

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Analisis Fundamental

Investasi pada era sekarang bukanlah suatu hal yang jarang kita temui atau kita dengar bahkan banyak di antara kita yang menjadi investor atau orang yang menginvestasikan uang atau aset mereka ke dalam suatu perusahaan. Dalam menentukan jenis perusahaan mana yang dapat diandalkan atau bonafit sehingga para investor dapat yakin bahwa apa yang mereka investasikan akan menghasilkan profit untuk masa yang akan datang maka para investor harus dapat menentukan apakah perusahaan tersebut layak dan bukan perusahaan “gorengan”. Investasi dalam kamus besar bahasa Indonesia adalah penanaman uang atau modal dalam suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh ke keuntungan. Dalam menentukan kelayakan suatu perusahaan ada beberapa teknik yang dapat dilakukan salah satunya adalah dengan melakukan analisis fundamental.

Analisis fundamental adalah analisis sekuritas yang menggunakan data-data fundamental dan faktor-faktor eksternal yang berhubungan dengan perusahaan atau badan usaha tersebut agar dapat menentukan nilai suatu perusahaan. Menurut Subramanyam (2014) *Fundamental analysis, which is more widely accepted and applied, is the process of determining the value of a company by analyzing and*

interpreting key factors for the economy, the industry, and the company. Tujuan utama analisis fundamental adalah menentukan nilai intrinsik atau nilai fundamental. Nilai intrinsik adalah nilai sebuah perusahaan berdasarkan analisis fundamental tanpa berfokus pada nilai pasar. Proses bisnis analisis fundamental dimulai dari analisis lingkungan bisnis dan strategi hingga analisis prospektif. Data fundamental yang dimaksud adalah data keuangan, data pangsa pasar, siklus bisnis, dan sejenisnya. Sementara yang berhubungan dengan badan usaha adalah kebijakan pemerintah, tingkat suku bunga, inflasi dan sejenisnya adalah data faktor eksternal. Dengan mempertimbangkan data-data tersebut di atas, analisis fundamental menghasilkan berupa analisis penilaian badan usaha sehingga dapat disimpulkan apakah saham perusahaan tersebut layak dibeli atau tidak, jika nilainya mahal atau *overvalued*, saham tersebut nilainya lebih tinggi berdasarkan analisis fundamental melalui perbandingan harga yang berlaku di pasar. Dengan kata lain harganya terlalu mahal jadi lebih baik tidak dibeli atau dijual jika memiliki sahamnya. Sementara jika yang terjadi sebaliknya, saham itu layak untuk dibeli dengan alasan harganya lebih murah.

2.2 Lingkungan Bisnis dan Strategi Analisis

2.2.1 Lingkungan Bisnis

Tindakan awal yang harus dilakukan untuk melakukan analisis fundamental adalah memahami lingkungan bisnis perusahaan tersebut. Lingkungan bisnis suatu perusahaan merupakan pemantauan lingkungan bisnis suatu perusahaan dengan mengidentifikasi kelemahan dan kekuatan yang dimiliki perusahaan tersebut serta ancaman dan peluang yang akan dihadapi oleh perusahaan tersebut. Menurut

Azeharie (2022) Analisis lingkungan bisnis adalah salah satu strategi yang digunakan perusahaan untuk meramalkan atau memprediksi dampak perubahan lingkungan bisnis terhadap perkembangan perusahaan. Analisis lingkungan bisnis harus dilakukan agar dapat memetakan posisi bisnis yang sedang dijalani.

2.2.1.1 Tingkat Persaingan dengan Kompetitor

Dalam dunia bisnis akan selalu terdapat pesaing atau kompetitor. Pesaing bisa didefinisikan sebagai pengusaha lain yang menawarkan produk berupa barang atau jasa yang sama dengan produk yang kita tawarkan kepada konsumen (Noviyanto, 2022). Kompetitor harus dapat diidentifikasi dalam lingkungan bisnis perusahaan baik jumlah kompetitor serta kekuatan dan kelemahan kompetitor. Proses identifikasi kompetitor dapat dilakukan untuk mengetahui dan mengenal jenis produk atau jasa yang ditawarkan pesaing, mengetahui seberapa besar pangsa pasar pesaing, mengetahui ancaman dan peluang pesaing di masa yang akan datang, dan keunggulan serta kelemahan para pesaing perusahaan.

2.2.1.2 Hambatan Bagi Produk Pengganti

Ancaman produk substitusi menggambarkan ancaman yang akan terjadi terhadap perusahaan ketika terdapat kompetitor yang menawarkan konsumen pilihan produk atau pun jasa yang berbeda, namun dapat memenuhi kebutuhan yang sama yang diinginkan para konsumen.

2.2.1.3 Daya Tawar Pembeli

Daya tawar pembeli berfokus pada adanya tekanan yang diberikan oleh pembeli/konsumen pada bisnis dengan tujuan agar perusahaan menyediakan produk dengan kualitas yang lebih tinggi, layanan yang memuaskan dan harga yang

murah. Menurut Priharto (2020) ada empat faktor utama yang perlu dipertimbangkan saat menentukan daya tawar pembeli, yaitu:

1. Jumlah pembeli relatif terhadap pemasok: Jika jumlah pembeli relatif kecil dibandingkan dengan pemasok, kekuatan pembeli akan lebih kuat.
2. Ketergantungan pembelian pembeli pada pemasok tertentu: Jika pembeli bisa mendapatkan produk / layanan serupa dari pemasok lain, pembeli tidak terlalu bergantung pada pemasok tertentu. Sebab, daya beli pembeli akan lebih besar.
3. Biaya pengalihan: Jika tidak banyak pemasok alternatif yang tersedia, biaya pengalihan menjadi tinggi. Oleh karena itu, daya beli akan rendah.
4. Integrasi Mundur: Jika pembeli mampu mengintegrasikan atau menggabungkan pemasok, pembeli memiliki daya tawar yang lebih besar atas pemasok yang ada.

2.2.1.4 Daya Tawar Pemasok

Tekanan yang dapat diberikan oleh pemasok terhadap perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan harga jual, menurunkan kualitas produk atau jasa atau menurunkan jumlah ketersediaan produk pemasok yang akan ditawarkan kepada perusahaan.

2.2.2 Analisis Strategi Perusahaan

Analisis strategi perusahaan adalah analisis lingkungan bisnis perusahaan baik internal maupun eksternal perusahaan yang berfokus pada implikasi lingkungan perusahaan terhadap strategi perusahaan tersebut.

2.2.2.1 *Cost Leadership*

Cost leadership adalah mekanisme membangun keunggulan kompetitif dengan memiliki biaya operasi terendah di industri. Strategi ini sangat menguntungkan di pasar di mana harga merupakan faktor penting. Tujuan yang paling utama bagi perusahaan yang bertujuan untuk mencapai *cost leadership* adalah memproduksi barang dengan biaya terendah dibandingkan dengan produsen yang lain. Ini biasanya dicapai dengan produksi skala besar yang memungkinkan perusahaan mencapai skala ekonomis atau dengan menginovasi proses produksi. Tujuan dasar dari strategi ini adalah dengan memperoleh bahan baku berkualitas dengan harga terendah. Selain itu, ada persyaratan tambahan dari tenaga kerja berkualitas yang akan mengubah bahan mentah ini menjadi barang berharga bagi konsumen (Priharto, 2021).

2.2.2.2 *Product Differentiation*

Strategi diferensiasi produk merupakan strategi perusahaan agar dapat bertahan di dalam persaingan bisnis dengan terus melakukan berbagai inovasi produk baru dan dengan menawarkan berbagai layanan kepada konsumen sesuai kebutuhan yang diperlukan. Menurut Kho (2022) perusahaan mestinya mempunyai suatu hal yang berbeda dan unik dibandingkan dengan para kompetitor karena banyak sekali produk – produk baru yang masuk dalam pasar dagang. Perusahaan harus dapat bersaing dengan berbagai pilihan, salah satu caranya yaitu dilakukan diferensiasi merek dan produk. Dengan adanya strategi diferensiasi produk, perusahaan dapat menonjolkan keistimewaan dari produk – produk yang ada serta menambah nilai jual kepada calon konsumen.

2.3 Analisis Akuntansi

Analisis akuntansi adalah kegiatan atau proses mengevaluasi laporan keuangan yang bertujuan untuk menentukan apakah pelaporan keuangan yang dilakukan perusahaan sudah mencerminkan realitas ekonomi yang sebenarnya. Menurut Martani (2022) analisis akuntansi dilakukan karena beberapa faktor berikut ini.

1. Dalam standar akuntansi terdapat prinsip-prinsip yang menyebabkan laporan keuangan tidak mencerminkan realitas ekonomi yang ada. Akibatnya laporan keuangan tidak mencerminkan keadaan sebenarnya. Contohnya penggunaan prinsip *historical cost* dalam akuntansi menyebabkan aktiva dinilai berdasarkan nilai pada saat perolehan padahal nilainya saat ini sudah berubah.

2. Dalam akuntansi banyak menggunakan estimasi yang ditentukan oleh manajemen. Adakalanya estimasi yang dilakukan tidak akurat sehingga menyebabkan angka dalam laporan keuangan menjadi salah atau tidak mencerminkan realitas ekonomi.

3. Karakteristik kualitatif laporan keuangan telah ditetapkan dalam kerangka dasar penyusunan dan penyajian laporan keuangan, namun diantara karakteristik kualitatif sering terdapat benturan. Sebagai contoh penggunaan konsep *reliable* dan *relevance*. Jika mengutamakan reliabel maka prinsip *historical cost* lebih *reliable* karena harga perolehan dapat diverifikasi, namun nilainya tidak menunjukkan nilai ekonomis terkini aset tersebut sehingga kehilangan relevansi.

4. *Earning management* merupakan praktek yang menghasilkan laporan keuangan dapat bias karena disajikan menurut tujuan dari penyusunnya. *Earning management* adalah tindakan yang dibolehkan karena masih berdasarkan standar

ataupun tindakan yang dilarang karena melanggar standar dalam upaya manajemen mengatur kinerja keuangan untuk tujuan memenuhi kontrak atau ketentuan tertentu.

2.4 Analisis Keuangan

Analisis laporan keuangan berarti menjabarkan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang berpengaruh atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun non-kuantitatif dengan maksud untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang benar dan tepat.

2.4.1 Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan (*financial ratio analysis*) adalah alat ataupun metode untuk mengukur kinerja perusahaan berdasarkan hasil data perbandingan yang ditulis dalam bentuk laporan keuangan seperti laporan neraca, laba rugi, dan arus kas dalam satu periode tertentu.

2.5 Analysis of Cash Flow

Cash flow adalah arus kas yang menunjukkan perputaran uang masuk dan keluar yang diterima perusahaan baik dalam jenis operasi, investasi dan keuangan sebagai hasil menjalankan proses bisnis suatu perusahaan. Menurut Laily (2022) Laporan *cash flow* adalah laporan yang menyajikan ikhtisar terinci dari semua cash flow masuk dan *cash flow* keluar selama periode tertentu. Laporan *cash flow* (*statement of cash flow*) merupakan jumlah uang yang mengalir masuk atau keluar dari perusahaan. Dalam laporan arus kas dapat dilihat bagaimana uang kas dihasilkan dari penggunaan aset dan bagaimana uang tersebut dibayarkan kepada pihak yang

mendanai (kreditur atau pemegang saham) untuk pembelian aset melalui *cash flow from asset* (CFFA). Analisis *cash flow* adalah sebuah metode untuk mengetahui arus kas dan proyeksi dari keuangan usaha dalam suatu perusahaan dengan tujuan untuk melihat apakah keuangan sebuah perusahaan lancar atau mengalami defisit. Menganalisa *cash flow* juga berguna untuk melihat apa keuntungan yang diharapkan sudah sesuai. Selain itu, analisis ini juga untuk menggambarkan likuiditas bisnis perusahaan tersebut

Menganalisa *cash flow* bisa dilakukan dalam dua tahap, tahap yang pertama yaitu menganalisis dari setiap komponen yang ada. Sehingga ketika membuat laporan arus kas aktivitas operasional, kas aktivitas investasi, dan kas aktivitas pendanaan dapat membuat analisisnya masing-masing.

2.6 Analisis Prospektif

Menurut Asp (2021), analisis prospektif atas laporan keuangan adalah suatu teknik analisis yang dilakukan untuk memperoleh gambaran atau prediksi kinerja keuangan suatu perusahaan di masa depan. Salah satu bentuk analisis prospektif yang paling banyak digunakan adalah penyusunan proyeksi atas laporan keuangan. Analisis prospektif dapat memberikan manfaat baik bagi investor maupun kreditor. Tujuan dari analisis prospektif dilakukan ialah untuk menjadi dasar dalam mengestimasi nilai intrinsik suatu perusahaan dengan melalui beberapa metode valuasi harga saham, diantaranya adalah model penilaian *discounted cash flow*.

Model *Discounted Cash Flow* mendefinisikan nilai aset bisnis perusahaan dengan present value dari arus kas yang dihasilkan oleh aset tersebut dikurangi dengan investasi aset baru. Atau dapat juga dinyatakan sebagai rasio arus kas bebas

terhadap hutang dan ekuitas yang didiskontokan pada nilai rata-rata biaya hutang dan ekuitas (WACC) yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

Nilai Aset = *present value* arus kas bebas terhadap hutang dan ekuitas

Penilaian dengan menggunakan metode ini dilakukan dalam 3 tahap:

Tahap 1. Membuat *forecast* arus kas bebas yang tersedia untuk pemegang ekuitas selama periode *forecast* (biasanya 5-10 tahun).

Tahap 2. Membuat arus kas bebas di luar tahun *forecast* berdasarkan asumsi penyederhanaan.

Tahap 3. Mendiskontokan arus kas bebas bagi pemegang ekuitas pada biaya ekuitas. Jumlah diskonto menggambarkan nilai estimasi arus kas bebas tersedia bagi ekuitas. Perubahan nilai buku aset dikurangi dengan perubahan nilai buku hutang adalah perubahan nilai buku ekuitas.

Adapun kelemahan dari *Discounted Cash Flow* adalah bertumpuk pada estimasi arus kas masa depan yang belum terbukti akurat. Hal ini menjadi masalah utama dari perhitungan *Discounted Cash Flow* (DCF).