

Al-Baqarah : 273

- (Berinfaqlah) kepada orang-orang fakir yang terikat (oleh jihad) di jalan Allah; mereka tidak dapat (berusaha) di bumi; orang yang tidak tahu menyangka mereka orang kaya karena memelihara diri dari minta-minta. Kamu kenal mereka dengan melihat sifat-sifatnya, mereka tidak meminta kepada orang secara mendesak. Dan apa saja harta yang baik yang kamu nafkahkan (di jalan Allah), maka sesungguhnya Allah Maha Mengatahui.



ANALISIS PERUSAHAAN

CAKUPAN PEMBAHASAN

1/23

- Overview analisis perusahaan
- EPS dan laporan keuangan perusahaan
- Price Earning Ratio
- Estimasi nilai intrinsik saham
- Analisis perusahaan dengan menggunakan ringkasan laporan keuangan

OVERVIEW

2/23

- Bab ini memperkenalkan analisis sekuritas berdasarkan analisis fundamental.
- Analisis perusahaan merupakan tahap ketiga dari analisis fundamental, setelah analisis variabel ekonomi dan pasar, serta analisis industri.
- Analisis perusahaan terkait dengan pertanyaan-pertanyaan:
 - Saham-saham perusahaan manakah dalam industri terpilih yang paling menguntungkan bagi investor?
 - Atau, saham-saham manakah yang *undervalued*, sehingga layak dibeli, dan saham-saham manakah yang *overvalued*, sehingga menguntungkan untuk dijual?

OVERVIEW

3/23

- Analisis perusahaan diarahkan untuk mengetahui apakah saham suatu perusahaan layak dijadikan pilihan investasi.
- Hasil analisis perusahaan harus bisa memberikan gambaran tentang nilai perusahaan, karakteristik internal, kualitas dan kinerja manajemen, serta prospek perusahaan di masa datang.

OVERVIEW

4/23

Dua komponen (*earning per share*, EPS dan *price earning ratio*, P/E) diutamakan dalam analisis perusahaan karena tiga alasan:

1. Kedua komponen tersebut bisa dipakai untuk mengestimasi nilai intrinsik saham.
2. Dividen yang dibayarkan perusahaan pada dasarnya dibayarkan dari *earning*.
3. Adanya hubungan antara perubahan *earning* dengan perubahan harga saham.

EPS DAN INFORMASI LAPORAN KEUANGAN

5/23

- *Earning per share* (EPS) diperoleh dengan menghitung perbandingan antara jumlah *earning* (dalam hal ini laba bersih yang siap dibagikan bagi pemegang saham) dengan jumlah lembar saham perusahaan.
- Bagi para investor, informasi EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa depan.
- Informasi (termasuk EPS) yang dapat digunakan sebagai dasar penilaian perusahaan adalah laporan keuangan perusahaan.

LAPORAN KEUANGAN

6/23

- Laporan keuangan merupakan informasi akuntansi yang menggambarkan seberapa besar kekayaan perusahaan, seberapa besar penghasilan yang diperoleh perusahaan serta transaksi-transaksi ekonomi apa saja yang telah dilakukan perusahaan yang bisa mempengaruhi kekayaan dan penghasilan perusahaan.
- Berdasarkan informasi yang dikandungnya, ada tiga laporan utama dalam laporan keuangan, yaitu:
 1. Neraca.
 2. Laporan Rugi Laba.
 3. Laporan Aliran Kas.

NERACA

7/23

- Neraca adalah laporan keuangan yang menggambarkan kondisi finansial perusahaan pada suatu waktu tertentu.
- Neraca memberikan gambaran aktiva, kewajiban, dan ekuitas perusahaan hanya pada saat laporan tersebut disusun.
- Penyusunan pos-pos yang terdapat dalam neraca disusun berdasarkan urutan likuiditas (untuk aktiva) dan jangka waktu jatuh temponya (untuk pasiva).
- Laporan posisi keuangan disebut juga sebagai neraca karena antara sisi aktiva dan sisi pasiva (kewajiban + ekuitas), masing-masing harus sama jumlahnya atau dalam posisi seimbang.

LAPORAN RUGI-LABA

8/23

- Laporan rugi laba (*income statement*) adalah ringkasan profitabilitas perusahaan selama periode waktu tertentu, misalnya satu tahun.
- Laporan rugi laba ini menunjukkan penghasilan (*revenues*) yang diperoleh selama satu periode, biaya (*expenses*) yang dikeluarkan dalam satu periode, dan elemen-elemen lain pembentuk laba.
- Unsur biaya yang tercantum dalam laporan rugi laba:
 1. Biaya produksi.
 2. Biaya administrasi dan umum.
 3. Biaya bunga.
 4. Biaya pajak penghasilan.

LAPORAN ARUS KAS

9/23

- Laporan arus kas merupakan laporan yang memuat aliran kas yang berasal dari tiga sumber aktivitas: (1) operasi perusahaan, (2) investasi dan (3) aktivitas finansial yang dilakukan perusahaan.
- Ada dua perbedaan antara laporan arus kas dengan laporan rugi laba dan neraca perusahaan:
 1. Neraca dan laporan rugi laba disusun atas dasar metode akrual akuntansi, sedangkan laporan arus kas hanya mencatat transaksi yang menyebabkan aliran kas secara nyata.
 2. Laporan rugi laba memasukkan pos depresiasi untuk “menghaluskan” pengeluaran modal yang terlalu besar dalam laporan rugi laba.

KELEMAHAN PELAPORAN EPS DALAM LAPORAN KEUANGAN

10/23

- Permasalahan dalam pelaporan *earning* ini terkait dengan kemungkinan munculnya **konflik kepentingan** antara investor di satu sisi sebagai pengguna laporan keuangan, dan manajemen di sisi lainnya sebagai penyaji laporan keuangan.
- Cara mengurangi konflik ini, antara lain dengan:
 1. Peran prinsip-prinsip dan kode etik akuntansi
 2. penggunaan tenaga auditor eksternal yang netral.
- Kelemahan laporan keuangan yang lainnya, adalah:
 - Karena laporan tersebut dibuat di akhir periode (pada umumnya tahunan), maka hal itu hanya menggambarkan kondisi perusahaan pada saat laporan dibuat, dan tidak mampu menggambarkan kondisi perusahaan yang terkini.

ANALISIS RASIO PROFITABILITAS PERUSAHAAN

11/23

- Di samping bisa dengan melihat laporan keuangan, analisis perusahaan juga dapat dilakukan dengan menggunakan analisis rasio keuangan.
- Indikator penting untuk melihat prospek perusahaan di masa datang adalah pertumbuhan profitabilitas perusahaan.
- Dua rasio profitabilitas utama yang umumnya dipakai saat analisis ini adalah ROE dan ROA.

ANALISIS RASIO PROFITABILITAS PERUSAHAAN

12/23

- Apakah dan bagaimanakah mengukur ROE dan ROA?
 1. **Return on Equity (ROE):** menggambarkan sejauhmana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah modal sendiri}}$$

2. **Return on Asset (ROA):** menggambarkan sejauhmana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba.

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Jumlah aset}}$$

PERHITUNGAN ROE DAN ROA

13/23

- **Contoh:** Data laba bersih, EBIT, ekuitas, dan total aset PT Semen Gresik pada akhir Tahun 2006 dan 2007 seperti disajikan pada tabel berikut ini. Berapakah ROE dan ROA perusahaan tersebut untuk Tahun 2006 dan 2007?

(dalam milyar Rupiah)

KETERANGAN	2006	2007
Laba bersih	1.295,52	1.775,41
EBIT	1.779,38	2.396,85
Ekuitas	5.499,61	6.627,26
Total aset	7.496,42	8.515,23

PERHITUNGAN ROE DAN ROA

14/23

- **Jawab:** ROE dan ROA PT Semen Gresik untuk Tahun 2006 dan 2007, adalah:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah modal sendiri}}$$

$$\text{ROE}_{2006} = \frac{1.295,52}{5.499,61} = 0,2356$$

$$\text{ROE}_{2007} = 0,2679$$

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Jumlah aset}}$$

$$\text{ROA}_{2006} = \frac{1.779,38}{7.496,42} = 0,2374$$

$$\text{ROA}_{2007} = 0,2815$$

EARNING PER SHARE (EPS)

15/23

- Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan.
- Rumus untuk menghitung EPS adalah sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

- Kita juga bisa menghitung EPS perusahaan dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{EPS} = \text{ROE} \times \frac{\text{Jumlah modal sendiri}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah bungadan pajak}}{\text{Jumlah modal sendiri}} \times \frac{\text{Jumlah modal sendiri}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

PERHITUNGAN EPS

16/23

- **Contoh:** Berdasarkan data PT Semen Gresik tahun 2006 dan 2007 sebelumnya, jika jumlah saham yang beredar di Tahun 2006 dan 2007 sama sebanyak 5,93 miliar, maka EPS dapat dihitung dengan:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

$$\begin{aligned}\text{EPS}_{2006} &= \text{Rp}1.295,52 / 5,93 \\ &= \underline{\text{Rp}218}\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{EPS}_{2007} &= 1.775,41 / 5,93 \\ &= \underline{\text{Rp}299}\end{aligned}$$

PERHITUNGAN EPS

17/23

- EPS PT Semen Gresik tersebut juga dapat dihitung dengan:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah bungadan pajak}}{\text{Jumlah modal sendiri}} \times \frac{\text{Jumlah modal sendiri}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

$$\text{EPS}_{2006} = (\text{Rp}1.295,52 / \text{Rp}5.499,61) \times (\text{Rp}5.499,61 / 5,93)$$

$$= \underline{\text{Rp}218}$$

$$\text{EPS}_{2007} = (\text{Rp}1.775,41 / \text{Rp}6.627,26) \times (\text{Rp}6.627,26 / 5,93)$$

$$= \underline{\text{Rp}299}$$

PRICE EARNING RATIO (PER)

18/23

- Informasi PER (*earning multiplier*) mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan.
- Rumus untuk menghitung PER adalah sebagai berikut:

$$EPS = \frac{D_1/E_1}{k - g}$$

dalam hal ini:

D_1/E_1 = tingkat *dividend payout ratio* yang diharapkan

k = tingkat return yang disyaratkan

g = tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

KOMPONEN PER

19/23

1. **Dividend payout ratio (DPR)** merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan perusahaan terhadap *earning* yang diperoleh perusahaan.
2. **Tingkat return yang disyaratkan (k)** diperoleh dengan menjumlahkan tingkat return bebas risiko (*risk-free rate*) dan premi risiko yang disyaratkan investor.

$$k = RF + RP$$

= tingkat return bebas risiko + premi risiko

3. **Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan (g)**, merupakan fungsi dari besarnya ROE dan tingkat laba ditahan perusahaan (*retention rate*).

$$g = \text{ROE} \times \text{tingkat laba ditahan}$$

$$= \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah modal sendiri}} \times (1 - \text{DPR})$$

ESTIMASI NILAI INTRINSIK SAHAM

20/23

- Estimasi nilai intrinsik saham dalam analisis perusahaan bisa dilakukan dengan memanfaatkan dua komponen informasi penting dalam analisis perusahaan, yaitu EPS dan PER (*earning multiplier*).
- Secara matematis, hubungan tersebut tergambar sebagai berikut:

$$\begin{aligned} P_0 &= \text{Estimasi EPS} \times \text{PER} \\ &= E_1 \times \text{PER} \end{aligned}$$

- Jika nilai intrinsik saham sudah berhasil diestimasi, langkah selanjutnya adalah membandingkan nilai intrinsik saham dengan harga pasarnya.

ANALISIS PERUSAHAAN MENGGUNAKAN RINGKASAN LAPORAN KEUANGAN

21/23

- Informasi secara lengkap laporan keuangan perusahaan diperoleh pada laporan tahunan yang dipublikasikan perusahaan.
- Sumber-sumber lain umumnya menyajikan laporan keuangan perusahaan dengan format ringkasan, misalnya *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) yang dikeluarkan oleh Institute for *Economics and Financial Research* (ECFIN).

ANALISIS PERUSAHAAN MENGGUNAKAN RINGKASAN LAPORAN KEUANGAN

22/23

□ Contoh:

Pada tahun 2002, PT Kedaung Indah Can Tbk mempunyai total aktiva sebesar Rp203 milyar dan total kewajiban sebesar Rp76 milyar. Berapakah ekuitas pemegang sahamnya?

Jawab:

Mengikuti identitas akuntansi, ekuitas pemegang saham Kedaung Indah Can adalah Rp203 milyar - Rp76 milyar = Rp127 milyar.

DATA PER LEMBAR SAHAM DAN RASIO KINERJA

23/23

- **Earning per Share (EPS)** = Laba setelah pajak / Lembar saham beredar
atau $EPS = ROE \times BVPS$
- **Book Value per Share (BVPS)** = Ekuitas pemegang saham / Lembar saham beredar
- **Dividend per Share (DPS)** = Dividen / Lembar saham beredar
- **Price Earning Ratio (PER atau P/E)** = Harga saham / EPS
- **Price to Book Value (PBV atau P/B)** = Harga saham / BVPS
- **Dividend Payout** = DPS / EPS
- **Dividend Yield** = $DPS / \text{Harga saham}$
- **Net Profit Margin** = Laba setelah pajak / Pendapatan.
- **Return on Investment/ Return on Asset (ROI atau ROA)** = Laba setelah pajak / Total aktiva.
- **Return on Equity (ROE)** = Laba setelah pajak / Ekuitas pemegang saham.