

ANALISIS CASH FLOW RATIO UNTUK MENGUKUR KINERJA KEUANGAN SERTA NILAI PERUSAHAAN INDUSTRI (STUDI KASUS PT XYZ)

SAFRI

Program Studi Teknik Industri, Universitas Dirgantara Marsekal Suryadarma, Jakarta

ABSTRACT

The results indicate the ability of PT XYZ to fulfill short-term obligations on time, Efficiency Ratio with interpretation that efficient management in managing company cash, from investment and funding ratio, company need to consider to buy new fixed asset, because investment ratio implies fixed asset cost of company , A ratio of current liabilities of 2.2 times and a cash debt of 1.7 times indicates that firms use more of their own capital compared with long-term debt utilization, the amount of their own capital use and reduced debt in meeting the operational needs of the company may result in reduced savings benefits taxes from the use of debt Based on the comparative analysis of company value can be seen that the value of the company PT. XYZ of 23.77 highest in the parameters of 2013 until 2016. Increase in the value of the company in the year in line with the optimization of the company's capital structure because the company's value will be optimal if the minimum capital cost of the company

Keywords: Cashflow, Ratio.

PENDAHULUAN

Tanggal 01 Agustus 2017, Kementerian Agama secara resmi menjatuhkan sanksi administratif kepada First Travel sebagai Penyelenggara Perjalanan Ibadah Umrah PPIU, dengan pencabutan izin tersebut, Kemenag mengatakan First Travel terbukti melakukan penelataran jamaahnya. Polisi menemukan sisa saldo dalam rekening perusahaan hanya sebesar Rp. 1.500.000,- dengan menaksir kerugian akibat dugaan penipuan mencapai Rp. 550 Milyar.

Perusahaan yang terlihat bagus, belum tentu memiliki manajemen yang bagus. Dalam menjalankan usaha tentunya dibutuhkan manajemen yang kompeten sehingga bisnis dapat berjalan efektif dan efisien, efektif dalam artian mampu menyeimbangkan diri dalam persaingan usaha, dan efisien dalam artian dapat memanfaatkan maksimal seluruh sumber

daya dan sumber dana yang ada. Kinerja keuangan perusahaan yang baik adalah indikator keberhasilan dengan cakupan dimensi yang cukup luas dan berkaitan dengan aktivitas operasional, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan.

Perusahaan bisa saja telah memiliki semua fungsi pencatatan dan pengelolaan keuangan yang cermat, namun pengelolaan cashflow yang tidak tepat menyebabkan timbulnya permasalahan terkait dengan ketersediaan kas di dalam perusahaan. Jika perusahaan memiliki masalah dengan manajemen cashflow yang dijalankan, berbagai kendala terkait keuangan dan pengelolaan lainnya sangat mungkin terjadi, manajemen cashflow yang buruk akan membawa perusahaan kepada masalah yang cukup besar, bahkan untuk urusan kecil sekalipun, dan bisa saja menyebabkan kebangkrutan.

Dimensi pokok kinerja perusahaan adalah kinerja keuangan, dari mana uang

diperoleh dan kemana uang digunakan, kinerja keuangan sangat penting karena: a) merupakan indikasi yang menggambarkan kondisi perusahaan, b) merupakan hubungan antara kinerja manajemen dengan ekspektasi investor, masyarakat, dan pemerintah, c) merupakan petunjuk nyata dari rangkaian interaksi antar manusia, gagasan, kegiatan, dan aspek organisasi lainnya dalam mewujudkan visi, misi, dan tujuan perusahaan.

Terdapat berbagai metode dalam penilaian kinerja perusahaan seperti pendekatan *kuantitative system*, *Seven-S*, *Zeta Models*, *Quality Circle*, *EVA* dan *MVA*, *Cashflow Ratio Analisis*, atau teori Z (Idrus dan Stanton 1991:245), bisa juga melalui *rasio profitabilitas* pertumbuhan dan ukuran penilaian (Weston dan Copeland 1991;191)

Dari beragam metode analisis kinerja perusahaan, maka pada penelitian ini, penulis melakukan penelitian secara normatif teoritis, menggunakan salah satu metode diatas, yaitu dengan menggunakan *Cash Flow Ratio Analisis*.

Rumusan Masalah

Jika saja Laporan Keuangan First Travel disajikan dan dipublikasikan sesuai dengan prinsip-prinsip akuntansi yang benar, maka akan dapat diminimumkan kerugian dari pihak-pihak yang berkepentingan, atau setidaknya dapat diketahui jauh-jauh hari sehingga antisipasi terhadap permasalahan perusahaan dapat dilakukan. Tujuan dari laporan keuangan adalah supaya pihak-pihak yang berkepentingan dapat mengambil keputusan, jika laporan keuangan salah saji maka pengambilan keputusan akan serampangan, dan implikasinya, apa yang diinginkan akan menyimpang jauh dari kenyataannya.

Tujuan Penelitian

Cashflow analisis bukanlah hal baru dan bukan juga hal yang sulit untuk dipahami dan dijalankan dalam suatu institusi, hampir semua perusahaan

melakukannya, tetapi sebagian tersebut melakukannya dengan cara yang kurang tepat, mungkin disebabkan oleh pandangan perusahaan terhadap laba, jika pertanyaan tentang tujuan perusahaan diajukan kepada beberapa mahasiswa maka jawabannya lebih dominan kepada mencari keuntungan, dalam artian mencari laba. Akibatnya manfaat *cashflow* yang dirasakan kurang maksimal, laba bukanlah memperlihatkan keadaan perusahaan yang sebenarnya, perusahaan bisa saja memperoleh laba yang cukup besar, namun tidak bisa menutupi biaya-biaya *accrual*, karena penjualan perusahaan dilakukan secara kredit, sehingga menimbulkan piutang, untuk dapat melunasi biaya *accrual* tersebut dibutuhkan uang tunai, dan piutang tidak bisa langsung membiayainya.

Cash flow merupakan sebuah siklus keuangan perusahaan dimana perusahaan dapat memanfaatkan uang untuk bisa memperoleh sejumlah sumber daya dalam kegiatannya. Dalam prakteknya berbagai sumber daya inilah yang kemudian perusahaan manfaatkan kembali untuk kegiatan produksi dan menghasilkan produk yang akan dijual kepada pelanggan, dari kegiatan penjualan tersebut, perusahaan akan memperoleh hasil berupa keuntungan bagi perusahaan, dan selanjutnya akan dibelanjakan kembali untuk membeli sumber daya, begitulah siklus seharusnya.

Dengan menganalisis *cashflow ratio* perusahaan diharapkan perusahaan dapat mengetahui posisi perusahaan di dalam kegiatan bisnisnya, sehingga dapat memanfaatkan dan memaksimalkan sumber daya yang nantinya akan memberikan maksimalisasi nilai perusahaan.

Manfaat Penelitian

Cashflow merupakan salah satu hal yang akan berdampak terhadap kegiatan perusahaan, bahkan secara keseluruhan. Dengan memahami alur *cashflow* di dalam perusahaan akan dapat menerapkan manajemen *cashflow* yang sehat, dengan

adanya manajemen *cashflow* yang tepat, berbagai masalah keuangan (kas) perusahaan bisa teratasi dengan baik dan cerdas.

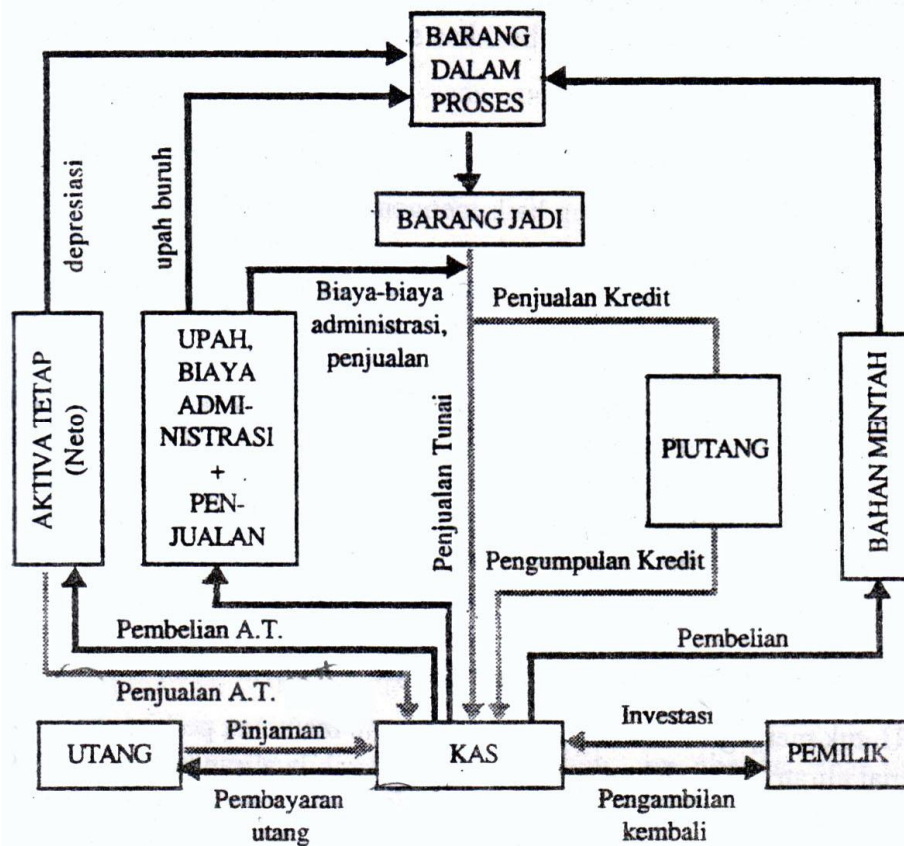
Informasi *cashflows* sangat penting bagi *akeholders* karena bertujuan: 1) untuk mengidentifikasi sumber dan penggunaan kas dan setar kas perusahaan karena merupakan aktiva yang paling likuid dan merupakan "roh" bisnis, 2) memberikan informasi historis tentang kas dan setar kas perusahaan yang diklasifikasikan atas aktivitas operasi, investasi dan pendanaan (Ikatan Akuntan Indonesia, 1994: PSAK No.2).

METODE

Cash Flow Statement yang selanjutnya disebut Laporan Arus Kas diperkenalkan oleh *The Financial Accounting Standards Board* dalam

"*Statement of cash Flows*" pada bulan November 1987. Dalam *statement* tersebut ditegaskan bahwa tujuan utama dari Laporan Arus Kas adalah menyediakan informasi yang relevan tentang penerimaan (sumber) dan pengeluaran (penggunaan) kas perusahaan selama periode waktu tertentu. "*Statement of Cash Flows is a firm's financial statement that summarized its source and uses of cash over a specified period*" (Ross, Westerfield, and Jordan, 200:49)

Melalui PSAK No. 2 Tahun 1994, Ikatan Akuntan Indonesia menyatakan tentang Laporan Arus Kas dengan mengharuskan semua perusahaan untuk menyusun Laporan Arus Kas sebagai Laporan Keuangan perusahaan pada periode pelaporan keuangan dan berlaku efektif mulai 01 Januari 1995 (Purwatiningsih et.al, 2003), aliran kas dalam perusahaan digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1. Aliran Kas dalam Perusahaan

Jika di cermati pada kegiatan yang berlangsung diperusahaan, maka terdapat dua jenis aliran kas perusahaan, kedua jenis laporan arus kas tersebut adalah:

a. *Cash Inflow*

Adalah segala bentuk kas yang masuk ke dalam perusahaan yang akan menambah aset perusahaan. Hal ini meliputi di antaranya uang hasil penjualan produk, piutang yang telah dicairkan, pinjaman bank, bunga yang didapatkan dari investasi, dan sejumlah tambahan modal dari luar.

b. *Cash Outflow*

Adalah semua kas yang dikeluarkan dari perusahaan yang dimaksudkan untuk mendukung berbagai kegiatan di dalam perusahaan itu sendiri. Hal ini meliputi diantaranya uang belanja perusahaan untuk memenuhi kebutuhan bahan-bahan baku, dana untuk membayar gaji karyawan, dana untuk membayar sejumlah tagihan yang masuk, dana untuk membeli asset tetap baru, biaya bunga utang cicilan, biaya pajak, dan yang lainnya.

Manajemen Arus Kas

Pada operasi perusahaan, bisa saja perusahaan mengalami *cashflow gap*, dimana kondisi kas perusahaan tidak mencukupi untuk menutup berbagai pos pengeluaran yang terjadi. Bukan karena kondisi perusahaan buruk atau tidak mendapatkan sejumlah keuntungan, tetapi kondisi tersebut sering kali terjadi akibat tidak sesuainya waktu pembayaran dari konsumen terhadap jatuh tempo pembayaran sejumlah tagihan yang dimiliki. Dalam hal ini, manajemen *cash flow* tidak berjalan dengan baik sehingga tidak terjadi keseimbangan antara *cash inflow* dan *cash outflow* perusahaan.

Hal seperti ini tentu akan sangat buruk dan bisa saja menimbulkan sejumlah masalah di dalam kegiatan perusahaan.

Bisa saja mitra atau kolega perusahaan beranggapan bahwa perusahaan tidak dapat membayar tagihan yang ada sehingga kerja sama dengan mereka menjadi tersendat atau bahkan terputus. Jika kondisinya seperti ini, kegiatan produksi bisa saja terganggu atau bahkan terhenti.

Sangat penting untuk selalu memastikan bahwa perusahaan memiliki sejumlah kas yang mencukupi untuk membayar semua tagihan tepat pada waktunya. Bahkan, meskipun sejumlah pemasukan belum diterima perusahaan dari para konsumen. Jika ternyata kas pada periode sebelumnya dan kas pada periode berjalan tidak dapat diandalkan untuk kebutuhan tersebut, Perusahaan harus mencari alternatif dana lain di luar kas perusahaan. Untuk kebutuhan ini, sebagian besar orang pada umumnya akan memilih pinjaman jangka pendek dari bank sebagai alternatif terbaik.

Dalam pengelolaan manajemen cash flow perusahaan, untuk dapat menemukan banyak manfaat yang dapat digunakan untuk kemajuan perusahaan, antara lain: dengan melihat dan memperhitungkan dengan baik jumlah dan tempat di mana dana perusahaan mengalami kemacetan sehingga bisa melakukan berbagai tindakan perbaikan pada titik-titik tersebut.

Manajemen dapat menerapkan sejumlah kebijakan baru di dalam perusahaan. Hal ini terkait dengan sistem pembayaran yang dilakukan pihak konsumen dan melihat kapan potensi kas perusahaan mengalami peningkatan sehingga sejumlah dana tersebut dapat dialokasikan dengan tepat pada berbagai komponen investasi atau simpanan lainnya. Yang nantinya sewaktu-waktu bisa digunakan jika perusahaan mengalami masalah keuangan.

Klasifikasi Laporan Arus Kas

Dalam penyajiannya Laporan Arus Kas, metode yang dapat digunakan adalah:

a. *Direct method* (Metode langsung)

Laporan arus kas disajikan dengan cara melaporkan kelompok-kelompok penerimaan kas dan pengeluaran kas dari kegiatan operasi secara lengkap (*gross*) dan baru dilanjutkan dengan kegiatan investasi dan pembiayaan.

b. *Indirect method* (Metode tidak langsung)

Dalam metode ini net income disesuaikan dengan menghilangkan:

- 1) Pengaruh transaksi yang masih belum di realisasi (*defferal*) dari arus kas masuk dan keluar dari transaksi yang lalu seperti perubahan jumlah persediaan *defferal income*, arus kas masuk dan keluar dari transaksi yang *accured* seperti piutang dan utang.
- 2) Pengaruh perkiraan yang terdapat dalam kelompok investasi dan pembiayaan yang tidak mempengaruhi kas seperti : penyusutan, amortisasi, laba rugi dari penjualan aktiva tetap dan dari operasi yang dihentikan (yang berkaitan dengan kegiatan investasi), laba rugi pembatalan utang (transaksi pembagian)

Untuk dapat melakukan analisis kinerja keuangan perusahaan dengan *ratio cash flow*, maka Laporan Arus Kas dipilah kedalam tiga kelompok utama yang disebut *trichotomy cash flow* (Nunberg dan Largay III; 1996), *trichotomy cash flow* tersebut adalah: a) *Operating Decision*, b) *Investing Decision*, dan c) *Financing Decision*.

a. Arus Kas dari Aktivitas *Operasional Cash Flow From Operating* (CFFO)

Arus Kas dari Aktivitas Operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Arus Kas dari Aktivitas Operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama

perusahaan. Arus Kas dari Aktivitas Operasi antara lain dapat berupa:

- 1) Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa.
- 2) Penerimaan kas dari royalti, fees, komisi dan pendapatan lain.
- 3) Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa.
- 4) Pembayaran kas kepada karyawan.
- 5) Pembayaran kas atau penerimaan kembali (*restitusi*) pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan atau investasi.
- 6) Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan.
- 7) Bunga yang dibayarkan dan bunga serta dividen yang diterima, diklasifikasi sebagai arus kas operasi karena mempengaruhi laba (rugi) bersih.
- 8) Hasil penjualan atau jatuh tempo atas efek yang diperdagangkan dan kas yang dikeluarkan untuk pembelian efek yang diperdagangkan termasuk dalam aktivitas operasi.
- 9) Arus kas yang berkaitan dengan pajak penghasilan.

b. Arus Kas dari Aktivitas Investasi

Arus Kas dari Aktivitas Investasi mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Arus Kas dari Aktivitas Investasi antara lain dapat berupa:

- 1) Pembayaran kas untuk membeli aset tetap, aset tak berwujud, dan aset jangka panjang lain, termasuk biaya pengembangan yang dikapitalisasi dan aset tetap yang dibangun sendiri.
- 2) Penerimaan kas dari penjualan tanah, bangunan dan peralatan,

aset tidak berwujud, dan aset jangka panjang lain.

- 3) Perolehan saham atau instrumen keuangan perusahaan lain.
 - 4) Uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain beserta pelunasannya.
 - 5) Pembayaran kas sehubungan dengan *futures contracts*, *forward contracts*, *option contracts* dan *swap contracts*, kecuali bila kontrak tersebut dilakukan untuk tujuan perdagangan atau apabila pembayaran tersebut diklasifikasikan sebagai aktivitas pendanaan.
 - 6) Hasil penjualan atau jatuh tempo atas efek yang tersedia untuk dijual dan efek yang dimiliki hingga jatuh tempo merupakan arus kas dari aktivitas investasi.
 - 7) Kas yang dikeluarkan untuk pembelian efek yang tersedia untuk dijual dan efek yang dimiliki hingga jatuh tempo termasuk dalam aktivitas investasi.
- c. Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan
- Arus kas dari aktivitas pendanaan adalah arus kas yang timbul dari penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan transaksi pendanaan jangka panjang dengan kreditur dan pemegang saham perusahaan. Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan antara lain dapat berupa:
- 1) Penerimaan kas dari emisi saham atau instrumen modal lainnya.
 - 2) Pembayaran kas kepada para pemegang saham untuk menarik atau menebus saham perusahaan.
 - 3) Penerimaan kas dari emisi obligasi, pinjaman, wesel, hipotik, dan pinjaman lainnya.
 - 4) Pelunasan pinjaman.
 - 5) Dividen yang dibayar dapat diklasifikasikan sebagai arus kas pendanaan karena merupakan biaya perolehan sumber daya keuangan.

- 6) Pembayaran hutang sewa guna usaha.

Cash flow Ratios dan Traditional Financial Ratios analysis.

Pendekatan *cash flow ratios* dan *Traditional Financial Ratios* didasarkan pada laporan keuangan dan membandingkan satu variabel dengan variabel lainnya.

Perbedaannya, pada metode rasio keuangan tradisional, aliran kas merupakan *net income* ditambah depresiasi. Jadi secara prinsipil mencakup konsep *accrual revenue* dan *accrual expense* sehingga perhitungan rasio-rasionya, *accrual basis*.

Sedangkan pada *cash flow ratios*, aliran kas merupakan penyesuaian *net income* bagi *accruals and deferrals* sehingga lebih menitikberatkan pada konsep *cash revenue* dan *cash expenditure*. Sehingga perhitungan *cash flow ratios* didasarkan pada *trichotomy cash flows* (operasi, investasi dan pendanaan) dan *cash basis* (Laitinen, 1994).

Kehandalan metode *Traditional Financial Ratios* dalam pengukuran kinerja keuangan tidak diragukan lagi. Meskipun demikian, metode ini mengandung beberapa kelemahan. Menurut Brigham dan Enhardt (2005:464-465) kelemahan itu meliputi: 1) sulit untuk mengidentifikasi kategori industri yang dijadikan patokan sebuah perusahaan jika perusahaan tersebut mengoperasikan banyak sektor bisnis (konglomerasi), 2) rata-rata industri yang dipublikasikan hanya perkiraan (*approximations*) dan menyediakan pedoman umum, bukan rata-rata rasio yang ditentukan secara ilmiah dari keseluruhan, bahkan kadang hanya sampel perusahaan dari industri yang ada, 3) adanya praktik akuntansi yang berbeda antar perusahaan yang menyebabkan perbedaan perhitungan rasio-rasio keuangan, misalnya metode depresiasi aktiva, metode LIFO dan FIFO dalam penilaian persediaan, 4) rasio keuangan perusahaan bias terlalu tinggi atau terlalu rendah dibandingkan dengan

norma industri. Misalnya tingkat likuiditas di atas rata-rata industri memberikan sinyal kelebihan likuiditas (*idle cash*) atau di bawah rata-rata industri mengindikasikan kekurangan likuiditas, 5) operasi perusahaan dipengaruhi faktor musiman sehingga penilaian pada akhir tahun menjadi bias, 6) tidak memperhatikan *cash flow* perusahaan. Bertolak pada salah satu kelemahan pokoknya adalah mengabaikan *cash flow* perusahaan, maka dikembangkan metode *cash flow ratios analysis* yang menekankan pada aspek *cash flow* dari kegiatan perusahaan.

Cash Flow Key Ratios

Semenjak mulai diperkenalkannya Laporan arus kas, rasio-rasio *cash flow* telah dikembangkan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Giacomino dan Mielke(1993) mengemukakan 9 rasio *cash flow* yang disebut nya *performance ratios* dan dibagi ke dalam dua kelompok rasio yaitu:

- a. Rasio Kecukupan (*sufficiencyratios*), terdiri dari *cash flow adequacy, longterm debt payment, reinvestment, dividend payout,debt coverage* dan *depreciation-amortization impact*
- b. *Efficiency ratios*, terdiri dari *cash flow to sales, operations index, dan cash flow return on assets*.

Carlsaw dan Mills (1991) dengan rasio *cash flow* sebagai berikut;

- a. *Solvency and liquidity* atau disebut dengan *cash coverage*, mencakup *cash interest coverage, cash debt coverage, dan cash dividend coverage*.
- b. *Quality of income: quality of sales dan quality of income*
- c. *Capital expenditures: capital acquisitions dan investment to finance*.

d. *CashFlowreturn:cash flow per share, cash return on assets, cash return on debt and equity dan cash return on stack holders equity*.

FiglewiczdanZeller(1991) dengan rasio-rasiocashflow yang dikategorikan sebagai berikut:

- a. *Performance:operating cash return on sales; operating cash return on assets dan operating cash return on equity*.
- b. *Liquidity and coverage: cash flow liquidity, critical needs coverage, interest coverage,dan dividend coverage*.
- c. *Investing and Financing: operating investing activity, non operating investing activity, debt activity, dan equity activity*.

Untukmemaduhkandan mengkategorikan rasio-rasio tersebut ke dalam subbagian rasio berdasarkan pengelompokan yang dilakukan Giacomino dan Mielke (1993) dan Figlewicz dan Zeller (1991).Pemilihan subbagian untuk pengelompokan dan penamaan rasio-rasio cashflow ini berdasarkan pertimbangan bahwa beberapa rasio *cash flow* walau diistilahkan secara berbeda tetapi variabel pengukurannya sama. Selain itu analisis rasio-rasio *cash flow* pada umumnya secara konsisten mengacu pada CFFO dan hanya sebagian kecil saja rasio yang tidak melibatkan CFFO. Berikut ikhtisar rasio-rasio *cash flow*.

a. Rasio Kecukupan (Sufficiencyratios)

Sufficiency ratios atau *Liquidity and coverageratios* menggambarkan *adequacy cash flows* untuk memenuhi kebutuhan kas perusahaan.

$$\text{Cashflow adequacy} = \frac{\text{CFFO}}{\text{Purchase of assets} + \text{Longterm} + \text{devidend paid}} \times 100\%$$

Adalah rasio untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas guna membayar hutang, reinvestasi operasi, dan membayar dividen kepada investor. Bila selama satu periode nilainya = satu atau 100%, maka berarti perusahaan memiliki kas yang memadai untuk memenuhi kewajibannya baik kepada kreditur maupun investor dan dapat melakukan investasi.

Rasio *long term debt payment*, *dividend payout*, dan *reinvestment* dapat menggambarkan tentang prospek kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya kepada kreditur (pembayaran pokok pinjaman dan bunga), investor (dividen tunai) dan mengadakan ekspansi (pembelian assets) dengan dana dari *normal operating cash flow*.

$$\text{Cash interest coverage} = \frac{\text{Net CFFO before interest and tax}}{\text{Interest paid}} \times 1 \text{ Kali}$$

Adalah rasio yang digunakan untuk
 1) Mengetahui jumlah *cash out flows* dari aktivitas operasi perusahaan yang tersedia untuk pembayaran bunga dan
 2) Membantu investor dan kreditur untuk menentukan besarnya *cashflow* yang dapat diserap

perusahaan sebelum terjadi risiko kegagalan pembayaran tingkat bunga. Rasio ini berbeda dengan *interest coverage ratio* pada analisis rasio keuangan tradisional yang *accrual-based*. Perusahaan yang berkinerja baik menunjukkan nilai minimal harus 100%.

$$\text{Cash debt coverage} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Cashflow from Operational}} \times 1 \text{ Kali}$$

Atau

$$\text{Cashflow to debt coverage} = \frac{\text{CFFO} - \text{Total Deividend}}{\text{Total debt payment}} \times 1 \text{ Kali}$$

Adalah rasio untuk memperkirakan lamanya waktu perusahaan melunasi utangnya pada tingkat *cash inflow* tertentu dari aktivitas operasi perusahaan periode sekarang. Pada

rumus kedua, adalah rasio untuk mengetahui bahwa seberapa besar dana dari aktivitas operasi yang digunakan untuk pelunasan hutang. Nilai rasio tersebut tidak boleh kurang dari satu kali.

$$\text{Depreciation} - \text{amortization impact} = \frac{\text{Depreciation} + \text{amortization}}{\text{CFFO}} \times 100\%$$

Adalah Ratio persentase kas dari aktivitas operasi yang berasal dari jumlah depresiasi dan amortisasi dan

berhubungan dengan *sufficiency reinvestment* dan pemeliharaan asset perusahaan.

$$\text{Cash Flow Liquidity} = \frac{\text{Net CFFO}}{\text{Current Liabilities}} \times 1 \text{ Kali}$$

Adalah rasio yang menyajikan perbandingan antara kas bersih dari aktivitas operasi dengan jumlah hutang jangka pendek. Berfungsi untuk memprediksi kemampuan

perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo dalam periode berjalan yang dinyatakan dalam jumlah tertentu.

$$= \frac{CFFO + Interest\ Paid}{Interest + Current\ Portion\ of\ Debt\ (t - 1) + Dividend\ paid} \times 100\% \quad \text{Critical Needs Coverage}$$

Adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, seperti pembayaran bunga, hutang yang jatuh tempo, dan dividen tunai.

Efficiency ratios adalah rasio untuk menemukan sebab perbedaan antara *net income* dengan *net cashflow* (GiacominodanMielke, 1993). Hal ini dapat dilakukan dengan analisis kualitas penjualan (*quality of sales*) dan kualitas pendapatan (*quality of income*).

c. Rasio efisiensi (*efficiency ratios*)

$$Quality\ of\ Sales\ or\ Cash\ Flow\ to\ Sales = \frac{CFFO}{Total\ Sales} \times 100\%$$

Adalah rasio untuk mengukur kualitas penjualan yang dapat dilakukan dengan metode langsung atau metode tidak langsung. Metode langsung menekankan pada dampak *cashflow individual* terhadap pendapatan operasi normal perusahaan dan

pengeluaran (*gross sales, cost of goods sold*) bahkan keseluruhan pengeluaran operasional. Sedangkan metode tidak langsung digunakan oleh pihak-pihak yang tidak memiliki informasi yang cukup mengenai pendapatan dan pengeluaran perusahaan.

$$Operation\ index = \frac{CFFO}{Income\ From\ Continuing\ Operations} \times 1\ Kali$$

Atau

$$Quality\ of\ Income = \frac{CFFO\ before\ interest\ and\ tax}{Income\ before\ interest,\ tax\ and\ depreciation} \times 1\ Kali$$

Adalah rasio yang berfungsi untuk mengukur produktivitas dalam menghasilkan kas aktivitas operasi

perusahaan yang berkesinambungan dan mengukur *selisih* antara CFFO dengan *reported earnings*.

$$Cash\ Flow\ Return\ on\ Assets = \frac{CFFO\ Before\ Interest\ and\ tax}{Total\ Assets} \times 100\%$$

Atau

$$Cash\ Flow\ Return\ on\ Assets = \frac{CFFO\ before\ interest\ and\ tax}{Total\ Assets} \times 100\%$$

Adalah rasio untuk mengetahui kas yang dihasilkan oleh perusahaan dari asset yang tersedia (*cash generation* sebagai lawan dari *income generation*). Rasio ini juga disebut

operating cash flow return on assets sehingga dapat dihitung dengan rasio *return on investment (ROI)*, *return on total assets (ROTA)*, *return on debt and equity (RODE)*.

$$\text{Cash Flow Return on Stockholder Equity} = \frac{\text{CFFO}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Secara keseluruhan rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *return* bagi investor yang dinyatakan dengan perbandingan antara *CFFO* dengan modal sendiri.

d. Rasio-rasio investasi dan Pendanaan (*investing and financing ratios*)

Rasio-rasio investasi dan pendanaan menggambarkan kemampuan berinvestasi dan sumber pembiayaan perusahaan selama periode tertentu.

$$\text{Operating Investing Activity} = \frac{\text{Net Property Plant and Equipment Investing}}{\text{Average Total Assets}} \times 100\%$$

Adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara investasi pada pembelian aktiva tetap perusahaan

yang digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan.

$$\text{Net Operating Investing Activity} = \frac{\text{Net Non - Operating Investing}}{\text{Average Total Assets}} \times 100\%$$

Adalah rasio yang menekankan pada perbandingan kegiatan investasi non-

operasi dengan rata-rata aktiva perusahaan.

$$\text{Investment to Finance} = \frac{\text{Net Cash Flows for Investing}}{\text{Net Cash Flow From Financing}} \times 100\%$$

Atau

$$\text{Investment to Finance} = \frac{\text{Net Cash Flows for Investing}}{\text{Net CFFO} + \text{Net Cash Flow From Financing}} \times 100\%$$

Adalah rasio yang menjadi indikator jumlah investasi yang didanai dengan

kas dari aktivitas operasi dan aktivitas pendanaan bersih.

$$\text{Debt Activity} = \frac{\text{Net Debt}}{\text{Total Liabilities and Equity}} \times 100\%$$

Adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara hutang bersih

terhadap total hutang dan modal sendiri.

$$\text{Equity Activity} = \frac{\text{Net Equity}}{\text{Total Liabilities and Equity}} \times 100\%$$

Adalah rasio yang menggambarkan perbandingan antara modal sendiri dengan seluruh kewajiban perusahaan (hutang + modal sendiri)

$$\text{Current Cash Debt Coverage Ratio} = \text{CFFO} + \text{Average Current Liabilities}$$

Adalah Rasio yang mengindikasikan apakah perusahaan dapat melunasi kewajiban lancarnya dalam tahun tertentu. Semakin tinggi rasio ini, semakin kecil kemungkinan

$$\text{Cash Debt Coverage Ratio} = \text{CFFO} + \text{Average Total Liabilities}$$

Adalah rasio yang mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk membayar kembali kewajibannya dengan kas bersih yang disediakan oleh aktivitas operasi, tanpa harus melikuidasi aktiva yang digunakan dalam operasi.

Semakin tinggi rasio ini, semakin kecil kemungkinan

d. Rasio cakupan hutang tunai lancar (*current cash debt coverage ratio*)

perusahaan akan memiliki masalah likuiditas.

e. Rasio cakupan hutang tunai (*cash debt coverage ratio*)

perusahaan akan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo. Rasio ini juga menandakan apakah perusahaan dapat membayar hutang-hutangnya dari bertahan hidup jika sumber dana eksternal terbatas atau terlalu mahal.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap kinerja perusahaan pada waktu lalu dan sekarang (Brigham dan

Gapenski, 1993; 690). Ukuran penilaian dapat ditentukan dari dua pendekatan yaitu:

a. Pendekatan Ekuitas

$$\text{Market Value} = \text{Average harga saham} \times \text{Jumlah Saham beredar}$$

Untuk menghitung nilai pasar:

1) Menghitung nilai menggunakan kapitalisasi pasar

Kapitalisasi pasar adalah cara paling mudah dan dapat diandalkan untuk menentukan nilai pasar perusahaan. Kapitalisasi pasar merupakan cerminan nilai total semua saham yang beredar di pasar. Kapitalisasi pasar didefinisikan sebagai nilai saham perusahaan yang dikalikan dengan jumlah total saham yang beredar. Nilai ini digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan secara keseluruhan.

a) Perhatikan bahwa metode ini hanya bisa dipakai untuk

perusahaan yang *go-public*, alias terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) karena nilai sahamnya dapat ditentukan dengan mudah.

b) Kekurangan metode ini adalah nilai perusahaan dipengaruhi oleh perubahan pasar. Jika saham perusahaan turun karena faktor eksternal, kapitalisasi pasar perusahaan juga akan menurun walaupun tingkat kesehatan keuangannya tidak berubah.

c) Kapitalisasi pasar bergantung pula terhadap keyakinan investor dan akibatnya nilainya mudah berubah dan kurang

akurat untuk mengukur nilai aktual perusahaan. Banyak faktor yang memengaruhi nilai saham perusahaan sehingga kapitalisasi pasarnya juga ikut terpengaruh. Oleh karenanya, Anda sebaiknya tetap berhati-hati. Meskipun begitu, calon pembeli sebuah perusahaan akan memiliki ekspektasi serupa terhadap pasar dan mengukur nilai yang sama terhadap laba potensial dari perusahaan.

- 2) Tentukan Harga saham perusahaan
 Harga saham perusahaan dipublikasikan di banyak situs seperti Bloomberg, Yahoo! Finance, dan Google Finance. Coba cari nama perusahaan diikuti dengan kata "saham" atau simbol sahamnya (jika Anda tahu) di mesin pencari Google untuk menemukan informasi ini. Nilai saham yang akan digunakan untuk perhitungan ini adalah nilai pasar saham saat ini, yang biasanya ditampilkan dengan jelas di laman laporan saham.
- 3) Carilah jumlah Saham yang beredar
 Berapa banyak saham perusahaan yang beredar di pasar. Nilai ini mencerminkan banyaknya saham

yang dimiliki oleh pemegang saham, baik di dalam (misalnya karyawan atau anggota dewan direksi) maupun di luar perusahaan (contohnya investor eksternal seperti bank dan perorangan).^[3] Informasi ini dapat ditemukan pada situs-situs keuangan atau pada neraca perusahaan, dengan nama akun "Modal Saham" (*Capital Stock*).

- 4) Kalikan jumlah saham yang beredar dengan harga saham saat ini untuk menentukan kapitalisasi pasar.
 Hasil perkalian tersebut mencerminkan nilai total kepemilikan semua investor terhadap perusahaan, yang memberikan gambaran perihal nilai perusahaan secara keseluruhan. Contoh, perusahaan Andre Tbk. yang bergerak di bidang telekomunikasi dan terdaftar di BEI memiliki 100.000 saham yang beredar. Jika harga tiap saham adalah Rp13.000, kapitalisasi pasarnya adalah
 $100.000 * Rp13.000$ yaitu
 $Rp1.300.000.000$

b. Pendekatan Aktiva

$$\text{Price to Book Ratio} = \text{Share Price} : \text{Book Value per share}$$

Contoh, ringkasan kinerja PT Astra Agro Lestari, Tbk (AALI)
 Berdasarkan ringkasan kinerja PT Astra Agro Lestari, Tbk (AALI) per 31

Januari 2013, PRICE TO BOOK RATIO AALI tahun 2009 – 2012 adalah sebagai berikut:

Ket	2008	2009	2010	2011	2012
PBV		5,75	5,72	4,06	3,61

Solusi

Ket	2008	2009	2010	2011	2012
Share Price		22.750	26.200	21.700	19.700
Book Value per Share		3.935,89	4.579,59	5.350,81	5.947,26
PBV (x)		5,75	5,72	4,06	3,31

*) share price = Close pada kolom shares traded > Price (Rupiah), book value per share = BV (Rp) pada kolom ratio

HASIL DAN PEMBAHASAN

Data penelitian adalah Laporan keuangan PT XYZ tahun buku 31 Desember 2016, yang terdiri dari Laporan Perubahan Posisi Keuangan, Laporan Laba Rugi Komprehensif, Laporan Perubahan Ekuitas Konsolidasi, Laporan Arus Kas, dan catatan atas Laporan Keuangan.

$$\text{Cashflow adequacy} = \frac{14.076.579}{1.050.240+1.904.785+10.352.309} \times 100\% = 63\%$$

$$\text{Cash interest coverage} = \frac{13.721.035}{123.516} \times 1 \text{ Kali} = 111 \text{ Kali}$$

$$\text{Cash debt coverage} = \frac{8.333.263}{14.076.579} \times 1 \text{ Kali} = 1 \text{ Kali}$$

$$\text{Depreciation – amortization impact} = \frac{4.657.551}{14.076.579} \times 100\% = 33\%$$

$$\text{Cash Flow Liquidity} = \frac{14.076.579}{6.428.478} \times 1 \text{ Kali} = 2 \text{ Kali}$$

$$\text{Critical Needs Coverage} = \frac{14.076.579+123.516}{123.516+8.333.263+10.352.309} \times 100\% = 75\%$$

Interpretasi:

1) Cash flow adequacy PT XYZ, menunjukkan perusahaan memiliki kas yang memadai untuk memenuhi kewajiban kepada kreditur dan dapat melakukan investasi sebesar 63%

Dari data laporan keuangan tersebut, dicari nilai yang akan dimasukkan ke dalam persamaan rasio, selanjutnya dihitung nilai dari masing-masing rasio, dengan perincian sebagai berikut:

a. Rasio Kecukupan (*Sufficiency ratios*)

- 2) Cash Interest Coverage PT XYZ, 111 Kali menunjukkan perusahaan jumlah cash outflowsnya sangat tersedia untuk membayar bunga.
- 3) Cash debt coverage PT XYZ, 1 Kali, menunjukkan lamanya perusahaan untuk melunasi hutang pada cash inflow, dengan dana

- yang tersedia sebesar 1 kali dari hutang
- 4) Depreciation-amortization impact PT XYZ, menunjukkan aktivitas dari depresiasi dan amortisasi sebesar 33%
 - 5) Cash flow liquidity PT XYZ menunjukkan perbandingan antara kas bersih dari aktivitas operasi dengan jumlah hutang jangka

- pendek sebanyak 2 kali, perusahaan mampu untuk memenuhi kewajiban jatuh tempo sebanyak 2 kali.
- 6) Critical needs coverage PT XYZ, menunjukkan perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya sebesar 25%

b. Rasio efisiensi (*efficiency ratios*)

$$\text{Quality of Sales or Cash Flow to Sales} = \frac{14.076.579}{95.466.657} \times 100\% = 15\%$$

$$\text{Operation index} = \frac{14.076.579}{16.020.352} \times 1 \text{ Kali} = 1 \text{ Kali}$$

$$\text{Cash Flow Return on Assets} = \frac{16.020.352}{42.058.277} \times 100\% = 36\%$$

$$\text{Cash Flow Return on Stockholder Equity} = \frac{14.076.579}{34.175.014} \times 100\% = 41\%$$

Interpretasi:

- 1) Quality of Sales or Cash Flow to Sales PT XYZ, menunjukkan dampak dari cash flow individual perusahaan terhadap penjualan perusahaan dan pengeluaran sebesar 15%
- 2) Operating Index PT XYZ, menunjukkan produktivitas

- perusahaan dalam menghasilkan kas sebanyak 1 kali
- 3) Cash flow return on asset PT XYZ, menunjukkan kas yang dihasilkan dari asset sebesar 36%
 - 4) Cash Flow return on Stockholder equity PT XYZ, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pengembalian bagi investor sebesar 41%

c. Rasio-rasio investasi dan Pendanaan (*investing and financing ratios*)

$$\text{Operating Investing Activity} = \frac{1.050.240}{42.508.277} \times 100\% = 2\%$$

$$\text{Net Operating Investing Activity} = \frac{1.013.419}{42.508.277} \times 100\% = 2\%$$

$$\text{Investment to Finance} = \frac{362.419}{10.376.715} \times 100\% = 3\%$$

$$\text{Debt Activity} = \frac{8.333.263}{42.508.277} \times 100\% = 20\%$$

$$\text{Equity Activity} = \frac{34.175.014}{42.508.277} \times 100\% = 80\%$$

Interpretasi:

- 1) Operating Investing Activity PT XYZ, menunjukkan perbandingan antara investasi atas asset tetap yang dipakai dalam operasional perusahaan sebesar 2%
- 2) Net Operating Investing Activity PT XYZ, menunjukkan perbandingan kegiatan investasi non operasional perusahaan dengan rata-rata aktiva sebesar 2%

- 3) Investment to finance PT XYZ, menunjukkan investasi yang didanai oleh kas sebesar 3%
- 4) Debt Activity PT XYZ, menunjukkan perbandingan hutang bersih terhadap total pasiva sebesar 20%
- 5) Equity Activity PT XYZ, menunjukkan perbandingan modal dengan kewajiban perusahaan sebesar 80%

d. Rasio cakupan hutang tunai lancar
(*current cash debt coverage ratio*)

$$\text{Current Cash Debt Coverage Ratio} = 14.076.579 : 6.428.478 = 2,2 \text{ kali}$$

Interprestasi:

- 1) Current cash debt coverage ratio PT XYZ, menunjukkan perusahaan mampu melunasi

hutang lancarnya dalam tahun berjalan sebesar 2,2 Kali

f. Rasio cakupan hutang tunai (*cash debt coverage ratio*)

$$\text{Cash Debt Coverage Ratio} = 14.076.579 : 8.333.263 = 1,7 \text{ Kali}$$

Interprestasi:

- 1) Cash debt coverage ratio PT XYZ, menunjukkan perusahaan mampu

membayar hutang lancar tanda harus melukuidasi aktiva operasi sebesar 1,7 kali.

Nilai Perusahaan

$$\text{Market Value} = 2.227,36 \times 16.318.076.900$$

$$= 36.346.231.763.984$$

$$\text{Price to Book Ratio} = 23,77$$

$$= 23,7$$

Interprestasi:

- 1) Nilai perusahaan meningkat sebesar 23,7 kali, dapat

diindikasikan bahwa saham perusahaan adalah saham yang ingin dimiliki oleh investor.

KESIMPULAN

Laporan keuangan adalah cermin manajemen dalam pengambilan keputusan, Analisis laporan keuangan mencakup pengaplikasian berbagai alat dan teknik analisis atas laporan keuangan dan data keuangan dalam rangka untuk memperoleh ukuran-ukuran dan hubungan yang berarti dan berguna dalam proses pengambilan keputusan. Berdasarkan kajian di atas berdasarkan analisis data maka dapat disimpulkan antara lain:

- a. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ratio kecukupan PT XYZ mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tepat waktu, dari Rasio efisiensi menandakan perusahaan cukup efisien dalam mengelola kas perusahaan, dari rasio investasi dan pendanaan, perusahaan perlu mempertimbangkan untuk membeli aktiva tetap baru, karena ratio investasi mengimplikasikan biaya aset tetap perusahaan cukup tinggi, Rasio cakupan hutang lancar sebesar 2,2 kali dan hutang tunai sebesar 1,7 kali menandakan bahwa perusahaan lebih banyak memanfaatkan modal sendiri dibandingkan dengan pemanfaatan utang jangka panjang, banyaknya penggunaan modal sendiri dan berkurangnya hutang dalam pemenuhan kebutuhan operasional perusahaan dapat mengakibatkan berkurangnya manfaat penghematan pajak dari penggunaan hutang
- b. Berdasarkan analisis perbandingan nilai perusahaan dapat diketahui bahwa nilai perusahaan PT. XYZ sebesar 23,77 tertinggi dalam parameter tahun 2013 s/d tahun 2016. Peningkatan nilai perusahaan pada tahun tersebut seiring dengan optimalisasi struktur modal perusahaan karena nilai perusahaan akan optimal apabila biaya modal perusahaan minimal.

- c. Rasio-rasio cash flow merupakan salah satu metode penilaian kinerja perusahaan yang mengacu pada kinerja keuangan dan mengabaikan dimensi lainnya. Oleh sebab itu untuk mengetahui kondisi perusahaan secara holistik, perlu dilakukan pengukuran atas beberapa aspek lain, seperti customer service, process time, innovation, productivity, flexibility, dan quality.

DAFTAR PUSTAKA

- Figlewics, RE dan Thomas L. Zeller. 1991. "An Analysis of Performance, Liquidity, Coverage, and Capital Ratios" from The Statement of Cash flows." *ABER VOL. 22, No.1 (spring)*, pp. 64 - 81
- Giacomino D.E. dan David E. Mielke 1993. "Cash flows, Another Approach To ratio Analysis". *Jurnal Accountancy*. (March), 55-58
- Helferd, E.A. 1993. *Techniques in Financial Analysis (terj) edisi ke Tujuh Jakarta*. Penerbit Erlangga.
<http://www.bbc.com/indonesia/indonesia-40909098>
<http://id.wikihow.com/Menghitung-Nilai-Pasar-Perusahaan>
<https://hadiborneo.wordpress.com/2013/09/27/cara-menghitung-price-to-book-ratio/comment-page-1/>
- Ikatan Akuntan Indonesia. 1994. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Kieso, E.Donald, Weygandt.J. Jerry, dan Warfield D. terry. 2001. "Intermediate Accounting" (terj) edisi 10. Penerbit Erlangga.
- Maskell, 1998. "Cash flow Ratios Analysis" *Management Accounting (May)*, pp.23-45
- Prastowo D., Dwi.1995. *Analisis Laporan Keuangan, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta. UPP AMP YKPN
- Purwatiningsih, E.M.Harry Susanto dan Suradi Martawidjaya. 2003. "Analisis Kandungan Informasi komponen-komponen Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Pengaruhnya terhadap Return Saham (Studi pada saham LQ 45 di Bursa Efek Jakarta)". *JAM; Jurnal aplikasi Manajemen*.Vol. 1 No.1 (April), hal. 162-183.
- Sartono. 1997. *Manajemen Keungan, Teori dan Aplikasi*. Edisi Ke 3. Yogyakarta. BPFE.
- Tulasi Daniel. 2002. "Kinerja Keuangan Perusahaan Metal Yang Terdaftar di BEJ. Aplikasi Cash flow Ratios analysis" *Jurnal Widya Manajemen dan Akuntansi*. (Desember), hal. 191-211
- 2006. "Cash flow Ratios Analysis sebagai Metode Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan". *Manajemen Usahawan Indonesia (Oktober)*, hal. 4854