

LAPORAN KEUANGAN

Laporan keuangan perusahaan bertujuan meringkaskan kegiatan dan hasil dari kegiatan tersebut untuk jangka waktu tertentu. Ada tiga jenis laporan keuangan yang paling sering dilaporkan: neraca keuangan, laporan laba-rugi, dan laporan aliran kas.

Laporan keuangan menjadi penting karena memberikan input (informasi) yang bisa dipakai untuk pengambilan keputusan. Laporan keuangan diharapkan memberi informasi mengenai profitabilitas, risiko, dan timing dari aliran kas yang dihasilkan perusahaan. Informasi tersebut akan mempengaruhi harapan pihak-pihak yang berkepentingan, dan pada giliran selanjutnya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

1. Laporan Keuangan

Ada tiga jenis laporan keuangan yang sering digunakan yaitu neraca, laporan laba-rugi, dan laporan aliran kas.

1.1. Neraca

Neraca keuangan perusahaan mencoba meringkaskan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan pada waktu tertentu. Dengan demikian neraca keuangan merupakan 'snapshot' gambaran kekayaan perusahaan pada saat tertentu. Karena fokus pada titik tertentu, neraca keuangan biasanya dinyatakan neraca per-tanggal tertentu.

Neraca dibagi ke dalam dua bagian: sisi kiri yang menyajikan aset yang dimiliki oleh perusahaan, dan sisi kanan yang menyajikan sumber dana yang dipakai untuk memperoleh aset tersebut. Untuk setiap sisi, neraca disusun atau diurutkan berdasarkan likuiditas aset tersebut.

Likuiditas yang dimaksudkan disini adalah kedekatannya dengan kas. Demikian juga dengan sisi kanan (pasiva) neraca. Kewajiban diurutkan dari hutang dagang sampai modal saham. Alternatif penyusunan neraca adalah dengan menempatkan aktiva pada bagian atas, kemudian kewajiban dan modal pada bagian bawah. Kemudian untuk aktiva dan kewajiban/modal, item-item disusun berdasarkan item yang paling likuid, diikuti dengan item yang kurang likuid.

Neraca keuangan didasarkan pada accounting identity yang pada dasarnya menggambarkan neraca sebagai kesamaan antara aset dengan kewajiban dan modal saham, sebagai berikut ini.

$$\text{Aktiva} = \text{Kewajiban} + \text{Modal Saham}$$

Dari persamaan tersebut terlihat bahwa jumlah aset (aktiva) akan sama dengan kewajiban dan modal saham. Modal saham biasanya didefinisikan sebagai selisih sisa setelah kewajiban dikurangkan dari aktiva. Neraca disajikan berdasarkan blok-blok, yang terdiri dari tiga blok terbesar: (1) Aset (aktiva), (2) Hutang, dan (3) Modal Saham.

Aset bisa didefinisikan sebagai manfaat ekonomis yang akan diterima di masa mendatang, atau akan dikuasai oleh perusahaan sebagai hasil dari transaksi atau kejadian tertentu. Aset merupakan sumber ekonomi organisasi yang akan dipakai untuk menjalankan kegiatannya. Atribut pokok suatu aset adalah kemampuan memberikan jasa atau manfaat pada organisasi yang memakai aset tersebut.

Hutang didefinisikan sebagai pengorbanan ekonomis yang mungkin timbul di masa mendatang dari kewajiban organisasi sekarang untuk mentransfer aset atau memberikan jasa ke pihak lain di masa mendatang, sebagai akibat transaksi atau kejadian di masa lalu. Hutang muncul terutama karena penundaan pembayaran untuk barang atau jasa yang telah diterima oleh organisasi dan dari dana yang dipinjam.

Hutang dagang merupakan contoh hutang yang timbul karena penundaan pembayaran untuk pembayaran barang atau jasa yang telah diterima organisasi, sementara hutang pinjaman merupakan contoh hutang yang timbul karena dana yang dipinjam.

Modal saham merupakan sisa, yaitu aset dikurangi hutang-hutangnya. Modal saham merupakan bentuk kepemilikan suatu usaha. Modal saham menduduki urutan sesudah hutang dalam hal klaim terhadap aset perusahaan, atau dengan kata lain memiliki klaim terhadap sisa perusahaan. Dari sudut pandang perusahaan, modal saham mencerminkan pihak yang menanggung risiko perusahaan dan ketidakpastian yang diakibatkan oleh kegiatan perusahaan, dan memperoleh imbalan sebagai konsekuensinya. Imbalan tersebut berupa kenaikan harga saham dan dividen yang dibayarkan.

Hal lain yang perlu diperhatikan ketika membaca neraca keuangan perusahaan adalah necara perusahaan dicatat melalui harga perolehan (cost). Sebagai contoh, misal perusahaan membeli aset sebesar Rp10 juta, maka nilai Rp10 juta yang akan tercatat dalam neraca, meskipun nilai pasar aset tersebut saat ini bisa berbeda jauh.

Ada beberapa pengecualian seperti kas atau surat berharga yang bisa dicatat berdasarkan nilai pasarnya. Manajer keuangan dengan demikian harus memahami perbedaan tersebut.

1.2. Laporan Laba-Rugi

Laporan laba-rugi meringkaskan aktivitas perusahaan selama periode tertentu. Karena itu laporan keuangan perusahaan ditulis sebagai 'laporan laba rugi untuk tahun yang berakhir 31 Desember 19X3', yang berarti laporan laba-rugi menyajikan ringkasan aktivitas selama satu tahun, yaitu tahun 19X3. Laporan laba-rugi sering dianggap sebagai laporan yang paling penting dalam laporan tahunan.

Kegiatan yang dilaporkan meliputi kegiatan rutin (operasi bisnis), dan juga kegiatan yang tidak rutin, seperti penjualan aset tertentu, penghentian lini bisnis tertentu, perubahan metode akuntansi, dan sebagainya. Definisi kegiatan rutin dan non-rutin akan tergantung dari jenis usaha yang dilakukan oleh perusahaan.

Laporan keuangan laba-rugi diharapkan bisa memberikan informasi yang berkaitan dengan tingkat keuntungan, risiko, fleksibilitas keuangan, dan kemampuan operasional perusahaan.

Tingkat keuntungan mencerminkan prestasi perusahaan secara keseluruhan.

Risiko berkaitan dengan ketidakpastian hasil yang akan diperoleh oleh perusahaan.

Fleksibilitas berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk menyesuaikan terhadap kesempatan atau kebutuhan tidak seperti yang diharapkan (kemampuan penyesuaian).

Kemampuan operasional mengacu pada kemampuan perusahaan menjaga aktivitas perusahaan berdasarkan tingkat kegiatan tertentu.

Laporan laba-rugi menyajikan beberapa elemen pokok: (1) Pendapatan Operasional, (2) Beban Operasional, dan (3) Untung atau Rugi. Laba merupakan ukuran keseluruhan prestasi perusahaan, yang didefinisikan sebagai berikut ini,

$$\text{Laba} = \text{Penjualan} - \text{Biaya}$$

Harga pokok penjualan dipisahkan dari biaya administrasi dan umum agar keduanya bisa dianalisis secara terpisah.

Pendapatan sebelum bunga dan pajak merupakan pendapatan operasional yang langsung terkait dengan operasi perusahaan.

Manajer keuangan bisa memfokuskan pada item ini untuk memperoleh gambaran kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dari operasinya.

Bunga merupakan item yang diakibatkan oleh keputusan pendanaan. Tergantung tujuan analisis, bunga bisa jadi bukan merupakan fokus analisis jika kita ingin memfokuskan pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya (keputusan investasi). Hal yang sama juga berlaku untuk pajak.

Proses pencatatan pendapatan dalam laporan keuangan perlu memperoleh perhatian. Keuntungan (laba) diakui dengan jalan mempertemukan pendapatan dan biaya, yang mempunyai konsekuensi kas, pada periode dimana hal tersebut muncul, bukannya pada periode dimana kas diterima atau dikeluarkan. Dalam akuntansi, istilah tersebut disebut prinsip mempertemukan (matching).

Prinsip tersebut mempunyai arti bahwa pendapatan dan biaya dipertemukan pada periode terjadinya pendapatan/biaya tersebut, tidak tergantung pada kapan diterima atau dikeluarkannya kas yang berkaitan dengan pendapatan/biaya tersebut. Contoh, jika perusahaan melakukan penjualan dengan kredit satu tahun pada tahun ini, maka perusahaan akan mencatat penjualan (pendapatan) pada tahun ini, meskipun perusahaan belum menerima kas masuk pada tahun ini. Item penjualan tersebut merupakan item non-kas.

Item non-kas juga terdapat pada biaya yang dibebankan atas penjualan. Depresiasi merupakan contoh item non-kas biaya yang cukup besar. Depresiasi merupakan perkiraan biaya yang dipakai dalam proses produksi. Perhatikan bahwa aliran kas terjadi pada saat perusahaan melunasi aset tersebut. Setelah itu, tidak ada perubahan kas yang terjadi meskipun ada biaya depresiasi setiap tahunnya.

Manajer keuangan perlu memperhatikan item-item non-kas dalam laporan laba-rugi dan melakukan penyesuaian yang diperlukan. Fokus manajemen keuangan adalah aliran kas, bukannya keuntungan non-kas seperti yang dibicarakan di atas.

1.3. Laporan Aliran Kas

Laporan aliran kas meringkas aliran kas masuk dan keluar perusahaan untuk jangka waktu tertentu. Laporan kas diperlukan karena dalam beberapa situasi, laporan laba-rugi tidak cukup akurat menggambarkan kondisi keuangan perusahaan. Misal, perusahaan yang sedang tumbuh mempunyai tingkat penjualan yang tinggi (misal penjualan dengan kredit), yang berarti akan mencatat pendapatan/penjualan yang tinggi. Di lain pihak, karena perusahaan masih baru, maka akan mengeluarkan kas yang banyak untuk membangun infrastruktur pemasaran dan produksinya.

Laporan laba-rugi akan mencatat laba yang positif, bagaimana dengan aliran kasnya? Karena penjualan dilakukan dengan kredit, maka belum banyak kas yang masuk. Karena aliran kas keluar lebih besar dibandingkan dengan aliran kas masuk, maka aliran kas masuk bersih menjadi kecil atau bahkan negatif.

Laporan aliran kas mempunyai dua tujuan: (1) memberikan informasi mengenai penerimaan dan pembayaran kas perusahaan selama periode tertentu, dan (2) memberikan informasi mengenai efek kas dari kegiatan investasi, pendanaan, dan operasi perusahaan selama periode tertentu. Dengan kata lain, laporan aliran kas ingin melihat aliran dana, yaitu berapa besar kas masuk, sumber-sumbernya, berapa kas keluar, dan kemana kas tersebut keluar.

Item-item dalam laporan aliran kas dikelompokkan ke dalam tiga bagian besar, yaitu: (1) aliran kas dari kegiatan operasional, (2) aliran kas dari kegiatan investasi, dan (3) aliran kas dari kegiatan pendanaan.

2. Analisis Laporan Keuangan

Laporan keuangan menyediakan data yang 'relatif mentah'. Manajer keuangan membutuhkan informasi (data yang diolah). Informasi apa yang dibutuhkan tergantung dari tujuan yang ingin dicapai. Tujuan yang ingin dicapai akan tergantung dari siapa yang membutuhkan informasi, dan kapan informasi tersebut dibutuhkan.

Pada waktu menganalisis laporan keuangan, beberapa hal perlu diperhatikan.

1. Manajer keuangan perlu melihat trend atau perkembangan dalam laporan keuangan. Laporan keuangan lima atau enam tahun ke belakang barangkali bisa digunakan untuk melihat adanya trend-trend tersebut. Jika trend menunjukkan perkembangan yang lebih baik, maka perusahaan berada pada jalur yang tepat, dan sebaliknya.

2. Angka-angka yang berdiri sendiri akan sulit ditentukan baik-tidaknya. Angka pembanding diperlukan untuk melihat apakah angka tertentu itu baik atau tidak baik. Salah satu contoh angka pembanding yang sering digunakan adalah rata-rata industri (rata-rata yang diperoleh dari perusahaan-perusahaan lain yang bergerak di sektor usaha yang sama). Alternatif lain, jika rata-rata industri sulit diperoleh, adalah dengan menggunakan angka dari perusahaan lain yang sejenis.
3. Dalam analisis perusahaan, membaca dan menganalisis laporan keuangan dengan hati-hati adalah penting. Diskusi atau pernyataan-pernyataan yang melengkapi laporan keuangan seperti diskusi strategi perusahaan, diskusi rencana ekspansi atau restrukturisasi, merupakan bagian integral yang harus dimasukkan ke dalam analisis.

4. Manajer keuangan barangkali memerlukan informasi tambahan yang tidak tersedia di laporan keuangan. Informasi tambahan tersebut bisa membuat analisis menjadi lebih tajam. Sebagai contoh, analisis penurunan penjualan bisa disertai dengan analisis perkembangan pangsa pasar.

2.1. Analisis Rasio Keuangan

Rasio-rasio keuangan dihitung dengan menggabungkan angka-angka di neraca dengan/atau angka-angka pada laporan laba-rugi.

Ada lima jenis rasio keuangan yang sering digunakan:

1. Rasio likuiditas: rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek.
2. Rasio aktivitas: rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menggunakan asetnya dengan efisien.
3. Rasio hutang/leverage: rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi total kewajibannya.
4. Rasio keuntungan/profitabilitas: rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan profitabilitas.
5. Rasio pasar: rasio yang mengukur prestasi pasar relatif terhadap nilai buku, pendapatan, atau dividen.

2.1.1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat besarnya aktiva lancar relatif terhadap hutang lancarnya. Hutang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan. Ada beberapa rasio likuiditas: rasio lancar dan rasio cepat (quick ratio).

Rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya (jatuh tempo kurang dari satu tahun) dengan menggunakan aktiva lancar.

rasio lancar bisa dihitung sebagai berikut ini.

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Rasio lancar yang tinggi menunjukkan kelebihan aktiva lancar (likuiditas tinggi dan risiko rendah), tetapi mempunyai pengaruh yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan. Aktiva lancar secara umum menghasilkan return atau tingkat keuntungan yang lebih rendah dibandingkan aktiva tetap. Ada trade-off antara risiko dengan return dalam hal ini.

Rasio quick (acid-test ratio) mengeluarkan persediaan dari komponen aktiva lancar. Dari ketiga komponen aktiva lancar (kas, piutang dagang, dan persediaan), persediaan biasanya dianggap sebagai aset yang paling tidak likuid. Rasio quick dihitung seperti berikut,

$$\text{Rasio Quick} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2.1.2. Rasio Aktivitas

Rasio ini melihat seberapa besar efisiensi penggunaan aset oleh perusahaan. Rasio ini melihat seberapa besar dana tertanam pada aset perusahaan. Jika dana yang tertanam pada aset tertentu cukup besar, sementara dana tersebut mestinya bisa dipakai untuk investasi pada aset lain yang lebih produktif, maka profitabilitas perusahaan tidak sebaik yang seharusnya.

Ada beberapa rasio aktivitas yang akan dibicarakan:
(1) Rata-rata umur piutang, (2) Perputaran persediaan, (3) Perputaran aktiva tetap, dan (4) Perputaran total aktiva.

Rata-rata umur piutang melihat berapa lama waktu yang diperlukan untuk melunasi piutang yang dipunyai oleh perusahaan (merubah piutang menjadi kas). Semakin lama rata-rata piutang, berarti semakin besar dana yang tertanam pada piutang.

Rata-rata piutang bisa dihitung melalui dua tahap seperti berikut ini.

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang}}$$

$$\text{Rata-rata umur piutang piutang} = 365 / \text{perputaran}$$



Alternatif lain adalah menghitung rata-rata umur piutang dengan cara langsung, seperti berikut ini.

$$\text{Rata-rata umur piutang} = \frac{\text{Piutang Dagang}}{\text{Penjualan} / 365}$$

Untuk melihat baik tidaknya angka tersebut, perusahaan bisa membandingkan dengan angka industri atau dengan kebijakan kredit perusahaan.

Angka rata-rata yang tinggi mengandung risiko yang tinggi, tetapi perusahaan bisa mengharapkan kenaikan keuntungan dari meningkatnya penjualan. Sebaliknya, kebijakan kredit yang ketat akan memperkecil angka rata-rata umur piutang, biaya dan risiko kredit macet menjadi berkurang, tetapi potensi pendapatan juga menjadi berkurang. Manajer keuangan harus memperhatikan trade-off antara risiko, biaya dan tingkat keuntungan.



Rasio aktivitas yang kedua adalah rasio perputaran persediaan, yang bisa dihitung sebagai berikut ini.

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Piutang}}$$

$$\text{Rata-rata umur persediaan} = 365 / \text{perputaran persediaan}$$

Semakin besar angka perputaran persediaan, semakin efektif perusahaan mengelola persediaannya. Sebaliknya, semakin besar angka rata-rata umur persediaan, semakin jelek prestasi perusahaan, karena semakin besar dana yang tertanam pada aset persediaan tersebut.

Perputaran aktiva tetap bisa dihitung sebagai berikut ini.

$$\text{Perputaran Aktiva Tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Tetap}}$$

Semakin tinggi angka perputaran aktiva tetap, semakin efektif perusahaan mengelola asetnya. Rasio perputaran aktiva tetap menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan berdasarkan aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan.



Rasio terakhir adalah perputaran total aktiva yang bisa dihitung sebagai berikut ini.

$$\text{Perputaran Total Aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Interpretasi perputaran total aktiva sama dengan interpretasi perputaran aktiva tetap.



2.1.3. Rasio Hutang / Solvabilitas / Leverage

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya. Rasio ini memfokuskan pada sisi kanan atau kewajiban perusahaan.

Ada beberapa macam rasio leverage yang bisa dihitung, yaitu rasio hutang terhadap total aset, rasio times interest earned, dan rasio fixed charge coverage.

rasio hutang terhadap total aset bisa dihitung sebagai berikut ini.

$$\text{Rasio Total Hutang terhadap Total Aset} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Rasio yang tinggi berarti perusahaan menggunakan hutang/financial leverage yang tinggi. Penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan profitabilitas, di lain pihak, hutang yang tinggi juga akan meningkatkan risiko. Jika penjualan tinggi, maka perusahaan bisa memperoleh keuntungan yang tinggi (karena hanya membayar bunga yang sifatnya tetap). Sebaliknya jika penjualan turun, perusahaan bisa mengalami kerugian, karena adanya beban bunga yang tetap harus dibayarkan.



Rasio times interest earned mengukur kemampuan perusahaan membayar hutang dengan laba sebelum bunga dan pajak. Rasio tersebut bisa dihitung sebagai berikut ini.

Laba sebelum bunga dan pajak
(EBIT)

$$\text{Times Interest Earned (TIE)} = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak (EBIT)}}{\text{Bunga}}$$

Rasio tersebut menghitung seberapa besar laba sebelum bunga dan pajak yang tersedia untuk menutup beban bunga tetap. Rasio yang tinggi menunjukkan situasi yang 'aman', karena tersedia dana yang lebih besar untuk menutup pembayaran bunga. Tetapi selalu ada trade-off antara risiko dengan return.



Kalau TIE hanya menggunakan beban bunga sebagai pembaginya, rasio fixed charge coverage mengukur kemampuan perusahaan membayar total beban tetap, yang biasanya mencakup biaya bunga dan sewa. Rasio tersebut bisa dilihat sebagai berikut ini.

$$\text{Fixed Charge Coverage} = \frac{\text{EBIT} + \text{Biaya sewa}}{\text{Bunga} + \text{Biaya sewa}}$$

Sama seperti rasio TIE, angka yang tinggi untuk rasio fixed charge coverage menunjukkan situasi yang lebih aman (risiko rendah), meskipun dengan profitabilitas yang juga lebih rendah.

2.1.4. Rasio Profitabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Ada tiga rasio yang sering digunakan, yaitu profit margin, return to total asset (ROA), dan return to equity (ROE).

Profit margin menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini bisa dilihat secara langsung pada analisis common-size (lihat bagian berikutnya) untuk laporan laba-rugi. Rasio ini bisa juga diinterpretasikan sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya (ukuran efisiensi) di perusahaan pada periode tertentu.

profit margin bisa dihitung sebagai berikut ini.

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$$

Profit margin yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. Secara umum, rasio yang rendah menunjukkan ketidakefisienan manajemen. Rasio ini cukup bervariasi dari satu industri ke industri lainnya. Sebagai contoh, industri ritel cenderung mempunyai profit margin yang lebih rendah dibandingkan dengan industri manufaktur.

Return On Asset (ROA) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu. ROA sering juga disebut sebagai ROI (Return on Investment). Rasio tersebut bisa dihitung sebagai berikut ini.

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi dan efektivitas pengelolaan aset, yang berarti semakin baik.



Return On Equity (ROE) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan modal tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dilihat dari sudut pandang pemegang saham. Rasio ROE bisa dihitung sebagai berikut.

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Modal Saham}}$$

Angka yang tinggi untuk menunjukkan tingkat profitabilitas yang tinggi. ROE tidak memperhitungkan dividen maupun capital gain untuk pemegang saham. ROE dipengaruhi oleh ROA dan tingkat penggunaan hutang (leverage keuangan) perusahaan.

2.1.5. Rasio Pasar

Rasio pasar mengukur harga pasar saham perusahaan, relatif terhadap nilai bukunya. Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasar pada sudut pandang investor (atau calon investor), meskipun pihak manajemen juga berkepentingan terhadap rasio-rasio ini. Ada beberapa rasio yang bisa dihitung: PER (Price Earning Ratio), dividend yield, dan pembayaran dividen (dividend pay-out ratio).

PER melihat harga pasar saham relatif terhadap earningnya. PER bisa dihitung sebagai berikut ini.

Harga Pasar per-lembar

$$\text{PER} = \frac{\text{-----}}{\text{Earning per-lembar}}$$



Perusahaan yang diharapkan tumbuh dengan tingkat pertumbuhan tinggi (yang berarti mempunyai prospek yang baik), biasanya mempunyai PER yang tinggi. Sebaliknya, perusahaan yang diharapkan mempunyai pertumbuhan yang rendah, akan mempunyai PER yang rendah juga.

Rasio dividend yield bisa dihitung sebagai berikut.

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividen per-lembar}}{\text{Harga pasar saham per-lembar}}$$

Biasanya perusahaan yang mempunyai prospek pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai dividen yield yang rendah, karena dividen sebagian besar akan diinvestasikan kembali. Kemudian, karena perusahaan dengan prospek yang tinggi akan mempunyai harga pasar saham yang tinggi, yang berarti pembagiannya tinggi, maka dividend yield untuk perusahaan semacam itu akan cenderung lebih rendah (kecil).

Rasio pembayaran dividen melihat bagian earning (pendapatan) yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Bagian lain yang tidak dibagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan. Rasio pembayaran dividen dihitung sebagai berikut ini.

Rasio pembayaran dividen melihat bagian earning (pendapatan) yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Bagian lain yang tidak dibagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan. Rasio pembayaran dividen dihitung sebagai berikut ini.

$$\text{Rasio pembayaran dividen} = \frac{\text{Dividen per-lembar}}{\text{Earning per-lembar}}$$

Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan tinggi akan mempunyai rasio pembayaran dividen yang rendah, sebaliknya, perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah akan mempunyai rasio yang tinggi.

2.2. Analisis Perbandingan

Angka-angka rasio yang berdiri sendiri mempunyai arti yang kecil. Untuk menentukan baik tidaknya angka tersebut diperlukan angka pembanding.

Angka pembanding bisa memakai:

- (1) Data historis (data masa lalu), dan
- (2) Angka-angka dari perusahaan lain yang sejenis, yang diringkaskan ke dalam rata-rata industri.

Menggunakan data lima sampai enam periode ke belakang akan membantu mengidentifikasi adanya trend-trend tertentu, apakah trend yang semakin membaik atau memburuk. Trend perusahaan dengan trend industri bisa dibandingkan satu sama lain. Sehingga manajer keuangan bisa memperoleh gambaran yang lebih tajam.

4.3. Analisis Common Size

Analisis common size disusun dengan jalan menghitung tiap rekening dalam laporan laba-rugi dan neraca menjadi proporsi dari total penjualan (untuk laporan laba-rugi) atau dari total aktiva (untuk neraca).

Teknik common size memudahkan membaca data-data keuangan, khususnya untuk membaca data-data keuangan dalam beberapa periode untuk mencari trend-trend tertentu.



4.4. Analisis Du Pont

Du Pont (Perusahaan kimia di Amerika Serikat) mengembangkan analisis DuPont. Analisis bertujuan untuk memisahkan Return On Asset ke dalam dua bagian: perputaran aset dan profit margin.

Analisis Du Pont bisa dikembangkan lebih lanjut dengan memasukkan hutang/modal untuk menghitung Return on Equity.

ROA bisa dipecah ke dalam profit margin dan perputaran aktiva.

$$\text{ROA} = \text{Profit margin} \times \text{Perputaran aktiva}$$

Dengan memasukkan hutang, ROE bisa dihitung sebagai berikut ini.

$$\text{ROE} = \text{ROA} / (1 - (\text{Total hutang} / \text{Total Aset}))$$

Dari formula di atas, terlihat bahwa untuk menaikkan ROE, manajer keuangan bisa melakukan beberapa hal:

1. Menaikkan ROA, yang bisa dilakukan dengan menaikkan profit margin, atau menaikkan perputaran aktiva, atau keduanya, sambil mempertahankan tingkat hutang.
2. Menaikkan hutang (financial leverage) sambil mempertahankan ROA. Dengan naiknya hutang, pembagi dalam persamaan di atas menjadi lebih kecil, dan dengan demikian ROE akan meningkat.
3. Menaikkan ROA dan hutang bersamaan.

5. Economic Value Added (EVA)

5.1. EVA

EVA merupakan ukuran kinerja yang menggabungkan perolehan nilai dengan biaya untuk memperoleh nilai tambah tersebut. Pendekatan EVA yang dikembangkan oleh lembaga konsultan manajemen asal Amerika Serikat, Stern Steward Management Services pada pertengahan 1990-an. Secara matematis, formula EVA bisa dituliskan sebagai berikut ini.

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Biaya Modal}$$

Karena NOPAT pada dasarnya tingkat keuntungan yang diperoleh dari modal yang kita tanam, dan biaya modal adalah biaya dari modal yang kita tanamkan, maka NOPAT dan biaya modal bisa dituliskan sebagai berikut.

$$\text{NOPAT} = \text{Modal yang Diinvestasikan} \times \text{ROIC}$$

$$\text{Biaya Modal} = \text{Modal yang Diinvestasikan} \times \text{WACC}$$

Karena itu, EVA bisa juga dituliskan sebagai berikut ini.

$$\text{EVA} = \text{Modal yang Diinvestasikan} (\text{ROIC} - \text{WACC})$$

dimana ROIC = Return on Invested Capital

WACC = Weighted Average Cost of Capital

Formula di atas menunjukkan bahwa nilai tambah yang diperoleh adalah nilai tambah bersih (net), yaitu nilai tambah yang dihasilkan dikurangi dengan biaya yang digunakan untuk memperoleh nilai tambah tersebut. Berbeda dengan pengukuran kinerja akuntansi yang tradisional (seperti ROE), EVA mencoba mengukur nilai tambah yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan.

EVA menghasilkan angka (dalam unit moneter). EVA bisa diinterpretasikan sebagai nilai tambah bersih, yaitu nilai tambah kotor dikurangi biaya modal yang digunakan untuk menghasilkan investasi tersebut. Kedua pendekatan untuk menghitung EVA menghasilkan angka yang sama.

Kelebihan konsep EVA adalah bermanfaat sebagai penilai kinerja yang berfokus pada penciptaan nilai (value creation), membuat perusahaan lebih memperhatikan struktur modal, dan dapat digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi daripada biaya modal.

Selain itu, manajemen dipaksa untuk mengetahui berapa *the true cost of capital* dari bisnisnya sehingga tingkat pengembalian bersih dari modal yang merupakan hal yang sesungguhnya menjadi perhatian para investor dapat diperlihatkan secara jelas. Dapat diketahui berapa jumlah sebenarnya dari modal yang diinvestasikan ke dalam bisnis dengan tidak terpaku pada aturan-aturan akuntansi yang memperlakukan investasi seperti pada penelitian dan pengembangan dan pelatihan karyawan sebagai *expense*.

Penilaian kinerja dengan menggunakan pendekatan EVA menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Dengan EVA, para manajer akan berfikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.

Dengan berbagai keunggulannya, EVA juga mempunyai beberapa kelemahan. Pertama, EVA hanya menggambarkan penciptaan nilai pada suatu tahun tertentu. Dengan demikian bisa saja suatu perusahaan mempunyai EVA pada tahun yang berlaku positif tetapi nilai perusahaan tersebut rendah karena EVA di masa datangnya negatif.

Secara konseptual EVA mungkin lebih unggul daripada pengukur tradisional akuntansi, namun secara praktis belum tentu EVA dapat diterapkan dengan mudah. Proses perhitungan EVA memerlukan estimasi atas biaya modal dan estimasi ini terutama untuk perusahaan yang belum *go public* sulit untuk dilakukan.

5.2. Market Value Added (MVA)

MVA menghitung selisih antara nilai pasar dengan nilai buku saham. Formula MVA bisa dilihat berikut ini.

$$\text{MVA} = \text{Nilai pasar saham} - \text{Nilai buku saham}$$

MVA dihitung dengan menggunakan dasar nilai buku saham awal. MVA dengan demikian mengukur prestasi perusahaan sejak perusahaan tersebut berdiri. MVA hanya digunakan untuk perusahaan secara keseluruhan, sedangkan EVA bisa digunakan untuk divisi disamping juga untuk perusahaan secara keseluruhan.