

# Analisis Laporan Keuangan

## Tujuan Pembelajaran:

Setelah membaca bagian ini, pembaca diharapkan dapat:

1. Memahami berbagai alat yang dapat digunakan untuk menganalisis laporan keuangan perusahaan
2. Mengevaluasi kinerja perusahaan di masa lalu

Setelah memahami 4 (empat) laporan keuangan yang ada dalam suatu perusahaan, maka selanjutnya adalah menggunakan laporan keuangan tersebut menjadi suatu informasi yang dapat berguna dalam pengambilan keputusan. Untuk dapat memberikan informasi yang lebih andal, maka pada bagian akan dibahas alat analisis dengan menggunakan analisis *common size* dan analisis rasio. Sebelum kita melakukan analisis terhadap laporan keuangan, maka perlu terlebih dahulu menetapkan tujuan dari analisis tersebut. Tujuan akan bervariasi bergantung pada pengguna dan permasalahan yang akan dijawab dengan menggunakan analisis laporan keuangan. Sebagai contoh untuk kreditur memiliki fokus perhatian pada kemampuan dari peminjam atau calon peminjam dalam memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan angsuran pokoknya. Pertanyaan yang harus dijawab untuk itu adalah:

- Apa yang menyebabkan perusahaan tersebut melakukan pinjaman? Hal ini berisikan penjelasan mengenai alasan utama perusahaan melakukan pinjaman.
- Bagaimana struktur modal perusahaan peminjam/calon peminjam saat ini? Berapa utang perusahaan saat ini? Bagaimana riwayat perusahaan dalam melakukan pembayaran utang yang telah ada?
- Dari mana sumber pembayaran utang nantinya? Bagaimana perusahaan mengelola modal kerjanya? Bagaimana kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas dari aktivitas operasionalnya?

## 5.1 ANALISIS COMMON SIZE

Analisis *common size* adalah analisis yang dilakukan dengan menggunakan persentase dari suatu akun terhadap total akun. Analisis *common size* dibagi menjadi dua yaitu analisis *common size* secara vertikal dan horizontal. Biasanya analisis *common size* dilakukan terhadap laporan posisi keuangan dan laba rugi.

Analisis *common size* untuk laporan posisi keuangan secara vertikal dilakukan dengan membagi masing-masing akun terhadap total aset, sedangkan untuk laporan laba rugi dilakukan dengan membagi masing-masing akun terhadap total pendapatan/penjualan. Bila menggunakan data yang ada pada Tabel 2.1. maka analisis *common size* untuk laporan posisi keuangan secara vertikal dapat dilihat pada Tabel 5.1.

**TABEL 5.1.**

PT XYZ, Tbk					
Neraca Konsolidasi (metode common size)					
31 Desember					
Aset	2014	%	Liabilitas dan Ekuitas	2014	%
Aset Lancar			Liabilitas Lancar		
Kas dan Setara Kas	400	12,5	Utang Usaha	700	21,9
Investasi Jk. Pendek	600	18,8	Gaji yang masih harus dibayar	100	3,1
Piutang Usaha	500	15,6	Wesel Bayar	600	18,8
(-) Penyisihan Piutang Tak tertagih	(100)	(3,1)	Utang Dividen		
Piutang Wesel			Bagian utang jk. Panjang yang akan jatuh tempo		
Persediaan	600	18,8	Total Liabilitas Lancar	<u>1.400</u>	<u>43,8</u>
Sewa dan Asuransi dibayar di Muka			Utang Jangka Panjang	<u>600</u>	<u>18,8</u>
Total Aset lancar	<u>2.000</u>	<u>62,5</u>	Total Liabilitas	<u>2.000</u>	<u>62,5</u>
Aset tetap (Property, Plant & Equipment)			Ekuitas		
Tanah	500	15,6	Saham Preferen (\$1 par, 100 lembar)	100	3,1
Bangunan	700	21,9	Saham Biasa (\$1.2 par, 100 lembar)	120	3,8
(-) Akumulasi Penyusutan	(300)	(9,4)	Agio Saham ( <i>Paid in capital</i> )	380	11,9
Peralatan, Mesin dan Kendaraan	1.300	40,6	Saldo Laba ( <i>Retained Earnings</i> )	<u>600</u>	<u>18,8</u>
(-) Akumulasi Penyusutan	(1.000)	(31,3)	Total Ekuitas	<u>1.200</u>	<u>37,5</u>
Aset Tetap Bersih	<u>1.200</u>	<u>37,5</u>			
Aset Takberwujud			Total Liabilitas dan Ekuitas	<u>3.200</u>	<u>100,0</u>
Total Aset	<u>3.200</u>	<u>100,0</u>			

Dari Tabel 5.1. dapat dilihat bahwa proporsi aset lancar lebih dominan yaitu 62,5% dibandingkan dengan aset tetap yang hanya senilai 37,5%. Sebagaimana yang telah kita ketahui bahwa aset tetap memberikan tingkat imbal hasil (*return*) yang lebih besar daripada imbal hasil aset lancar. Bila kita memerhatikan liabilitas lancar ternyata aset lancar dengan proporsi 62,5% tersebut didanai oleh liabilitas lancar sebanyak 43,8%. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan menggunakan kebijakan manajemen modal kerja (*working capital management*)

yang konservatif. Analisis lainnya dilakukan dengan memperhatikan persentase pada masing-masing komponen dan membandingkannya dengan industri atau perusahaan sejenis.

Kebijakan manajemen modal kerja dikategorikan menjadi 3 (tiga) kelompok yaitu: ✓

1. Kebijakan manajemen modal kerja moderat, yaitu pendanaan terhadap aset lancar yang bersifat temporer mempergunakan liabilitas lancar, sedangkan untuk aset lancar yang bersifat permanen (aset lancar minimum yang harus ada di perusahaan) dan aset tetap menggunakan liabilitas jangka panjang dan ekuitas.
2. Kebijakan manajemen modal kerja agresif, yaitu kebijakan perusahaan di mana aset lancar yang bersifat temporer sepenuhnya didanai oleh liabilitas lancar dan sebagian aset lancar permanen didanai pula oleh liabilitas lancar.
3. Kebijakan manajemen modal kerja konservatif, di mana aset tetap, aset lancar yang bersifat permanen dan sebagian dari aset temporer didanai menggunakan pendanaan jangka panjang.

Untuk laporan laba rugi, dengan menggunakan contoh yang ada pada Tabel 3.1. maka dapat dilakukan analisis *common size* seperti berikut.

**TABEL 5.2.**

PT XYZ, Tbk Laporan Laba Rugi (Common Size) Tahun 2014		
	2014	%
Pendapatan Bersih (Net Sales)	1.700	100,0
Beban Pokok Penjualan	1.000	58,8
Laba Kotor	700	41,2
Beban Operasi		
Beban Penjualan dan Administrasi	80	4,7
Beban Iklan	100	5,9
Beban Penyusutan dan Amortisasi	100	5,9
Beban Pemeliharaan dan Perbaikan	50	2,9
Pendapatan Sebelum Bunga dan Pajak	370	21,8
Pendapatan (Beban) Lain-lain		-
Pendapatan Bunga	-	-
Beban Bunga	(70)	(4,1)
Pendapatan sebelum Pajak	300	17,6
Pajak (40%)	120	7,1
Laba setelah Pajak/Laba Bersih	180	10,6
Dividen Pemegang Saham Preferen	(10)	(0,6)
Laba yang Tersedia bagi Pemegang Saham Biasa	170	10,0

Apabila memperhatikan Tabel 5.2., maka dapat dilihat bahwa persentase beban pokok penjualan (COGS) hampir mencapai 60% dari total nilai penjualan. Sementara itu beban iklan dan penyusutan memiliki proporsi yang sama yaitu hampir 6%. Sedangkan laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa adalah sekitar 10% dari pendapatan perusahaan.

Tabel 5.1. dan 5.2. merupakan contoh analisis *common size* dengan menggunakan pendekatan vertikal. Bila menggunakan pendekatan horizontal, maka yang menjadi patokan adalah tahun dasar yang biasanya menggunakan data sebelumnya, kemudian dilihat pertumbuhan pada masing-masing akun untuk tahun terakhir. Fokus utama dari analisis *common size* horizontal adalah melihat pertumbuhan dari masing-masing akun, sedangkan fokus utama dari analisis *common size* vertikal adalah melihat persentase dari masing-masing akun terhadap total dalam hal ini total aset untuk laporan posisi keuangan dan total penjualan untuk laporan laba rugi.

## 5.2 ANALISIS RASIO

Analisis rasio digunakan dengan cara membandingkan suatu angka tertentu pada suatu akun terhadap angka dari akun lainnya. Analisis rasio sering digunakan oleh manajer, analis kredit dan analis saham. Analisis rasio bermanfaat karena membandingkan suatu angka secara relatif, sehingga bisa menghindari kesalahan penafsiran pada angka mutlak yang ada di dalam laporan keuangan. Namun di sisi lain, ketika kita menggunakan analisis rasio maka ada beberapa hal yang harus diperhatikan:

1. Rasio keuangan tidak berguna bila dipandang secara terisolasi. Rasio keuangan hanya dapat bermanfaat bila dibandingkan dengan perusahaan lain dalam satu industri yang sama atau dengan membandingkannya dengan kinerja periode sebelumnya.
2. Membandingkan dengan perusahaan lain cukup sulit, mengingat setiap perusahaan menggunakan metode akuntansi yang berbeda sehingga dapat memengaruhi rasio yang akan dianalisis.
3. Banyak perusahaan memiliki divisi-divisi bisnis yang berbeda, sehingga akan mempersulit kita dalam membandingkan rasio keuangan.
4. Dalam melakukan analisis rasio, konklusi tidak dapat diambil hanya berdasarkan pada satu rasio saja, melainkan harus mempertimbangkan semua rasio yang ada.
5. Inflasi yang tinggi akan mendistorsi rasio keuangan.
6. Faktor musiman juga akan memengaruhi kita dalam membaca rasio keuangan.
7. Beberapa menunjukkan indikasi bahwa perusahaan tersebut sehat, namun menunjukkan indikasi sebaliknya, hal ini akan mempersulit dalam mengambil <sup>rasio lain</sup> konklusi.
8. Perusahaan yang melakukan "*window dressing*" juga akan mempersulit kita dalam memahami kondisi riil keuangan perusahaan.
9. Upayakan untuk melakukan analisis rasio keuangan yang bersumber dari laporan keuangan yang telah diaudit.

Selanjutnya, analisis rasio akan dibahas ke dalam 5 (lima) kelompok besar yaitu:

1. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*)
2. Rasio Pengelolaan Aset (*Asset Management Ratio*)
3. Rasio Pengelolaan Utang (*Debt Management Ratio*)
4. Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*)
5. Rasio Nilai Pasar (*Market Value ratio*)

## 1. Rasio Likuiditas (Liquidity Ratio)

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya. Dalam kelompok ini terdapat 3 (tiga) rasio yang biasa digunakan yaitu:

### 1. Current Ratio

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Rasio lancar (*current ratio*—CR) adalah rasio yang biasa digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi liabilitas jangka pendek (*short run solvency*) yang akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun. Liabilitas lancar (*current liabilities*) digunakan sebagai penyebut (*denominator*) karena mencerminkan liabilitas yang segera harus dibayar dalam waktu satu tahun.

Berdasarkan Tabel 5.1. laporan posisi keuangan di atas, maka *current ratio* untuk PT XYZ adalah:

$$\text{CR} = 2.000 / 1.400 = 1,4 \text{ kali}$$

Berarti, setiap liabilitas lancar sebesar Rp1 akan dapat dipenuhi dengan aset lancar sebesar Rp1.4.

Biasanya rasio lancar yang direkomendasikan adalah sekitar 2. Rasio lancar yang terlalu tinggi, bermakna bahwa perusahaan terlalu banyak menyimpan aset lancar. Padahal perlu diingat bahwa aset lancar tidak menghasilkan imbal hasil yang tinggi dibandingkan dengan aset tetap. Sebaliknya rasio lancar yang terlalu rendah atau bahkan kurang dari 1 mencerminkan adanya risiko perusahaan untuk tidak mampu memenuhi liabilitas yang jatuh tempo.

### 2. Quick Ratio (Acid Test Ratio)

$$\text{Quick Ratio (Acid Test Ratio)} = \frac{\text{Current Asset} - (\text{Inventories} + \text{prepayments})}{\text{Current Liabilities}}$$

Rasio cepat (*quick ratio*—QR) ini lebih ketat dalam mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi liabilitas lancar. Hal ini dikarenakan unsur aset lancar yang kurang likuid seperti persediaan dan biaya dibayar di muka dikeluarkan dari perhitungan.

Untuk penyebut digunakan aset lancar khususnya kas dan *marketable securities* (*short term investment*) karena dapat dipergunakan untuk membayar liabilitas yang jatuh tempo. Persediaan dikeluarkan karena diperlukan waktu untuk menjualnya dan mengubahnya menjadi bentuk kas. Beberapa analis mengeluarkan pembayaran di muka seperti sewa dibayar dimuka atau asuransi dibayar dimuka karena akun ini bukan merupakan sumber potensial untuk dijadikan kas melainkan menunjuk pada kewajiban akan datang yang belum terpenuhi.

Berdasarkan Tabel 5.1. (laporan posisi keuangan) di atas maka *quick ratio* untuk PT XYZ adalah:

$$QR = \{2.000 - (600 + 0)\} / 1.400 = 1 \text{ kali}$$

Terlihat bahwa dengan menggunakan QR (1 kali) ternyata kemampuan perusahaan berkurang bila dibandingkan dengan CR (1,4 kali). Penurunan ini diakibatkan dikeluarkannya persediaan dalam perhitungan QR.

### 3. Cash Ratio

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Marketabel Securities}}{\text{Current Liabilities}}$$

Pendekatan lain untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi liabilitas jangka pendek adalah dengan melihat pada rasio kas dan setara kas dalam hal ini *marketabel securities* yang dimiliki perusahaan. Bila hanya mempertimbangkan posisi kas dan setara kas, maka rasio PT XYZ adalah:

$$\text{Cash ratio} = 1.000 / 1.400 = 0,71 \text{ kali.}$$

Makin tinggi rasio kas maka menunjukkan makin likuid perusahaan untuk melunasi liabilitas yang jatuh tempo. Namun bila rasio kas yang terlalu tinggi, akan memberikan dampak negatif karena memegang kas dan setara kas dalam jumlah yang besar tidak memberikan imbal hasil yang memadai.

## 2. Rasio Pengelolaan Aset (Asset Management Ratio)

Rasio pengelolaan aset adalah rasio yang menggambarkan efektivitas perusahaan dalam mengelola aset dalam hal ini mengubah aset nonkas menjadi aset kas.

Beberapa rasio yang masuk dalam kategori ini adalah:

### 1. *Receivables Turnover Ratio* (RTR)

Rasio perputaran piutang menunjukkan perputaran piutang dalam satu periode. Rasio ini diperoleh dengan cara:

$$RTR = \frac{\text{Annual sales}}{\text{Average receivable}}$$

Rata-rata piutang (*average receivable*) dihitung dengan cara menjumlahkan data piutang akhir tahun dengan piutang awal tahun, kemudian dibagi dua. Bila menggunakan data Tabel 5.1., maka RTR:

$$RTR = 1.700 / \{(400+500)/2\} = 3,78 \text{ kali}$$

Makin tinggi RTR, mengindikasikan bahwa investasi yang ditanamkan dalam bentuk piutang adalah rendah, sebaliknya bila RTR rendah menunjukkan bahwa perusahaan terlalu banyak atau terlalu longgar dalam pemberian piutang kepada pelanggan.

Penurunan rasio ini bisa disebabkan oleh beberapa hal yaitu:

1. Turunnya penjualan dan naiknya piutang.
2. Turunnya piutang dan diikuti dengan turunnya penjualan dalam jumlah yang lebih besar.

3. Naiknya penjualan diikuti dengan naiknya piutang dalam jumlah yang lebih besar.
4. Turunnya penjualan dengan piutang yang tetap.
5. Naiknya piutang sedangkan penjualan tidak berubah.

2. *Average Collection Period (ACP)* atau *Days of Sales Outstanding (DSO)*

Periode pengumpulan piutang mengindikasikan rata-rata lamanya piutang perusahaan yang diberikan kepada konsumennya. Rasio ini dihitung dengan cara:

$$DSO = \frac{365}{\text{Receivable turnover}}$$

Atau merupakan kebalikan dari RTR. Dari Tabel 5.1., maka diperoleh lamanya pengumpulan piutang adalah:

$$DSO = 365 / 3,78 = 96,5 \text{ hari.}$$

Makin panjang DSO, mengindikasikan rendahnya kemampuan perusahaan dalam mengumpulkan piutang atau kebijakan kredit perusahaan relatif longgar. Dengan makin besarnya DSO, maka makin besar pula risiko kemungkinan tidak tertagihnya piutang.

3. *Inventory Turnover Ratio (ITR)*

Rasio perputaran persediaan (*Inventory turnover ratio*) mengindikasikan efisiensi perusahaan dalam memproses dan mengelola persediaannya. Rasio ini menunjukkan berapa kali persediaan barang dagangan diganti/diputar dalam satu periode. Apabila data harga pokok penjualan (COGS) tidak diperoleh maka sebagai penggantinya dapat dihitung dari total penjualan dalam satu tahun.

$$ITR = \frac{\text{Cost of goods sold}}{\text{Average inventory}}$$

Rata-rata persediaan (*average of inventory*) diperoleh dengan cara menjumlahkan data ~~piutang~~ <sup>persediaan</sup> akhir tahun dengan ~~piutang~~ <sup>persediaan</sup> awal tahun, kemudian dibagi dua. Dari contoh Tabel 5.1. dan 5.2., di atas, maka:

$$ITR = 1.000 / \{(600+900)/2\} = 1,33 \text{ kali}$$

Makin tinggi perputaran persediaan akan menunjukkan makin efisien penggunaan persediaan dalam rangka mendukung penjualan perusahaan.

4. *Days of Inventory (DOI)*

Umur persediaan (*Days of inventory*) menunjukkan berapa lama persediaan tersebut tersimpan dalam perusahaan. DOI diukur dengan membagi hari dalam setahun terhadap rasio perputaran persediaan.

$$DOI = \frac{365}{\text{Inventory turnover}}$$

Bila menggunakan kasus yang sama di atas, maka  $DOI = 365 / 1,33 = 274$  hari. Hal ini mengindikasikan bahwa persediaan tersebut disimpan perusahaan cukup lama yaitu 274 hari atau lebih dari 9 bulan. Harapan kita adalah rata-rata umur persediaan tidak terlalu lama, sehingga tidak menimbulkan biaya penyimpanan yang besar.

#### 5. Payable Turnover (PT)

*Payable Turnover* mengukur penggunaan utang oleh perusahaan. Diperoleh dari:

$$\text{Payable Turnover} = \frac{\text{Annual Credit Purchases}}{\text{Average Trade Payables}}$$

Rata-rata utang dagang (*average trade payables*) diperoleh dengan cara menjumlahkan data utang akhir tahun dengan utang awal tahun, kemudian dibagi dua.

#### 6. Average Payment Period (APP) atau Payables Conversion Period

*Average payment period* menunjukkan rata-rata lamanya waktu yang dibutuhkan untuk pembayaran utang dagang. Diperoleh dari:

$$APP = \frac{365}{\text{Payable turnover}}$$

atau

$$APP = \frac{365 \times \text{Average Trade Payable}}{\text{Annual credit purchase}}$$

Makin lama pembayaran utang adalah baik, namun dengan catatan utang tersebut harus tetap dibayar dengan tidak merusak reputasi kredit perusahaan.

#### 7. Total Asset Turnover (TATO)

*Total Asset Turnover* menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan. Diukur dengan cara:

$$TATO = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Total Asset}}$$

Tipe bisnis akan mengakibatkan berbedanya standar TATO bagi suatu perusahaan. Untuk perusahaan manufaktur yang menggunakan modal intensif akan memiliki TATO mendekati satu, sedangkan untuk industri ritel TATO bisa mendekati 10. Harapannya adalah TATO perusahaan mendekati TATO industri. TATO yang rendah menunjukkan perusahaan terlalu banyak menempatkan dananya dalam bentuk aset. Sedangkan TATO yang tinggi menunjukkan perusahaan menggunakan sedikit aset atau aset yang digunakan sudah usang. Dengan menggunakan contoh di atas, maka diperoleh TATO PT XYZ adalah  $1.700 / 3.200 = 0,53$ , yang berarti setiap Rp1 uang yang ditanamkan ke dalam aset akan memberikan pendapatan sebesar Rp0,53.

### 3. Rasio Pengelolaan Utang (Debt Management Ratio)

Rasio pengelolaan utang adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan melunasi kewajibannya. Biasanya rasio ini dipecah menjadi dua kelompok yaitu rasio utang (*leverage ratio*) yang menggambarkan proporsi utang terhadap aset ataupun ekuitas, dan *solvency ratio* (*debt coverage ratio*) yaitu rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban pokok maupun bunga.

Kategori yang termasuk *leverage ratio* adalah sebagai berikut.

#### 1. Debt Ratio (DR)

*Debt ratio* menunjukkan seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan yang didanai oleh seluruh krediturnya. DR diperoleh dengan cara:

$$DR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Makin tinggi DR akan menunjukkan makin berisiko perusahaan karena makin besar utang yang digunakan untuk pembelian asetnya.

Pada contoh di atas, maka diperoleh  $DR = 2.000/3.200 = 0,625$  atau 62,5 % aset yang dimiliki perusahaan diperoleh dari utang.

#### 2. Debt to Equity Ratio (DER)

*Debt to equity ratio* menunjukkan perbandingan antara utang dan ekuitas perusahaan. DER diperoleh dengan cara:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Pada contoh di atas, maka diperoleh  $DER = 2.000/1.200 = 1,67$ . Makin tinggi DER maka makin berisiko perusahaan.

#### 3. Long-Term Debt to Equity (LTDE)

Apabila *debt to equity ratio* membandingkan antara seluruh utang terhadap ekuitas, maka LTDE menunjukkan perbandingan antara utang jangka panjang terhadap ekuitas. Rasio ini diperoleh dengan cara:

$$LTDE = \frac{\text{Total Long Term Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Dengan menggunakan contoh di atas, maka diperoleh rasio  $LTDE = 600/1.200 = 0,50$ . Bila membandingkan rasio DER dan LTDE di mana  $DER = 1,67$  dan  $LTDE = 0,5$  maka terlihat penurunan yang signifikan dari DER ke LTDE, hal ini bermakna bahwa PT XYZ terlalu banyak menggunakan pendanaan utang jangka pendek.

- Sedangkan yang termasuk *solvency ratio* adalah sebagai berikut.
1. *Times Interest-Earned Ratio (TIER)/Interest Coverage Ratio*  
*Times interest earned ratio* adalah rasio yang menggambarkan kemampuan hasil operasional perusahaan untuk menutupi kewajiban bunga. TIER diperoleh dengan cara:

$$\text{TIER} = \frac{\text{Earning Before Interest \& Taxes}}{\text{Interest Expense}}$$

Makin rendah rasio TIER menunjukkan kemampuan hasil operasional perusahaan untuk menutupi bunga adalah rendah. Dari Tabel 5.2., maka diperoleh  $\text{TIER} = 370/70 = 5,29 \times$  yang berarti setiap Rp1 biaya bunga ditutupi oleh Rp5,29 hasil operasional.

2. *Debt Service Coverage Ratio (DSCR)*  
Dalam keuangan korporat, *Debt Service Coverage Ratio* merupakan rasio yang menggambarkan jumlah kas yang tersedia untuk memenuhi kewajiban bunga dan pokok utang termasuk di dalamnya alokasi *sinking fund* (yaitu dana yang disisihkan tiap tahun untuk pembayaran kewajiban obligasi pada saat jatuh tempo). DSCR diperoleh dengan cara:

$$\text{DSCR} = \frac{\text{Net operating income}}{\text{Total debt service}}$$

Sedangkan dalam keuangan personal, DSCR mencerminkan rasio yang digunakan oleh petugas pemberi pinjaman dari Bank dalam menentukan kemampuan seseorang untuk membayar utangnya.

3. *Solvency Ratio (SR)*  
*Solvency Ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. *Solvency Ratio* diperoleh dengan cara:

$$\text{SR} = \frac{\text{After Tax Net Profit} + \text{Depreciation}}{\text{Long Term Liabilities} + \text{Short Term Liabilities}}$$

*Solvency ratio* untuk setiap industri berbeda-beda, tetapi sebagai patokan (*rule of thumb*) maka SR yang disarankan adalah lebih besar dari 20% untuk dapat dikatakan sehat. Makin rendah SR, maka makin besar probabilitas perusahaan untuk gagal memenuhi kewajibannya.

#### 4. DEBT/EBITDA

*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization (EBITDA)* mencerminkan tingkat hasil operasional riil perusahaan. *DEBT/EBITDA* sendiri mengukur perbandingan antara besarnya utang terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan laba operasi. Makin tinggi *DEBT/EBITDA* maka makin berisiko perusahaan, di mana kemampuan

hasil operasional perusahaan tidak mampu mengkover utangnya. Sebagai contoh: untuk BUMN di Indonesia rasio *Debt/EBITDA* yang menjadi patokan adalah berkisar antara 2 dan maksimum 3 kali. Bila *Debt/EBITDA* = 3, maka hal ini berarti dibutuhkan 3 tahun laba operasional riil perusahaan untuk menutup utang yang ada.

#### 4. Rasio Profitabilitas (Profitability Ratio)

Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Rasio laba umumnya diambil dari laporan keuangan laba rugi. Secara sederhana laporan laba rugi dapat dibuat seperti di bawah ini:

Penjualan Bersih  
 (-) Biaya Pokok Produksi  
 Laba Kotor  
 (-) Beban Operasi  
 Laba Operasi (EBIT)  
 (-) Bunga  
 Laba sebelum Pajak (*Earning Before Tax—EBT*)  
 (-) Pajak  
 Laba setelah Pajak (*Net Income*)  
 (-) Dividen kepada Pemegang Saham Preferen  
 Laba yang Tersedia bagi Pemegang Saham Biasa

##### 1. Gross Profit Margin (GPM) or Gross Profit Rate

*Gross profit margin* menggambarkan persentase laba kotor yang dihasilkan oleh setiap pendapatan perusahaan. GPM diperoleh dengan cara:

$$\text{GPM} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Revenue}} = \frac{\text{Net Sales} - \text{COGS}}{\text{Revenue}}$$

Harapannya, makin tinggi GPM, maka akan makin baik. Pada contoh Tabel 5.2. maka diperoleh  $\text{GPM} = 700/1.700 = 41\%$ , yang berarti setiap Rp1 penjualan akan mampu memberikan laba kotor sebesar Rp0,41.

##### 2. Operating Margin (OM), Operating Income Margin, Operating profit margin or Return on sales (ROS)

*Operating income* mencerminkan kemampuan manajemen mengubah aktivitasnya menjadi laba. *Operating income* sering pula disebut sebagai laba sebelum bunga dan pajak (*Earnings Before Interest and Taxes—EBIT*) dengan catatan bahwa di perusahaan tersebut tidak terdapat pendapatan non-operasional. OM diperoleh dengan cara:

$$\text{OM} = \frac{\text{Operating income}}{\text{Revenue}} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Revenue}}$$

Harapannya, makin tinggi OM, maka akan makin baik. Pada contoh Tabel 5.2. maka diperoleh  $OM = 370/1.700 = 21,8\%$ , yang berarti setiap Rp1 penjualan akan mampu memberikan laba operasi sebesar Rp0,22.

### 3. Profit Margin, Net Margin or Net Profit Margin (NPM)

*Net profit margin* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba neto dari setiap penjualannya. NPM diperoleh dengan cara:

$$NPM = \frac{\text{Net Profit Margin}}{\text{Revenue}}$$

Harapannya, makin tinggi NPM, maka akan makin baik. Pada contoh Tabel 5.2. maka diperoleh  $NPM = 180/1.700 = 10,6\%$ , yang berarti setiap Rp1 penjualan akan mampu memberikan laba neto sebesar Rp0,11.

### 4. Return on equity (ROE)

*Return on Equity* mencerminkan seberapa besar *return* yang dihasilkan bagi pemegang saham atas setiap rupiah uang yang ditanamkannya. ROE diperoleh dengan cara:

$$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

Harapannya, makin tinggi ROE, maka akan makin baik. Pada contoh Tabel 5.2. maka diperoleh  $ROE = 180/1.200 = 15\%$ , yang berarti setiap Rp1 ekuitas yang ditanamkan oleh pemegang saham akan mampu memberikan laba neto sebesar Rp0,15.

### 5. Return on assets (ROA)

*Return on Asset* mencerminkan seberapa besar *return* yang dihasilkan atas setiap rupiah uang yang ditanamkan dalam bentuk aset. ROA diperoleh dengan cara:

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

Harapannya, makin tinggi ROA, maka akan makin baik. Pada contoh Tabel 5.2. maka diperoleh  $ROA = 180/3.200 = 5,6\%$ , yang berarti setiap Rp1 aset akan mampu memberikan laba neto sebesar Rp0,056.

## 5. Rasio Nilai Pasar (Market Value Ratio)

### 1. Earnings per share (EPS)

*Earnings per share* adalah pendapatan per lembar saham yang dapat dilihat di laporan laba rugi. EPS diperoleh dengan cara:

$$EPS = \frac{\text{Net Income}}{\text{Jumlah saham biasa}}$$

EPS mencerminkan pendapatan tiap lembar saham yang akan diperoleh pemegang saham, bila semua pendapatan tersebut dibagikan dalam bentuk dividen. Pada Tabel 5.2, maka diperoleh  $EPS = 170/100 = 1,7/\text{lembar}$ . Makin tinggi EPS maka makin baik.

## 2. Dividend Payout Ratio (DPR)

*Dividend payout ratio* merupakan rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan. DPR diperoleh dengan cara:

$$DPR = \frac{\text{Dividen/share}}{\text{Earnings/share}} = \frac{\text{Dividend}}{\text{Net Income}}$$

Pada kasus di atas, maka bila semua EPS dibagikan seluruhnya dalam bentuk dividen, maka  $EPS = DPS$  (*Dividend/share*). Namun bila dari Rp170 *net income* tersebut hanya Rp50 yang dibagikan dalam bentuk dividen, sedangkan Rp120 ditahan untuk pengembangan usaha, maka  $DPR = 50/170 = 30\%$ .

## 3. Price to Earnings Ratio (PER)

*Price to earnings ratio* menggambarkan perbandingan antara harga pasar dengan pendapatan perlembar saham. PER yang terlalu tinggi, mengindikasikan bahwa harga pasar saham perusahaan tersebut telah mahal. PER diperoleh dengan cara:

$$PER = \frac{\text{Price/lembar saham}}{EPS}$$

Pada kasus di atas, bila diketahui harga pasar perusahaan PT XYZ adalah Rp50/lembar, maka  $PER \text{ perusahaan} = 50/1,7 = 29,4$  kali. Hal ini bermakna bila perusahaan membagikan seluruh EPS tahunannya dalam bentuk dividen, maka dibutuhkan waktu 29,4 tahun dari EPS untuk dapat mengkover harga saham saat ini.

Analisis sering kali membandingkan antara PER *market* dengan rata-rata PER masa lalu untuk membuat penilaian apakah nilai pasar aset tersebut *under* atau *overvalue*. Sehingga PER *market* yang lebih tinggi daripada PER rata-rata masa lalu sering kali dikatakan *overvalue*, begitu pula sebaliknya.

## 4. Dividend Yield (DY)

*Dividend Yield* menunjukkan perbandingan antara dividen yang diterima investor terhadap harga pasar saham saat ini. DY diperoleh dengan cara:

$$DY = \frac{\text{Dividend/lembar}}{\text{Harga Saham saat ini}}$$

Dengan menggunakan contoh PT XYZ di mana harga pasar saham saat ini diketahui Rp50/lembar, dan besarnya dividen yang dibagikan tahun ini katakan Rp50, maka DY dari saham PT XYZ adalah 100%. Artinya dari sudut pandang investor maka uang yang dibelikan untuk saham tersebut seharga Rp50 akan memberikan hasil 100% dalam bentuk dividen sebesar Rp50.

### 5. Price to book value ratio (P/B or PBV)

*Price to book value ratio* adalah rasio yang menggambarkan perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku ekuitas sebagaimana yang ada di laporan posisi keuangan. PBV diperoleh dengan cara:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham/lembar}}{\text{Nilai buku ekuitas/lembar}}$$

Bila diketahui harga saham PT XYZ adalah Rp50/lembar dan nilai buku ekuitas sebesar Rp12/lembar (didapat dari total ekuitas Rp1.200/100 lembar saham biasa), maka  $PBV = 50/12 = 4,2$  kali. Artinya pasar menghargai saham PT XYZ sebesar 4,2 kali lebih tinggi daripada nilai ekuitas perusahaan.

### 6. Price/sales ratio

*Price/sales ratio* adalah rasio yang membandingkan nilai kapitalisasi pasar perusahaan terhadap penjualan. Rasio ini bertujuan untuk melihat hubungan antara tingkat penjualan dan harga saham perusahaan.

PSR diperoleh dengan cara:

$$PSR = \frac{\text{Nilai Kapitalisasi pasar}}{\text{Sales}} = \frac{\text{Harga saham} \times \text{Jumlah saham beredar}}{\text{Sales}}$$

### 7. Price Earnings Ratio to Growth (PEG Ratio)

*PEG Ratio* merupakan rasio harga per pendapatan (PER) dibanding terhadap pertumbuhan perusahaan. PEG Ratio diperoleh dengan cara:

$$PEG = \text{PER} / \text{Tingkat pertumbuhan yang diharapkan}$$

Tingkat pertumbuhan yang diharapkan dapat mempergunakan pendekatan pertumbuhan dari penjualan ataupun pertumbuhan dari EPS.

Analisis biasanya akan membandingkan antara PER dengan tingkat pertumbuhan yang diharapkan untuk mengidentifikasi apakah saham perusahaan tersebut mengalami *undervalue* atau *overvalue*. Secara sederhana bila PER lebih kecil dari tingkat pertumbuhan yang diharapkan maka saham tersebut dapat dikatakan mengalami *undervalue*.

Adapun kriteria untuk melihat apakah harga saham tersebut *undervalue* atau *overvalue* dengan berdasarkan pada:

- $PEG < 1$ , harga saham tersebut *undervalue*
- $PEG = 1$ , harga saham sudah pada tingkat yang wajar (*Fair Value*)
- $PEG > 1$ , harga saham mengalami *overvalue*