

BAB IV
ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Kinerja Keuangan Dengan Rasio Keuangan

Penilaian rasio keuangan untuk menganalisis kinerja keuangan dari kedua perusahaan kaca yaitu PT Asahimas Flat Glass Tbk dan PT Mulia Industrindo Tbk menggunakan rasio keuangan likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, rasio pasar.

Tabel 4.1 Rasio Keuangan AMFG dan MLIA periode 2015-2017

	PT Asahimas Flat Glass Tbk			PT Mulia Industrindo Tbk		
Rasio Likuiditas	2015	2016	2017	2015	2016	2017
Current Ratio	465%	202%	201%	87%	86%	87%
Net Working Capital	1.751.805	902.637	1.006.418	-227.318	-259.946	-1888.884
Rasio Aktivitas						
Total Asset Turn Over	0,858	0,677	0,620	0,801	0,750	1,210
Rasio Solvabilitas						
Debt to Equity Ratio (DER)	11,8%	2,84%	4,85%	381,4%	264,1%	113,0%
Debt to Asset Ratio (DAR)	9,4%	18,5%	27,5%	59,7%	55,2%	38,2%
Rasio Profitabilitas						
Net Profit Margin	9,3%	7,0%	1,0%	-2,7%	0,2%	0,8%
Return On Assets (ROA)	8,0%	4,7%	0,6%	-2,2%	0,12%	0,9%
Return On Equity (ROE)	10,1%	7,2%	1,1%	-14,0%	0,6%	2,7%
Rasio Pasar						
Price to Earning Ratio (PER)	8,333	11,167	40	4,221	78,571	29,189
Price to Book Value (PBV)	0,838	0,808	0,435	0,611	0,451	0,814

Sumber : Data yang diolah 2019

4.1.1 Rasio Likuiditas

Merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan dengan kewajiban lancar (liabilitas jangka pendek) (Houston, 2010). Rasio ini juga menunjukkan seberapa likuid perusahaan. Berdasarkan tabel 4.1 *Current Ratio* digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan membayar liabilitas jangka pendeknya. *Current Ratio* perusahaan Asahi selama 2015-2017 lebih baik dari *Current Ratio* perusahaan Mulia yang hasilnya dari 2015-2017 yang hasilnya dibawah 150%, dapat dilihat bahwa kemampuan Asahi dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya lebih baik dari perusahaan Mulia. Meskipun *Current Ratio* Asahi selama 2015-2017 mengalami penurunan, Rata-rata *Current Ratio* dari Asahi sebesar 289,33 % yang berarti bahwa setiap 1 rupiah hutang lancar dijamin dengan 2,89 rupiah aktiva lancar. Untuk Mulia rata-rata *Current Ratio* dari Mulia sebesar 86,6% berarti bahwa setiap 1 rupiah hutang lancar yang dimiliki Mulia dijamin dengan 0,87 rupiah aktiva lancar yang dimiliki Mulia.

Net Working Capital Asahi jauh lebih baik dari Mulia dilihat dari tabel 4.1 karena hasil Asahi positif walaupun sempat mengalami penurunan di tahun 2016 namun kemudian naik lagi ditahun 2017, sedangkan hasil dari Mulia berada dinilai negatif. Dapat disimpulkan jika liabilitas (hutang) jangka pendek Mulia tahun 2015-2017 lebih banyak dibanding aset lancar yang dimiliki perusahaan.

Dilihat dari rasio likuiditas, perusahaan Asahi jauh lebih likuid dari perusahaan Mulia yang memiliki hutang jangka pendek lebih besar dibanding aset lancar yang dimilikinya.

4.1.2 Rasio Aktivitas

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki. Berdasarkan tabel 4.1 *Total Asset Turn Over* perusahaan Mulia lebih baik dibandingkan perusahaan Asahi dari tahun 2015-2017. TATO Asahi mengalami penurunan yang cukup signifikan dari tahun 2015 sebesar 0,858 turun menjadi 0,677 dan turun lagi ditahun 2017 menjadi 0,620. Sedangkan untuk perusahaan Mulia mengalami kenaikan ditahun 2017 menjadi 1,210 meskipun sempat turun tahun 2016. Dapat disimpulkan bahwa rata-rata rasio perputaran total aktiva Asahi sebesar 0,718 berarti aktiva Asahi yang digunakan untuk melakukan penjualan sebanyak 0,718 kali. Sedangkan untuk Mulia rata-rata sebesar 0,920 berarti aktiva Mulia yang digunakan untuk melakukan penjualan sebanyak 0,920 kali.

Dapat disimpulkan jika rasio aktivitas perusahaan Mulia lebih baik dibanding Asahi karena perusahaan Mulia lebih efektif dalam mengelola aset yang dimilikinya.

4.1.3 Rasio Solvabilitas

Rasio Solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar leverage keuangan (aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang) yang ditanggung perusahaan. DER (*Debt to Equity Ratio*) merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar *equity*(modal sendiri) yang dimiliki perusahaan dapat menjamin hutang yang dimiliki perusahaan, (Brealey, 2002) semakin kecil rasio maka semakin baik untuk perusahaan, karena jika rasio semakin kecil berarti utang yang dimiliki tidak lebih besar dari modal yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan tabel 4.1 DER Asahi secara keseluruhan dari tahun 2015-2017 lebih rendah dibanding DER Mulia. Hal ini menunjukkan risiko yang dimiliki Asahi lebih kecil dibanding Mulia, sehingga dalam hal ini Asahi lebih baik dari Mulia. DER yang baik nilainya tidak lebih dari 4, modal sendiri harus lebih besar dari investasi dengan hutang. Rata-rata DER Asahi 0,296 yang berarti setiap 1 rupiah modal sendiri Asahi dapat menjamin 0,296 rupiah hutang yang dimiliki perusahaan. Untuk rata-rata DER Mulia 2,528 berarti setiap 1 rupiah modal sendiri yang dimiliki Mulia dapat menjamin hutang perusahaan sebesar 2,528 rupiah.

DAR (*Debt to Asset Ratio*) merupakan rasio untuk menunjukkan seberapa banyak aktiva perusahaan yang dibiayai dengan hutang. Semakin rendah rasio semakin baik. Berdasarkan tabel 4.1 rata-rata DAR Asahi 2015-2017 sebesar 0,185 lebih kecil dibanding rata-rata

DAR Mulia sebesar 0,510. Hal ini menunjukkan Asahi lebih baik daripada Mulia yang memiliki risiko lebih tinggi. Rata-rata DAR yang dimiliki Asahi sebesar 0,185 berarti jumlah aktiva yang dibiayai oleh hutang sebesar 18,5% sedangkan sisanya sebesar 81,5% dibiayai oleh modal sendiri. Untuk Mulia rata-rata DAR sebesar 0,510 berarti jumlah aktiva Mulia yang dibiayai oleh hutang sebesar 51% sedangkan sisanya sebesar 49% dibiayai dengan modal sendiri.

Penilaian kinerja keuangan perusahaan Asahi dan Mulia menggunakan rasio solvabilitas melalui rasio DER dan DAR menunjukkan jika tingkat risiko yang dimiliki Asahi lebih kecil dibanding Mulia. Berarti hutang yang dimiliki Asahi lebih kecil dibandingkan dengan modal yang dimiliki dan aset yang dibiayai oleh hutang masih dalam batas aman yaitu 0,185, batas aman DAR yaitu dibawah 0,4.

4.1.4 Rasio Profitabilitas

Rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualan, aset-aset dan ekuitas yang dimiliki perusahaan (Suad, 2015). *Net Profit Margin* (NPM) digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan, semakin tinggi hasil semakin baik. Berdasarkan tabel 4.1 rata-rata NPM Asahi tahun 2015-2017 lebih tinggi dibandingkan rata-rata NPM Mulia tahun 2015-2017, rata-rata Asahi sebesar 5,767% berarti bahwa setiap 1 rupiah penjualan mampu menghasilkan

keuntungan bersih sebesar 0,058 rupiah, sedangkan rata-rata Mulia sebesar -1,7% menandakan setiap 1 rupiah penjualan yang dilakukan Mulia mampu menghasilkan laba bersih sebesar -0,017 rupiah. Namun jika dilihat secara personal keadaan Mulia cukup baik dilihat dari tabel 4.1 Mulia pada tahun 2015 mengalami -2,7 namun di tahun 2016 dan 2017 bisa menjadi positif sebesar 0,2% tahun 2016 dan naik menjadi 0,8% ditahun 2017. Sebaliknya jika dilihat secara personal Hasil NPM Asahi mengalami penurunan yang signifikan terlihat ditahun 2017 menjadi 1,0% yang sebelumnya ditahun 2015 sebesar 9,3%.

ROA (*Return On Assets*) digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk pemanfaatan aktiva yang dimiliki. Berdasarkan tabel 4.1 dilihat secara rata-rata pada tahun 2015-2017 ROA perusahaan Asahi lebih baik dari perusahaan Mulia karena hasilnya lebih tinggi Asahi. Namun jika dilihat perkembangannya dari tahun 2015-2017 perusahaan Mulia lebih baik karena mengalami kenaikan sedangkan Asahi mengalami penurunan. Rata-rata ROA Asahi sebesar 4,43% berarti setiap 1 rupiah aktiva yang dimiliki Asahi menghasilkan keuntungan sebesar 0,044 rupiah. Sedangkan rata-rata ROA Mulia sebesar -0,39% berarti setiap 1 rupiah aktiva yang dimiliki Mulia menghasilkan keuntungan sebesar -0,0039 rupiah.

ROE (*Return On Equity*) digunakan untuk melihat seberapa baik pengembalian tingkat keuntungan perusahaan untuk setiap modal

yang dimiliki perusahaan. ROE dikatakan baik jika berada diatas 20% namun dari kedua perusahaan tidak ada yang mencapai 20%, tetapi jika dilihat rata-rata ROE Asahi lebih baik dibandingkan ROE Mulia. Rata-rata ROE Asahi sebesar 6,13% berarti setiap 1 rupiah modal yang dimiliki Asahi perusahaan memberikan tingkat pengembalian sebesar 0,061 rupiah. Untuk rata-rata ROE Mulia sebesar -3,56.

4.1.5 Rasio Pasar

Rasio pasar yaitu rasio yang digunakan investor (pasar modal, pemodal) untuk menilai suatu perusahaan. Rasio ini membantu investor dalam mengambil pertimbangan untuk menanamkan saham. Semakin tinggi rasio pasar yang dihasilkan maka nilainya akan semakin baik. PER (*Price to Earning Ratio*) yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar investor bersedia membayar setiap rupiah atas pendapatan perusahaan. Berdasarkan tabel 4.1 PER rata-rata tahun 2015-2016 perusahaan Mulia lebih tinggi dibanding perusahaan Asahi, namun jika dilihat perkembangannya dari tahun ke tahun perusahaan Asahi lebih baik karena mengalami peningkatan setiap tahunnya dan sebesar 40 ditahun 2017. Sedangkan Mulia mengalami penurunan signifikan ditahun 2017 menjadi 29,189 sedangkan ditahun 2016 sebesar 78,571. Semakin tinggi PER semakin baik saham perusahaan dimata pasar.

PBV (*Price Book Value*) adalah rasio yang digunakan investor untuk membandingkan nilai pasar saham perusahaan dengan nilai

bukunya. Berdasarkan tabel 4.1 rata-rata PBV Asahi lebih baik dibandingkan dengan Mulia. Rata-rata PBV Asahi sebesar 0,693 sedangkan rata-rata PBV Mulia sebesar 0,625 menandakan jika masyarakat lebih mengapresiasi Asahi dibanding Mulia dilihat dari penilaian saham perusahaan Asahi di pasar yang lebih tinggi.

Dapat disimpulkan dari tabel 4.1 laporan keuangan kedua perusahaan secara keseluruhan memiliki kinerja cukup baik. Terlihat dari rasio profitabilitasnya kedua perusahaan masih bisa menghasilkan profit, begitu juga dengan rasio hutang kedua perusahaan yang nilainya dibawah 4. Secara keseluruhan kedua perusahaan memiliki kondisi keuangan yang baik, memiliki profit yang baik juga. Perusahaan kaca merupakan perusahaan yang padat modal, meski begitu perusahaan kaca tetap beroperasi karena memiliki permodalan yang cukup. Terlebih dengan Asahi yang merupakan Perusahaan Modal Asing (PMA) yang memiliki permodalan yang baik, dengan adanya permodalan yang baik ini menunjukkan jika kondisi keuangan Asahi lebih baik dari perusahaan Mulia. Meski kedua perusahaan kaca ini memiliki kondisi keuangan yang baik dilihat dari rasio keuangannya, perusahaan sektor kaca ini lebih memperhatikan kemampuan EBITDA nya (*Earning Before Interest Taxes Depreciation and Amortization*) dalam memenuhi kewajiban perusahaan. Selama EBITDA masih bisa memenuhi kewajiban dan membagi deviden, perusahaan masih bisa berjalan dengan baik.

4.2 Analisis Kinerja Keuangan Dengan Metode EVA

Penilaian kinerja keuangan dengan metode EVA untuk menciptakan nilai tambah bagi perusahaan Asahimas dan Mulia, kemudian melihat seberapa banyak nilai tambah yang ada di Asahimas dan Mulia.

Tabel 4.2 EVA AMFG dan MLIA periode 2015-2017

	PT Asahimas Flat Glass Tbk			PT Mulia Indutrindo Tbk		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017
NOPAT	532.474	448.126	108.149	1.125.671	2.880.432	1.204.672
WACC	7,99%	5,35%	1,68%	19,80%	54,70%	18,07%
IC	3.790.899	4.619.804	5.270.913	5.368.284	5.873.688	3.736.787
CC	303.026,90	247.226,81	88.383,88	1.062.992,39	3.212.753,03	675.071,69
EVA	229.446,75	200.898,96	19.764,78	62.678,42	-332.320,74	529.600,08

Sumber : Data yang diolah 2019

4.2.1 *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)

NOPAT menunjukkan laba yang diperoleh perusahaan ketika perusahaan tidak memiliki hutang (Suad, 2015). NOPAT merupakan unsur penting dalam perhitungan EVA, perhitungan NOPAT yang digunakan dengan perhitungan *Top Down* yaitu dengan cara mengurangi pajak dari EBIT. Selain perhitungan dengan cara *Top Down* ada juga perhitungan dengan cara *BottomUp* yaitu dengan menambahkan bunga setelah pajak terhadap EAT (*Earning After Tax*)(Prihadi, 2013). Komponen dalam Nopat yaitu EBIT dan pajak, pajak didapat dari beban pajak dibagi laba bersih sebelum pajak. Berdasarkan tabel 4.2 jika dilihat secara personal perusahaan Asahi dari tahun 2015-2017 terus menurun, sedangkan perusahaan Mulia mengalami naik turun. Jika dilihat secara keseluruhan NOPAT Mulia lebih tinggi dibandingkan Asahi. NOPAT Asahi lebih rendah karena

EBIT (*Earning Before Interest and Tax*) dari Asahi lebih kecil dibanding dengan Mulia.

4.2.2 Weighted Average Cost of Capital (WACC)

WACC atau merupakan biaya rata-rata tertimbang. WACC digunakan untuk menentukan besarnya tingkat biaya modal menggambarkan tingkat pengembalian investasi yang diharapkan investor, digunakan juga untuk menguji kelayakan investasi ke perusahaan. WACC dijadikan oleh investor sebagai patokan untuk mengetahui minimum return yang akan diterima jika menanam modal di suatu perusahaan. Dilihat dari tabel 4.2 WACC rata-rata perusahaan Asahi lebih rendah dari perusahaan Mulia, mengartikan jika minimum tingkat return yang diterima investor lebih tinggi perusahaan Mulia.

4.2.3 Invested Capital (IC)

Setelah mendapatkan hasil WACC langkah selanjutnya dalam menghitung EVA yaitu menghitung hasil IC. IC merupakan jumlah seluruh pinjaman jangka pendek tanpa bunga. Dilihat dari tabel 4.2 IC Asahi dari tahun 2015-2017 mengalami kenaikan, yang disebabkan karena total hutang yang dimiliki Asahi semakin naik, walaupun tidak melebihi total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Sedangkan IC perusahaan Mulia ditahun 2017 mengalami penurunan karena total hutang yang dimiliki perusahaan tahun 2017 juga menurun.

4.2.4 Capital Charges (CC)

Perhitungan CC dilakukan setelah mendapatkan hasil dari perhitungan IC. CC atau biaya modal merupakan beban rata-rata tertimbang yang mencerminkan kombinasi biaya seluruh modal yang digunakan. CC merupakan aliran kas yang dibutuhkan investor untuk melihat resiko usaha dari modal yang ditanamkan. Dilihat dari tabel 4.2 CC perusahaan Asahi mengalami penurunan dari tahun 2015-2017 dengan hasil di tahun 2015 yaitu 303.026,90, ditahun 2016 sebesar 247.226,81 dan 2017 sebesar 88.383,88. Sedangkan untuk perusahaan Mulia mengalami fluktuasi dari tahun 2015-2017. Jika dilihat secara keseluruhan CC Mulia lebih tinggi dari CC Asahi, yang berarti resiko usaha yang didapat investor dari perusahaan Mulia lebih tinggi dari perusahaan Asahi.

4.2.5 Economic Value Added(EVA)

EVA dapat dihitung jika sudah mendapatkan hasil dari NOPAT dan CC. EVA merupakan alat yang digunakan untuk menambah nilai perusahaan bagi investor. Dapat dilihat dari tabel 4.2 bahwa EVA perusahaan Mulia ditahun 2017 lebih tinggi dari Asahi yaitu sebesar 529.600,08 sedangkan Asahi sebesar 19.764,78. EVA Mulia pada tahun 2016 negatif sebesar – 332.320,74.

Dapat disimpulkan dari tabel 4.2 jika hasil EVA dari perusahaan Asahi selama 3 tahun berturut turut dari tahun 2015-2017 selalu positif meskipun mengalami penurunan yang cukup signifikan

terutama ditahun 2017. Hal ini disebabkan karena *Earning Before Interest and Tax* (EBIT) yang merupakan komponen perhitungan NOPAT dari Asahi ditahun 2017 mengalami penurunan yang signifikan. Hal ini ditunjukkan melalui hasil perhitungan NOPAT ditahun 2017 hanya sebesar 108.149 dibandingkan tahun 2015 dan 2016 yang mencapai angka diatas 400.000 an. Meskipun NOPAT yang dihasilkan rendah EVA Asahi tahun 2017 tidak negatif karena CC yang dihasilkan ditahun 2017 juga rendah dibanding tahun 2015 dan 2016. Sedangkan untuk EVA dari perusahaan Mulia ditahun 2016 hasilnya negatif yaitu sebesar - 332.320,74, dan mengalami kenaikan yang signifikan ditahun 2017 menjadi positif sebesar 529.600,08. EVA Mulia ditahun 2016 negatif dikarenakan hasil CC yang lebih besar dibandingkan hasil NOPAT. Secara keseluruhan EVA Asahi lebih baik dari Mulia karena terbukti dari rata-rata EVA Asahi sebesar 150.036,83 lebih tinggi sedangkan rata-rata Mulia sebesar 86.652,58. EVA Asahi dinyatakan lebih baik dibanding Mulia karena selama periode 2015-2017 hasil EVA Asahi selalu positif ($EVA > 0$) yang menunjukkan jika tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih besar daripada biaya modalnya atau perusahaan telah mencapai nilai tambahnya, sedangkan EVA Mulia jika dilihat dari rata-rata nya positif namun di tahun 2016 hasilnya negatif. Dapat disimpulkan jika NOPAT harus lebih tinggi dibandingkan CC untuk mendapatkan hasil yang positif.

Dilihat dari kedua kinerja keuangan Perusahaan kaca yaitu melalui rasio keuangan dan *Economic Value Added* (EVA) masih dalam batas aman. Dapat ditarik kesimpulan dari kedua perusahaan kaca yang diteliti yaitu PT Asahimas Flat Glass Tbk dan PT Mulia Industrindo Tbk dilihat dari rasio keuangan yang menggunakan rasio likuiditas, aktivitas, solvabilitas, profitabilitas dan pasar sebagai penilaian dan metode EVA, perusahaan Asahi kinerja keuangannya lebih baik dari perusahaan Mulia. Perusahaan Asahi memiliki kinerja keuangan yang baik karena ditunjang dengan permodalan yang banyak dan baik, karena perusahaan ini merupakan anak perusahaan dari perusahaan kaca yang besar di Jepang yaitu AGC Inc (Asahi Glass Co., Ltd) yang berada di Amagasaki, Hyogo, Jepang dan memiliki anak perusahaan tidak hanya di Indonesia saja, namun juga ada di beberapa negara yaitu di Eropa (AGC Glass Europe), Amerika (AGC America), Mexico (AGC Automotive Glass Mexico), India (Asahi India Glass). Jangkauan pasar yang dimiliki Asahi lebih besar dari perusahaan Mulia, dilihat dari banyaknya konsumen yang menggunakan kaca dari perusahaan Asahi, terutama dalam pasar otomotif, perusahaan otomotif di Jepang selalu menggunakan produk kaca dari perusahaan Asahi. Begitu juga dengan para kontraktor selalu mencantumkan perusahaan Asahi dalam spesifikasi penggunaan kaca.