BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Dinamika Industri Sektor Pakan Ternak di Indonesia

Indonesia memiliki potensi besar dalam industri pakan ternak dan *poultry*. Hal ini didasarkan pada fakta bahwa potensi sumber daya ternak yang berbasis pada sumber daya lokal (*resources base industries*) (Daryanto, 2018). Maka industri pakan ternak dan *poultry* merupakan bagian penting untuk mewujudkan pembangunan perekonomian nasional. Dalam mewujudkan hal tersebut tentu diiringi dengan berbagai kendala yang muncul seperti permasalahan teknologi, kondisi perekonomian negara, sumber daya, ketidakpastian kebijakan pemerintah dan faktor lainnya.

Pada tahun 2020 muncul permasalahan yang mengakibatkan perekonomian negara di seluruh dunia melemah, tidak terkecuali di Indonesia. Pandemi Covid-19 yang merebak dengan cepat mengakibatkan diberlakukannya pembatasan sosial berskala besar (PSBB) sehingga berbagai kegiatan dilakukan dari rumah. Pembatasan operasional tersebut diberlakukan oleh beberapa perusahaan pakan ternak hanya pada kantor pusatnya saja, karena sebagian besar karyawan bekerja dari rumah sedangkan masih diperlukan kegiatan operasional di unit untuk berjalan seperti biasa. Kontribusi pendapatan dari kegiatan operasional yang mengalami

pembatasan tersebut mempengaruhi sekitar kurang dari 25% total pendapatan perusahaan.

Kejadian ini membuat perubahan signifikan pada pola konsumsi rumah tangga yang merupakan kontraksi utama perekonomian. Bahkan BPS mencatatkan pada triwulan II 2020 perekonomian negara minus sebesar 5,32%. Adanya pembatasan sosial tentu berdampak pada konsumsi rumah tangga yang menjadikan perubahan pada pola penyediaan pangan khususnya protein hewani. Statistik Peternakan dan Kesehatan Hewan (2020) melaporkan konsumsi rata-rata mingguan per kapita menurut komoditi daging, jika dibandingkan dengan tahun 2019, hanya terjadi peningkatan pada daging ayam broiler sebesar 6,42%, untuk daging sapi dan babi sama dengan rata-rata konsumsi tahun 2019, dan untuk konsumsi daging ayam lokal mengalami penurunan sebesar 6,67%. Kemudian konsumsi rata-rata mingguan per kapita untuk daging ayam dan telur pada tahun 2020 dibandingkan tahun 2019 memiliki pola yang sama, yaitu kenaikan konsumsi pada telur ayam broiler sebesar 2,76%, dan penurunan pada konsumsi telur ayam kampung sebesar 11,27%.

Pemerintah mendukung dilakukannya mitigasi pengaruh pandemi terhadap sektor peternakan dengan memperhatikan dampaknya dari segi produksi ternak, proses penghasiian ternak, transportasi (global, regional, dan lokal), penjualan, serta konsumsi terhadap bahan pangan hewani (Tiesnamurti, 2020). Yaitu dengan menyusun kebijakan untuk menjaga rantai ketahanan pangan nasional melalui implementasi UU Cipta kerja yang dapat memungkinkan peningkatan investasi di

sektor peternakan, dan dihapusnya beberapa kebijakan lama serta diberlakukannya kebijakan baru yang relatif lebih ramah terhadap masuknya investasi.

Rantai ketahanan pangan merupakan rantai pasokan mulai dari proses produksi, pengolahan, distribusi, pemasaran, hingga konsumsi akhir bagi rumah tangga (Daryanto, 2018). Dalam mengefisiensikan proses bisnis industri diharapkan para *stakeholder* bergerak secara beriringan, dan didukung kendali yang bijak dari pemerintahan guna menjadikan persaingan dalam industri terintegrasi. Dan untuk perusahaan-perusahaan besar dalam industri sektor pakan ternak dan *poultry* diharapkan dapat memasok pasar premium (horeka) dan pasar ekspor untuk mencapai skala produksi yang efisien. karena produksi yang efisien memberikan hasil yang berkualitas dan daya saing tinggi. Sedangkan untuk mengurangi tingkat fluktuasi akibat impor bahan baku, pemerintah diharapkan membantu dengan mengupayakan terpenuhinya pasokan jagung yang merupakan bahan utama produksi pakan ternak. Untuk bahan baku lain perusahaan dibebaskan dalam memperoleh pasokan, dan birokrasi yang tidak sulit ikut membantu proses produksi dalam industri (Pambudy, 2015).

2.2 Analisis Rasio Laporan Keuangan

Analisis rasio merupakan angka-angka dalam laporan keuangan yang diperbandingkan dengan cara membagi suatu angka akun dengan angka akun lainnya untuk mendapat ikhtisar statistik yang memudahkan dalam menyerap informasi karena rasio dalam hal ini menyatakan hubungan matematis antara dua kuantitas. Data kuantitas yang diperbandingkan biasanya tersedia dalam neraca dan laporan laba rugi. Dari analisis rasio ini investor dapat menilai kinerja perusahaan

di masa lalu dan masa sekarang, karena mencakup kelemahan dan kekuatan *financial* sebuah perusahaan. Sehingga dapat diketahui apakah perusahaan masih memiliki cukup kas untuk memenuhi kewajiban keuangannya (Palepu & Healy, 2013).

Analisis ini terbagi menjadi empat, rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas dan rasio aktivitas. Untuk rasio likuiditas terdiri dari *current ratio*, *quick ratio*, dan *inventory turnover*. Rasio solvabilitas terdiri dari *total debt to equity* dan *total debt to asset*. Kemudian rasio profitabilitas terdiri dari *return on equity*, *return on asset*, *net profit margin*, *gross profit margin*, dan *operating profit margin* (Subramanyam & Wild, 2010). Dan untuk rasio aktivitas terdiri dari *total asset turnover* dan *fix asset turnover*. Rasio laporan keuangan juga memiliki beberapa kelemahan, yaitu data keuangan dari data akuntansi yang dijadikan sebagai dasar sumber analisis dapat ditafsirkan dengan berbagai macam cara seperti perbedaan dalam metode penyusunan atau perbedaan dalam penilaian persediaan. Serta data yang diperoleh untuk mengukur rasio keuangan dapat dimungkinkan untuk dimanipulasi.

2.2.1 Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melunasi liabilitas jangka pendek perusahaan. Perusahaan dikatakan memiliki kinerja keuangan yang baik apabila rasio likuiditas perusahaan tinggi, yaitu apabila perusahaan mampu membayar utang pada saat jatuh tempo maka perusahaan tersebut likuid. Semakin likuid perusahaan, maka semakin perusahaan dipercaya

oleh kreditor dan investor. Tidak ada batas normal dalam rasio ini, sehingga nilai tingginya rasio likuiditas tidak dapat ditentukan sampai seberapa besar.

2.2.2 Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas adalah rasio untuk melihat bagaimana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Dalam rasio solvabilitas dapat diketahui jumlah dana yang disiapkan oleh peminjam atau kreditor pada pemilik perusahaan, berfungsi untuk mengetahui berapa rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang. Nilai rasio solvabilitas yang kecil menandakan kinerja perusahaan yang baik. Semakin kecil nilai rasio solvabilitas, berarti perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam melunasi kewajiban jangka panjangnya. Dan apabila nilai rasionya besar, semakin tinggi juga tingkat pendanaan yang diperlukan yang menjadikan naiknya risiko tingkat kerugian.

2.2.3 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit atau keuntungan. Rasio profitabilitas dengan nilai yang tinggi berarti bahwa perusahaan baik dalam menghasilkan keuntungan. Oleh karena itu semakin tinggi nilai rasio profitabilitas akan semakin baik. Kelemahan dari rasio profitabilitas adalah mengabaikan adanya biaya modal, sehingga dapat menyulitkan analisis dalam mengetahui apakah perusahaan telah berhasil mendapat profit atau tidak.

2.2.4 Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk

memperoleh profit. Nilai rasio aktivitas yang tinggi berarti perusahaan sudah baik dalam memanfaatkan asetnya untuk mendapatkan profit. Apabila nilai rasio aktivitas rendah, menunjukkan bahwa manajemen perusahaan belum memaksimalkan kinerja dalam pemanfaatan aset, penagihan piutang, maupun pengelolaan persediaan milik perusahaan.

2.3 Analisis Fundamental

Pasar modal merupakan tempat investor menjalankan kegiatan investasi, dikatakan oleh (Darmadji & Fakhrudin, 2001) pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Memiliki fungsi ekonomi karena menyediakan tempat dan fasilitas yang mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dan dikatakan memiliki fungsi keuangan karena memberi kesempatan bagi investor untuk dapat memperoleh *return* sesuai dengan investasi yang dilakukan. Investasi sendiri menurut KBBI adalah penanaman modal dalam suatu proyek atau perusahaan dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan. Sehingga terdapat pengeluaran aset yang dapat berupa uang atau lainnya dalam jangka waktu tertentu dengan harapan dapat memperoleh hasil yang lebih besar dari yang ditanamkan. Menurut (Sharpe, Gordon, & Bailey, 1997) instrumen investasi dibagi menjadi dua jenis, yaitu investasi nyata dan investasi finansial. Investasi nyata merupakan kegiatan investasi pada aktiva yang berwujud seperti tanah, mesin, atau pembangunan infrastruktur produksi. Sedangkan investasi finansial adalah investasi yang dilakukan melalui surat berharga. Contoh investasi finansial adalah

saham atau obligasi yang saat ini tengah tren di kalangan para investor dipasar modal.

Menurut Zahroh (2015) saham merupakan surat berharga yang bersifat kepemilikan, atau dapat dikatakan bahwa orang yang memiliki saham atas suatu perusahaan merupakan pemilik perusahaan. Sehingga semakin besar saham kepemilikannya semakin besar juga kuasa dalam perusahaan tersebut. Namun dalam melakukan investasi diperlukan pengamatan dan penelitian untuk mengurangi terjadinya risiko yang mungkin diterima dan mengetahui investasi yang akan dilakukan nantinya dapat berjalan sesuai yang diharapkan atau tidak. Oleh karenanya diperlukan untuk melakukan analisis terhadap perusahaan atau proyek tujuan investasi tersebut, yaitu dengan melakukan analisis fundamental.

Fundamental menurut KBBI memiliki arti bersifat dasar atau mendasar, dari hal tersebut kemudian analisis fundamental dapat diartikan sebagai kajian mengenai bidang ekonomi, industri dan kondisi suatu perusahaan dalam memperhitungkan nilai sahamnya. Analisis fundamental merupakan cara untuk menentukan nilai saham berdasarkan pada nilai intrinsik, yaitu dari kemampuan, kinerja, dan kondisi perusahaan secara keseluruhan di masa depan. Dimana nilai intrinsik tersebut adalah nilai yang sangat mendasar atau fundamental dan terkait dengan prospek perusahaan (Kartikasari, 2013). Analisis fundamental dapat digunakan oleh investor dalam menentukan harga saham mana yang *undervalue* sehingga layak untuk dibeli dan mana yang *overvalue* agar menguntungkan saat dijual.

Untuk menentukan nilai intrinsik yang menjadi dasar pengukuran nilai saham dapat diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang merupakan sumber

informasi untuk melakukan analisis fundamental. Dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangan investor dapat membedah apa saja yang diungkapkan secara tersurat dan tersirat dalam laporan keuangan tersebut, sehingga membantu meyakinkan investor untuk melakukan investasi. Dalam analisis laporan keuangan penting untuk memahami peran laporan keuangan dalam fungsi pasar modal dan kekuatan institusional yang membentuk laporan keuangan. Peran laporan keuangan dalam pasar modal adalah informasi didalamnya yang digunakan untuk menganalisis peluang investasi, dilengkapi dengan sumber lain termasuk analisis dan prospektif lainnya. Sehingga dalam pelaporan laporan keuangan terdapat aspek-aspek yang memainkan peran penting dalam berfungsinya pasar modal secara efektif.

Penggunaan laporan keuangan dalam melakukan analisis bisnis perlu diiringi dengan kesadaran bahwa laporan keuangan dipengaruhi oleh aktivitas bisnis perusahaan dan sistem akuntansinya. Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi laporan keuangan adalah metode pencatatan, standar akuntansi, strategi pelaporan manajer, dan pelaksanaan audit. Maka diperlukan pemahaman mengenai pengaruh sistem akuntansi pada kualitas data laporan keuangan (Palepu & Healy, 2013).

Dari laporan keuangan menuju pada analisis bisnis, diperlukan penilaian mengenai sejauh mana angka dalam laporan keuangan perusahaan mencerminkan kinerja ekonominya atau bagaimana analisis fundamentalnya. Dan karena informasi dari manajemen perusahaan sulit didapatkan, berbekal pengetahuan mengenai industri dan strategi kompetitif perusahaan digunakan oleh pemain bisnis untuk dapat menafsirkan laporan keuangan. Meski analisis seperti ini memiliki kelemahan

karena kurangnya informasi dari manajemen, namun analisis yang dilakukan oleh orang lain justru membuat analisis tersebut lebih objektif dalam mengevaluasi konsekuensi ekonomi dari keputusan investasi dan operasi yang dilakukan oleh perusahaan. Berikut adalah langkah-langkah mengenai bagaimana perantara bisnis menggunakan laporan keuangan dalam melakukan analisis bisnis.

2.3.1 Analisis Langkah 1: Analisis Strategi

Analisis strategi bisnis bertujuan untuk mengidentifikasi pendorong keuntungan utama dan kemungkinan risiko bisnis, serta untuk menilai potensi dan strategi perusahaan dalam menciptakan keunggulan kompetitif (Palepu & Healy, 2013). Dari analisis lingkungan bisnis dan strategi ini, investor dapat memperoleh gambaran mengenai kegiatan inti (*core business*) sebuah perusahaan yang akan menjadi dasar dalam melakukan analisis akuntansi, sehingga dapat menentukan akun-akun mana saja yang paling berpengaruh dalam laporan keuangan milik perusahaan. Analisis strategi bisnis melibatkan analisis industri dan analisis strategi perusahaan untuk dapat menciptakan keunggulan. Analisis kualitatif ini merupakan langkah pertama karena memungkinkan untuk memudahkan analisis berikutnya seperti analisis akuntansi dan analisis keuangan menjadi lebih baik.

2.3.1.1 Analisis Industri

Analisis industri menilai prospek industri dan tingkat kompetisi, baik yang aktual maupun yang potensial dihadapi perusahaan karena sangat menentukan profitabilitas perusahaan (Subramanyam & Wild, 2010). Sering kali analisis industri dikerjakan dengan menggunakan analisis rantai nilai (*value chain analysis*), yang menggambarkan posisi perusahaan dalam pasar serta perlakuan

perusahaan atas ancaman-ancaman yang ada seperti pendatang baru dan produk substitusi. Analisis industri dapat dijabarkan sebagai berikut.

2.3.1.1.1 Tingkat Persaingan dengan Kompetitor

Tingkat persaingan dengan kompetitor dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Semakin tingginya persaingan dunia bisnis dan terdapatnya kondisi ketidakpastian akan hasil yang nanti diperoleh memaksa para pelaku bisnis untuk mencapai keunggulan dalam bersaing. Menurut (Halim & Iskandar, 2019) untuk mencapai keunggulan dalam bersaing, pelaku usaha harus menekan dan menerapkan harga yang sesuai dengan kualitas yang baik. Sedangkan tingkat persaingan yang rendah akan menyebabkan tingkat profitabilitas naik. Tingkat persaingan dengan kompetitor juga dipengaruhi oleh berapa banyak produsen dan konsumen dalam industri.

2.3.1.1.2 Ancaman dari Pendatang Baru

Industri yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi dengan tingkat margin yang besar akan menarik minat perusahaan baru untuk ikut dalam bisnis tersebut. Dengan menjadikan mudahnya bagi perusahaan baru untuk masuk ke suatu industri tertentu, maka tingkat persaingan perusahaan meningkat dan profitabilitas menurun. Namun ada beberapa hal yang menjadi hambatan bagi masuknya perusahaan baru agar dapat mencapai kebutuhan skala ekonomi, seperti kebutuhan akan penguasaan teknologi pengetahuan khusus, kemudian adanya loyalitas dari konsumen, kuatnya preferensi merek dagang, syarat modal yang cukup besar, saluran untuk distribusi yang masih kurang, kebijakan pemerintah, dan faktor

lainnya yang turut menentukan seberapa besar ancaman dari pendatang baru bagi perusahaan (Refiasari & Hijriani, 2019).

2.3.1.1.3 Daya Tawar Pemasok

Daya tawar pemasok ditentukan oleh berapa banyak pemasok bahan baku dalam industri. Ketika terdapat pemasok dengan jumlah yang cukup besar dalam suatu industri maka harga bahan baku akan semakin murah, dan daya tawar pemasok rendah. Jadi pada saat daya tawar pemasok tinggi, harga bahan baku juga tinggi, dan hal tersebut dapat menurunkan profit perusahaan.

2.3.1.1.4 Daya Tawar Pembeli

Daya tawar pembeli yang tinggi membuat perusahaan kesulitan dalam menetapkan harga, karena biasanya pembeli mengharapkan harga yang lebih rendah. Semakin rendahnya konsumen maka daya tawar pembeli juga rendah. Oleh karena itu tingkat daya tawar pembeli sangat dipengaruhi oleh seberapa besar jumlah konsumen dalam suatu industri. Terdapat beberapa faktor lain juga yang mempengaruhi tingkat daya tawar pembeli, yaitu industri pemasok yang didominasi oleh sedikit perusahaan, produk pemasok hanya memiliki sedikit barang pengganti, pemasok memiliki ancaman integrasi yang kuat, dan beberapa hal lainnya (Refiasari & Hijriani, 2019).

2.3.1.1.5 Hambatan Bagi Produk Pengganti

Perusahaan di industri berkompetisi dengan produsen produk pengganti yang produknya dirasa oleh konsumen lebih unggul kualitasnya dan lebih terjangkau dibandingkan dengan produk industri. Produk pengganti sendiri tidak selalu memiliki visual yang mirip dengan produk hasil industri tetapi memiliki

fungsi yang sama. Keberadaannya dapat membuat perusahaan kesulitan dalam menentukan harga jual dalam industri, dan bisa mengurangi nilai penjualan perusahaan.

2.3.1.2 Analisis Strategi

Analisis strategi merupakan evaluasi atas keputusan bisnis dan keberhasilan dari suatu perusahaan dalam membangun keunggulan kompetitifnya (Subramanyam & Wild, 2010). Dampak dari tanggapan atas evaluasi tersebut nanti dapat berpengaruh pada kesuksesan dan pertumbuhan perusahaan dimasa depan. Maka dari itu analisis strategi memerlukan penelitian agar mendapat strategi yang kompetitif bagi perusahaan.

2.3.1.2.1 Analisis SWOT

SWOT merupakan akronim dari *Strength* (kekuatan) dan *Weakness* (kelemahan) dari internal suatu perusahaan, serta *Opportunities* (peluang) dan *Threat* (ancaman) dari lingkungan yang dihadapi. Analisis SWOT merupakan metode untuk menilai strategi perusahaan dengan fokus pada kondisi internal dan eksternal perusahaan. dengan asumsi bahwa strategi yang efektif suatu perusahaan diperoleh dari kesesuaian yang baik antara sumber daya internal perusahaan dalam hal ini yaitu kekuatan dan kelemahan, dengan situasi eksternal perusahaan yaitu peluang dan ancaman. Kesesuaian yang maksimal antara keduanya dapat memaksimalkan kekuatan dan peluang juga meminimalkan kelemahan dan ancaman (Yusuf, 2018).

1. Peluang (*opportunity*) adalah situasi atau kondisi yang dapat memberi keuntungan dalam lingkungan bisnis perusahaan, hal tersebut biasanya dimanfaatkan untuk menaikkan usaha.
2. Ancaman (*threat*) adalah situasi yang tidak menguntungkan dan merupakan penghalang utama bagi perusahaan untuk mencapai posisi yang diinginkan.
3. Kekuatan (*strength*) adalah kapabilitas perusahaan atas pengendalian sumber daya yang tersedia sehingga membuat perusahaan relatif lebih unggul dibandingkan dengan pesaingnya dalam memenuhi kebutuhan pelanggan.
4. Kelemahan (*weakness*) merupakan keterbatasan atau kekurangan perusahaan atas kapabilitasnya dibanding dengan perusahaan pesaing yang dapat menjadi hambatan dalam memenuhi kebutuhan pelanggan secara efektif.

2.3.1.2.2 *Cost Leadership*

Cost Leadership adalah strategi perusahaan yang mengedepankan struktur biaya lebih rendah dibanding dengan rata-rata industri. Dilakukan dengan cara memproduksi barang menggunakan biaya yang lebih rendah tetapi dengan kualitas yang baik dan cenderung sama dengan produk pesaing (Septyaningrum & Handayani, 2022). Dalam hal ini fokus perusahaan adalah pengendalian biaya dan pengendalian aktivitas produksi yang lebih efisien. Menurut (Porter, 1985) ada tiga kunci untuk melakukan *cost leadership*, yaitu pemanfaatan aset yang tinggi, mampu mengurangi biaya operasi perusahaan secara langsung maupun tidak langsung, dan menguasai *value chain* bisnis perusahaan yang meliputi penyedia, pemasaran, persediaan, sistem informasi, keuangan, dan lainnya.

2.3.1.2.3 Diferensiasi Produk

Diferensiasi produk adalah strategi generik perusahaan kedua setelah *cost leadership*, dalam hal ini perusahaan berusaha menjadi berbeda dan unik di suatu industri. Dengan tujuan untuk menyediakan variasi produk untuk konsumen yang belum ditawarkan oleh perusahaan pesaing atau produk yang sekiranya tidak mampu pesaing menyediakannya. Dari hal tersebut, investor dituntut untuk mampu menilai strategi perusahaan dan mengembangkan bisnis yang dimiliki dengan produk baru yang unik dan berbeda sebagai pelengkap produk utama atau sebagai produk baru untuk lebih memperkenalkan bahwa perusahaan juga masuk ke berbagai lini produk.

2.3.2 Analisis Langkah 2: Analisis Akuntansi

Analisis akuntansi bertujuan untuk mengevaluasi seberapa besar akuntansi dalam mendasari ekonomi bisnisnya. Mengidentifikasi tempat-tempat yang fleksibel terhadap akuntansi dan mengevaluasi kebijakan estimasi akuntansi perusahaan. dengan begitu dapat menilai tingkat distorsi yang dilaporkan oleh perusahaan. langkah terpenting dalam analisis akuntansi adalah menghapuskan segala distorsi dengan menyusun kembali data-data akuntansi serta mengurangi risiko bias. Analisis akuntansi yang baik dapat meningkatkan keandalan dari kesimpulan analisis keuangan (Palepu & Healy, 2013).

2.3.3 Analisis Langkah 3: Analisis Keuangan

Analisis keuangan menggunakan data keuangan perusahaan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan pada masa kini dan masa lalu untuk menilai tingkat keberlanjutan perusahaan. Analisis keuangan harus sistematis dan efisien

serta memungkinkan untuk menggunakan data keuangan dengan leluasa agar dapat mengetahui apabila terdapat masalah bisnis. Analisis rasio dan analisis arus kas adalah dua analisis yang dilakukan pada analisis keuangan. Analisis rasio berfokus pada evaluasi kinerja pasar produk dan kebijakan keuangan yang diterapkan perusahaan. Sedangkan analisis arus kas berfokus pada tingkat likuiditas dan fleksibilitas keuangan perusahaan (Palepu & Healy, 2013).

2.3.4 Analisis Langkah 4: Analisis Prospektif

Analisis prospektif adalah langkah terakhir analisis fundamental yang berfokus pada prediksi masa depan perusahaan. Analisis prospektif sendiri digunakan untuk memprediksi kemungkinan yang terjadi di masa depan dengan berdasar pada faktor-faktor yang berpengaruh, dalam rangka menghasilkan rekomendasi operasional untuk pengembangan perusahaan (Wibowo, 2010). Dalam analisis prospektif ini memanfaatkan pengetahuan yang telah didapat dari analisis bisnis, analisis akuntansi, dan analisis keuangan untuk memprediksikan masa depan perusahaan. Kemudian mengenai nilai intrinsik perusahaan yang merupakan fungsi dari kinerja arus kas masa depan, dapat dinilai dari nilai buku ekuitas perusahaan, dan pengembalian ekuitas. Tiga langkah analisis sebelum analisis prospektif telah memberi gambaran untuk memperkirakan nilai intrinsik perusahaan. Analisis strategi membantu dalam menilai potensi perubahan dalam keunggulan perusahaan dan implikasinya terhadap *return on equity* (ROE). Analisis akuntansi memberi perkiraan yang tidak bias dari nilai buku ROE. Analisis keuangan memungkinkan pemahaman terhadap pemicu meningkatnya ROE.

2.4 Metode Valuasi *Discounted Abnormal Earnings* (DAE)

Discounted Abnormal Earnings adalah metode untuk menentukan nilai ekuitas suatu perusahaan berdasarkan pada nilai buku dan pendapatannya. Pendekatan dalam metode ini hanya dalam sudut pandang pemegang saham perusahaan, sehingga menjadikan penilaian investor dimungkinkan lebih akurat. Data yang digunakan merupakan data akuntansi yang tersedia secara publik sehingga memudahkan siapa saja mengakses data tersebut. Investor memprediksi harga saham dalam metode ini dengan cara menghitung *present value* dari *residual income* perusahaan 5-10 tahun ke depan.

Residual income adalah laba neto operasi yang diperoleh pusat investasi melebihi minimal pengembalian modal yang diharapkan. *Residual income* didapat dari perhitungan laba dikurang dengan biaya modal. Menurut metode *Discounted Abnormal Earnings*, suatu rencana investasi akan diterima apabila menghasilkan *Residual income* yang positif, dan terlepas apakah nilai *Return on Investment* lebih kecil dari yang diharapkan atau tidak, karena prestasi pusat investasi dinilai berdasarkan *Return on Investment* (Mardani, 2013). Kemudian untuk pengukuran laba investasi dapat menggunakan *accounting earning* dan *cash flow*. Dalam metode *Discounted Abnormal Earnings* ini, *discount factor* atau bunga yang digunakan untuk menghitung nilai masa kini adalah *cost of equity* yang didapat dari perhitungan menggunakan *capital asset pricing model*. Dan *value driver* yang digunakan dalam mengestimasi nilai intrinsik yaitu *earnings* yang diperoleh perusahaan. Karena *earnings* memiliki variasi yang lebih rendah dan korelasi

penghasilan yang lebih tinggi, sehingga dapat meningkatkan kemampuan untuk memprediksi *return* yang akan diperoleh investor.

Kelebihan metode DAE yaitu mampu menghindari inkonsistensi struktural terhadap proyeksi dividen di masa depan, sehingga metode ini mampu memprediksi kinerja masa depan perusahaan dan peluang investasi secara lebih baik daripada metode *dividend discounted model*. Namun, kelemahan metode DAE adalah diperlukannya pemahaman mengenai cara kerja akuntansi perusahaan, yang masih dimungkinkan terdapat asumsi-asumsi sehingga hasil yang didapat menjadi bias.