 8	5 , 2 8 1 , 8 6 2	7 , 3 8 3 , 6 6 7	5 , 0 8 7 , 1 8 0	4 , 7 0 4 , 2 5 8	4 , 8 2 7 , 3 6 0	
T o t a l P e n d a	8 , 6 9 8 , 3	9 , 0 7 5 , 4	8 , 7 1 1 , 1	9 , 1 8 1 , 1	7 , 6 2 5 , 6	6 , 8 7 6 , 5	

n	8	0	6	9	4	7
a	7	8	3	1	5	1
a						
n						
B						
er						
si						
h						
=						
1						
+						
2						
+						
3						

Aset operasi bersih (NOA = kewajiban keuangan bersih (NFO) + Ekuitas pemegang saham (SE)

Dimana

- a. aset operasi bersih merupakan selisih dari asset operasi (OA) dengan kewajiban operasi (OL)
- b. kewajiban keuangan bersih adalah selisih dari kewajiban keuangan (FL) dengan asset keuanga (FA).

Tabel 13.20: Perhitungan NOPAT (Unilever 2020b)

T	2	2	2	2	2	2
a	0	0	0	0	0	0
h	2	1	1	1	1	1
u	0	9	8	7	6	5
n						
L	9	1	1	9	8	7
a	,	0,	2,	,	,	,
b	4	1	3	4	7	9
a	5	2	2	9	0	3
O	1	0,	4,	5	7	9
p	,	9	2	,	,	,
e	0	0	1	7	6	4
r	1	6	1	6	6	0
a	2			4	1	1
s						
i						
T	2	2	2	2	3	3
a	2	8.	5.	9	0	1
r	.	5	0	.	.	.
i	0	%	3	0	8	2
f	%		%	3	3	4
p				%	%	%
a						
j						
a						
k						
e						
f						
e						
k						
t						
i						
f						
l	7	7	7	7	6	6
-	8	1.	5.	1	9	8
T	.			.	.	.

a r i f f a j a k	0 %	5 %	0 %	0 %	2 %	8 %
N O P A T	7 , 3 7 1 , 7 8 9	7, 2 3 6, 4 4 8	9, 2 3 9, 4 6 1	6 , 7 3 9 , 1 4 4	6 , 0 2 3 , 0 8 9	5 , 4 5 9 , 1 3 2

Rumus menghitung RNOA sebagai berikut

$$RNOA = \frac{NOPAT}{\text{rata – rata asset operasi bersih}}$$

Rasio pengembalian modal yang diinvestasikan untuk PT Unilever nampak dalam tabel 13.21. Rasio ini mengungkapkan beberapa wawasan. Pengembalian aset operasi bersih stabil dari tahun 2016 sampai tahun 2020, untuk mengetahui tingkat RNOA perlu dibandingkan dengan perusahaan sejenis.

Tabel 13.21: Perhitungan RNOA (Unilever 2020b)

Ta hu n	2 0 2 0	2 0 1 9	2 0 1 8	2 0 1 7	2 0 1 6	2 0 1 5
As et O pe ra si (O A)	2 0 , 5 7 2 , 6 5 0	2 0 , 6 9 7 , 4 9 6	2 0 , 3 8 9 , 9 8 3	1 9 , 8 9 , 1 0 3	1 6 , 7 6 , 1 8 6	1 5 , 7 4 3 , 3 0 2
ke w aji ba n op er asi O L	1 1 , 8 7 4 , 2 6 3	1 1 , 6 2 2 , 8 8 8	1 1 , 6 7 8 , 8 2 0	1 0 , 7 0 7 , 9 1 2	9 , 1 5 0 , 4 1	8 , 8 6 6 , 7 3 1

N O A	8 , 6 9 8 , 3 8 7	9 , 0 7 5 , 4 0 8	8 , 7 1 1 , 1 6 3	9 , 1 8 1 , 1 9 1	7 , 6 2 5 , 6 4 5	6 , 8 7 6 , 5 7 1
Ra ta- rat a N O A	8 , 8 8 6 , 8 9 8	8 , 8 9 3 , 2 8 6	8 , 9 4 6 , 1 7 7	8 , 4 0 3 , 4 1 8	7 , 2 5 1 , 1 0 8	
N O P A T	7 , 3 7 1 , 7 8 9	7 , 2 3 6 , 4 4 8	9 , 2 3 9 , 4 6 1	6 , 7 3 9 , 1 4 4	6 , 0 2 3 , 0 8 9	5 , 4 5 9 , 1 3 2
R N O A (N O P A T/ rat a N O A)	8 3 %	8 1 %	1 0 3 %	8 0 %	8 3 %	

Untuk menganalisis penyebab terjadinya kenaikan atau penurunan RNOA dapat dilakukan dengan terhadap penjualan nampak pada tabel 13.22. Menghitung RNOA dengan rumus margin laba operasi bersih dikalikan perputaran aset operasi bersih. Dengan formula tersebut menghasilkan RNOA yang sama seperti tabel 13.21

Tabel 13.22: Perhitungan RNOA dengan margin operasi bersih (Unilever 2020b)

Tah un	2 0 2 0	2 0 1 9	2 0 1 8	2 0 1 7	2 0 1 6	2 0 1 5
Pen jual an	4 2 , 9	4 2 , 9	4 1 ,	4 1 ,	4 0 , 0	3 6 , 4

bersih	7 2 , 4 7 4	2 2 , 5 6 3	8 0 2 , 0 7 3	2 0 4 , 5 1 0	5 3 , 7 3 2	8 4 , 0 3 0
NO PA T	7 , 3 7 1 , 7 8 9	7 , 2 3 6 , 4 4 8	9 , 2 3 9 , 4 4 6 1	6 , 7 3 9 , 1 4 4	6 , 0 2 3 , 0 8 9	5 , 4 5 9 , 1 3 2
Rat a- rata NO A	8 , 8 8 6 , 8 9 8	8 , 8 9 3 , 2 8 6	8 , 9 4 6 , 1 7 7	8 , 4 0 3 , 4 1 8	7 , 2 5 1 , 1 0 8	
Ma rgin lab a ope rasi ber sih (N OP AT/ Sal es)	1 7 . 1 5 %	1 6 . 8 6 %	2 2 . 1 0 %	1 6 . 3 6 %	1 5 . 0 4 %	1 4 . 9 6 %
Per put ara n aset ope rasi ber sih (Sal es/r ata- rata NO A)	5	5	5	5	6	
RN OA	8 3 %	8 1 %	1 1 0	8 0 %	8 3 %	

			3 %			
--	--	--	--------	--	--	--

Untuk mengetahui dampak leverage terhadap RNOA memerlukan data total kewajiban operasi menggunakan persamaan sebagai berikut:

$$RNOA = \frac{NOPAT}{Sales} \times \frac{Sales}{Avr OA} \times (1 + OLLEV)$$

Dimana

- a. OA adalah asset operasi (kotor)
- b. OLLEV adalah leverage dari kewajiban operasi (kewajiban operasi rata-rata/rata-rata NOA).

Tabel 13.23: Dampak leverage terhadap RNOA (Unilever 2020b)

Tahun	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Penjualan bersih	42,972,447,44	42,222,543,77	41,202,276,33	41,451,030,00	41,344,311,02	43,344,311,02
NOPAT	7,371,89	7,236,48	9,294,61	6,233,46	6,299,44	5,749,92
Total Asset Operasi (OA)	205,726,500	206,979,496	203,899,803	199,919,803	196,880,336	195,749,920

T o t a l k e w a j i b a n o p e r a s i O L	1 1 , 8 7 4 , 2 6 3	1 1 , 6 2 2 , 0 8 8	1 1 , 6 7 8 , 8 2 0	1 1 , 0 7 7 , 8 2 0	1 0 , 7 0 7 , 9 1 2	9 , 1 5 0 , 4 1	8 , 8 6 6 , 7 3 1
R a t a- r a t a O A	2 0 , 6 3 5 , 0 7 3	2 0 , 5 4 3 , 7 4 0	2 0 , 1 3 9 , 5 4 3	1 8 , 3 3 2 , 6 4 5	1 6 , 2 5 9 , 7 4 4		
R a t a- r a t a O L	1 1 , 7 4 8 , 1 7 5	1 1 , 6 5 0 , 4 5 4	1 1 , 1 9 3 , 3 6 6	9 , 9 2 9 , 2 2 7	9 , 0 8 , 6 3 6		
N O A (O A - O L)	8 , 6 9 8 , 3 8 7	9 , 0 7 5 , 4 0 8	8 , 7 1 1 , 6 3	9 , 1 8 1 , 9 1	7 , 6 2 5 , 6 4 5	6 , 8 7 6 , 5 7 1	
R a t a- r a t a N O A	8 , 8 6 , 8	8 , 8 9 3 , 2	8 , 9 4 6 , 1	8 , 4 0 3 , 4	7 , 2 5 1 , 1		

	9 8	8 6	7 7	1 8	0 8	
OLL E V = (A v g O L/ A v g N O A)	1 . 3 2	1 . 3 1	1 . 2 5	1 . 1 8	1 . 2 4	
1 + O ll ev	2 . 3 2	2 . 3 1	2 . 2 5	2 . 1 8	2 . 2 4	
M ar gi n la ba o pe ra si be rs ih (N O P A T/ S al es)	1 7 . 1 5 %	1 6 . 8 6 %	2 2 . 1 0 %	1 6 . 3 6 %	1 5 . 0 4 %	1 4 . 9 6 %
Pe rp ut	5	5	5	5	6	

ar an as et o pe ra si be rs ih (S al es /r at a N O A)							
R N O A = (N O P A T/ S al es) x (S al es / A v g O A) x (1 + O L	8 3 %	8 1 %	1 0 3 %	8 0 %	8 3 %		

L E V)						
------------------	--	--	--	--	--	--

8. Analisis Pemanfaatan Aset

Langkah-langkah pemanfaatan aset PT Unilever dilaporkan dalam gambar 13.2. rasio penggunaan aset kas dihitung dengan penjualan dibagi kas setara kas menunjukkan variabilitas yang paling tinggi tahun 2020 sebesar 50,91 sedangkan variabilitas terendah tahun 2018 sebesar 118,87.

Tabel 13.24: Laporan keuangan terseleksi

T a h u n	2 0 2 0	2 0 1 9	2 0 1 8	2 0 1 7	2 0 1 6	2 0 1 5
P e n j u a l a n b e r s i h	2 0 6 3 5 0 7 3	4 2 9 2 2 5 6 3	4 1 8 0 2 0 7 3	4 1 2 4 5 1 0	4 0 2 4 7 3 2	3 6 4 8 4 0 3 0
K a s d a n s e t a r a	8 4 4 0 7 6	6 2 8 6 4 9	3 5 1 6 6 7	4 0 4 7 8 4	3 7 3 8 3 5	6 2 8 1 5 9
P i h a k k e t i g a	5 0 1 6 1 7 8	4 9 4 4 8 3 9	4 5 4 8 5 1 9	4 3 8 4 2 3 0	3 3 2 1 3 8 0	2 8 3 6 2 8 7

P i h a k b e r e l a s i	3 1 7 , 1 2 8	4 3 8 , 7 7 5	4 9 8 , 0 6 6	3 6 8 , 6 3 7	4 1 7 , 3 6 8	4 2 1 , 6 9 6
P i u t a n g u s a h a	5 , 3 3 , 3 3 0 6	5 , 3 8 3 , 6 1 4	5 , 0 4 6 , 5 8 5	4 , 7 5 2 , 8 6 7	3 , 7 3 8 , 7 4 8	3 , 2 5 7 , 9 8 3
P e r s e d i a a n	2 , 4 6 3 , 1 0 4	2 , 4 2 9 , 2 3 4	2 , 6 5 8 , 0 7 3	2 , 3 9 3 , 5 4 0	2 , 3 1 8 , 1 3 0	2 , 2 9 7 , 5 0 2
A k t i v a l l a n c a r	8 , 8 2 8 , 3 6 0	8 , 5 3 0 , 3 3 4	8 , 2 5 7 , 9 1 0	7 , 7 0 1 , 1 8 5	6 , 5 8 8 , 1 0 9	6 , 6 2 3 , 1 1 4
U t a n g J a n g k a	1 3 , 3 5 7 , 5 3 6	1 3 , 0 6 5 , 3 0 8	1 1 , 2 7 3 , 8 2 2	1 2 , 6 9 8 , 6 1 4	1 0 , 8 7 8 , 0 7 4	1 0 , 1 2 7 , 5 4 2

P e n d e k							
A s e t	1	1	1	1	1	1	
t	1	2	2	2	2	0	9
a	,	,	,	,	,	,	,
k	7	1	0	1	1	1	1
L	0	1	6	5	5	5	0
a	6	9	8	0	7	7	6
n	,	,	,	,	,	,	,
c	2	0	9	6	5	5	8
a	7	3	5	0	8	8	3
r	2	7	9	5	6	6	1
T	2	2	2	1	1	1	1
o	0	0	0	9	6	6	5
t	,	,	,	,	,	,	,
a	5	6	3	8	7	7	7
a	3	4	2	5	4	4	2
l	4	9	6	1	5	5	9
a	,	,	,	,	,	,	,
s	6	3	8	7	6	6	9
e	3	7	6	9	9	9	4
t	2	1	9	0	5	5	5

Perputaran aset PT Unilever sebesar 2,09 untuk tahun 2020 telah meningkat sedikit sejak tahun 2018. Terdapat beberapa komponen aset yang berkontribusi pada peningkatan keseluruhan dalam perputaran aset ini ditandai dengan perubahan omset untuk masing-masing komponen aset. Kas dan setara kas menunjukkan variabilitas yang paling besar selama periode ini. Variabilitas dalam kas dan setara kas juga dibuktikan baik dalam rasio penjualan terhadap perputaran modal kerja dan dalam analisis common size pada neraca.

Perputaran piutang PT Unilever menunjukkan sedikit penurunan di tahun 2020 sampai 8,06 dibandingkan tahun 2019 sebesar 7,97. Mengenai perputaran persediaan, keinginan PT Unilever untuk mengurangi persediaan pada setiap tahap proses manufakturnya terungkap melalui peningkatan rasio perputaran persediaan sebesar 17,45 tahun 2020 dibanding tahun 2018 sebesar 15,73. Penting untuk melihat bahwa rasio perputaran aset dan komponen aset PT Unilever dibandingkan dengan norma industri.

Tabel 13.25: Rasio Penggunaan Aset (Unilever 2020b)

	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Tahun	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Penjualan terhadap kas setara kas	15,73	16,88	17,45	18,06	17,97	17,45	15,73

Penjualan terhadap piutang	806	797	828	867	1071	1100
Penjualan terhadap persediaan	1745	1762	1773	1721	1788	1788
Penjualan terhadap modal kerja	487	500	506	535	608	591
Penjualan terhadap aset tetap	367	354	346	339	394	401
Penjualan terhadap total aset	2095	2007	2066	2000	2399	2380
Penjualan terhadap utang jangka pendek	322	322	371	424	668	600

9. Analisis Kinerja Operasi dan Profitabilitas

Rasio margin keuntungan yang dipilih untuk PT Unilever dilaporkan dalam gambar13.33. Kami melihat bahwa margin laba kotor untuk tahun 2020 sebesar 0,52, margin laba operasi sebesar 0,22 dan margin laba bersihnya sebesar 0,17. Hasil di tahun 2020 sudah menunjukkan indikasi kontrol yang lebih ketat atas beberapa bidang biaya operasional.

Tabel 13.26: Analisis profit margin (Unilever 2020b)

Tahun	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Penjualan	429724	429274	418022	414045	417737	398443
Penjualan bersih	2474	2563	2703	2711	2713	2713
Laba	222	222	211	211	211	211

b	,	,	,	,	,	,
a	4	0	1	2	4	6
b	5	2	0	1	5	4
r	6	8	4	9	9	8
u	,	,	,	,	,	,
t	9	6	8	7	0	9
o	9	9	2	3	9	6
	0	3	7	4	6	9
L	9	1	1	9	8	7
a	,	,	,	,	,	,
b	4	1	3	4	7	9
u	5	2	2	9	0	3
s	1	0	4	5	7	9
a	,	,	,	,	,	,
h	0	9	2	7	6	4
a	1	0	1	6	6	0
	2	6	1	4	1	1
L	7	7	9	7	6	5
a	,	,	,	,	6	5
b	1	3	0	0	,	,
a	6	9	8	0	3	8
(	3	2	1	4	9	5
R	,	,	,	,	0	1
u	5	8	1	5	,	,
g	3	3	8	6	6	8
i	6	7	7	2	7	0
)					2	5
Analysis Profit margin ratio						
G						
r						
o						
s						
s						
P						
r						
o						
f						
i						
t						
m						
a						
r	0	0	0	0	0	0
r	.	.	.	.	.	.
g	5	5	5	5	5	5
i	2	1	0	1	1	1
n						
O						
p						
e						
r						
a						
t						
i						
n						
g	0	0	0	0	0	0
P	.	.	.	.	.	.
r	2	2	2	2	2	2
o	2	4	9	3	2	2

f i t m a r g i n							
N e t P r o f i t m a r g i n	0 . 1 7	0 . 1 7	0 . 2 2	0 . 1 7	0 . 1 6	0 . 1 6	0 . 1 6

Tabel 13.27: Laporan keuangan diseleksi (Unilever 2020b)

T a h u n	2 0 2 0	2 0 1 9	2 0 1 8	2 0 1 7	2 0 1 6	2 0 1 5
Akumulasi depresiasi						
B a n g u n a n	5 1 3 . 3 0 1	4 4 1 . 0 6 6	3 7 3 . 0 4 6	3 0 5 . 1 3 1	2 4 9 . 7 0 4	2 1 1 . 5 7 5
M e s i n	4 . 7 3 5 . 8 4 1	4 . 1 2 4 . 4 0 8	3 . 5 6 6 . 2 8 9	3 . 0 5 0 . 9 9 7	2 . 6 0 7 . 5 9 2	2 . 1 4 8 . 1 7 5
K e n d a r a	5 . 7 2 8	5 . 5 5 8	5 . 1 8 1	1 0 . 9 5 5	1 3 . 4 1 4	1 3 . 3 5 2

a							
n							
T							
o							
t							
a							
l							
A							
k							
u							
m							
u							
l							
a							
s							
i							
D	5	4	3	3	2	2	
e	,	,	,	,	,	,	
p	2	5	9	3	8	3	
r	5	7	4	6	7	7	
e	4	1	4	7	0	3	
s	,	,	,	,	,	,	
i	8	0	5	0	7	1	
a	7	3	1	8	1	0	
s	0	2	6	3	0	2	
i							
A							
s							
e							
t							
t							
e	1	1	1	1			
t	0	1	1	1	9	8	
a	,	,	,	,	,	,	
p	4	6	5	4	5	3	
b	1	1	2	4	2	2	
e	9	0	3	7	9	0	
r	,	,	,	,	,	,	
s	9	1	6	6	4	9	
i	0	7	0	2	7	1	
h	2	7	1	3	6	7	
A							
s							
e							
t							
t							
e	1	1	1	1	1	1	
t	5	6	5	4	2	0	
a	,	,	,	,	,	,	
p	6	1	4	8	4	6	
k	7	8	6	1	0	9	
o	4	1	8	4	0	4	
t	,	,	,	,	,	,	
t	7	2	1	7	1	0	
o	7	0	1	0	8	1	
r	2	9	7	6	6	9	
D	2	2	2	2	2	2	
e	0	0	0	0	0	0	
p							

r e s i a s i	2 0	1 9	1 8	1 7	1 6	1 5
B a n g u n a n	7 2 , 7 2 7	7 1 , 9 4 4	6 7 , 9 1 5	5 8 , 2 8 8	4 0 , 8 9 7	3 4 , 4 3 9
M e s i n	7 6 7 , 0 1 0	7 9 2 , 5 5 1	6 8 4 , 6 4 3	5 7 0 , 9 9 1	4 8 5 , 2 2 8	4 4 4 , 9 3 3
K e n d a r a a n	1 , 9 1 6	2 , 6 6 5	2 , 0 3 2	3 , 5 8 2	3 , 4 9 0	3 , 9 3 1
T o t a l D e p r e s i a s i	8 4 1 , 6 5 3	8 6 7 , 1 6 0	7 5 4 , 5 9 0	6 3 2 , 8 6 1	5 2 9 , 6 1 5	4 8 3 , 3 0 3
P e n j u a l a n b e r	4 2 , 9 7 2 , 4 7 4	4 2 , 9 2 , 5 6 3	4 1 , 8 0 , 7 3	4 1 , 2 0 , 4 5 1 0	4 0 , 0 5 , 3 7 2	3 6 , 4 8 4 , 0 3 0

s i h						
-------------	--	--	--	--	--	--

Tabel 13.28: Analisis depresiasi (Unilever 2020b)

Tahun	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Akumulasi penyusutan sebagai persentase dari aset tetap bruto	33,52%	22,59%	25,09%	27,39%	25,59%	22,99%
Biaya penyusutan tahunan sebagai persen dari aset tetap bruto	5,37%	5,69%	4,88%	4,77%	4,77%	4,99%
Biaya penyusutan tahunan sebagai persen dari penjualan	1,96%	2,29%	1,81%	1,44%	1,22%	1,29%

Analisis data depresiasi untuk PT Unilever disajikan dalam tabel 13.28. Bukti ini menunjukkan bahwa akumulasi penyusutan sebagai persentase dari aktiva tetap bruto meningkat (33,52% di tahun 2020) Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pembelian aset tetap setiap tahun dan ini bisa dibuktikan pada arus kas investasi. Stabilitas dalam beban penyusutan, sebagai persentase dari aset tetap atau penjualan, juga terlihat pada gambar 13.36. Dengan demikian, tidak ada bukti bahwa kualitas laba terpengaruh karena perubahan depresiasi

10. Proyeksi Laporan Keuangan

Langkah terakhir dalam proses analisis adalah meramalkan kinerja keuangan masa depan. Kesimpulan yang kami harapkan dari analisis ini bergantung pada perspektif analis. Misalnya, jika perspektif kami adalah dari kreditor perusahaan, kami tertarik dengan perkiraan arus kas masa depan, baik jangka pendek atau jangka panjang tergantung pada panjang pengaturan kredit kami. Prakiraan arus kas ini berasal dari proyeksi kami atas laporan laba rugi dan neraca perusahaan. Jika perspektif analisis adalah investor ekuitas, kami tertarik pada kemampuan perusahaan untuk merealisasikan manfaat dari rencana strategisnya. Secara khusus, fokus kami adalah apakah perusahaan dapat menghasilkan sisa keuntungan positif di masa depan. Sekali lagi, perkiraan laporan laba rugi dan neraca diperlukan untuk proses proyeksi.

Tabel 13.29: Proyeksi laba rugi (milyar) (Unilever 2020b)

Tahun	2020	2019	2018	2017	2016	2015
P r						

	o y e k s i						
Penjualan bersih	4 4 , 4 2 5	4 2 , 9 7 2	4 2 , 9 2 2	4 2 , 9 2 2	4 1 , 8 0 2	4 1 , 2 0 4	4 0 , 0 5 3
Laba bruto	2 3 , 2 1 6	2 2 , 4 5 6	2 2 , 0 2 8	2 2 , 0 2 8	2 1 , 1 0 4	2 1 , 2 1 9	2 0 , 4 5 9
Laba sebelum pajak	9 , 6 2 9	9 , 2 0 6	9 , 9 0 1	1 2 , 9 0 1	1 2 , 1 4 8	9 , 3 7 1	8 , 5 7 1
Laba (Rugi)	7 , 5 4 6	7 , 1 6 3	6 4 , 9 5 1	6 2 , 9 0 6	6 2 , 9 0 4	7 , 0 0 4	6 , 3 9 0
Total Depresiasi	9 0 2	8 4 1	8 6 7	7 5 4	6 3 2	5 2 9	
Aset tetap bersih	1 0 , 9 5 7	1 0 , 4 1 9	1 1 , 6 1 0	1 1 , 5 2 3	1 1 , 4 4 7	9 , 5 2 9	
Beban pemasaran	1 3 , 4 0 4	1 2 , 9 8 5	1 1 , 9 1 0	1 1 , 6 0 3	1 1 , 7 1 4	1 1 , 7 5 2	
Beban bunga	2 7 0	2 6 8	2 2 7	3 1 9 1	2 3 6	2 4 2	
Beban PPH	2 , 1 1 8	2 , 0 4 3	2 , 5 0 8	3 , 0 6 6	2 , 3 6 7	2 , 1 8 1	
Rasio yang diseleksi							

Pertumbuhan penjualan	3 . 3 8 %	0 . 1 2 %	2 . 6 8 %	1 . 4 5 %	2 . 8 7 %	9 . 7 8 %
Gross Profit margin	5 2 . 2 6 %	5 2 . 2 6 %	5 1 . 3 2 %	5 0 . 4 9 %	5 1 . 5 0 %	5 1 . 0 8 %
Biaya pemasaran	3 0 . 1 7 %	3 0 . 2 2 %	2 7 . 7 5 %	2 7 . 7 6 %	2 8 . 4 3 %	2 9 . 3 4 %
Beban depresiasi/aset tetap tahun sebelumnya	8 . 6 6 %	7 . 2 5 %	7 . 5 3 %	6 . 5 9 %	6 . 6 4 %	6 . 3 6 %
Beban bunga	0 . 6 1 %	0 . 6 3 %	0 . 5 3 %	0 . 4 6 %	0 . 3 3 %	0 . 3 6 %
Beban pajak penghasilan/penghasilan sebelum pajak	2 2 %	2 2 %	2 5 %	2 5 %	2 5 %	2 5 %
Pertumbuhan laba	5 . 3 5 %	- 3 . 1 0 %	- 1 8 . 5 9 %	2 9 . 6 5 %	9 . 6 1 %	9 . 2 1 %

Proyeksi pertumbuhan penjualan tahun 2021 digunakan rata-rata pertumbuhan penjualan sebesar 3,38%. Margin laba kotor tahun 2018 terus meningkat dari 50,49% menjadi 51,32% di tahun 2019. Margin laba kotor tahun 2020 meningkat secara signifikan menjadi 52,26%. PT Unilever Tbk tidak memberikan penjelasan untuk peningkatan ini dan 51,32–52,26% merupakan peningkatan yang sesuai dengan periode sebelumnya. Sehingga, kami menggunakan 52,26% untuk margin laba kotor dalam perkiraan kami. Harga pokok penjualan, kemudian, dihitung sebagai selisih antara penjualan dan laba kotor. Beban penjualan, umum, dan administrasi berfluktuasi secara sempit pada 27–30% dari penjualan. Kami menggunakan 3,22%, persentase terbaru, dalam perkiraan kami. Bunga dan beban lainnya berfluktuasi secara sempit selama periode yang ditinjau, periode 2017 sebesar 0,33% pada akhir 2018 menjadi 0,46% dan, terakhir, 0,63% dari penjualan sebagai proyeksinya.

B e b a n d i b a y a r d i m u k a	1 0 7 , 8 2 6	1 0 7 , 8 2 6	2 4 , 7 0 0	1 4 4 , 7 6 4	4 8 , 0 3 6	8 6 , 2 9 0
Ju m l a h A k t iv a l a n c a r	7 , 3 1 3 , 9 6 7	8 , 8 2 8 , 3 6 0	8 , 5 3 0 , 3 3 4	8 , 2 5 7 , 9 1 0	7 , 7 0 1 , 1 8 5	6 , 5 8 8 , 1 0 9
A s e t t e t a p b e r s i h	1 1 , 2 6 1 , 5 5 5	1 0 , 4 1 9 , 9 0 2	1 1 , 6 1 0 , 1 7 7	1 1 , 5 2 3 , 6 0 1	1 1 , 4 4 7 , 6 2 3	9 , 5 2 9 , 4 7 6
A k t iv a t i d a k l a n c a r l a i n y a	1 , 2 8 6 , 3 7 0	1 , 2 8 6 , 3 7 0	5 0 , 8 8 6 0	5 4 5 , 3 5 8	7 0 2 , 9 8 2	6 2 8 , 1 1 0
Ju m l a	1 2	1 1	1 2	1 2	1 2	1 0

h A se t ta k L a n ca r	, 5 4 7 , 9 2 5	, 7 0 6 , 2 7 2	, 1 9 , 0 3 7	, 0 6 8 , 9 5 9	, 1 5 0 , 6 0 5	, 1 5 7 , 5 8 6
Ju m la h as et	1 9 , 8 6 1 , 8 9 2	2 0 , 5 3 4 , 6 3 2	2 0 , 6 4 9 , 3 7 1	2 0 , 3 2 6 , 8 6 9	1 9 , 8 5 1 , 7 9 0	1 6 , 7 4 5 , 6 9 5
Pi nj a m a n b a n k	2 , 4 1 2 , 0 0 0	3 , 0 1 5 , 0 0 0	2 , 9 2 0 , 0 0 0	4 6 0 , 0 0 0	3 , 4 5 0 , 0 0 0	2 , 3 9 2 , 9 7 0
U ta n g us a h a	4 , 2 8 2 , 5 0 2	4 , 2 7 7 , 6 1 7	4 , 5 1 6 , 9 5 4	4 , 5 7 2 , 6 0 0	4 , 5 2 7 , 1 1 0	4 , 6 4 1 , 9 1 0
U ta n g p aj a k	4 5 6 , 8 3 3	9 6 2 , 5 8 9	5 9 9 , 1 6 2	1 , 0 1 1 , 4 6 6	4 4 4 , 5 6 2	6 9 8 , 4 7 7
A kr u al	2 , 3 6 2 , 7	2 , 3 6 0 , 0	2 , 7 5 1 , 4	2 , 6 8 1 , 2	2 , 2 8 8 , 9	1 , 6 5 9 , 7

	4 8	0 4	0 4	7 3	9 2	5 3
U t a n g l a i n - l a i n	3 1 0 3 0 9	2 5 4 2 0 5 6	2 0 7 7 6 2 3	2 1 1 1 5 4 0	1 6 7 5 1 1 1	1 3 4 0 3 1 3
K e w a j i b a n i m b a l a n k e r j a	2 0 0 2 7 0	2 0 0 2 7 0	2 0 0 1 6 5	4 3 6 9 4 3	3 1 2 8 3 9	1 4 4 6 5 1
J u m l a h L i a b i l i t a s J a n g k a P e n d e k	1 2 6 2 4 4 8 1	1 3 3 5 7 5 3 6	1 3 3 5 7 5 3 6	1 3 3 5 7 5 3 6	1 3 3 5 7 5 3 6	1 3 3 5 7 5 3 6
L i a b i l i t a s p a j a k t a n	2 1 8 8 9 4	2 1 2 3 3 3	3 3 5 5 7 0	3 5 9 3 0	3 1 6 2 6 7	2 4 5 1 5 2

g g u h a n							
K e w aj ib a n i m b al a n k er ja	2 , 0 9 0 , 0 3 6	2 , 0 2 7 , 3 9 5	1 , 9 6 6 , 3 1	1 , 3 0 9 , 4 5 0	1 , 8 2 9 , 7 2 9	9 1 8 , 2 1 1	
Ju m la h Li a bi lit as ja n g k a p a nj a n g	2 , 3 0 8 , 9 3 0	2 , 2 3 9 , 7 2 8	2 , 3 0 2 , 2 0 1	1 , 6 6 9 , 3 8 0	2 , 1 4 5 , 9 9 6	1 , 1 6 3 , 3 6 3	
Ju m la h li a bi lit as	1 4 9 3 3 , 4 1 1	1 5 5 9 7 , 2 6 4	1 5 3 6 7 , 5 0 9	1 2 9 4 3 , 2 0 2	1 4 8 4 4 , 6 1 0	1 2 0 4 1 , 4 3 7	
M o d al sa h	7 6 3 0 0	7 6 , 3	7 6 , 3	7 6 , 3	7 6 , 3	7 6 , 3	

a m		0 0	0 0	0 0	0 0	0 0
T a m b a h a n m o d al	9 6 , 0 0 0	9 6 , 0 0 0	9 6 , 0 0 0	9 6 , 0 0 0	9 6 , 0 0 0	9 6 , 0 0 0
S al d o la b a y a n g di ca d a n g k a n	1 5 , 2 6 0	1 5 , 2 6 0	1 5 , 2 6 0	1 5 , 2 6 0	1 5 , 2 6 0	1 5 , 2 6 0
S al d o la b a y a n g b el u m di ca d a n g k a n	4 , 7 4 0 , 9 2 1	4 , 7 4 9 , 8 0 8	5 , 0 9 4 , 3 0 2	7 , 1 9 6 , 1 0 7	4 , 8 1 9 , 6 2 0	4 , 5 1 6 , 6 9 8

Jumlah keuitas	4,928,481	4,937,368,368	5,281,862	7,383,866,770	5,030,718,000	4,774,258
Jumlah liabilitas dan ekuitas	198,621	205,344,222	206,493,711	206,639,869	198,385,900	167,455

Tabel 13.31: Analisis proyeksi Posisi Keuangan (Unilever 2020b)

Tahun	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Perputaran piutang usaha	812	812	804	809	807	1008
Perputaran persediaan	833	833	806	799	805	805
Perputaran utang dagang	229	408	403	403	401	402
Perputaran akrual	182	182	156	159	180	203
Utang pajak/biaya pajak	22%	47%	24%	33%	19%	32%
Leverage	4	4	3	2	3	3

keuangan (total aset/ek uitas)	0 3	1 6	9 1	7 5	9 6	5 6
Dividen yang dibayarkan per saham (rp penuh)	1 0 0	1 0 0	1 0 7	7 7 5	5 0 5	4 6 0
Pengeluaran modal (juta)	6 4 9 , 7 4 3	6 4 9 , 7 4 3	1 , 4 8 , 8 4 5	9 9 8 , 3 2 9	1 , 6 0 6 , 7 3 4	1 , 7 8 7 , 0 5 6
Pengeluaran modal/ penjualan	1 . 5 1 %	1 . 5 1 %	3 . 3 8 %	2 . 3 9 %	3 . 9 0 %	4 . 4 6 %
Biaya depresiasi	8 4 1 , 6 5 3	8 4 1 , 6 5 3	8 6 7 , 1 6 0	7 5 4 , 5 9 0	6 3 2 , 8 6 1	5 2 9 , 6 1 5
Perubahan kas	- 0 . 2 8	0 . 3 4	0 . 7 9	- 0 . 1 3	0 . 0 8	- 0 . 4 0
Perubahan uang muka	0 . 0 0	0 . 0 5	- 0 . 0 6	- 0 . 1 4	0 . 3 7	- 0 . 7 2
Perubahan beban dibayar dimuka	0 . 0 0	3 . 3 7	- 0 . 8 3	2 . 0 1	- 0 . 4 4	- 0 . 0 9
Perubahan aktiva tetap	0 . 0 8	- 0 . 1 0	0 . 0 1	0 . 0 1	0 . 2 0	0 . 1 5
Perubahan pinjaman bank	- 0 . 2 0	0 . 0 3	5 . 3 5	- 0 . 8 7	0 . 4 4	0 . 4 1

Perubahan utang pajak	0 . 3	0 . 3	- 0 . 4 1	1 . 8	- 0 . 3 6	0 . 1 1
Perubahan utang imbalan kerja	0 . 3	0 . 3	0 . 5 0	- 0 . 2 8	0 . 9 9	1 . 2 8
Perubahan utang lain-lain	0 . 2 2	0 . 2 2	- 0 . 0 2	0 . 2 6	0 . 2 5	- 0 . 2 4
pertumbuhan utang lancar	0 . 0 2	0 . 0 2	0 . 1 6	- 0 . 1 1	0 . 1 7	0 . 0 2

Tabel 13.32 mereproduksi neraca historis PT Unilever untuk tahun 2020 bersama dengan prakiraan awal untuk tahun 2021.

Tabel 13.32: Analisis proyeksi Posisi Keuangan (Unilever 2020b)

Tahun	2021	2020
Kas dan setara	609,376	844,076
Piutang usaha	5,301,445	5,295,288
Uang muka	118,066	118,066
Persediaan	2,465,917	2,463,104
Beban dibayar dimuka	107,826	107,826
Jumlah Aktiva lancar	7,313,967	8,828,360
Aset tetap bersih	11,069,645	10,419,902
Aktiva tidak lancar lainnya	1,286,370	1,286,370
Jumlah Aset tak Lancar	12,547,925	11,706,272
Jumlah aset	19,861,892	20,534,632
Pinjaman bank	2,412,000	3,015,000
Utang usaha	4,282,502	4,277,617
Utang pajak	456,833	962,589
Akrual	2,362,748	2,360,004
Utang lain-lain	3,110,309	2,542,056
Kewajiban imbalan kerja	200,270	200,270
Liabilitas Jangka Pendek	12,624,481	13,357,536

Liabilitas pajak tangguhan	218,894	212,333
Kewajiban imbalan kerja	2,090,036	2,027,395
Utang jangka panjang	2,308,930	2,239,728
Total utang	14,933,411	15,597,264
Total ekuitas	4,928,481	4,937,368
Total liabilitas dan ekuitas	19,861,892	20,534,632

Piutang tahun 2020 sebesar Rp 5,295,288 pada tahun 2021 diproyeksikan sebesar Rp 5,301,445 (proyeksi penjualan tahun 2021 sebesar Rp 43,022,443 dibagi perputaran piutang 8,12 tahun 2020). Persediaan tahun 2020 sebesar Rp 2,463,104 pada tahun 2021 diproyeksikan sebesar Rp 2,465,917 (proyeksi harga pokok penjualan tahun 2021 sebesar Rp 20,538,914 dibagi perputaran persediaan 8,33 tahun 2020). Aktiva tetap bersih tahun 2020 sebesar Rp 10,419,902 pada tahun 2021 diproyeksikan sebesar Rp 11,069,645 (Rp 10,419,902 ditambah proyeksi pengeluaran modal tahun 2021 sebesar Rp 649,743).

Pinjaman bank tahun 2020 sebesar Rp 3,015,000 pada tahun 2021 diproyeksikan sebesar Rp 2,412,000 ($3,015,000 - (3,015,000/5)$). Utang usaha tahun 2020 sebesar Rp 4,277,617 pada tahun 2021 diproyeksikan sebesar Rp 4,282,502 (proyeksi harga pokok penjualan tahun 2021 sebesar Rp 20,538,914 dibagi perputaran utang 4,80 tahun 2020). Utang pajak tahun 2020 sebesar Rp 962,589 pada tahun 2021 diproyeksikan sebesar Rp 456,833 (proyeksi beban pajak penghasilan tahun 2021 sebesar Rp 2,076,513 dikali tarif pajak 22% tahun 2020). Akrua tahun 2020 sebesar Rp 2,360,004 pada tahun 2021 diproyeksikan sebesar Rp 2,362,748 (proyeksi penjualan tahun 2021 sebesar Rp 43,022,443 dibagi perputaran akrual 18,21 tahun 2020). Utang lain-lain tahun 2020 sebesar Rp 2,542,056 pada tahun 2021 diproyeksikan sebesar Rp 3,110,309 (utang lain-lain tahun 2020 sebesar Rp 2,542,056 dikali $(1 + \text{pertumbuhan utang lain-lain } 0,22)$ tahun 2020). Kewajiban imbalan kerja jangka panjang tahun 2020 sebesar Rp 2,027,395 pada tahun 2021 diproyeksikan sebesar Rp 2,090,036 (kewajiban imbalan kerja jangka panjang tahun 2020 sebesar Rp 2,027,395 dikali $(1 + \text{pertumbuhan kewajiban imbalan kerja jangka panjang } 0,03)$ tahun 2020). Saldo laba yang belum dicadangkan tahun 2020 sebesar Rp 4,749,808 pada tahun 2021 diproyeksikan sebesar Rp 4,740,921 (saldo laba belum dicadangkan tahun 2020 sebesar Rp 4,749,808 ditambah laba bersih yang diproyeksikan dikurangi pembayaran dividen tahun 2020).

11. Evaluasi Ringkasan dan Inferensi

Analisis kasus ini mempertimbangkan semua aspek dari hasil operasi dan posisi keuangan PT Unilever. Kami juga memperkirakan laporan laba rugi, neraca, dan laporan arus kas perusahaan. Jenis analisis ini, yang dimodifikasi untuk perspektif analisis, sangat berharga untuk keputusan bisnis yang terinformasi. Meskipun data dan informasi dari analisis kami sangat diperlukan, data dan informasi tersebut tidak cukup untuk mencapai keputusan akhir. Hal ini karena faktor kualitatif dan kuantitatif lain dari luar laporan keuangan harus digunakan untuk pengambilan keputusan ini.

Bab 14

Analisis Laporan Keuangan Berbasis IoT dan Laporan Keuangan Berbasis XBRL

14.1 Pendahuluan

Dalam bab ini fokus pembahasan adalah analisis laporan keuangan berbasis Internet of Things (IoT) dan laporan keuangan berbasis XBRL. Perkembangan IoT dalam laporan keuangan memberikan banyak manfaat bagi perusahaan. Laporan keuangan dalam format PDF, HTML, dan DOC dapat menjangkau wilayah yang lebih luas dengan biaya pembuatan dan pendistrusiannya lebih rendah.

Industri akuntansi sangat dipengaruhi oleh meningkatnya pengaruh IoT. Faktanya, AICPA mengatakan bahwa “IoT memiliki potensi untuk merevolusi cara bisnis mengumpulkan data dan dalam prosesnya, mengubah banyak aspek akuntansi dan audit”. IoT akan mengubah sumber data transaksional yang mengalir ke berbagai sistem akuntansi. Ini berarti bahwa akan ada aliran data yang lebih besar yang perlu dimasukkan ke dalam sistem pelaporan. Sebagian besar data ini juga akan diberikan secara real-time dan akan ditampilkan di dasbor yang membantu dalam pengambilan keputusan dan perencanaan. Ini akan membuka jalan bagi lebih banyak alat otomatisasi untuk membantu memproses dan menganalisis data.

IoT akan membawa akuntansi lebih dekat ke TI dan bahwa para profesional dari kedua bidang perlu bekerja sama untuk menentukan jenis data apa yang akan dikumpulkan dan bagaimana caranya. Akuntan diharapkan memberi saran kepada klien mereka tentang cara mendesain ulang sistem mereka untuk mengakomodasi IoT

Menurut (IndonesiaStockExchange 2020), “beberapa manfaat yang bisa diambil dari penggunaan XBRL adalah meningkatkan kegunaan sistem pelaporan secara elektronik, memudahkan dilakukan publikasi laporan keuangan, kemudahan untuk melakukan akses informasi finansial walaupun investor berasal dari luar negeri karena laporan keuangan dapat disajikan dalam bahasa mereka sendiri”.

Menurut (Indonesia Stock Exchange, 2020), “beberapa manfaat yang bisa diambil dari penggunaan XBRL adalah meningkatkan kegunaan sistem pelaporan secara elektronik, memudahkan dilakukan publikasi laporan keuangan, kemudahan untuk melakukan akses informasi finansial walaupun investor berasal dari luar negeri karena laporan keuangan dapat disajikan dalam bahasa mereka sendiri”. Selanjutnya penghematan biaya pelaporan, mempercepat pengambilan keputusan oleh investor, pengembangan intelegensi bisnis yang akan digunakan untuk proses monitoring dan evaluasi perusahaan tercatat. Walaupun XBRL sudah diwajibkan dan memiliki banyak manfaat namun ternyata belum semua perusahaan menyajikan laporan keuangannya dalam bentuk XBRL.

14.2 Pengertian Internet of Things (IoT)

IOT adalah suatu deskripsi dari jaringan fisik atau “things” yang dipasang dengan menggunakan sensor, software dan juga teknologi lain dengan tujuan agar bisa terhubung dan menukarkan data antar divisi dan sistem lain yang menggunakan internet.

mau tidak mau dipicu oleh kesiapan SDM, infrastruktur, teknologi, dan governance sebuah suatu komunitas” (IAI 2019) .

Menurut (Akhter and Sultana 2018), “automation is a process which follows preprogrammed ‘rules’ for completing accounting and auditing process”. otomatisasi adalah proses yang mengikuti aturan yang telah diprogram untuk menyelesaikan proses akuntansi dan audit.

“Berdasarkan hasil penelitian PwC, bahwa digitalisasi di negara-negara Asia Pasific (termasuk didalamnya Indonesia) diperkirakan akan mengalami peningkatan cukup signifikan naik sebesar 31% dari 36% pada tahun 2014 menjadi 67% pada tahun 2020” (Accountants, A. O. C. C. and Accountants 2014; PriceWaterhouseCoopers 2016) “menyatakan bahwa muncul tantangan dan kesempatan baru akibat penggunaan teknologi dapat berimbas pada profesi akuntansi”.

14.4 IoT Dalam Audit Laporan Keuangan

Menurut Lindell, 2017 “Akuntan cenderung mempertimbangkan data pada perspektif data tradisional, seperti pengambilan informasi, pengumpulan, klasifikasi, analisis, dan pelaporan. Namun, kemunculan Big Data telah memungkinkan peningkatan kompleksitas dan kemampuan untuk melakukan analisis data mendalam yang sebelumnya tidak mungkin dilakukan”.

“Analisis big data digunakan dalam audit untuk memeriksa transaksi, saldo, dan pengungkapan yang mendasarinya dalam laporan keuangan dan klaim manajemen terkait. Ini memungkinkan auditor untuk menganalisis data dalam jumlah yang lebih besar, mengidentifikasi penipuan dengan lebih mudah, membuat pandangan auditori berdasarkan fakta yang lebih kuat, dan melakukan audit berkualitas lebih tinggi” (Earley 2015).

“Big data membutuhkan penggunaan alat dan platform analitik yang kompleks untuk secara efektif dan akurat mengidentifikasi potensi risiko yang dapat memicu penipuan pelaporan keuangan. Big data diharapkan tumbuh lebih jauh dan oleh karena itu perusahaan dan auditornya pada umumnya dan akuntan forensik diharapkan secara proaktif mencari penyimpangan dalam big data dan mengevaluasi serta mengelola profil risiko dalam menemukan kecurangan pelaporan keuangan” (Rezaee and Wang 2017).

Dalam studi yang dilakukan oleh Dai, J., & Vasarhelyi, 2016, “empat generasi kontrol disebutkan dan alat yang berbeda yang digunakan di setiap generasi diklasifikasikan. Dalam audit, generasi pertama diberi nama Audit 1.0, dan pada generasi ini, alat kontrol Manual (kalkulator, dll.) Disertakan. Generasi kedua dalam audit diberi nama Audit 2.0, di mana alat audit TI (Excel, perangkat lunak, BDDT-ACL, IDEA) disertakan. Generasi ketiga dalam audit disebut Audit 3.0. Alat audit Audit 3.0 diklasifikasikan sebagai generasi di mana big data telah dimasukkan dalam alat analisis audit (aplikasi analitik). Generasi terakhir disebut Audit 4.0 dan termasuk alat kontrol otomatis semi dan canggih (Sensor, sistem Cyber-fisik, Internet of Things / IoT / IoS, Radio Frequency Identification (RFID), locators-GPS)”.

Studi Brown-Liburd, H., & Vasarhelyi, 2015, “pembahasan dalam ruang lingkup literatur mencakup jenis bukti apa yang terungkap dalam lingkungan big data, bagaimana ini dapat diintegrasikan ke dalam proses audit tradisional, dan bagaimana proses asurans. akan berubah secara konseptual. Sebagai hasil dari penyelidikan, telah ditekankan bahwa baik definisi dan kualifikasi bukti audit bervariasi sesuai dengan pengaruh Big Data, bukti digital, dan jalur elektronik yang disediakan oleh teknologi seperti RFID, GPS, dan IoT”.

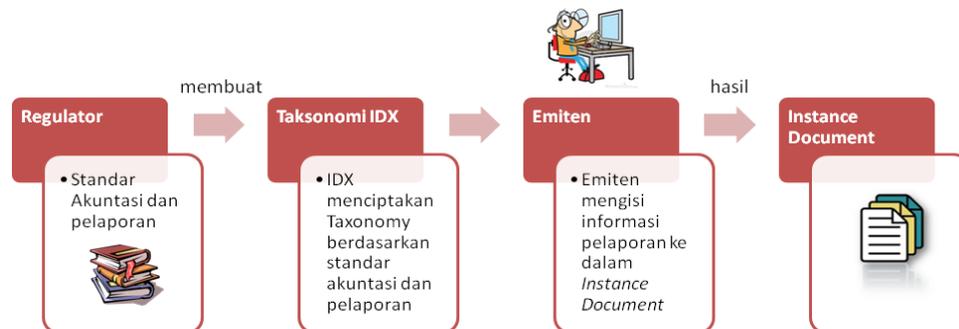
14.5 Extensible Bisnis Reporting Language (XBRL)

XBRL (eXtensible Business Reporting Language) adalah bahasa perangkat lunak komputer berbasis XML yang dikembangkan secara khusus untuk otomatisasi kebutuhan informasi bisnis, seperti persiapan, pembagian, dan analisis laporan keuangan, laporan, dan jadwal audit. XBRL memberi label keuangan perusahaan dan data lainnya dengan kode dari daftar standar (taksonomi) sehingga investor dan analis dapat lebih mudah menemukan dan menganalisis informasi yang diinginkan. XBRL membuat analisis dan pertukaran informasi keuangan perusahaan lebih mudah dan lebih andal dengan memungkinkan data diekstraksi dan diproses secara otomatis oleh aplikasi berbasis XBRL.

XBRL menjadi cara baru perusahaan dan organisasi lainnya dalam mentransmisi dan menggunakan data bisnis. Terdapat beberapa perusahaan terbuka di Indonesia telah mengirimkan laporan-laporannya kepada Bursa Efek Indonesia dalam format XBRL.

Menurut (Wikipedia 2021), “XBRL termasuk kedalam penyajian data keuangan interaktif. Salah satu penggunaan XBRL adalah untuk mendefinisikan serta mempertukarkan informasi keuangan seperti laporan keuangan. Komunikasi ini ditentukan oleh metadata yang disusun dalam taksonomi. Taksonomi tersebut menggambarkan definisi konsep laporan individu serta hubungan antara konsep-konsep tersebut dan makna semantik lainnya. XBRL menggunakan sintaks XML serta teknologi berbasis XML lainnya seperti XML Schema, XLink, Xpath. Namespace untuk menjelaskan pengertian semantiknya. Spesifikasi XBRL dikembangkan dan dipublikasikan oleh XBRL International, Inc. (XII)”.

Secara singkat alur kerja terkait dengan pengembangan pelaporan berbasis XBRL, sebagai berikut :



Gambar 14.2: Alur kerja terkait dengan pengembangan pelaporan berbasis XBRL (IndonesiaStockExchange 2020)

Beberapa keuntungan menggunakan XBRL antara lain:

- Mengurangi manipulasi data
- Memfasilitasi pelaporan keuangan tanpa kertas
- Sesuai dengan metode yang diterima industri
- Dapat memotong waktu yang dibutuhkan untuk melakukan berbagai tugas akuntansi
- Vendor perangkat lunak utama akan menggabungkan XBRL
- Mengizinkan pertukaran data
- Analisis beberapa informasi keuangan perusahaan meningkat

Manipulasi data terjadi ketika perusahaan perlu memposisikan ulang output dari sistem keuangan mereka untuk memenuhi kebutuhan pengguna yang beragam.

Pelaporan tanpa kertas difasilitasi dengan menggunakan XBRL. Sebelum XBRL, informasi keuangan untuk laporan diambil dari database seperti buku besar. Informasi yang diekstraksi kemudian perlu diproses beberapa kali tergantung pada kebutuhan pengguna. Misalnya, neraca tipikal perlu diproses secara individual untuk pengajuan bursa saham, untuk penempatan dalam laporan tahunan, untuk pemeriksaan oleh auditor eksternal dan untuk analisis oleh manajemen. Setiap proses dapat memerlukan penanganan informasi ekstra untuk membuat laporan yang diinginkan. Dengan XBRL, informasi dikodekan sekali dan siap untuk diekstraksi secara elektronik ke dalam laporan untuk semua pengguna informasi. Dengan alat yang tepat, output yang diinginkan untuk semua penggunaan informasi neraca dapat dikirimkan secara elektronik, tanpa memerlukan laporan berbasis kertas.

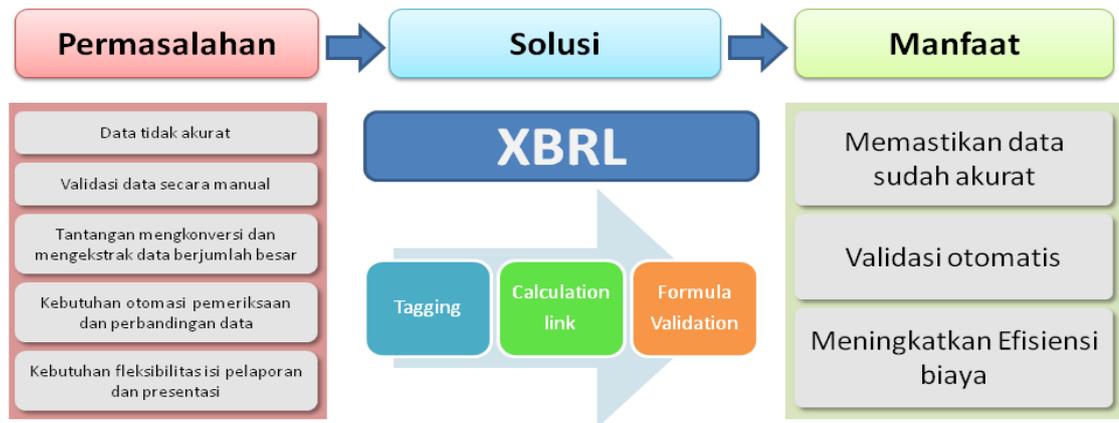
XBRL sesuai dengan metode yang diterima industri. Pertama, XBRL adalah bahasa berdasarkan rekomendasi W3C, XML. W3C, atau World Wide Web Consortium, adalah badan paling otoritatif di dunia untuk menetapkan protokol Internet. Penerimaan XML yang semakin meningkat untuk digunakan sebagai sarana pertukaran data didokumentasikan dengan baik. Kedua, tim pengembangan XBRL membuat spesifikasi yang sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum di AS (US GAAP) saat mengembangkan XBRL untuk Laporan Keuangan. Desainnya adalah skema penandaan GAAP/sector industri yang memungkinkan ruang untuk pembuatan taksonomi XBRL tambahan.

Penghematan waktu dari XBRL akan datang dari beberapa area. Pertama, beberapa persiapan laporan akan memakan waktu lebih sedikit. Informasi berkode XBRL dapat dengan mudah dimasukkan ke dalam berbagai dokumen instans untuk membuat keluaran yang disesuaikan. Kedua, analisis internal data keuangan akan lebih cepat. Ini karena data sudah dalam format yang siap untuk dianalisis dan tidak perlu dikunci ulang. Ketiga, analisis keuangan akan dapat mengekstrak, menganalisis informasi ini dengan software khusus.

Vendor perangkat lunak utama berkomitmen untuk mengembangkan perangkat lunak yang akan memasukkan XBRL ke dalam paket keuangan mereka.

Pertukaran data difasilitasi oleh penggunaan pengkodean yang kompatibel dengan XML. XBRL sepenuhnya sesuai dengan rekomendasi XML 1.0 W3C. Ketika file berkode XBRL dibuat, dokumen tidak membuat asumsi tentang bagaimana data akan digunakan oleh pemohon. Dengan kata lain, informasi berkode XBRL dapat ditampilkan di browser Web, dikirim ke database, dikirim ke printer, digunakan untuk membuat dokumen XML lain atau bahkan didengarkan sebagai dokumen suara. Dokumen yang sama dapat digunakan oleh banyak aplikasi berbeda menggunakan kecerdasan data untuk membangun aplikasi yang kuat.

Greg Adams, "memprediksi bahwa XBRL akan merevolusi pelaporan keuangan. Berbicara di Wall Street Journal 1 Juli 2000, Adams mengatakan bahwa "karena setiap baris laporan keuangan diberi tag, informasi hanya perlu dimasukkan satu kali ke dalam sistem EDGAR. Ini menghilangkan kunci informasi manual dan menurunkan biaya perusahaan untuk menyiapkan laporan keuangan." XBRL akan membantu menciptakan cara yang seragam bagi perusahaan untuk mendekati informasi yang terakumulasi ke akun seperti piutang usaha. Menurut Adams, "menetapkan kategori data yang seragam meningkatkan perbandingan laporan di industri dan sektor."



Gambar 14.3: Manfaat XBRL (IndonesiaStockExchange 2020)

14.6 Taksonomi XBRL

Taksonomi ini dimaksudkan untuk memungkinkan entitas yang diperdagangkan untuk menyiapkan laporan keuangan interim dan tahunan berbasis XBRL menurut IFRS. Ini termasuk entitas publik konsolidasi, laporan keuangan entitas induk, dan perusahaan nonkonsolidasi.

Tabel 14.1: Document Format Files

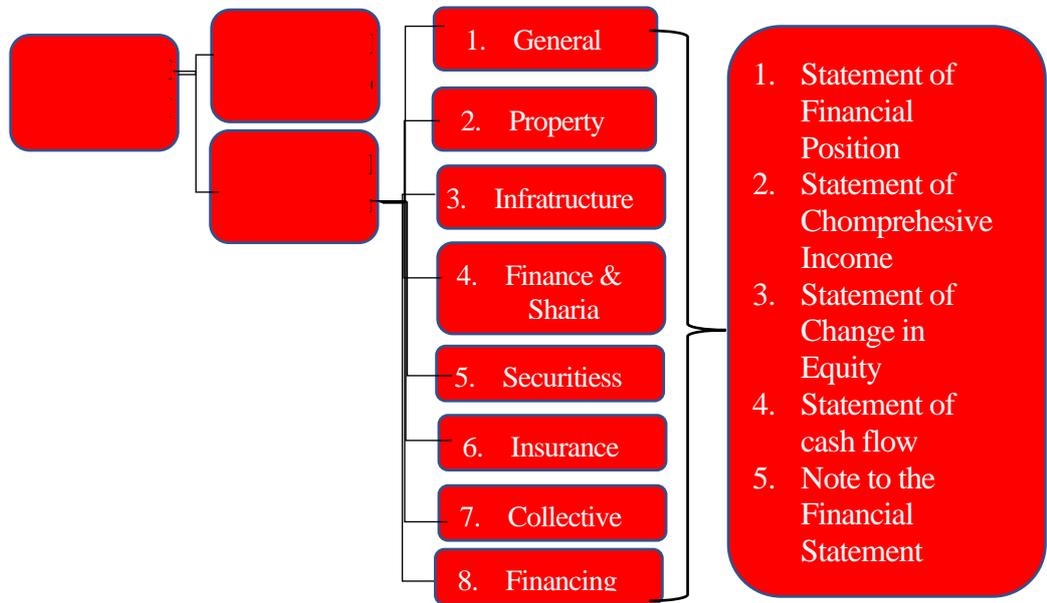
Document Format Files		
	MICROSOFT CORP (Filer) CIK: 0000789019	
	Deskripsi/Type	Dokumen
1	10-K	msft-10k_20210630.htm iXBRL
2	EX-21	msft-ex21_10.htm
	EX-23.1	msft-ex231_9.htm
4	EX-31.1	msft-ex311_8.htm
5	EX-31.2	msft-ex312_7.htm
6	EX-32.1	msft-ex321_13.htm
7	EX-32.2	msft-ex322_12.htm
8	Complete submission text file	0001564590-21-039151.txt

Peran taksonomi XBRL adalah bertukar pesan antara pemancar dan penerima tiap peserta harus tahun kode umumnya. Setiap taksonomi XBRL harus menyertakan sebuah skema XML. File format dokumen berbeda-beda dari satu perseroan ke perseron lainnya sesuai kebutuhan format mereka. Dibawah ni ilustrasi document format files dan data file Microsoft Corp.

Tabel 14.2: Data Files

Data Files			
	Deskripsi	Dokumen. Microsoft	type
10	XBRL TAXONOMY EXTENSION SCHEMA	msft-20210630.xsd	EX-101.SCH
11	XBRL TAXONOMY EXTENSION CALCULATION LINKBASE	msft-20210630_cal.xml	EX-101.DEF
12	XBRL TAXONOMY EXTENSION DEFINITION LINKBASE	msft-20210630_def.xml	EX-101.DEF
13	XBRL TAXONOMY EXTENSION LABEL LINKBASE	msft-20210630_lab.xml	EX-101.LAB

14	XBRL TAXONOMY EXTENSION PRESENTATION LINKBASE	msft-20210630_pre.xml	EX-101.PRE
15	EXTRACTED XBRL INSTANCE DOCUMENT	msft-10k_20210630_htm.xml	XML



Gambar 14.4: Ilustrasi IDX Taxonomy 2020

Format 10-K merupakan dokumen laporan keuangan tahunan perseroan berbasis XBRL, dokumen dalam format ini terdiri dari IV part setiap part berisikan beberapa item sebagai berikut;

Tabel 14.3: Form 10-K

Part I	Item 1	Business berisi informasi tentang Pejabat Eksekutif
	Item 1A	Faktor risiko
	Item 1B	Komentar Staf yang Belum T
	Item 2	Properties
	Item 3	Lwgal proceedings
Part II	Item 4	Mine Safety Disclosures
	Item 5	Pasar untuk Ekuitas Biasa Pendaftar, Masalah Pemegang Saham Terkait, dan Pembelian Emiten Efek Bersifat Ekuitas
	Item 6	Data keuangan terpilih
	Item 7	Analisa dan Pembahasan Manajemen Kondisi Keuangan dan Hasil Usaha
	Item 7A	Pengungkapan Kuantitatif dan Kualitatif tentang Risiko Pasar
	Item 8	Laporan Keuangan dan Data Tambahan
	Item 9	Perubahan dan Ketidakepakatan dengan Akuntan tentang Akuntansi dan Pengungkapan Keuangan
	Item 9A	Controls and Procedures Laporan Manajemen atas Pengendalian Internal atas Pelaporan Keuangan Laporan Kantor Akuntan Publik Terdaftar Independen
	Item 9B	Informasi lainnya
Part III	Item 10	Direktur, Pejabat Eksekutif, dan Tata Kelola Perusahaan
	Item 11	Kompensasi eksekutif
	Item 12	Kepemilikan Efek dari Pemilik Manfaat dan Manajemen Tertentu dan Hal-hal Pemegang Saham Terkait
	Item 13	Hubungan Tertentu dan Transaksi Terkait, dan Independensi Direktur

	Item 14	Principal Accounting Fees and Services
Part IV	Item 15	Exhibits, Financial Statement Schedules
	Item 16	Ringkasan Formulir 10-K

Format 10-K merupakan standar sehingga semua perseroan menggunakan susunan tersebut.

Pustaka

- Accountants, A. O. C. C., and I. of M. Accountants. 2014. *Digital Darwinism: Thriving in the Face of Technology Change*.
- Akasha, I. 2020. "Laporan Tahunan." *Www.Akashainternational.Com*. Retrieved (www.akashainternational.com/annual-report/).
- Akhter, A., and R. Sultana. 2018. "Sustainability of Accounting Profession at the Age of Fourth Industrial Revolution." *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 8(4).
- Ashari, and Darsono. 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Managerial Finance.
- Ashton, Kevin. 2017. *Making Sense of IoT How the Internet of Things Became Humanity's Nervous System*.
- Barth, Mary E., Wayne R. Landsman, and Mark H. Lang. 2008. "International Accounting Standards and Accounting Quality." *Journal of Accounting Research* 46(3). doi: doi: 10.1111/j.1475-679X.2008.00287.x.
- Botosan, Christine A. 1997. "Disclosure Level and the Cost of Equity Capital." *The Accounting Review* 72(3).
- Bursa Efek Indonesia. 2020. *DAFTAR PERUSAHAAN BEI, IDX, LQ45*. Bursa Efek Indonesia.
- David Chitty, M. G. W. A. 2016. "International Financial Reporting Standards." in *IFRS Update 2020*. <https://www.crowe.com/om/events/ifrs-update-2020>.
- Earley, C. E. 2015. "Data Analytics in Auditing: Opportunities and Challenges. Business Horizons." *Business Horizons* 58(5):493–500. doi: doi:10.1016/j.bushor.2015.05.002.
- Ernita Dewi Meutia. 2015. "Internet of Things–Keamanan Dan Privasi." P. (Vol. 1, No. 1, pp. 85-89). in *Seminar Nasional dan Expo Teknik Elektro 2015*.
- De George, E. T., Li, X., and L. Shivakumar. 2016. "A Review of the IFRS Adoption Literature." *In Review of Accounting Studies* 21(3):1–117.
- Georgiou, G. 2010. "The IASB Standard-Setting Process: Participation and Perceptions of Financial Statement Users." *British Accounting Review*. 42(2):103–18. doi: <https://doi.org/10.1016/j.bar.2010.02.003>hanges and Error Corrections.
- IAI. 2019. "Menguasai Perubahan, Menyiapkan Masa Depan." *Prakarsa 6.1* 1–65.
- IAS 7. 2009. *FASB ASC Topic 230; and "IFRS and US GAAP: Similarities and Differences.."* Pricewaterhouse Coopers: www.pwc.com.
- IAS NO.1. 2000. *Presentation of Financial Statements*. www.iasplus.com.
- IAS No.8. 2000. *Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors, and FASB ASC Topic 250*. Accounting Changes and Error Corrections.
- IFRS.org. 2020. "IFRS - Who Uses IFRS Standards? IFRS Standard Filing Profile Project. Optimization Analysis by Error Functions and Statistical Means. Journal of Environmental Health Science and Engineering." *Www.Moodyanalytics.Com*. Retrieved (<https://doi.org/10.1186/2052-336X-12-92>).
- IndoFarma. 2019. "PT IndoFarma Tbk." *PT IndoFarma Tbk*.
- IndonesiaStockExchange. 2020. *IDX Taxonomy 2020 Guidebook*. Indonesia Stock Exchange Bursa Efek Indonesia.
- KalbeFarma. 2019. "PT Kalbe Farma Tbk. Dan Entitas Anaknya." *PT Kalbe Farma Tbk*.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. 1st ed. PT Raja Grafindo Persada.
- KimiaFarma. 2019. *Laporan Tahunan PT Kimia Farma*.

- M., James Wahlen, Stephen P. Baginski, and Mark T. Bradshaw. 2011. *Financial Reporting , Financial Statement Analysis and Valuation A Strategic Perspective*. Seventh Ed. South-Western: Cengage Learning.
- Martono, and A. Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan*. 3rd ed. Yogyakarta: Ekonesia.
- Patel, K. K., and S. M. P. 2016. "Internet of Things-IOT: Definition, Caharacteristics, Architecture, Enabling Technologies, Application and Future Challenges." *International Journal of Engineering Science and Computing (IJESC)* 6(1).
- Pefindo. 2020. *Beta Stock*. 1st ed.
- PriceWaterhouseCoopers. 2016. *Industry 4.0: Building the Digital Enterprise*.
- R.Robinson, Thomas, Elaine Henry, and M. A. B. Wendy L Pirie. 2015. *International Financial Statement Analysis*. Third. John Wiley & Sons, Inc.
- Rezaee, Z., and J. Wang. 2017. "Relevance of Big Data to Forensic Accounting Practice and Educa Tion: Insight from China." Pp. 103–109 in *7th Annual International Conference on Accounting and Finance (AF 2017)*.
- Rodoni, A., and I. Nasaruddin. 2007. *Modul Manajemen Keuangan*.
- Sampoerna Tbk. 2020. *Laporan Tahunan*.
- Subramanyam, B., and A. Das. 2014. "Linearised and Non-Linearised Isotherm Models Optimization Analysis by Error Functions and Statistical Means." *Journal of Environmental Health Science and Engineering*. 12(92). doi: <https://doi.org/10.1186/2052-336X-12-9>.
- Subramanyam, Subramanyam. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. 11th ed. Jakarta: Salemba Empat.
- Unilever. 2019. *Laporan Tahunan PT Unilever Indonesia Tbk*.
- Unilever. 2020a. "Laporan Tahunan." *Unilever.Co.Id*. Retrieved (<https://www.unilever.co.id/en/investor-relations/corporate-publication/annual-reports.html>).
- Unilever. 2020b. "Laporan Tahunan." Retrieved (<https://www.unilever.co.id/en/investor-relations/corporate-publication/annual-reports.htm>).
- Weston, J. F., and E. F. Brigham. 2005. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Wikipedia. 2021. "Beda XBRL Dengan Format Pelaporan Data Non-Interaktif Biasa." *Wikipedia.Com*. Retrieved (<https://id.wikipedia.org/wiki/XBRL>).
- Xu, Li Da, Wu He, and Shancang Li. 2014. "Internet of Things in Industries: A Survey. IEEE Transactions on Industrial Informatics." *IEEE Transactions on Industrial Informatics* 10(4).

Biodata Penulis:



Drs. Nurasik..MM lahir di Sidoarjo, 20 Agustus 1960. Menyelesaikan Studi Strata 2 (S2) pada Universitas Muhammadiyah Malang. Aktif melakukan penelitian dan penulisan karya ilmiah baik berupa buku ajar, jurnal ilmiah, dan artikel populer.



Santi Rahma Dewi, SE.,M.Ak lahir di Magetan, 20 Juli 1980. Menyelesaikan Studi 2 (S2) Pada UPN Veteran Surabaya. Aktif melakukan penelitian dan penulisan karya ilmiah baik berupa buku ajar, jurnal ilmiah, dan artikel populer.

ISBN 978-623-6292-49-5 (PDF)



9 786236 292495