



Program Pascasarjana Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik
Universitas Padjadjaran



Pengukuran Kinerja Bisnis Berdasarkan Rasio Keuangan

Oleh:

Dr. Elizabeth Tiur Manurung, M.Si., Ak., CA.

Dipresentasikan pada Pertemuan para Siswa Program Magister
Administrasi Bisnis

Pascasarjana FISIP – UNPAD

1 November 2010

UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN

FAKULTAS EKONOMI

BANDUNG

2010



Pengukuran Kinerja Bisnis Berdasarkan Rasio Keuangan

Oleh:

Dr. Elizabeth Tiur Manurung, M.Si., Ak., CA.

Dipresentasikan pada Pertemuan para Siswa Program Magister
Administrasi Bisnis

Pascasarjana FISIP – UNPAD

1 November 2010

UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN

FAKULTAS EKONOMI

BANDUNG

2010



Telah dipresentasikan pada Pertemuan para siswa Program Magister
Administrasi Binsis Pascasarjana FISIP – UNPAD

1 November 2010



Indra Indrawan

KATA PENGANTAR

Aspek keuangan dalam suatu perusahaan/ bisnis/ organisasi merupakan sesuatu yang sangat penting, bagaikan darah yang mengalir dalam tubuh manusia yang dapat menghidupkan orang tersebut.

Saya berterima kasih karena mendapat kesempatan menjadi pemakalah dengan materi yang penting ini, yaitu : **“Pengukuran Kinerja Bisnis Berdasarkan Rasio Keuangan**. Dan bersyukur pula kepada Tuhan Yang Maha Kuasa karena diperkenankan menyelesaikan karya ilmiah ini.

Terima kasih kepada semua peserta, baik yang berasal dari Pulau Jawa maupun yang dari luar Pulau. Semoga ilmu yang saya sharingkan ini dapat menambah pengetahuan Anda sekalian. Pada kesempatan ini, saya juga terbuka dengan besar hati, akan menerima segala masukan/ input dari peserta sekalian, sehingga dapat menyempurnakan karya ilmiah ini. Atas perhatian seluruh peserta yang hadir, saya haturkan terima kasih yang tidak terhingga.

Tuhan memberkati kita sekalian. Amin.

Bandung, 1 November 2010

Elizabeth Tiur Manurung

DAFTAR ISI

Lembar Pengesahan	Hal 2
Kata Pengantar	Hal 3
Daftar Isi	Hal 4
Analisis Rasio	Hal 5
Liquidity Ratio	Hal 5
Aset Manajemen Rasio	Hal 6
Rasio Manajemen Hutang	Hal 8
Rasio Profitabilitas	Hal 10
Rasio Nilai Pasar	Hal 11
Analisis Tren	Hal 12
Model Du Pont Chart	Hal 14
Perbandingan Rasio-rasio dan Benchmark	Hal 15
Keterbatasan Analisis Rasio	Hal 16
Permasalahan ROE (Return on Equity)	Hal 17

Analysis of Financial Statement

Ratio Analysis

Laporan keuangan melaporkan posisi perusahaan pada satu titik tertentu dan operasinya selama beberapa periode. Nilai laporan keuangan bergantung pada seberapa bisa laporan keuangan tersebut digunakan untuk memprediksi pendapatan masa yang akan datang, dividend, dan aliran kas bebas. Investor menggunakan laporan keuangan untuk mengantisipasi kondisi di masa yang akan datang. Sedangkan bagi management, laporan keuangan digunakan untuk mengantisipasi kondisi di masa yang akan datang dan sebagai starting point untuk tindakan perencanaan yang akan meningkatkan kinerja perusahaan. Ratio keuangan digunakan untuk mengevaluasi laporan keuangan. Perbandingan antara satu perusahaan dengan perusahaan lain dapat dilakukan dengan *ratio analysis*.

Liquidity Ratio

Sebuah asset likuid adalah asset yang diperdagangkan di pasar aktif dan bisa dikonversi menjadi kas secara cepat pada harga pasar. Likuiditas sebuah perusahaan terkait pertanyaan apakah perusahaan mampu membayar hutangnya? Ada dua *liquidity ratio* yang sering digunakan:

Ability to Meet Short-Term Obligations : The Current Ratio

Current Ratio = current assets/current liabilities

= \$1000/\$310

= 3.2 kali

Rata-rata industry = 4.2 kali

Current asset mencakup cash, marketable securities, account receivables, dan inventori.

Current liabilities mencakup *account payables*, *short-term notes payables*, *current maturities of long-term debt*, *accrued taxes*, dan *other accrued expenses* (biasanya gaji).

Dilihat dari sisi kreditor, MicroDrive memiliki current ratio yang lebih rendah daripada rata-rata industry. Kreditor menyukai current ratio yang tinggi. Jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan, maka *current liabilities* akan meningkat, *current ratio* akan menurun, dan akan timbul masalah. Current ratio MicroDrive dibawah rata-rata industry sehingga posisi likuiditas relatif lemah.

Dilihat dari sisi pemegang saham, *current ratio* yang tinggi berarti banyak uang perusahaan yang terikat di asset non-produktif seperti kas berlebih, surat berharga, atau inventori.

Analisa harus memperhatikan bila rasio berada jauh dari rata-rata industry dan mengapa ada *variance* yang terjadi. Contoh: *current ratio* rendah karena persediaan rendah, disebabkan oleh *competitive advantage* karena persediaan *just-in-time*, atau dikarenakan ada kesalahan pengiriman dan kehilangan penjualan.

$$\begin{aligned}\text{Quick, or Acid Test Ratio} &= (\text{Current assets}-\text{Inventories})/\text{Current liabilities} \\ &= \$385/\$310 \\ &= 1.2 \text{ kali}\end{aligned}$$

$$\text{Rata-rata industry} = 2.1 \text{ kali}$$

Inventori adalah *current asset* yang paling tidak likuid. *Quick ratio* rata-rata industry adalah 2.1 sehingga kesimpulannya rasio MicroDrive=1.2 lebih rendah dibandingkan perusahaan lain dalam industry. Jika piutang dapat tertagih, perusahaan tidak perlu menjual inventory untuk membayar hutang.

Asset Management Ratios

Asset Management Ratios mengukur seberapa efektif perusahaan mengatur asetnya. Perusahaan harus melakukan investasi dalam asset dengan jumlah yang tepat. Jika perusahaan terlalu banyak berinvestasi dalam asset, maka operating asset dan modal akan tinggi yang akan mengurangi aliran kas bebas dan harga saham. Jika perusahaan tidak memiliki asset yang cukup, penjualan, keuntungan, aliran kas bebas, dan harga saham akan menjadi buruk.

Evaluating Inventories: The Inventory Turnover Ratio

$$\begin{aligned}\text{Inventory turnover ratio} &= \text{Sales}/\text{Inventories} \\ &= \$3000/\$615 \\ &= 4.9 \text{ kali}\end{aligned}$$

$$\text{Industry average} = 9.0 \text{ kali}$$

Rata-rata inventory habis dan dibeli kembali di MicroDrive adalah 4.9 kali per tahun. Angka ini lebih rendah daripada rata-rata industry. Artinya MicroDrive memiliki inventory terlalu banyak. Kelebihan inventori menyebabkan perusahaan tidak produktif dan mencerminkan investasi dengan tingkat

pengembalian yang rendah. Rendahnya *inventory turnover ratio* ini menyebabkan angka *current ratio* menjadi diragukan. Juga menyebabkan pertanyaan apakah perusahaan memiliki barang usang yang sudah tidak bernilai setinggi yang tercatat. Lebih baik menggunakan pengukuran rata-rata *inventory* terutama untuk industry yang bersifat musiman.

Evaluating Receivables : The Days Sales Outstanding

DSO/Average collection period digunakan untuk menilai piutang, dan dihitung dengan cara membagi piutang dengan rata-rata penjualan per hari untuk mengetahui seberapa lama penjualan terikat dalam piutang (berapa lama penjualan menghasilkan kas).

$$\begin{aligned} \text{DSO} = \text{Days of Sales Outstanding} &= \text{Receivables}/\text{Average sales per day} = \text{Receivables}/\text{Annual sales}/365 \\ &= \$375/(\$3000/365) = \$375/\$8219 = 45.6 \text{ days} = 46 \text{ days} \end{aligned}$$

DSO dapat dievaluasi melalui perbandingan dengan *term* pembayaran untuk barang yang dijual. Contohnya *term* penjualan meminta pembayaran dalam 30 hari. DSO 45 hari menandakan pelanggan tidak membayar tepat waktu. Hal ini menyebabkan perusahaan tidak bisa menggunakan asetnya untuk berinvestasi dalam aset yang produktif. Hal ini disebabkan oleh pelanggan yang mengalami kesulitan keuangan sehingga perusahaan kesulitan menagih piutang. Bila *trend* DSO meningkat, harus diambil langkah penagihan piutang dagang.

Evaluating Fixed Assets : The Fixed Assets Turnover Ratio

Mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan gedung dan peralatannya.

$$\begin{aligned} \text{Fixed Assets Turnover Ratio} &= \text{Sales}/\text{Net Fixed Assets} \\ &= \$3000/\$1000 = 3.0 \text{ kali} \end{aligned}$$

$$\text{Industry average} = 3.0 \text{ kali}$$

Rasio perusahaan sama dengan rata-rata industry berarti penggunaan aset tetap oleh perusahaan sama efektifnya dengan kebanyakan perusahaan dalam industrinya. Perusahaan juga telah memiliki aset tetap dalam jumlah yang tepat. Masalah serius akan muncul saat menginterpretasikan rasio ini. Aset tetap mencerminkan *historical cost* asset. Inflasi akan menyebabkan nilai asset tersebut menjadi *understated*. Profesi akuntansi berusaha agar laporan keuangan mencerminkan *current value*, bukan *historical value*. Hal tersebut akan mempermudah jika dilakukan perbandingan.

Evaluating Total Assets : The Total Assets Turnover Ratio

Mengukur perputaran seluruh asset perusahaan.

$$\begin{aligned}\text{Total assets turnover ratio} &= \text{Sales/Total assets} \\ &= \$3000/\$2000 = \$ 1.5 \text{ kali}\end{aligned}$$

$$\text{Industry average} = 1.8 \text{ kali}$$

Rasio perusahaan dibawah rata-rata industry mencerminkan perusahaan tidak menghasilkan volume bisnis yang cukup dari investasi yang dilakukan. Penjualan harus ditingkatkan, asset harus dijual, atau bisa dilakukan keduanya.

Debt Management Ratio

Financial leverage memiliki 3 dampak penting yaitu:

1. Meningkatkan dana dengan hutang, pemegang saham bisa mengontrol perusahaan tanpa perlu meningkatkan investasinya.
2. Jika perusahaan menambah hutang, maka tingkat pengembalian pemegang saham akan meningkat namun risikonya juga meningkat.
3. Kreditor melihat ekuitas sehingga semakin besar proporsi dana yang disediakan pemegang saham, risiko kreditor akan berkurang.

How the Firm Is Financed : Total Liabilities to Total Assets

$$\begin{aligned}\text{Debt ratio} &= \text{Total liabilities/Total assets} \\ &= (\$310+\$754)/\$2000 = \$1064/\$2000 = 53.2\%\end{aligned}$$

$$\text{Rata-rata industry} = 40\%$$

Kreditor lebih menyukai *debt ratio* yang rendah karena posisi kreditor lebih aman walaupun terjadi likuidasi. Sebaliknya pemegang saham menyukai *debt ratio* yang tinggi karena meningkatkan perkiraan laba. Rasio perusahaan 53.2% berarti kreditor mendanai lebih dari sebagian total pendanaan. Rasio perusahaan yang lebih besar daripada rata-rata industry mengakibatkan penambahan pendanaan menjadi mahal jika tidak meningkatkan modal terlebih dahulu. Kreditor tidak mau meminjamkan dana tambahan kepada perusahaan dan manajemen menduga perusahaan akan bangkrut jika perusahaan meningkatkan *debt ratio* dengan menambah hutang baru.

Ability to Pay Interest : Times Interest Earned

TIE ratio = EBIT/Interest charges

= \$283.8/\$88 = 3.2 kali

Rata-rata industry = 6.0 kali

Mengukur seberapa besar *operating income* menurun sebelum perusahaan tidak mampu membayar biaya bunga tahunan. Kegagalan membayar dapat menyebabkan kasus hukum dan kebangkrutan. Rasio perusahaan 3.2 kali dibandingkan dengan rata-rata industry 6 kali berarti perusahaan membayar bunga dengan margin of safety yang relatif rendah.

Ability to Service Debt : EBITDA Coverage Ratio

Rasio TIE digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar bunga hutang, namun rasio ini memiliki 2 kelemahan:

1. Bunga bukan satu-satunya biaya tetap. Perusahaan juga harus mengurangi utang pada jadwal dan banyak perusahaan menyewa asset dan dengan demikian harus melakukan pembayaran sewa. Jika mereka gagal membayar utang atau memenuhi pembayaran sewa, mereka dapat dipaksa untuk bangkrut.
2. EBIT tidak mencerminkan semua aliran kas yang tersedia untuk hutang jasa, khususnya jika perusahaan memiliki depresiasi/amortisasi yang tinggi.

EBITDA coverage ratio = (EBITDA + Lease payments)/(Interest+Principal payments+Lease payments)

= (\$283.8+\$100+\$28)/(\$88+\$20+\$28) = \$411.8/\$136 = 3.0 kali

Rata-rata industry = 4.3 kali

MicroDrive memiliki EBIT \$283.8 juta, asumsikan semuanya kas. Beban non-kas \$100 juta untuk depresiasi dan amortisasi dikurangi dalam perhitungan EBIT sehingga harus ditambahkan kembali untuk menghitung aliran kas yang tersedia untuk hutang jasa. MicroDrive menutupi beban keuangan tetap sebanyak 3 kali. Namun rasio perusahaan di bawah rata-rata industry. Jadi dapat disimpulkan bahwa perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi.

Probability Ratios

Profit Margin on Sales

Profit Margin on sales = Net income available to common stockholders/sales

$$= \$113.5/\$3000 = 3.8\%$$

Rata-rata industry = 5%

Profit margin MicroDrive dibawah 5%. Hasil ini dikarenakan biaya yang terlalu tinggi. Biaya terlalu tinggi dikarenakan kegiatan operasi yang tidak efisien. Rendahnya *profit margin* disebabkan juga karena perusahaan banyak berhutang. *Net income* adalah pendapatan setelah bunga. Jika dibandingkan 2 perusahaan yang memiliki penjualan, biaya operasi, dan EBIT yang sama namun jika salah satu perusahaan lebih banyak menggunakan hutang, perusahaan tersebut harus membayar bunga lebih besar. Hal tersebut akan mengakibatkan turunnya *net income* dan *profit margin*.

Basic Earning Power (BEP)

BEP = EBIT/Total assets

$$= \$283.8/\$2000 = 14.2\%$$

Rata-rata industry = 17.2%

Rasio ini menunjukkan kekuatan asset perusahaan menghasilkan pendapatan, sebelum pajak dan *leverage*. Karena *ratio turnover* dan *profit margin* perusahaan rendah, perusahaan tidak memiliki tingkat pengembalian yang tinggi atas asset dibandingkan perusahaan lain di industrinya.

Return on Total Assets (ROA)

ROA = Net income available to common stockholders/total assets

$$= \$113.5/\$2000 = 5.7\%$$

Rata-rata industry = 9.0%

Pengembalian perusahaan yang rendah diakibatkan:

1. Rendahnya basic earning power perusahaan
2. Ditambah biaya bunga yang tinggi yang merupakan hasil dari penggunaan hutang.

Return on Common Equity (ROE)

$$\begin{aligned}\text{ROE} &= \text{Net income available to common stockholders/common equity} \\ &= \$113.5/\$896 = 12.7\%\end{aligned}$$

$$\text{Rata-rata industry} = 15\%$$

Pemegang saham berinvestasi untuk mendapatkan pengembalian (retur) atas uangnya. Rasio ini menjelaskan seberapa baik investasi yang mereka lakukan berdasarkan hasil akuntansi.

Market Value Ratios

Market value ratios berhubungan dengan pendapatan, aliran kas, dan nilai buku per saham. Ratio ini memberikan indikasi kepada manajemen tentang apa yang dipikirkan oleh investor mengenai kinerja masa lalu dan masa depan perusahaan. Jika likuiditas, *asset management*, *debt management*, dan rasio profitabilitas baik, maka *market value ratios* dan harga saham juga akan tinggi.

Price/Earnings Ratio

$$\begin{aligned}\text{P/E ratio} &= \text{Price per share/Earnings per share} \\ &= \$23/\$2.27 = 10.1 \text{ kali}\end{aligned}$$

$$\text{Rata-rata industry} = 12.5 \text{ kali}$$

Rasio P/E lebih tinggi untuk perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, namun rasio P/E lebih rendah untuk perusahaan dengan resiko tinggi.

Price/Cash Flow Ratio

$$\begin{aligned}\text{Price/cash flow} &= \text{Price per share/Cash flow per share} \\ &= \$23/\$4.27 = 5.4 \text{ kali}\end{aligned}$$

$$\text{Rata-rata industry} = 6.8 \text{ kali}$$

Aliran kas per saham dihitung dengan cara menambahkan *net income* dengan depresiasi dan amortisasi kemudian dibagi dengan jumlah saham beredar. Rasio perusahaan berada dibawah rata-rata industry berarti propek pertumbuhan perusahaan dibawah rata-rata, risiko diatas rata-rata, atau keduanya.

Market/Book Ratio

Rasio harga pasar saham terhadap nilai buku memberikan indikasi tentang bagaimana investor melihat perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembalian ekuitas yang tinggi memiliki nilai buku yang lebih tinggi daripada perusahaan dengan tingkat pengembalian rendah.

$$\begin{aligned} \text{Book value per share} &= \text{common equity/shares outstanding} \\ &= \$896/50 &= \$17.92 \end{aligned}$$

Sekarang kita bagi harga pasar dengan nilai buku untuk mendapatkan market/book (M/B) ratio.

$$\begin{aligned} \text{Market/book ratio (M/B)} &= \text{market price per share/book value per share} \\ &= \$23/\$17.92 &= 1.3 \text{ kali} \end{aligned}$$

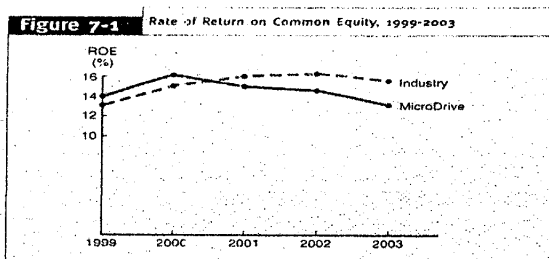
$$\text{Rata-rata industry} = 1.7 \text{ kali}$$

Investor mau membayar relative kecil untuk satu dolar nilai buku perusahaan. Rasio 1.3 kali mencerminkan bahwa investor mau membeli saham lebih mahal daripada nilai bukunya.

Trend Analysis, Common Size Analysis, and Percent Change Analysis

Untuk melakukan analisis *trend* dengan melakukan perhitungan rasio selama beberapa waktu. Figure 7-1 menunjukkan ROE yang menurun sejak tahun 2000 walaupun rata-rata industry relatif stabil.

Analisa *common size* dan *percent change* digunakan untuk mengidentifikasi *trend* di laporan keuangan. Analisa *common size* juga dilakukan untuk perbandingan dengan perusahaan lain. Pada analisa *common size*, semua akun dalam *income statement* dibagi dengan penjualan (*percentage of sales*) dan semua akun dalam *balance sheet* dibagi dengan total asset (*percentage of total asset*). Keuntungan analisis *common size* adalah dapat memfasilitasi perbandingan *income statement* dan *balance sheet* antar waktu dan antar perusahaan.



Tabel 7-2 berisi *common size income statement* MicroDrive tahun 2002 dan 2003 dengan *statement* gabungan untuk industry. Biaya operasi dan beban bunga perusahaan diatas rata-rata, namun pajaknya rendah karena EBIT-nya rendah. Akibatnya, *profit margin* perusahaan rendah.

TABLE 7-2 MicroDrive Inc. Common Size Income Statements

	2002	2003	2003 Industry Composite
Net sales	100.0%	100.0%	100.0%
Costs excluding depreciation	87.6	87.2	87.6
Depreciation	3.2	3.1	3.8
Total operating costs	90.8%	90.3%	91.4%
Earnings before interest and taxes (EBIT)	9.2%	9.5%	9.6%
Less interest	2.1	2.9	1.3
Earnings before taxes (EBT)	7.1%	6.3%	8.3%
Taxes (40%)	2.8	2.6	3.3
Net income before preferred dividends	4.3%	3.9%	5.0%
Preferred dividends	0.1	0.1	0.0
Net income available to common stockholders (profit margin)	4.1%	3.8%	5.0%

Note: Percentages may not total correctly due to rounding.

Table 7-3 menunjukkan *common size balance sheet* bersama dengan rata-rata industry. Piutang dan inventori jauh lebih besar dibandingkan dengan rata-rata industry. Perusahaan juga menggunakan lebih banyak biaya hutang modal (*debt dan preferred*) dibandingkan rata-rata perusahaan.

TABLE 7-3 MicroDrive Inc. Common Size Balance Sheets

	2002	2003	2003 Industry Composite
Assets			
Cash and equivalents	0.9%	0.5%	3.2%
Short-term investments	3.9	0.0	0.0
Accounts receivable	18.8	18.8	17.9
Inventories	24.7	30.8	19.8
Total current assets	48.2%	50.0%	40.8%
Net plant and equipment	51.8	50.0	59.2
Total assets	100.0%	100.0%	100.0%
Liabilities and equity			
Accounts payable	1.8%	3.0%	1.8%
Notes payable	3.6	3.5	4.1
Accruals	2.2	7.0	3.6
Total current liabilities	7.6%	13.5%	9.8%
Long term bonds	34.5	37.7	30.2
Total liabilities	42.1%	51.2%	40.0%
Preferred equity	2.4	2.0	0.0
Common equity	50.0	44.8	60.0
Total liabilities and equity	100.0%	100.0%	100.0%

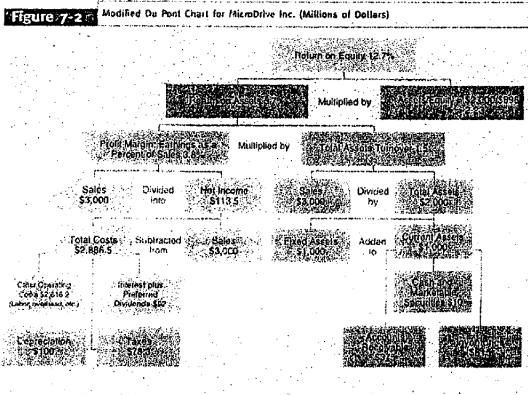
Table 7-4 berisi analisis perubahan persentase income statement tahun 2003. Penjualan meningkat 5.3%, biaya operasi meningkat 5%, EBIT meningkat 7.9%. hal tersebut baik bagi perusahaan, namun karena beban bunga meningkat maka *net income*-nya menurun. Kesimpulan dari analisis *common size* dan perubahan persentase akan sama dengan hasil analisis rasio. Tetapi kadang-kadang kelemahan serius diperlihatkan hanya dengan salah satu analisis saja. Seringkali dilakukan ketiga analisis tersebut sehingga manajemen dapat melakukan tindakan korektif jika dibutuhkan. Bisa juga dilakukan analisis Du Pont.

TABLE 7-4 MicroDrive Inc.: Income Statement Percentage Change Analysis
(Millions of Dollars)

	2002	2003	Percent Change
Net sales	\$2,850	\$3,000.0	5.3%
Costs excluding depreciation	\$2,497	\$2,616.2	4.8%
Depreciation	90	100.0	11.1
Total operating costs	\$2,587	\$2,716.2	5.0%
Earnings before interest and taxes (EBIT)	\$ 263	\$ 283.8	7.9%
Less interest	60	88.0	46.7
Earnings before taxes (EBT)	\$ 203	\$ 195.8	(3.5%)
Taxes (40%)	81	78.3	(3.3)
Net income before preferred dividends	\$ 122	\$ 117.5	(3.7%)
Preferred dividends	4	4.0	0
Net income available to common stockholders	\$ 118	\$ 113.5	(3.8%)

Tying The Ratio Together : The Du Pont Chart And Equation

Figure 7-2 menunjukkan bagaimana ROE dipengaruhi oleh *asset turnover*, *profit margin*, dan *leverage*. Figure 7-2 disebut bagan Du Pont karena manajer perusahaan memakai pendekatan ini untuk mengevaluasi kinerja. Dilihat dari bawah ke atas, sisi kiri menghitung *profit margin on sales*. Net income dibagi sales menghasilkan 3.8% tiap dolar hasil penjualan untuk para pemaku kepentingan. Sisi kanan, membagi sales dengan total assets untuk mendapatkan angka berapa kali perputaran asset MicroDrive dalam satu tahun. Rasio total asset *turnover* perusahaan adalah 1.5 kali.



Persamaan Du Pont :

ROA

= Profit Margin

* Total asset turnover

= Net income/Sales

* Sales/Total assets

= 3.8%

* 1.5

= 5.7%

MicroDrive membuat 3.8% tiap dolar penjualan dan asetnya mengalami *turnover* sebesar 1.5 kali setahun. Perusahaan mendapatkan pengembalian sebesar 5.7% dari asetnya. Jika perusahaan hanya didanai oleh ekuitas, maka ROA akan sama dengan ROE karena total asset akan sama dengan *common equity*.

$$\text{ROA} = \text{Net income/Total assets} = \text{Net income/common equity} = \text{ROE}$$

Persamaan ini dapat digunakan jika pendanaan perusahaan tidak menggunakan hutang. MicroDrive menggunakan hutang sehingga *common equity*-nya lebih sedikit dibandingkan dengan total asset. ROE yang dihasilkan juga akan lebih besar dibandingkan dengan ROA 5.7%. menghitung ROE, kalikan ROA dengan *equity multiplier*, yaitu rasio asset terhadap *common equity*.

$$\text{Equity multiplier} = \text{Total assets/common equity}$$

Semakin banyak perusahaan menggunakan hutang, maka semakin rendah ekuitas, dan semakin tinggi *equity multiplier*-nya.

ROE	= ROA	* equity multiplier
	= Net income/total assets	* Total assets/common equity
	= 5.7%	* \$2000/\$896
	= 5.7%	* 2.23
	<u>= 12.7%</u>	

Kita dapat mengkombinasikan dua persamaan untuk memperluas persamaan Du Pont yang menunjukkan kombinasi *profit margin*, *rasio asset turnover*, dan *equity multiplier* untuk menentukan ROE.

$$\text{ROE} = (\text{Profit margin}) (\text{Total asset turnover}) (\text{Equity multiplier})$$

$$= \text{Net income/Sales} * \text{Sales/Total assets} * \text{Total assets/common equity}$$

$$\text{ROE} = (3.8\%)(1.5)(2.23)$$

$$= 12.7\%$$

Hasil perhitungan 12.7% bisa didapatkan dengan menghitung langsung satu per satu. Namun persamaan Du Pont menunjukkan bagaimana *profit margin*, *total asset turnover*, dan penggunaan hutang berinteraksi untuk menentukan ROE. Model Du Pont sangat bermanfaat dan dapat digunakan untuk perhitungan cepat dan kasar.

Comparative Ratios And "Benchmarking"

Benchmarking adalah kegiatan membandingkan yang dilakukan oleh menejer. Hal-hal tersebut berupa rasio perusahaan yang dibandingkan dengan perusahaan lain dalam industrinya. Perusahaan yang

digunakan sebagai perbandingan disebut *benchmark companies*. Kegunaan *benchmarking* bagi manajemen adalah agar dapat melihat posisi perusahaan diantara pesaingnya. Banyak perusahaan melakukan *benchmark* bagian tertentu dengan perusahaan utama, baik sama maupun berbeda industry. Ketika memilih sumber data untuk perbandingan, penekanan harus mirip dengan rasio yang ada pada perusahaan yang akan digunakan. Selain itu, seringkali ada perbedaan definisi dalam rasio yang disajikan oleh sumber yang berbeda, jadi sebelum menggunakan sumber, pastikan memverifikasi definisi yang tepat dari rasio untuk memastikan konsistensi dengan pekerjaan anda sendiri.

Uses And Limitations Of Ratio Analysis

Analisis rasio digunakan oleh 3 pihak:

1. Menejer, menggunakan rasio untuk membantu menganalisis, mengontrol, dan meningkatkan operasi perusahaan.
2. Analis kredit, termasuk *bank loan officers* dan *bond rating analysts*, yang menganalisis rasio untuk memastikan perusahaan mampu membayar hutangnya.
3. *Stock analysts*, yang tertarik dengan efisiensi perusahaan, risiko, dan prospek pertumbuhan.

Walaupun analisis rasio memberikan informasi yang berguna tentang operasi perusahaan dan kondisi keuangan, rasio memiliki keterbatasan terkait *judgement*. Keterbatasan tersebut antara lain:

1. Banyak perusahaan besar yang beroperasi dengan divisi yang berbeda dan industry yang berbeda pula. Bagi perusahaan seperti itu, sulit mengembangkan rata-rata industry. Rasio analisis lebih berguna untuk perusahaan dengan skala kecil atau fokusnya sempit.
2. Banyak perusahaan ingin diatas rata-rata, jadi mencapai rata-rata kinerja tidak selalu baik. Bagi perusahaan yang sudah sangat unggul, lebih baik menggunakan *benchmarking*.
3. Inflasi bisa menyebabkan penyimpangan *balance sheet* perusahaan, nilai tercatat seringkali berbeda dengan nilai sebenarnya. Inflasi juga berpengaruh terhadap *profit*. Dengan demikian, analisis rasio dari waktu ke waktu harus diinterpretasikan dengan *judgement*.
4. Faktor musiman bisa menyebabkan penyimpangan pada analisis rasio. Lebih baik perhitungan menggunakan rata-rata inventori ketika menghitung *turnover ratio*.
5. Perusahaan dapat menerapkan teknik "window dressing" untuk membuat laporan keuangan terlihat lebih bagus.
6. Perbedaan praktik akuntansi membuat perbandingan menjadi menyimpang. Perbedaan penilaian inventori dan metode depresiasi berdampak pada laporan keuangan dan membuat perbandingan antarperusahaan menyimpang. Jika satu perusahaan melakukan *lease* dalam jumlah yang besar, asetnya dapat terlihat rendah relatif terhadap penjualan karena asset yang di-*leased* seringkali

tidak muncul dalam neraca. Liabilitas terkait *lease* ini juga tidak muncul sebagai hutang. Dengan demikian, leasing dapat meningkatkan perputaran dan rasio hutang.

7. Sulit untuk menyeragamkan apakah rasio tertentu baik atau buruk. *Current ratio* yang tinggi mengindikasikan kekuatan posisi likuiditas perusahaan, namun hal tersebut tidak berarti baik juga bagi perusahaan (perusahaan memiliki kelebihan kas. Kas tidak bisa menghasilkan pendapatan).
8. Perusahaan memiliki beberapa rasio yang baik, juga beberapa rasio yang buruk. Jadi sulit menilai suatu perusahaan kuat/lemah. Dapat digunakan prosedur statistik untuk menganalisis *net effects* dari semua rasio.
9. Penggunaan rasio keuangan yang efektif memerlukan laporan keuangan yang akurat. Informasi dalam laporan keuangan bisa jadi *misleading*.

Problems with ROE

Menejer harus berusaha memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Jika perusahaan meningkatkan ROE, apakah itu berarti kekayaan pemegang saham meningkat? Belum tentu, walaupun sangat erat kaitan antara ROE dengan kekayaan pemegang saham, ROE tidak bisa dijadikan alat ukur kinerja satu-satunya. Alasannya karena ROE tidak memperhitungkan risiko. Pemegang saham tidak hanya peduli pada tingkat pengembalian tetapi peduli juga terhadap risiko. Kedua, ROE tidak mempertimbangkan jumlah modal yang diinvestasikan. Tingkat pengembalian proyek harus dikombinasikan dengan risiko dan ukuran untuk menentukan dampaknya terhadap nilai pemegang saham. Karena ROE hanya berfokus pada tingkat pengembalian, peningkatan ROE dalam beberapa kasus tidak konsisten dengan peningkatan kekayaan pemegang saham.

Looking Beyond The Numbers

1. Apakah pendapatan perusahaan bergantung pada satu pelanggan utama? Jika iya, kinerja perusahaan akan menurun drastis jika pelanggan tersebut kabur. Namun jika tidak, maka pendapatan perusahaan akan cenderung stabil.
2. Apakah pendapatan perusahaan bergantung pada satu produk utama? Perusahaan yang hanya bergantung pada satu produk mungkin lebih efisien dan fokus, namun tidak ada diversifikasi sehingga risiko akan meningkat.
3. Apakah perusahaan bergantung pada satu pemasok utama? Hanya bergantung pada satu pemasok dapat mengakibatkan kekurangan *supply* barang yang tidak diantisipasi dan menurunkan profit.
4. Berapa persen bisnis perusahaan yang berada di luar negeri? Perusahaan yang memiliki bisnis dengan persentasi yang besar di luar negeri akan mampu mengakui pertumbuhan yang tinggi dan *profit margin* yang besar. Akan tetapi, perusahaan tersebut juga dihadapkan pada nilai dari

operasi hampir seluruhnya bergantung pada nilai dari mata uang lokal. Fluktuasi nilai pasar mata uang menimbulkan risiko tambahan bagi perusahaan ini. Stabilitas politik juga penting.

5. Kompetisi. Umumnya, meningkatnya kompetisi akan menurunkan harga dan *profit margin*. Penting untuk mengetahui kompetisi saat ini dan kemungkinan pesaing di masa depan.
6. Prospek masa depan. Apakah perusahaan banyak berinvestasi di R&D? jika iya, prospek masa depan sangat bergantung pada kesuksesan produk baru.
7. Lingkungan hukum dan peraturan. Perubahan hukum dan peraturan memiliki dampak signifikan terhadap industri. Memprediksi masa depan perusahaan tembakau memerlukan pengetahuan akan faktor seperti peraturan atau tuntutan hukum yang ditunda atau yang mungkin terjadi. Penilaian terhadap bank, perusahaan telekomunikasi, dan perlengkapan elektrik membutuhkan prediksi bagaimana industri ini akan diatur dalam peraturan beberapa tahun ke depan, dan kemampuan perusahaan dalam merespon terhadap perubahan atas peraturan.