

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Analisis SWOT

Analisis SWOT merupakan salah satu metode yang digunakan untuk menganalisis kondisi bisnis dari perusahaan baik secara internal dan eksternal serta analisis strategi dari perusahaan (Sulistiani, 2014). Pada analisis SWOT dapat diuraikan menjadi empat jenis yang berupa karakteristik kelemahan dan kekuatan perusahaan dari internal dan eksternal yaitu *strengths* (kekuatan), *weaknesses* (kelemahan), *opportunities* (peluang), dan *threats* (ancaman) (Elsaddhai & Manuputty, 2021). Analisis SWOT juga digunakan untuk dapat meningkatkan kinerja perusahaan dengan memanfaatkan keunggulan kompetitifnya dengan maksimal dan memperhatikan ancaman apa saja yang dapat mengganggu kinerja perusahaan (Royyana, 2018).

Analisis SWOT digunakan untuk mengetahui kondisi lingkungan bisnis dari perusahaan agar perusahaan dapat meningkatkan kinerja bisnisnya dengan mengetahui kekuatan dan kelemahan yang bersumber dari internal perusahaan serta peluang dan ancaman yang bersumber dari eksternal perusahaan agar dapat dimanfaatkan semaksimal mungkin untuk menjaga keunggulan kompetitif dari perusahaan agar tidak kalah saing dengan perusahaan lain.

Analisis SWOT dilakukan dengan mengidentifikasi dan menjabarkan poin-poin yang berpengaruh pada perusahaan, lalu dilakukan perhitungan dengan menggunakan EFAS (*Eksternal Factor Analysis Strategy*) dan IFAS (*Internal Factor Analysis Strategy*) dengan memberikan rating dan bobot pada masing-masing poin yang telah diidentifikasi. Bobot yang diberikan pada setiap poin berdasarkan tingkat kepentingan dari poin dengan total bobot untuk keseluruhan poin adalah 100% , Lalu untuk rating diberikan nilai 1 sampai 5 untuk variabel kekuatan dan peluang serta nilai -1 sampai -5 untuk variabel kelemahan dan ancaman yang mengindikasikan tingkat kekuatan dari faktor tersebut, dan kemudian bobot dan rating tersebut dilakukan operasi perkalian untuk mendapatkan skor pada variabel untuk menentukan kuadran (Rangkuti, 1998).

Menurut Rangkuti (1998), Analisis SWOT dibagi menjadi empat kuadran yang masing-masing memiliki karakteristik berbeda untuk menentukan kebijakan strategi perusahaan kedepannya. Pada kuadran 1 ada kebijakan agresif yang menguntungkan perusahaan karena memiliki kekuatan dan peluang untuk meluaskan kegiatan bisnis. Pada kuadran 2 ada kebijakan diversifikasi yang mana perusahaan memiliki kekuatan dan ancaman yang menggunakan kekuatan untuk diversifikasi. Pada kuadran 3 ada kebijakan *Turnaround* yang mana perusahaan mempunyai peluang untuk mengembangkan bisnis tapi terkendala pada urusan internal. Lalu yang terakhir adalah kuadran 4 tentang kebijakan defensif yang mana perusahaan tidak memiliki kekuatan maupun peluang untuk mengembangkan bisnis yang membuat perusahaan fokus memperbaiki internal terlebih dahulu.

2.2 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan dapat diartikan sebagai cerminan dari kinerja manajemen suatu perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan yang akan tertuang dalam laporan keuangan berupa laporan neraca, laporan laba rugi, catatan akuntansi laporan keuangan, laporan arus kas, serta laporan perubahan modal. Laporan keuangan merupakan salah satu *output* dari manajemen sebagai pertanggung jawaban dari pengelolaan perusahaan. Laporan keuangan dapat menjadi acuan manajemen untuk membuat kebijakan operasional kedepannya agar perusahaan dapat tumbuh lebih baik.

Laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Jadi laporan keuangan merupakan salah satu informasi yang sangat penting dalam menilai perkembangan perusahaan. Laporan keuangan dapat digunakan untuk menilai prestasi yang dicapai perusahaan pada saat lampau, sekarang dan rencana pada waktu yang akan datang (Maith, 2013).

Dengan menganalisis kinerja perusahaan dari laporan keuangannya menggunakan rasio-rasio keuangan yang telah umum dipakai oleh investor maupun penilai, maka seseorang dapat mengetahui banyak hal karena hal tersebut mengandung banyak sekali informasi penting. Beberapa informasi yang bisa didapat dari analisis pada laporan keuangan adalah penilaian resiko, proyeksi pada kinerja perusahaan kedepannya, penilaian pengambilan keputusan manajemen perusahaan, serta mengendalikan aktivitas perusahaan yang kemudian dapat digunakan dalam pengambilan keputusan. Dengan demikian dapat memberikan informasi literasi yang menggambarkan kondisi dari perusahaan jika ingin belajar

berinvestasi pada saham perusahaan di pasar modal. Alat –alat analisis yang dapat digunakan untuk menilai keberhasilan suatu perusahaan salah satunya adalah dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Manfaat analisis rasio keuangan atau *financial ratio* sangat penting gunanya untuk melakukan analisa terhadap kondisi keuangan perusahaan (Ardila & Fadhila, 2021).

Pengungkapan pada kinerja masa lalu bukan merupakan suatu indikasi kinerja masa depan sudah dikenal luas. Namun, ketika menilai suatu bisnis, perlu untuk memulai di suatu tempat. Oleh karena itu, di mana kinerja masa lalu dianggap sebagai indikasi umum kinerja masa depan, kinerja historis digunakan untuk penilaian. Namun, dimana kinerja masa depan diharapkan dapat berbeda secara material dari kinerja masa lalu, maka estimasi kinerja masa depan akan digunakan untuk penilaian (Smucker, 2020).

Laporan keuangan menjadi alat dalam melakukan penilaian terhadap perusahaan dengan melihat rasio-rasio yang didapat dari pos-pos akun yang tercatat. Dengan adanya rasio maka dapat dilakukan penilaian dari perusahaan yang akan mempengaruhi nilai harga wajar saham dari perusahaan tersebut setelah menganalisis secara makro dan industri yang berkaitan dengan perusahaan. Penilaian ini berguna bagi investor yang ingin menginvestasikan dananya untuk mencari keuntungan baik dengan investasi trading maupun investasi fundamental.

Terdapat dua jenis patokan analisis yang digunakan untuk mengukur rasio keuangan yaitu analisis perbandingan perusahaan sejenis (*peer-group comparisons*) dan analisis tren (*trend analysis*). Analisis tren merupakan analisis rasio keuangan dengan patokan kinerja keuangan perusahaan dari waktu ke waktu

yang seimbang baik basis tahunan, semesteran, dan kuartalan. Analisis perbandingan perusahaan sejenis adalah analisis rasio keuangan dengan perusahaan yang bergerak di jenis industri yang sama. Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diukur menggunakan analisis rasio keuangan (Titman, 2018). Rasio yang dapat digunakan dalam pengukuran kinerja keuangan dari perusahaan farmasi adalah rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas, serta rasio aktivitas dari perusahaan (Devi et al., 2020).

Analisis yang akan digunakan merupakan analisis rasio dengan patokan tren (*trend analysis*) dan Jenis-jenis rasio yang akan dilakukan antara lain:

2.2.1 Rasio profitabilitas (*Profitability ratio*)

Rasio profitabilitas adalah rasio yang dapat menggambarkan kinerja dari perusahaan dalam mencari laba dengan melalui pemanfaatan sumber daya yang ada serta kemampuan perusahaan memberikan imbal hasil kepada investor. Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atas pemanfaatan sumber daya yang dimilikinya (Orniati, 2009).

Semakin tinggi rasio profitabilitas menggambarkan kinerja keuangan perusahaan yang bagus dan akan diminati oleh investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Beberapa jenis rasio profitabilitas adalah:

- a. Margin laba bersih (*Net profit margin*)

Margin laba bersih mengukur tingkat persentase antara pendapatan bersih yang didapat perusahaan melalui aktivitas proses bisnis perusahaan dengan jumlah

penjualan yang terjadi, rumus yang digunakan untuk mencari margin laba bersih sebagai berikut.

$$\text{Net profit margin} = \frac{\text{Net income}}{\text{sales}} \times 100\%$$

Semakin besar hasil margin laba bersih maka semakin bagus karena menunjukkan efisiensi aktivitas pada penjualan yang bagus dengan menggunakan biaya sedikit dan mendapat keuntungan yang besar.

b. Pengembalian atas aset (*Return on asset*)

Return on asset adalah rasio yang dapat digunakan dalam menilai imbal hasil yang diterima atas aset dari proses bisnis yang menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki. Berikut merupakan rumus mencari *return on asset*.

$$\text{Return on asset} = \frac{\text{Net income}}{\text{Total asset}}$$

Return on asset memberi gambaran kemampuan dari suatu perusahaan untuk menggunakan aset yang dimiliki dalam mencari keuntungan pada proses atau aktivitas bisnis yang dilakukan perusahaan, yang berarti menggambarkan seberapa efisien penggunaan dari jumlah aset perusahaan untuk mencari laba.

Pada *return on asset*, jika hasil semakin besar yang diperoleh maka mengindikasikan perusahaan dapat secara lebih efisien dalam memanfaatkan aset atau aktiva yang dimiliki dalam mencari keuntungan. Sebagai investor akan memperhatikan pertumbuhan return on asset ini, jika ada pertumbuhan positif pada rasio ini maka ada sentimen positif bagi investor untuk dapat menginvestasikan dana pada perusahaan tersebut.

c. Pengembalian atas ekuitas (*Return on equity*)

Return on equity adalah rasio yang digunakan untuk mengukur imbal hasil yang diterima atas keuntungan bersih perusahaan dari proses bisnis kepada investor. Berikut merupakan rumus mencari *return on equity*.

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{Net income}}{\text{Total equity}} \times 100\%$$

Semakin tinggi hasil yang didapat maka semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor. Sebagai investor akan menyukai perusahaan dengan adanya pertumbuhan *return on equity* yang bagus karena investor akan mendapatkan keuntungan dari pertumbuhan *return on equity* tersebut.

2.2.2 Rasio likuiditas (*Liquidity ratio*)

Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menilai perusahaan dalam melakukan membayar utang dalam rangka memenuhi kewajiban jangka waktu yang pendek saat ditagih, rasio likuiditas ini dapat mencerminkan resiko yang diperoleh investor dalam menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut. Yang termasuk pada jenis rasio likuiditas adalah *current ratio* dan *quick ratio*. Semakin likuid perusahaan maka semakin baik perusahaan tersebut dan bahkan ada indeks khusus yang memuat perusahaan- perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi.

Beberapa jenis rasio likuiditas adalah:

a. Rasio lancar (*Current ratio*)

Current ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari sebuah perusahaan untuk membayar *short term liabilities* atau utang jangka pendek

dengan menggunakan seluruh aset lancar yang dimiliki. Berikut merupakan rumus mencari *current ratio*.

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Current asset}}{\text{Current liabilities}}$$

Current ratio sebagai proksinya karena menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dan kewajiban lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya (Dewi, 2017).

Semakin besar hasil yang diperoleh dari perbandingan untuk *current ratio* maka menunjukkan perusahaan semakin likuid yang membuat perusahaan mampu membayar *short term liabilities* atau utang dengan jangka pendek. Investor akan mencari perusahaan yang memiliki kemampuan likuiditasnya bagus, dan untuk perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi dapat memasuki indeks khusus untuk perusahaan dengan likuiditas tertinggi yang ada pada bursa saham.

b. Rasio cepat (*Quick ratio*)

Quick ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari perusahaan untuk membayar *short term liabilities* atau utang jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki dikurangi persediaan. Berikut merupakan rumus mencari *quick ratio*.

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Current asset} - \text{Inventory}}{\text{Current liabilities}}$$

Semakin besar hasil yang didapat maka semakin tinggi likuiditas perusahaan yang berarti kemampuan membayar kewajiban atau utang jangka pendek semakin besar.

2.2.3 Rasio solvabilitas (*Solvability ratio*)

Dalam menilai kemampuan dari perusahaan untuk membayar atau menutupi long term liabilities atau utang jangka panjangnya dengan menggunakan jumlah aset yang dimiliki ataupun jumlah ekuitas dari perusahaan maka kita menggunakan jenis rasio solvabilitas.

Beberapa jenis rasio solvabilitas adalah:

a. *Debt to equity*

Debt to equity merupakan rasio yang mengukur proporsi utang dengan ekuitas dalam pendanaan operasional perusahaan. *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya (Prasetya, 2021).

Berikut merupakan rumus debt equity.

$$\text{Debt to equity} = \frac{\text{Total liabilities}}{\text{Total equity}}$$

Pada saat menghitung perbandingan antara *total liabilities* dan *total equity*, maka semakin kecil hasil yang didapat semakin bagus perusahaan dalam membayar atau menutupi utang yang memiliki jatuh tempo relatif lama. Dengan semakin kecilnya nilai *debt to equity* juga mengindikasikan kecilnya resiko terhadap investasi. Pada kasus ini investor lebih menyukai perusahaan yang memiliki rasio *debt to equity* yang rendah namun hal ini tergantung pada industri dari perusahaan tersebut karena terdapat pengecualian pada salah satu sektor seperti sektor konstruksi yang menjadikan rasio debt to asset besar merupakan hal yang wajar.

b. *Debt to asset*

Debt to asset merupakan rasio yang mengukur proporsi utang terhadap total aset atau proporsi utang dalam mendanai aset yang digunakan untuk operasional perusahaan. Berikut merupakan rumus mencari *debt to asset*.

$$Debt\ to\ asset = \frac{Total\ liabilities}{Total\ asset}$$

Dalam menghitung *debt to asset*, semakin besar hasil dari pembagian *total liabilities* dan aset maka menunjukkan penurunan terhadap likuiditas dari perusahaan karena kemampuan menutupi kewajiban atau utang dari perusahaan berkurang karena proporsi utang yang lebih besar dari total aktiva atau aset yang dimiliki. Pada kasus ini investor lebih menyukai perusahaan yang memiliki rasio *debt to asset* yang rendah namun hal ini tergantung pada industri dari perusahaan tersebut karena terdapat pengecualian pada salah satu sektor seperti sektor konstruksi yang menjadikan rasio *debt to asset* besar merupakan hal yang wajar.

2.3 Penilaian Bisnis

Penilaian bisnis atau yang bisa disebut juga *business valuation* merupakan proses dari aktivitas atau kegiatan yang menghasilkan suatu pendapat atau perkiraan tentang nilai dari suatu perusahaan atau kepemilikan atas penyertaan yang dilakukan dan kepentingan (*ownership, interest*) dalam perusahaan tersebut (Ruky & SE, 1999). Pada aktivitas penilaian yang dilakukan akan didapat suatu nilai yang berupa perkiraan atau kisaran karena tidak pasti yang disebabkan asumsi-asumsi tentang kondisi ekonomi dan objek penilaian kedepannya (Damoradan, 2012).

Menurut Pratt (2008), Secara sederhana penilaian bisnis dapat disimpulkan sebagai nilai kepentingan dari bisnis yang bergantung pada masa manfaat kedepannya yang dapat diperoleh oleh pemiliknya. Nilai dari kepentingan bisnis tersebut diestimasikan dari masa manfaat dan tingkat pengembalian yang dapat diperoleh dari memiliki saham atau kepemilikan dari perusahaan tersebut.

Dalam Penilaian bisnis dikenal dua model penilaian yaitu penilaian entitas/perusahaan dan penilaian ekuitas/saham. Penilaian ekuitas adalah nilai bisnis bagi seluruh stakeholder. Dan penilaian entitas merupakan nilai ekuitas yang ditambah lagi dengan nilai kewajiban dan penyesuaian dengan aset kas atau setara kas untuk membayar kewajiban yang ada (KPSPI, 2018).

Menurut Pratt (2008), dalam melaksanakan penilaian bisnis digunakan beberapa premis dalam proses penilaian yang dapat menilai hampir seluruh bisnis dan kepentingan dalam bisnis, yaitu :

1. *Value as a going concern*, nilai yang berkelanjutan sebagai aset masal yang menghasilkan pendapatan.
2. *Value as an assemblage of assets*, nilai sekarang sebagai aset massal tetapi tidak digunakan saat ini untuk produksi pendapatan dan bukan sebagai sebuah perusahaan bisnis yang *going concern*.
3. *Value as an orderly disposition*, nilai dalam pertukaran secara dikit demi sedikit, dijual secara individual untuk menikmati exposure normal pada pasar sekunder.

4. *Value as a forced liquidation*, nilai dalam pertukaran sebagai bagian dari likuidasi paksa sebagai bisnis yang akan dijual dibawah eksposur normal pada pasar sekunder.

2.3.1 Pendekatan Dalam Penilaian Bisnis

Menurut Pratt (2008), terdapat tiga jenis pendekatan yang digunakan dalam melakukan penilaian bisnis yaitu pendekatan pendapatan (*income approach*), pendekatan pasar (*market approach*), dan pendekatan aset (*asset based approach*).

1. Pendekatan pendapatan (*income approach*) merupakan pendekatan penilaian bisnis dengan memproyeksikan manfaat ekonomi dari suatu bisnis yang kemudian akan didiskontokan menjadi nilai sekarang.
2. Pendekatan pasar (*market approach*) merupakan pendekatan penilaian bisnis dengan membandingkan objek yang dinilai dengan perusahaan lain yang sejenis dengan objek penilaian.
3. Pendekatan aset (*asset based approach*) merupakan pendekatan penilaian bisnis dengan melakukan penyesuaian pada akun aset dan akun liabilitas sehingga didapat nilai pasar yang pantas dengan premis yang digunakan melalui laporan keuangan historis objek yang sudah diaudit.

2.3.2 Pendekatan Pasar

Menurut MAPPI (2018), pendekatan pasar merupakan pendekatan yang membandingkan objek entitas bisnis yang dinilai dengan entitas bisnis lain yang sebanding, kepentingan *stakeholder* perusahaan serta surat berharga yang ditransaksikan di pasar yang relevan atas kepemilikan perusahaan yang sebanding.

Pada pendekatan pasar terdapat 4 metode yang dapat digunakan untuk mencari nilai pasar, yaitu:

1. Metode pembandingan perusahaan tercatat di Bursa Efek (*guideline publicly traded company method*), menggunakan market multiples perusahaan publik terhadap *financial variable* mendasar entitas yang menjadi objek penilaian.
2. Metode pembandingan perusahaan tertutup (*guideline transaction method atau direct market data method*), menggunakan market multiples perusahaan yang masih tertutup terhadap *financial variable* mendasar entitas yang menjadi objek penilaian.
3. Metode pembandingan perusahaan merger dan akuisisi (*guideline merged and acquired company method*), menggunakan multiple transaksi pemegang saham kendali terhadap *financial variable* mendasar entitas yang menjadi objek penilaian.
4. Metode Transaksi Sebelumnya (*Prior Transactions Method*), menggunakan pembandingan transaksi sebelumnya untuk mendapatkan nilai.

Menurut Pratt (2008), ia menggunakan paling sedikitnya dua perusahaan pembandingan dan keyakinannya meningkat pesat saat ia menemukan atau menggunakan empat sampai tujuh perusahaan pembandingan yang digunakan untuk menilai objek. Penilaian bisnis dapat dilakukan dengan menggunakan minimal dua objek pembandingan yang memiliki karakteristik mirip dan sejenis untuk melakukan penilaian terhadap perusahaan menggunakan pendekatan pasar.

Pada penilaian menggunakan pendekatan data pasar terdapat beberapa proses teknis yang diperlukan untuk mendapatkan nilai yang diinginkan, yang pada tulisan

ini digunakan untuk mendapatkan nilai pasar wajar ekuitas perusahaan. Proses teknis tersebut adalah:

1. Penentuan Objek Pembanding, Objek pembanding merupakan perusahaan lain yang sejenis dengan Kimia Farma yang berarti memiliki karakteristik yang mirip seperti sektor bisnis yang dimasuki, serta perusahaan yang menjadi objek pembanding merupakan perusahaan terbuka yang berarti telah melakukan Initial Public Offering (IPO) dan telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain itu saham atau kepemilikan perusahaan aktif ditransaksikan pada pasar sekunder oleh publik.
2. Basis Penilaian yang Digunakan, Pada penilaian pasar digunakan rasio penilaian (value multiple) dibagi menjadi dua untuk mencari nilai ekuitas dan nilai perusahaan. Untuk mencari nilai ekuitas menggunakan price to earnings (P/E), price to sales (P/S), dan/atau price to book value (P/BV). Untuk mencari nilai perusahaan menggunakan market value of invested capital to sales (MVIC/S), market value of invested capital to earning before interest, taxes, depreciation, and amortization (MVIC/EBITDA), market value of invested capital to earning before interest and taxes (MVIC/EBIT), serta rasio lainnya yang sesuai dengan peraturan yang berlaku.
3. Penilaian Ekuitas Perusahaan, Untuk mendapatkan nilai pasar wajar ekuitas dari perusahaan maka perlu mengalikan multiple value yang telah ditentukan dengan variabel keuangan dari objek perusahaan yang dinilai.