

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN KELAPA SAWIT *GO PUBLIC* DI INDONESIA

**(Kasus PT Astra Agro Lestari Tbk, PT Sampoerna Agro Tbk, PT
PP London Sumatera Indonesia Tbk, PT Tunas Baru Lampung
Tbk dan PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk)**

Joko Purwono¹⁾/ Sri Sugyaningsih²⁾/ Resty Istiarti³⁾

1) Dosen Departemen Agribisnis, Fakultas Ekonomi dan Manajemen IPB

2) Dosen Departemen IKK, Fakultas Ekologi Manusia IPB

3) Alumni Departemen Agribisnis, Fakultas Ekonomi dan Manajemen IPB

Jln. Lingkar Kampus IPB Darmaga IPB

. E-mail : jpurwono@yahoo.com

ABSTRAK

Kelapa Sawit merupakan salah satu komoditas sub sektor perkebunan yang berperan penting dalam perekonomian Indonesia. Selain sebagai penyedia bahan baku dan penyerap tenaga kerja, kelapa sawit juga merupakan penghasil devisa negara setelah minyak dan gas. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan dan mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan kelapa sawit *go public*. Metode penelitian ini adalah menggunakan analisis rasio keuangan dan analisis *Economic Value Added* (EVA). Berdasarkan analisis rasio keuangan, PT Astra Agro Lestari Tbk dan PT PP London Sumatera Indonesia Tbk memiliki kinerja keuangan yang terbaik. Sedangkan perusahaan lainnya memiliki kinerja keuangan yang buruk yang disebabkan tingginya utang dan buruknya penjualan perusahaan. Berdasarkan analisis *Economic Value Added*, kinerja keuangan perusahaan kelapa sawit *go public* selama tiga tahun periode pengamatan menunjukkan kinerja yang menurun dan negatif di tahun 2012. PT Sinar Mas Agro Resources dan Technology Tbk memiliki kinerja terbaik selama tiga tahun periode pengamatan.

Kata Kunci : Kinerja keuangan, perusahaan kelapa sawit, rasio keuangan ,EVA

ABSTRACT

Palm Oil is one commodity plantation sub-sector plays an important role in the Indonesian economy. Aside from being a provider of raw materials and labor absorbing, oil palm is also a producer of foreign exchange after oil and gas. The purpose of this study was to evaluate the company's financial performance and identify the factors that affect the financial performance of palm oil companies go public. This research method is to use financial ratio analysis and analysis of Economic Value Added (EVA). Based on the analysis of financial ratios, PT Astra Agro Lestari Tbk and PT PP London Sumatra

Indonesia Tbk has the best financial performance. While other companies have a poor financial performance due to high debt and poor sales of the company. Based on analysis of Economic Value Added, the financial performance of palm oil companies went public during the three-year period show declining performance and negative in 2012. PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk has the best performance over the three-year observation period.

Keywords: financial performance, oil palm companies, financial ratios, EVA

PENDAHULUAN

Kelapa Sawit merupakan salah satu komoditas sub sektor perkebunan yang berperan penting dalam perekonomian Indonesia. Selain sebagai penyedia bahan baku dan penyerap tenaga kerja, kelapa sawit juga merupakan penghasil devisa negara setelah minyak dan gas. Sejak tahun 2006, Indonesia telah menjadi negara produsen dan eksportir minyak sawit terbesar di Indonesia. (Lampiran 1)

Selama dua puluh tahun terakhir, Industri kelapa sawit Indonesia mengalami pertumbuhan yang signifikan. Perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam industri kelapa sawit terus tumbuh. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia, hingga tahun 2013, terdapat lima belas perusahaan yang bergerak di sektor perkebunan kelapa sawit dan produk turunannya terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (Lampiran 2)

Salah satu faktor yang mempengaruhi perkembangan industri kelapa sawit adalah harga minyak inti sawit dan minyak kelapa sawit. Harga minyak inti sawit dan minyak kelapa sawit mengalami fluktuasi dan cenderung menurun di akhir periode tahun 2012 (Lampiran 3). Dengan kondisi tersebut, investor perlu mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian diharapkan dapat diketahui faktor-faktor yang mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan serta tindak lanjut untuk memperbaikinya. Disamping itu kajian kinerja keuangan juga sangat strategis untuk mengetahui kondisi dan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai-nilai perusahaan serta kesejahteraan pemegang saham.

Berdasarkan pendahuluan yang telah diuraikan tersebut, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menganalisis kinerja keuangan perusahaan kelapa sawit *go public*
2. Mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dan tindak lanjut yang harus dilakukan untuk memperbaiki kinerja keuangan perusahaan kelapa sawit *go public*.

METODE PENELITIAN

Populasi dan sampel

Penelitian ini merupakan penelitian yang berupa evaluasi kinerja keuangan suatu perusahaan. Penelitian ini memiliki populasi yaitu perusahaan perkebunan kelapa sawit *go public* di Indonesia, sedangkan sampel yang dipakai untuk studi kasus ini yaitu lima perusahaan kelapa sawit, yaitu PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI), PT Sampoerna Agro Tbk (SGRO), PT Perusahaan Perkebunan London Sumatera Indonesia (LSIP), PT Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA), dan PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk (SMAR). Pemilihan sampel dilakukan dengan *convenience sampling*. *Convenience sampling* adalah pengambilan sampel secara nonprobabilitas dengan pertimbangan kemudahan dan ketersediaan data perusahaan yang ada.

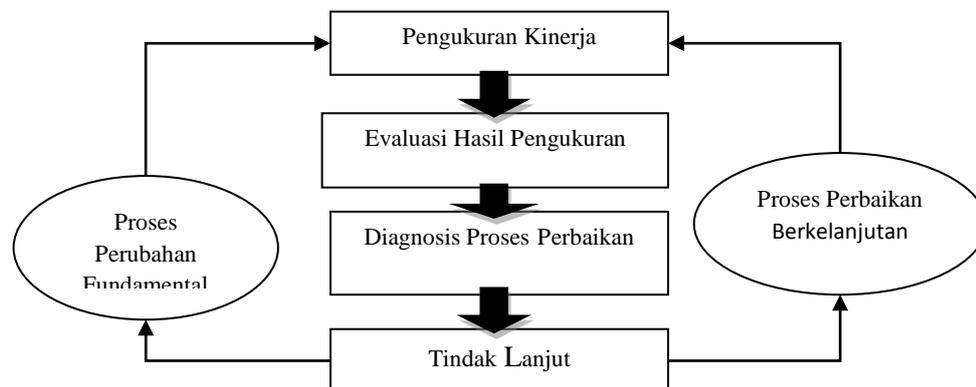
Penelitian ini dilaksanakan pada bulan Maret 2014 sampai dengan April 2014. Lokasi penelitian ini terdiri dari beberapa instansi publik yang terkait dengan penelitian yaitu: Bank Indonesia dan Bursa Efek Indonesia, Jalan Jenderal Soedirman Kav. 52-53 Jakarta.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersifat kualitatif dan kuantitatif. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan dan gambaran umum perusahaan kelapa sawit yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, data bulanan indeks harga saham masing-masing perusahaan, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) bulanan dari bulan Januari 2010 hingga Desember 2012, serta data tingkat Suku Bunga Indonesia (SBI) bulanan dari bulan Januari 2010 hingga Desember 2012. Selain itu digunakan pula data penunjang yang berupa literatur, buku, penelitian terdahulu, jurnal ilmiah, data Badan Pusat Statistik, dan media elektronik.

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Kinerja perusahaan adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba atau profit. (Muis, 2013). Kinerja perusahaan sangat menentukan keberhasilan perusahaan. Jika kinerja perusahaan tinggi maka tujuan yang telah ditetapkan perusahaan akan tercapai, sebaliknya jika kinerja perusahaan rendah maka tujuan perusahaan akan sulit tercapai. Oleh karena itu lah diperlukan suatu manajemen yang mengatur kinerja perusahaan agar mampu meraih tujuan perusahaan.

Manajemen kinerja adalah proses berorientasi tujuan yang diarahkan untuk memastikan bahwa proses-proses keorganisasian ada pada tempatnya untuk memaksimalkan produktivitas para karyawan, tim dan akhirnya organisasi. (Mondy, 2008). Wibisono (2006) menjelaskan manajemen kinerja sebagai suatu sistem yang digambarkan secara diagramatis dalam gambar berikut:



Gambar Sistem manajemen kinerja (Wibisono, 2006)

1. Pengukuran Kinerja

Pengukuran kinerja merupakan titik awal dalam manajemen kinerja. Sebelum dilakukan pengukuran kinerja dilakukan pengidentifikasian indikator kinerja serta pengujian terhadap reliabilitas dan validitas alat ukur kinerja yang akan digunakan. Hasil dari pengukuran kinerja hanya memberikan pandangan bahwa terdapat perbedaan kinerja yang dicapai saat ini dengan target yang diharapkan, tetapi tidak memberikan arahan mengapa perbedaan itu terjadi dan tidak memberikan cara penyelesaian perbedaan tersebut. Pengukuran kinerja dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis *Economic Value Added* dan analisis rasio-rasio keuangan.

2. Evaluasi Hasil Pengukuran

Evaluasi kinerja merupakan perbandingan antara hasil penilaian kinerja dengan rencana atau standar-standar yang telah disepakati. Pada setiap pengukuran kinerja harus ditetapkan standar pencapaian sebagai sarana kaji banding. Kaji banding ini dapat dilakukan secara internal maupun eksternal. Kaji banding internal dapat

dilakukan terhadap kinerja terbaik yang pernah dicapai, rata-rata kinerja masa lalu pada periode tertentu, standar teknis yang dipersyaratkan, dan kinerja tahun terakhir. Sedangkan kaji banding secara eksternal dapat dilakukan terhadap pesaing langsung, perusahaan lain yang dapat diperbandingkan, perusahaan terbaik pada sektor tersebut, dan pencapaian rata-rata industri sejenis.

3. Diagnosis Proses Perbaikan

Diagnosis kinerja merupakan proses untuk mendapatkan sebab-sebab dari deviasi kinerja dan menemukan cara untuk mencapai kinerja yang ditargetkan. Analisis sebab-akibat ini diperlukan sebagai landasan dalam penerapan tindakan perbaikan pada kasus-kasus serupa pada periode berikutnya.

4. Tindak Lanjut

Tahap selanjutnya merupakan tahap tindak lanjut terhadap perbaikan kinerja perusahaan. Terdapat dua aspek yang berbeda dalam tindakan perbaikan yang harus dilakukan, yaitu aspek teknis dan aspek strategis. Dalam aspek teknis, difokuskan pada perbaikan kinerja dalam jangka pendek. Sedangkan aspek strategis lebih berfokus pada pengambilan keputusan di level manajemen yang lebih tinggi dan untuk jangka panjang.

Teknik Analisis

Dalam Penelitian ini, data-data yang diolah berasal dari data sekunder. Alat analisis yang digunakan adalah analisis rasio keuangan dan analisis *Economic Value Added* (EVA).

Analisis Rasio Keuangan

a. Rasio likuiditas

1. Rasio lancar, Rasio ini diperoleh dengan membandingkan aktiva lancar terhadap utang lancar atau utang-utang lancar jangka pendek. (Keown, 2004).

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

2. Rasio sangat lancar, Rasio ini diukur dengan membandingkan aktiva lancar, kecuali persediaan, terhadap kewajiban lancarnya. (Keown, 2004)

$$\text{Rasio Sangat Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$

3. Rasio kas, merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.

$$\text{Rasio Kas} = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Utang Lancar}}$$

b. Rasio solvabilitas

1. *Debt to assets ratio*, Rasio ini menunjukkan berapa banyak hutang yang digunakan membiayai aset-aset perusahaan. (Keown, 2004)

$$\text{Debt to asset ratio} = \frac{\text{total utang}}{\text{total aktiva}}$$

2. *Debt to equity ratio*, rasio yang digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditor dan modal sendiri yang dijadikan jaminan utang. (Kasmir, 2009)

$$\text{Debt to Equity ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

c. Rasio aktivitas

1. Rasio perputaran persediaan, rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanam dalam persediaan berputar dalam suatu periode. (Kasmir, 2009).

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

2. Rasio perputaran aktiva tetap, diukur dengan membandingkan antara penjualan bersih dengan aktiva tetap dalam suatu periode.

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

3. Rasio perputaran total aktiva, rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. (Kasmir, 2009).

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

d. Rasio profitabilitas

1. *Net Profit Margin*, diperoleh dengan membandingkan antara laba bersih (EAT) dengan penjualan

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{EAT}}{\text{Penjualan}}$$

2. *Return on Investment* (ROI), diperoleh dengan membandingkan pendapatan operasi terhadap total aktiva perusahaan.

$$\text{return on investment} = \frac{\text{EAT}}{\text{total aktiva}}$$

3. *Return on Equity* (ROE), diperoleh dengan membagi laba bersih dengan ekuitas kepemilikan total yang ditunjukkan dalam neraca. (Longenecker, 2012).

$$\text{return on equity} = \frac{\text{EAT}}{\text{modal sendiri}}$$

Analisis Economic Value Added (EVA)

EVA merupakan alat analisis pengukur kinerja keuangan perusahaan dengan menghitung laba operasi setelah pajak dikurangi dengan total biaya modal. Langkah-langkah dalam perhitungan EVA adalah sebagai berikut:

1. Menghitung tingkat pengembalian dari masing-masing saham yang didefinisikan sebagai rata-rata dari keuntungan modal yaitu selisih antara harga saham bulan ini dengan harga saham bulan sebelumnya. Rumusnya adalah:

$$R_m = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

R_{it} = tingkat pengembalian saham perusahaan bulan ke-t

P_{it} = harga saham perusahaan perlembar bulan ke-t

P_{it-1} = harga saham perusahaan perlembar bulan ke-t-1

2. Menghitung tingkat pengembalian pasar bulanan dan tingkat pengembalian rata-rata pasar. Rumusnya adalah:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

$$E(R_m) = \frac{\sum_{t=1}^n R_{mt}}{N}$$

Keterangan:

R_{mt} = tingkat pengembalian pasar pada bulan ke-t

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan bulan ke-t

IHSG_{t-1} = Indeks Harga Saham Gabungan bulan ke-t-1
 E(R_m) = tingkat pengembalian rata-rata pasar yang diharapkan dalam satu bulan

N = jumlah pengamatan dalam satu tahun (N=12)

3. Menghitung risiko masing-masing saham yang ditunjukkan oleh beta usaha (β). Beta dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\beta_i = \frac{\sigma_{im}}{\sigma^2_m}$$

$$\sigma_{im} = \frac{\sum_{i=1}^n (R_{it} - R_t)(R_{mt} - R_m)}{n}$$

$$\sigma^2_m = \frac{\sum^n (R_{mt} - R_m)^2}{n - 1}$$

Keterangan:

σ_{im} = kovarian tingkat pengembalian saham i dengan tingkat pengembalian saham

σ²_m = varian tingkat pengembalian pasar

4. Menentukan tingkat bunga bebas risiko (R_f). Tingkat bunga bebas risiko adalah tingkat suku bunga investasi yang dapat diperoleh investor tanpa menanggung risiko. Tingkat bunga bebas risiko yang digunakan adalah tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI)
5. Menghitung biaya modal sendiri. Rumusnya adalah:

$$E(R) = R_f + \beta(R_m - R_f)$$

Keterangan:

E(R) = harapan pengembalian

R_f = tingkat pengembalian bebas risiko

R_m = faktor risiko (beta) yang berlaku untuk perusahaan

6. Menghitung biaya utang. Rumusnya adalah:

$$Kd = kd \times (1 - t)$$

Keterangan:

kd = beban bunga dibagi jumlah utang jangka panjang

1-t = faktor koreksi

7. Menghitung biaya atas modal dengan metode *Weighted Average Cost of Capital/WACC*. Rumusnya adalah:

$$WACC = (Kd.Wd)(1 - T) + Ke.We$$

Keterangan:

Kd = Biaya utang jangka panjang

Ke = biaya pengembalian saham

Wd = proporsi utang dalam struktur modal

We = Proporsi saham dalam struktur modal

T = tingkat pajak perusahaan

8. Perhitungan NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*). Rumusnya adalah:

$$NOPAT = Laba bersih + beban bunga$$

Keterangan

Beban bunga = biaya bunga yang harus dibayar oleh perusahaan

9. Perhitungan EVA. Rumusnya adalah:

$$EVA = NOPAT - Biaya Modal$$

Keterangan:

Biaya modal = WACC x modal yang diinvestasikan

HASIL DAN PEMBAHASAN

Profil Perusahaan

1. PT Astra Agro Lestari Tbk

Pada tahun 1997, PT Astra Agro Niaga menggabungkan usahanya dengan PT Suryaraya Bahtera dan berganti nama menjadi PT Astra Agro Lestari. Sebagai perusahaan yang semakin berkembang, pada 9 Desember 1997 PT Astra Agro Lestari mencatatkan sahamnya untuk pertama kali di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya.

2. PT Sampoerna Agro Tbk

PT Sampoerna Agro didirikan pada 1993 dengan nama PT Selapan Jaya untuk mengelola kebun kelapa sawit di Sumatera Selatan. Perseroan kemudian tercatat sebagai perusahaan terbuka di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya pada tahun 2007.

3. PT PP London Sumatera Indonesia Tbk

Pada tahun 1994, Harrison & Crosfeld, perusahaan perkebunan dan perdagangan yang berbasis di London menjual seluruh kepemilikan sahamnya kepada PT Pan London Sumatera Plantations, yang kemudian mencatatkan perusahaan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1996.

4. PT Tunas Baru Lampung Tbk

PT Tunas Baru Lampung didirikan pada tahun 1973. Pada tanggal 14 Februari 2000 PT Tunas Baru Lampung melakukan pencatatan saham perdananya pada Bursa Efek Jakarta.

5. PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk

PT Sinar Mas Agro Resources and Technology didirikan pada tahun 1962. Perusahaan ini terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 1992.

Kinerja Keuangan Perusahaan

1. Analisis Rasio-rasio keuangan

a. Analisis Solvabilitas

Analisis solvabilitas dilakukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya saat perusahaan dilikuidasi. Analisis solvabilitas yang digunakan antara lain *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Assets Ratio* (DAR). DER menunjukkan jumlah dana yang disediakan kreditor dan modal sendiri yang dijadikan jaminan utang (Kasmir, 2009). Secara keseluruhan, perusahaan yang memiliki nilai rasio yang baik pada periode tahun 2010 hingga 2012 adalah PT AALI, PT SGRO dan PT LSIP. Sedangkan PT TBLA dan PT SMAR memiliki nilai rasio yang kurang baik. Hal tersebut menunjukkan kedua perusahaan belum memiliki kemampuan untuk menjamin kewajiban perusahaan dengan modal sendiri saat perusahaan dilikuidasi. DAR menunjukkan banyaknya utang yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan (Keown, 2004). Dari kelima perusahaan yang diamati, hanya PT TBLA dan PT SMAR yang memiliki

nilai DAR lebih besar dari rata-rata industrinya. Hal tersebut disebabkan struktur aktiva perusahaan yang lebih banyak dibiayai oleh pinjaman dari pada oleh modal sendiri. Rincian nilai rasio solvabilitas dapat dilihat pada lampiran 4.1

b. Analisis Aktivitas

Analisis aktivitas dilakukan untuk mengukur kemampuan perusahaan mendayagunakan aset (Prihadi, 2010). Analisis aktivitas yang digunakan adalah perputaran persediaan, perputaran aktiva tetap dan perputaran total aktiva. Selama tiga tahun pengamatan, PT AALI selalu memiliki nilai perputaran persediaan lebih tinggi daripada rata-rata industrinya. Sedangkan PT TBLA memiliki nilai rasio perputaran persediaan yang kurang baik. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu memanfaatkan persediaannya secara efisien. Jumlah persediaan perusahaan mendekati jumlah penjualannya sehingga menyebabkan nilai rasio rendah. Rasio perputaran aktiva tetap menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan aktiva tetap (Kasmir, 2009). Selama tiga tahun pengamatan, PT SMAR memiliki nilai rasio perputaran aktiva paling baik. Hal ini disebabkan oleh jumlah penjualan perusahaan sangat tinggi. Sedangkan ke empat perusahaan lainnya belum menggunakan aktiva tetap yang dimilikinya secara efisien. Selama tiga tahun pengamatan, hanya PT SMAR dan PT AALI yang memiliki nilai rasio perputaran total aktiva di atas rata-rata industri. Hal ini menunjukkan perusahaan memiliki efektivitas yang tinggi dalam penggunaan sumberdaya yang dimiliki untuk menciptakan pendapatan dan laba. Sedangkan PT LSIP memiliki nilai rasio paling kecil. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut belum mampu menghasilkan nilai pendapatan sesuai dengan sumber daya total yang dimilikinya. Rincian nilai rasio aktivitas dapat dilihat pada lampiran 4.2

c. Analisis Likuiditas

Menurut Keown (2001), likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban yang sudah jatuh tempo. Analisis likuiditas terdiri dari *Current Ratio*, *Quick Ratio*, dan *Cash Ratio*. *Current ratio* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar semua kewajiban jangka pendeknya. Selama tiga tahun pengamatan, PT LSIP memiliki nilai *current ratio* tertinggi. Sedangkan PT TBLA selalu memiliki nilai *current ratio* dibawah rata-rata industri yang disebabkan nilai utang lancar perusahaan yang mendekati nilai aktiva lancarnya. *Quick ratio* digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya tanpa memperhitungkan nilai persediaan (Kasmir, 2009). Selama tiga tahun pengamatan, PT LSIP memiliki nilai *quick ratio* yang paling baik. Hal tersebut disebabkan jumlah persediaan yang dimiliki perusahaan jauh lebih kecil daripada aktiva yang likuid, sehingga perusahaan mampu menjamin utang lancarnya dengan aktiva yang paling likuid. *Cash ratio* menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang jangka pendeknya (Kasmir, 2009). Selama tiga tahun pengamatan, PT LSIP memiliki nilai *cash ratio* terbaik. Perusahaan memiliki kemampuan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik. Tidak seperti keempat perusahaan lainnya, PT LSIP memiliki jumlah utang lancar yang rendah namun dijamin oleh jumlah kas yang tinggi. Rincian nilai rasio likuiditas dapat dilihat pada lampiran 4.3

d. Analisis Profitabilitas

Analisis profitabilitas bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Analisis profitabilitas terdiri

dari *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Investment* (ROI), dan *Return On Equity* (ROE). NPM menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan yang dilakukan perusahaan. Selama tiga tahun pengamatan, PT LSIP memiliki nilai NPM tertinggi. Sedangkan PT SGRO, PT TBLA, PT SMAR, memiliki nilai NPM dibawah rata-rata industri. Hal tersebut disebabkan oleh nilai EAT perusahaan yang rendah. Pada PT SMAR, nilai EAT perusahaan tinggi, namun tidak sebanding dengan penjualan yang sangat tinggi. ROI menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki. Selama tiga tahun pengamatan, PT LSIP memiliki nilai ROI tertinggi. Sedangkan PT PT TBLA memiliki nilai ROI terendah. Hal ini menunjukkan bahwa PT TBLA belum mampu mengelola aset yang dimiliki dengan baik. ROE bertujuan untuk mengga mbarkan seberapa besar kemampuan pendapatan bersih perusahaan yang dapat diperoleh para pemegang saham atas modal yang disetor. Selama tiga periode pengamatan, AALI memiliki nilai ROE terbaik. Sedangkan SGRO dan TBLA memiliki kinerja kurang baik yang disebabkan laba bersih perusahaan yang rendah. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu menggunakan modal sendiri secara efisien. Rincian nilai rasio profitabilitas dapat dilihat pada lampiran 4.4

2. Analisis *Economic Value Added* (EVA)

Berdasarkan hasil analisis kinerja keuangan dengan pendekatan EVA pada periode tahun 2010 hingga 2012 (lampiran 4) dari lima perusahaan yang dianalisis, hanya PT SMAR yang memiliki nilai EVA selalu positif pada periode tersebut. PT AALI, PT LSIP, dan PT TBLA memiliki nilai EVA yang fluktuatif dan negatif pada akhir periode. Sedangkan nilai EVA PT SGRO hanya positif pada tahun 2010.

Pada tahun 2010, kelima perusahaan yang dianalisis memiliki nilai EVA yang positif. Pada tahun 2011 hanya PT SGRO yang bernilai negatif. Tetapi pada tahun 2012, empat perusahaan, yaitu PT AALI, PT SGRO, PT LSIP dan PT TBLA mengalami penurunan nilai EVA yang sangat drastis. Keempat perusahaan tersebut memiliki nilai EVA yang negatif. Sedangkan nilai EVA PT SMAR tetap meningkat hingga mencapai angka 2.042.795 (dalam jutaan rupiah) pada tahun 2012.

Berdasarkan tiga tahun pengamatan, terlihat bahwa PT SMAR memiliki nilai EVA yang paling baik. Hal tersebut menunjukkan perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik dalam memberikan nilai tambah ekonomis kepada para penyandang dana. Kinerja tersebut dipengaruhi oleh pergerakan nilai saham perusahaan yang cenderung meningkat dalam periode pengamatan sehingga tingkat risiko perusahaan relatif kecil.

Hal yang berbeda terjadi pada PT SGRO. Berdasarkan analisis EVA, PT SGRO memiliki kinerja keuangan paling buruk pada tiga tahun pengamatan. Nilai EVA perusahaan h anya positif pada tahun 2010. Pada tahun 2011 dan tahun 2012, EVA perusahaan bernilai negatif. Hal tersebut disebabkan oleh nilai WACC yang meningkat sehingga menyebabkan biaya modal meningkat drastis, namun tidak setara dengan peningkatan NOPAT akibatnya nilai EVA perusahaan menurun dan bernilai negatif.

Faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan

Berdasarkan analisis rasio keuangan, kinerja keuangan perusahaan ditunjukkan oleh besarnya rasio profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan rasio aktivitas perusahaan. Nilai rasio profitabilitas perusahaan sangat ditentukan oleh besarnya laba bersih perusahaan. Beberapa hal yang mempengaruhi tingkat laba bersih perusahaan antara lain beban operasional dan beban non operasional perusahaan, dan tingkat penjualan perusahaan. Nilai rasio solvabilitas perusahaan dipengaruhi oleh total utang, total aktiva dan ekuitas perusahaan. Nilai rasio likuiditas perusahaan dipengaruhi oleh banyaknya aktiva lancar yang dimiliki perusahaan untuk menjamin utang jangka pendek perusahaan. Serta faktor yang mempengaruhi besarnya rasio aktivitas perusahaan adalah tingkat penjualan perusahaan.

Berdasarkan analisis EVA, kinerja keuangan perusahaan dipengaruhi oleh faktor eksternal dan faktor internal. Faktor eksternal yang mempengaruhi kinerja keuangan antara lain harga CPO dunia, IHSG dan tingkat SBI. Sedangkan faktor internal yang mempengaruhi kinerja keuangan antara lain harga saham perusahaan, utang jangka panjang dan laba bersih perusahaan.

Implikasi Manajerial

Berdasarkan analisis rasio dan analisis EVA selama periode tahun 2010 hingga 2012, tindak lanjut yang dapat dilakukan pada setiap perusahaan antara lain:

1. PT Astra Agro Lestari Tbk

Berdasarkan hasil analisis rasio keuangan dan analisis EVA, strategi yang dapat dilakukan untuk memperbaiki kinerja keuangan perusahaan antara lain dengan meningkatkan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan untuk menjamin kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Jumlah kas dan setara kas perusahaan perlu ditingkatkan sehingga saat dilikuidasi, perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang tersedia. Selain itu, untuk memperbaiki kinerja keuangan perusahaan dengan kondisi harga CPO yang menurun, perusahaan harus mengurangi biaya modal dengan mengurangi utang jangka panjang dan biaya-biaya operasionalnya, sehingga biaya modal perusahaan akan menurun seiring dengan peningkatan NOPAT dan nilai EVA perusahaan dapat kembali positif.

2. PT Sampoerna Agro Tbk

Berdasarkan analisis rasio keuangan, strategi yang dapat dilakukan untuk memperbaiki kinerja keuangan perusahaan antara lain dengan meningkatkan penjualan perusahaan, meningkatkan aktiva lancar perusahaan, dan meningkatkan laba bersih perusahaan. Berdasarkan analisis EVA, yang perlu dilakukan perusahaan untuk memperbaiki kinerjanya adalah dengan menekan biaya-biaya operasional sehingga NOPAT dapat meningkat.

3. PT PP London Sumatera Indonesia Tbk

Berdasarkan analisis rasio keuangan, strategi yang dapat dilakukan perusahaan untuk memperbaiki kinerja keuangannya antara lain dengan meningkatkan penjualan dan mengurangi persediaan perusahaan yang menumpuk. Berdasarkan analisis EVA, PT LSIP memiliki kinerja keuangan yang baik pada tahun 2010

dan 2011. Namun, pada tahun 2012 perusahaan menunjukkan kinerja yang kurang baik. Oleh karena itu, perusahaan perlu menekan biaya-biaya operasional dan mengurangi utang jangka panjang.

4. PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk

Berdasarkan analisis rasio keuangan, perusahaan memiliki kinerja keuangan yang kurang memuaskan. Untuk memperbaiki hal tersebut, perusahaan perlu mengurangi utang perusahaan, baik utang jangka panjang maupun utang jangka pendek. Namun berdasarkan analisis EVA, perusahaan memiliki kinerja keuangan yang paling baik. Nilai EVA perusahaan selalu positif dalam tiga periode pengamatan. Pada tahun 2012, Perusahaan mampu mempertahankan EVA yang positif di saat perusahaan lain mengalami kehancuran modal akibat harga minyak sawit dunia yang menurun. Untuk selanjutnya perusahaan hanya perlu mempertahankan kinerja keuangan yang dimilikinya.

5. PT Tunas Baru Lampung Tbk

Berdasarkan analisis rasio keuangan, perusahaan memiliki kinerja keuangan paling buruk. Untuk memperbaiki hal tersebut, perusahaan perlu meningkatkan penjualan dan menekan beban-beban operasional. Perusahaan dapat melakukan revitalisasi perkebunan kelapa sawit untuk meningkatkan produksi namun tetap memperhatikan biaya-biaya yang dikeluarkan perusahaan. Sedangkan berdasarkan analisis EVA, untuk memperbaiki kinerja keuangan perusahaan diperlukan penekanan biaya-biaya operasional dengan mengurangi aktivitas yang dapat mengurangi nilai (efisiensi).

SIMPULAN

1. Selama tiga tahun periode analisis, dapat diketahui bahwa perkembangan kinerja keuangan kelima perusahaan kelapa sawit, yakni PT Astra Agro Lestari Tbk, PT Sampoerna Agro Tbk, PT PP London Sumatera Indonesia Tbk, PT Tunas Baru Lampung dan PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk, mengalami dengan kecenderungan tren yang menurun pada akhir periode. Berdasarkan analisis rasio keuangan, PT Tunas Baru Lampung Tbk memiliki kinerja keuangan yang kurang baik. Hal tersebut disebabkan utang perusahaan yang terlalu tinggi dan tingkat penjualan yang kurang baik. Berdasarkan analisis *Economic Value Added*, PT Sampoerna Agro Tbk dinilai memiliki kinerja keuangan yang paling buruk karena nilai EVA perusahaan yang negatif pada tahun 2011 dan tahun 2012.
2. Berdasarkan analisis rasio keuangan, kinerja keuangan perusahaan dipengaruhi oleh tingkat profitabilitas, tingkat solvabilitas, tingkat likuiditas, dan aktivitas perusahaan. Tingkat profitabilitas ditentukan oleh besarnya laba bersih perusahaan. Tingkat solvabilitas dipengaruhi total utang, total aktiva dan ekuitas perusahaan. Tingkat likuiditas dipengaruhi banyaknya jumlah aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Rasio aktivitas perusahaan dipengaruhi penjualan, persediaan, aktiva tetap, dan total aktiva. Berdasarkan analisis EVA, kinerja keuangan perusahaan dipengaruhi oleh faktor eksternal dan faktor internal. Faktor eksternal yang mempengaruhi kinerja

keuangan antara lain harga CPO dunia, nilai Indeks Saham Harga Gabungan (IHSG) dan tingkat Suku Bunga Indonesia (SBI). Sedangkan faktor internal yang mempengaruhi kinerja keuangan antara lain harga saham perusahaan, utang jangka panjang dan laba bersih perusahaan.

Berdasarkan simpulan hasil penelitian, tindak lanjut yang perlu dilakukan bagi : PT Tunas Baru Lampung Tbk yang memiliki kinerja keuangan kurang memuaskan berdasarkan analisis rasio keuangan, sehingga perlu memperbaiki nilai rasio-rasio keuangannya dengan cara meningkatkan penjualan dan menekan beban-beban operasional. Sedangkan PT Sampoerna Agro Tbk yang memiliki kinerja keuangan paling buruk, perusahaan perlu memperbaiki nilai EVA sehingga nilai EVA perusahaan kembali positif dengan cara revitalisasi perkebunan kelapa sawit untuk mempercepat laju produksi dan meningkatkan aktiva lancar perusahaan guna mendorong peningkatan laba bersih perusahaan serta menekan biaya-biaya operasional guna meningkatkan efisiensi.

DAFTAR PUSTAKA

- Kasmir. 2009. Pengantar Manajemen Keuangan. Jakarta: Kencana
- Keown A, Scott D, Martin J, Petty J. 2001. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba empat
- Keown A, Scott D, Martin J, Petty J. 2004. Manajemen Keuangan: Prinsip-prinsip dan Aplikasi. Jakarta: Indeks
- Mondy R. 2008. Manajemen Sumber Daya Manusia. Edisi 10 jilid 1. Jakarta (ID): Erlangga
- Muis M. 2013. Manajemen Sumber Daya Manusia pada Kinerja Industri. Bogor (ID): Penerbit IPB Press
- Prihadi T. 2010. Analisis Laporan Keuangan: Teori dan Aplikasi. Jakarta: PPM
- Wibisono D. 2006. Manajemen Kinerja: Konsep, Desain, dan Teknik Meningkatkan Daya Saing Perusahaan. Jakarta (ID): Erlangga
- World Bank. 2014. Commodity Review

LAMPIRAN

Lampiran 1 Negara Produsen Utama Minyak Sawit Dunia, 2005-2011

Negara	Volume (000 Ton)						
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Indonesia	14 070	16 050	16 800	19 200	21 000	22 100	23 900
Malaysia	14 962	15 881	15 823	17 735	17 566	16 993	18 880
Thailand	680	860	1 020	1 300	1 310	1 380	1 830
Nigeria	800	815	835	830	870	885	900
Kolumbia	661	713	780	778	802	753	765
Ekuador	319	345	385	418	448	380	460
Lainnya	2 599	2 478	2 905	3 045	3 107	3 367	4 159
Jumlah	34 051	37 142	38 548	43 306	45 103	45 858	50 894

Sumber: Oil World Annual (2005-2011), Malaysia Palm Oil Board

Lampiran 2. Perusahaan Kelapa Sawit terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013

o.	Kode Saham	Nama Emiten	Tanggal IPO
.	AA	PT Astra Agro Lestari Tbk	9 Desember 1997
.	LI		
.	AN	PT Austindo Nusantara Jaya Tbk	10 Mei 2013
.	JT		
.	BW	PT BW Plantation Tbk	27 Oktober 2009
.	PT		
.	DN	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	14 Juni 2013
.	SG		
.	GZ	PT Gozco Plantation Tbk	15 Mei 2008
.	CO		
.	JA	PT Jaya Agra Wattie Tbk	30 Mei 2011
.	WA		
.	LSI	PT PP London Sumatera Indonesia Tbk	5 Juli 1996
.	P		
.	MA	PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk	16 Januari 2013
.	GP		
.	PA	PT Provident Agro Tbk	18 Oktober 2012
.	LM		
.	SG	PT Sampoerna Agro Tbk	18 Juni 2007
0.	RO		
1.	SI	PT Salim Ivomas Pratama Tbk	9 Juni 2011
1.	MP		
2.	SM	PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk	20 November 1992
2.	AR		
3.	SS	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk	12 Desember 2013
3.	MS		
4.	TB	PT Tunas Baru Lampung Tbk	14 Februari 2000
4.	LA		
5.	UN	PT Bakrie Sumatera Plantation Tbk	6 Maret 1990
5.	SP		

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2014 (diolah)

Lampiran 3 Rata-rata Harga Minyak Inti Sawit dan Minyak Kelapa Sawit 2010-2012

Komoditas	Tahun		
	2010	2011	2012
Minyak Inti Sawit	1033,75	1647,917	1110,25
Minyak Kelapa Sawit	799,1083	1125,417	999,3333

Sumber: World Bank, 2014 (diolah)

Lampiran 4. Analisis Rasio Keuangan**4.1 Rasio Solvabilitas**

No	ten	Emi	Indikator					
			DER			DAR		
			010	011	012	010	011	2012
1	LI	AA	,185	,211	,326	,152	,174	0,246
2	RO	SG	,332	,365	,055	,249	,267	0,355
3	P	LSI	,221	,163	,203	,181	,14	0,168
4	LA	TB	,952	,641	,954	,661	,621	0,661
5	AR	SM	,114	,007	,874	,521	,502	0,481
Rata-rata Industri			,761	,677	,682	,353	,341	0,382

4.2 Rasio Aktivitas

No	Emiten	Indikator								
		Perputaran Persediaan			Perputaran Aktiva Tetap			Perputaran Total Aktiva		
		010	011	012	010	011	012	010	011	012
1	AALI	4,16	3,99	,258	,312	,291	,087	,006	,056	,931
2	SGRO	0,21	,411	,193	,151	,196	,9	,804	,921	,722
3	LSIP	3,58	2,73	,52	,882	,109	,849	,646	,69	,558
4	TBLA	,179	,631	,863	,461	,58	,322	,808	,879	,732
5	SMAR	,499	1,16	0,29	,248	,673	,092	,624	,152	,694
Rata-rata Industri		0,33	0,98	,025	,611	,97	,45	,978	,14	,927

4.3 Rasio Likuiditas

No	Emiten	Indikator								
		Current Ratio			Quick Ratio			Cash Ratio		
		2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
1	AALI	1,932	1,265	0,685	1,343	0,741	0,204	1,169	0,571	0,088
2	SGRO	1,882	1,589	1,109	1,391	0,911	0,615	1,148	0,708	0,309
3	LSIP	2,393	4,833	3,273	1,967	4,139	2,458	1,867	3,885	2,27
4	TBLA	1,111	1,378	1,588	0,786	1,02	1,143	0,165	0,398	0,376
5	SMAR	1,519	1,87	2,1	0,861	1,201	1,335	0,071	0,114	0,338
Rata-rata Industri		1,767	2,187	1,75	1,27	1,603	1,151	0,884	1,135	0,676

4.4 Rasio Profitabilitas

No	Emiten	Indikator								
		NPM			ROI			ROE		
		010	011	012	010	011	012	010	011	012
1	AALI	,228	,232	,212	,229	,245	,198	,28	,297	,262
2	SGRO	,198	,175	,113	,159	,161	,081	,212	,22	,013
3	LSIP	,288	,363	,267	,186	,251	,149	,227	,291	,179
4	TBLA	,084	,113	,064	,068	,099	,047	,2	,262	,139
5	SMAR	,062	,056	,078	,132	,121	,101	,241	,243	,216
	Rata-rata Industri	,172	,188	,147	,155	,175	,115	,232	,263	,162

Lampiran 5. Perkembangan Biaya Modal, NOPAT, dan EVA Kelima Perusahaan

No	Emiten	NOPAT			Biaya Modal			EVA			
		2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	
1	AALI	2.111.910	2.504.371	2.549.462	405.058	1.246.324	10.598.827	1.706.859	1.258.047	(8.049.365)	
2	SGRO	485.613	575.396	373.020	131.372	837.3745	4.467.794	354.242	(261.978)	(4.094.775)	
3	LSIP	1.059.642	1.705.386	1.119.234	61.275	664.315	10.478.57	1	998.367	1.041.071	(9.359.337)
4	TBLA	341.525	512.757	366.905	153.787	289.296	2.224.604	187.738	223.461	(1.857.699)	
5	SMAR	1.529.323	2.079.384	2.419.878	474.010	568.599	377.083	1.055.312	1.510.785	2.042.795	