

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN
SESUDAH *GO PUBLIC* (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN KELAPA
SAWIT YANG *GO PUBLIC* DI TAHUN 2013)**



SKRIPSI

**Diajukan untuk memenuhi sebagian dari syarat
Untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi**

Oleh

**Pia Livya Nugraha
2012120224**

**UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MANAJEMEN
(Terakreditasi berdasarkan Keputusan BAN-PT
No. 227/SK/BAN-PT/Ak-XVI/S/XI/2013)
BANDUNG
2017**

**FINANCIAL PERFORMANCE ANALYSIS BEFORE AND AFTER GO
PUBLIC (A STUDY ON GO PUBLIC CRUDE PALM OIL COMPANIES IN
2013)**



UNDERGRADUATE THESIS

**Submitted to Complete Part of the Requirements
for Bachelor's Degree in Economics**

By

Pia Livya Nugraha

2012120224

PARAHYANGAN CATHOLIC UNIVERSITY

FACULTY OF ECONOMICS

MANAGEMENT DEPARTMENT

(Accredited by BAN-PT

No. 227/SK/BAN-PT/Ak-XVI/S/XI/2013)

BANDUNG

2017

**UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MANAJEMEN**



**ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN
SESUDAH *GO PUBLIC* (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN KELAPA
SAWIT YANG *GO PUBLIC* DI TAHUN 2013)**

Oleh:

Pia Livya Nugraha
2012120224

PERSETUJUAN SKRIPSI

Bandung, 17 Januari 2017

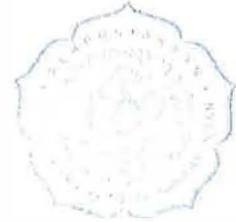
Ketua Program Studi Sarjana Manajemen,

Triyana Iskandarsyah, Dra.,M.Si.

Pembimbing,

Vera Intanie Dewi, S.E., M.M.

PERNYATAAN



Saya yang bertanda-tangan di bawah ini,

Nama (*sesuai akte lahir*) : Pia Livya Nugraha
Tempat, tanggal lahir : Denpasar, 17 Mei 1994
NPM : 2012120224
Program studi : Manajemen
Jenis naskah : Skripsi

JUDUL

Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Go Public* (Studi Kasus pada Perusahaan Kelapa Sawit yang *Go Public* di tahun 2013)

dengan,

Pembimbing : Vera Intanie Dewi, S.E., M.M.

SAYA MENYATAKAN

Adalah benar-benar karya tulis saya sendiri;

1. Apapun yang tertuang sebagai bagian atau seluruh isi karya tulis saya tersebut di atas dan merupakan karya orang lain (termasuk tapi tidak terbatas pada buku, makalah, surat kabar, internet, materi perkuliahan, karya tulis mahasiswa lain), telah dengan selayaknya saya kutip sadur atau tafsir dan jelas telah saya ungkap dan tandai.
2. Bahwa tindakan melanggar hak cipta dan yang disebut plagiat (*plagiarism*) merupakan pelanggaran akademik yang sanksinya dapat berupa peniadaan pengakuan atas karya ilmiah dan kehilangan hak keserjanaan.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran dan tanpa paksa oleh pihak mana pun.

Bandung,

Dinyatakan tanggal : 5 Januari 2017

Pembuat pernyataan :

Pasal 25 Ayat (2) UU No.20 Tahun 2003: Lulusan perguruan tinggi yang karya ilmiahnya digunakan untuk memperoleh gelar akademik, profesi, atau vokasi terbukti merupakan jiplakan dicabut gelarnya. Pasal 70: Lulusan yang karya ilmiah yang digunakannya untuk mendapatkan gelar akademik, profesi, atau vokasi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 25 Ayat (2) terbukti merupakan jiplakan dipidana dengan pidana penjara paling lama dua tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp. 200 juta.



(Pia Livya Nugraha)

PERNYATAAN

Saya yang bertanda-tangan di bawah ini,

Nama (*sesuai akte lahir*) : Pia Livya Nugraha
Tempat, tanggal lahir : Denpasar, 17 Mei 1994
NPM : 2012120224
Program studi : Manajemen
Jenis naskah : Skripsi

JUDUL

Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Go Public* (Studi Kasus pada Perusahaan Kelapa Sawit yang *Go Public* di tahun 2013)

dengan,

Pembimbing : Vera Intanie Dewi, S.E., M.M.

SAYA MENYATAKAN

Adalah benar-benar karya tulis saya sendiri;

1. Apapun yang tertuang sebagai bagian atau seluruh isi karya tulis saya tersebut di atas dan merupakan karya orang lain (termasuk tapi tidak terbatas pada buku, makalah, surat kabar, internet, materi perkuliahan, karya tulis mahasiswa lain), telah dengan selayaknya saya kutip sadur atau tafsir dan jelas telah saya ungkap dan tandai.
2. Bahwa tindakan melanggar hak cipta dan yang disebut plagiat (*plagiarism*) merupakan pelanggaran akademik yang sanksinya dapat berupa peniadaan pengakuan atas karya ilmiah dan kehilangan hak keserjanaan.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran dan tanpa paksa oleh pihak mana pun.

Bandung,

Dinyatakan tanggal : 5 Januari 2017

Pembuat pernyataan :

Pasal 25 Ayat (2) UU No.20 Tahun 2003: Lulusan perguruan tinggi yang karya ilmiahnya digunakan untuk memperoleh gelar akademik, profesi, atau vokasi terbukti merupakan jiplakan dicabut gelarnya. Pasal 70: Lulusan yang karya ilmiah yang digunakannya untuk mendapatkan gelar akademik, profesi, atau vokasi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 25 Ayat (2) terbukti merupakan jiplakan dipidana dengan pidana penjara paling lama dua tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp. 200 juta.

(Pia Livya Nugraha)

ABSTRAK

Go public adalah kegiatan penawaran saham yang dilakukan oleh emiten. Dalam *go public* terdapat suatu mekanisme di mana perusahaan untuk pertama kali mengeluarkan saham baru yang kemudian ditawarkan kepada publik yang dikenal dengan *Initial Public Offering* (IPO). Keuntungan yang diperoleh dari IPO adalah perusahaan akan memperoleh tambahan modal yang relatif lebih mudah dan secara otomatis perusahaan akan lebih dikenal publik. Pada penelitian ini, penulis tertarik untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan-perusahaan industri kelapa sawit yang *go public* di tahun 2013 melalui laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan, mengingat bahwa semakin banyaknya perusahaan internasional yang mencari minyak kelapa sawit ramah lingkungan sehingga memicu perusahaan-perusahaan minyak kelapa sawit di Indonesia melakukan investasi-investasi besar untuk meningkatkan kapasitas penyulingan minyak kelapa sawit. Oleh sebab itu, objek penelitian yang dipilih penulis adalah seluruh perusahaan kelapa sawit yang *go public* di tahun 2013. Perusahaan-perusahaan tersebut adalah PT Austindo Nusantara Jaya Tbk, PT Dharma Satya Nusantara Tbk, PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk, dan PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk.

Masalah yang dibahas dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui proses IPO masing-masing perusahaan dan mengetahui hasil analisis kinerja keuangan masing-masing perusahaan kelapa sawit baik sebelum maupun setelah perusahaan *go public* menggunakan analisis *common size*, analisis rasio keuangan, analisis *economic value added*, dan analisis arus kas. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan dan gambaran bagi perusahaan-perusahaan industri kelapa sawit yang *go public* di tahun 2013 sehingga dapat mengelola kinerja keuangannya lebih baik di masa mendatang.

Untuk mencapai hasil penelitian, penulis menggunakan metode deskriptif sebagai metode penelitian dengan dimensi waktu studi longitudinal dan *cross-sectional*, dan teknik pengumpulan data berupa studi kepustakaan. Metode deskriptif ini merupakan metode yang digunakan untuk memperoleh data yang menggambarkan karakteristik seseorang, keadaan dan situasi.

Hasil dari penelitian serta pembahasan yang dilakukan adalah bahwa perusahaan yang memiliki kinerja terbaik dari analisis rasio maupun EVA adalah PT Austindo Nusantara Jaya Tbk. Sebaliknya, PT Multi Agro Gemilang Plantation adalah perusahaan yang memiliki kinerja kurang baik dari analisis rasio keuangan perusahaan namun mampu menghasilkan penerimaan kas secara berturut-turut dari aktivitas pendanaan. PT Dharma Satya Nusantara Tbk adalah satu-satunya perusahaan yang mampu menghasilkan penerimaan kas dari aktivitas operasi dan pendanaan namun memiliki kinerja yang kurang baik pada analisis EVA. PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk adalah satu-satunya perusahaan yang mampu menghasilkan kenaikan kas bersih pada setara kas selama tiga tahun berturut-turut dan memiliki kinerja rasio yang cukup baik.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur saya ucapkan kepada Tuhan Yesus Kristus atas penyertaan, berkat dan anugerah-Nya yang senantiasa melimpah sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah *Go Public* (Studi Kasus Pada Perusahaan Kelapa Sawit Yang *Go Public* di Tahun 2013)”.

Penulisan penelitian ini disusun sebagai kelengkapan untuk menyelesaikan Program Sarjana Strata 1 pada Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Parahyangan. Dalam menyelesaikan penelitian ini penulis menyadari bahwa terdapat banyak kendala, namun berkat bantuan, bimbingan, serta dorongan dari berbagai pihak kendala-kendala tersebut dapat diatasi. Untuk itu pada kesempatan kali ini, dengan segenap ketulusan dan kerendahan hati, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sedalam-dalamnya kepada:

1. Kedua orang tua, Panca Nugraha Lukas dan Erlies Nurhadi Yanti yang selalu mendoakan, mendukung baik dari segi moril maupun materiil, memberikan kasih sayang, waktu, tenaga, dan pikiran kepada penulis yang tak ada habisnya hingga penulis dapat menyelesaikan proses perkuliahan di Fakultas Ekonomi Program Studi Manajemen Universitas Katolik Parahyangan.
2. Kedua adik tercinta Patricia Leonie Nugraha dan Putri Larasati Nugraha yang senantiasa memberikan dukungan, penghiburan dan doa kepada penulis dalam kehidupan sehari-hari maupun dalam proses penyusunan skripsi ini. Semoga kami dapat selalu menjadi berkat dan anak-anak yang membanggakan bagi keluarga dan setiap orang.
3. Ibu Vera Intanie Dewi, SE, MM selaku dosen pembimbing yang senantiasa berbagi waktu, tenaga dan pikiran. Terima kasih atas kesabaran, dukungan, arahan dan ilmu bagi penulis dalam proses pembuatan skripsi ini.
4. Ibu Dr. Maria Merry Marianti, Dra., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Parahyangan. Terima kasih atas ilmu dan dukungan bagi penulis hingga dapat menyelesaikan studi di Fakultas Ekonomi Program Studi Manajemen Universitas Katolik Parahyangan.

5. Ibu Dr. Judith Felicia Pattiwael, Dra., MT., selaku Wakil Dekan Bidang Akademik. Terima kasih atas ilmu dan dukungan bagi penulis hingga dapat menyelesaikan studi di Fakultas Ekonomi Program Studi Manajemen Universitas Katolik Parahyangan.
6. Ibu Triyana Iskandarsyah, Dra., M.Si., selaku Ketua Program Studi Manajemen Universitas Katolik Parahyangan. Terima kasih atas ilmu dan dukungan bagi penulis hingga dapat menyelesaikan studi di Fakultas Ekonomi Program Studi Manajemen Universitas Katolik Parahyangan.
7. Bapak Fernando Mulia, SE., M.Kom., selaku Dosen Wali penulis yang telah mengarahkan penulis dalam menjalani seluruh rangkaian Program Studi Manajemen, sehingga penulis dapat sampai ke tahap penyusunan skripsi ini.
8. Tim Dosen dan segenap Asisten Laboratorium Menefesto periode 2016/2017 atas canda, tawa, pengalaman dan dukungan yang diberikan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
9. Para Dosen FE Unpar yang turut memberikan ilmu, arahan, bantuan, kritik, saran, dan lain-lain.
10. Thomas George my moodbooster in the midst of my confusion, thank you for all your support and love.
11. Sahabat-sahabat penulis Angela Indah, Fransiskus Bobby, Inggita Dellapranaya, Jasmir Kaur, Naomy Margareth, Okta Bhakti Nurangga, Pingkan Oroh, Robert Ignatius, Tori Prillyana yang selalu setia menemani dan bersama-sama berjuang dalam menyelesaikan studi di Fakultas Ekonomi Program Studi Manajemen Universitas Katolik Parahyangan. Terima kasih atas segala doa, penghiburan dan motivasi hingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
12. Sahabat penulis Shyfa Nabila yang setia menemani dari mulai awal perkuliahan hingga saat ini memberikan doa, dukungan, penghiburan, dan motivasi. Tempat penampungan keluh kesah mengenai kehidupan percintaan penulis.
13. Sahabat-sahabat penulis Aulia Nur Amalia, Ariani Chitra Lestari, Haidar Naufaldy, Hilmi Aufa dan segenap keluarga besar IPA 2 Rumpi lainnya yang

memberikan dukungan, semangat, motivasi, canda tawa, dan sebagai tempat melepas penat dan keluh kesah.

14. Sahabat-sahabat penulis, Tim Perbanyak Iman yaitu Annisa Resmana, Galuh Maharani, Stephanie Ilsanker, Wynona Gabriella yang setia memberikan dukungan, semangat, motivasi dan menemani dari awal perkuliahan hingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
15. Seluruh karyawan yang bekerja di Fakultas Ekonomi Program Studi Manajemen Universitas Katolik Parahyangan atas bantuan, kebaikan, dan dukungan yang telah diberikan selama ini.
16. Kepada seluruh teman-teman Fakultas Ekonomi Program Studi Manajemen Universitas Katolik Parahyangan dari berbagai angkatan yang tidak mungkin penulis sebutkan satu persatu, terima kasih atas dukungannya semoga Tuhan selalu memberkati kita semua.
17. Teman-teman lainnya yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.
18. Terakhir penulis ucapkan terima kasih yang sedalam-dalamnya kepada seluruh pihak yang membantu, mendukung, dan mendoakan yang tidak dapat disebutkan satu persatu, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

Pada akhirnya penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Maka dari itu, penulis sangat mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun. Akhir kata penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak. Semoga Tuhan selalu memberkati dan memberikan rahmat-Nya bagi kita sekalian.

Bandung, Desember 2016

Pia Livya Nugraha

DAFTAR ISI

ABSTRAK.....	i
KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI.....	v
DAFTAR TABEL.....	ix
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR RUMUS	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
BAB 1 PENDAHULUAN	7
1.1. Latar Belakang	7
1.2. Identifikasi Masalah	11
1.3. Tujuan Penelitian.....	11
1.4. Manfaat Penelitian.....	12
1.5. Kerangka Pemikiran	13
BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA	23
2.1. Penawaran Umum (<i>Go Public</i>)	23
2.1.1. Pengertian <i>Go Public</i> atau IPO	23
2.1.2. Tahapan Proses <i>Go Public</i>	23
2.1.3. Manfaat <i>Go Public</i>	25
2.1.4. Konsekuensi <i>Go Public</i>	26
2.1.5. Persyaratan <i>Go Public</i>	27
2.2. Manajemen Keuangan	29
2.3. Kinerja Keuangan.....	30
2.4. Laporan Keuangan	31
2.4.1. Pengertian Laporan Keuangan	31
2.4.1.1. Neraca	31
2.4.1.2. Laporan Laba Rugi	32
2.4.1.3. Laporan Arus Kas	32
2.4.2. Tujuan Laporan Keuangan.....	33

2.5.	Analisis Laporan Keuangan	33
2.5.1.	Pengertian Analisis Laporan Keuangan.....	33
2.5.2.	Metode dan Teknik Analisis Laporan Keuangan.....	33
2.6.	Analisis Common Size	34
2.7.	Analisis Rasio Keuangan	35
2.8.	Analisis Economic Value Added	44
2.9.	Analisis Arus Kas.....	46
BAB 3	OBJEK DAN METODE PENELITIAN	49
3.1.	Metode Penelitian.....	49
3.1.1.	Jenis dan Sumber Data.....	49
3.1.2.	Teknik Pengumpulan Data.....	50
3.2.	Objek Penelitian	50
3.2.1.	PT Austindo Nusantara Jaya Tbk	50
3.2.2.	PT Dharma Satya Nusantara Tbk.....	53
3.2.3.	PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk	55
3.2.4.	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk.....	57
BAB 4	PEMBAHASAN.....	59
4.1.	Gambaran Proses <i>Go Public</i>	59
4.1.1.	PT Austindo Nusantara Jaya Tbk	59
4.1.2.	PT Dharma Satya Nusantara Tbk.....	60
4.1.3.	PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk	61
4.1.4.	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk.....	62
4.2.	Analisa Keuangan Sebelum Perusahaan <i>Go Public</i>	64
4.2.1.	Analisis Common Size.....	64
4.2.1.1.	PT Austindo Nusantara Jaya Tbk	64
4.2.1.2.	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	67
4.2.1.3.	PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk.....	71
4.2.1.4.	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk	74
4.2.2.	Analisis Rasio	77

4.2.2.1.	Analisis Rasio Likuiditas	77
4.2.2.2.	Analisis Rasio Aktivitas	85
4.2.2.3.	Analisis Rasio Utang	98
4.2.2.4.	Analisis Rasio Profitabilitas	104
4.2.3.	Analisis Economic Value Added	113
4.2.3.1.	PT Austindo Nusantara Jaya Tbk	113
4.2.3.2.	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	114
4.2.3.3.	PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk	115
4.2.3.4.	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk	116
4.2.4.	Analisis Arus Kas	117
4.2.4.1.	PT Austindo Nusantara Jaya Tbk	117
4.2.4.2.	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	118
4.2.4.3.	PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk	119
4.2.4.4.	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk	120
4.3.	Analisa Kinerja Keuangan Sesudah Perusahaan <i>Go Public</i>	121
4.3.1.	Analisis Common Size	121
4.3.1.1.	PT Austindo Nusantara Jaya Tbk	121
4.3.1.2.	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	124
4.3.1.3.	PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk	126
4.3.1.4.	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk	130
4.3.2.	Analisis Rasio	133
4.3.2.1.	Analisis Rasio Likuiditas	133
4.3.2.2.	Analisis Rasio Aktivitas	141
4.3.2.3.	Analisis Rasio Utang	152
4.3.2.4.	Analisis Rasio Profitabilitas	158
4.3.2.5.	Analisis Rasio Pasar	168
4.3.3.	Analisis Economic Value Added	172
4.3.3.1.	PT Austindo Nusantara Jaya Tbk	172
4.3.3.2.	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	173
4.3.3.3.	PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk	174

4.3.3.4.	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk	175
4.3.4.	Analisis Arus Kas	176
4.3.4.1.	PT Austindo Nusantara Jaya Tbk	176
4.3.4.2.	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	177
4.3.4.3.	PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk	178
4.3.4.4.	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk	179
4.4.	Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah <i>Go Public</i>	180
4.4.1.	Analisis Common Size	180
4.4.2.	Analisis Rasio	183
4.4.3.	Analisis Economic Value Added	186
4.4.4.	Analisis Arus Kas	187
BAB 5	SIMPULAN DAN SARAN.....	188
5.1.	Simpulan.....	188
5.2.	Saran.....	194
DAFTAR PUSTAKA	197

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Sumber dan Penggunaan Dana	46
Tabel 2.2 Sumber dan Kategori Data yang termasuk dalam Laporan Arus Kas	47
Tabel 4.1 Perhitungan <i>Economic Value Added</i> PT Austindo Nusantara Jaya Tbk..	113
Tabel 4.2 Perhitungan <i>Economic Value Added</i> PT Dharma Satya Nusantara Tbk..	114
Tabel 4.3 Perhitungan <i>Economic Value Added</i> PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk.....	115
Tabel 4.4 Perhitungan <i>Economic Value Added</i> PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	116
Tabel 4.5 Arus Kas PT Austindo Nusantara Jaya Tbk Sebelum <i>Go Public</i>	117
Tabel 4.6 Arus Kas PT Dharma Satya Nusantara Tbk Sebelum <i>Go Public</i>	118
Tabel 4.7 Arus Kas PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk Sebelum <i>Go Public</i>	119
Tabel 4.8 Arus Kas PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk Sebelum <i>Go Public</i>	120
Tabel 4.9 Perhitungan <i>Economic Value Added</i> PT Austindo Nusantara Jaya Tbk..	172
Tabel 4.10 Perhitungan <i>Economic Value Added</i> PT Dharma Satya Nusantara Tbk	173
Tabel 4.11 Perhitungan <i>Economic Value Added</i> PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk	174
Tabel 4.12 Perhitungan <i>Economic Value Added</i> PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk	175
Tabel 4.13 Arus Kas PT Austindo Nusantara Jaya Tbk Setelah <i>Go Public</i>	176
Tabel 4.14 Arus Kas PT Dharma Satya Nusantara Tbk Setelah <i>Go Public</i>	177
Tabel 4.15 Arus Kas PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk Setelah <i>Go Public</i>	178
Tabel 4.16 Arus Kas PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk Setelah <i>Go Public</i>	179

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Perkembangan Luas Areal dan Produksi Perkebunan Kelapa Sawit Indonesia.....	9
Gambar 1.2 Kinerja Keuangan Perusahaan Subsektor Kelapa Sawit yang Telah Go Public di Tahun 2013.....	10
Gambar 2.1 Proses Go Public	25
Gambar 3.1 Struktur Organisasi PT Austindo Nusantara Jaya Tbk	52
Gambar 3.2 Struktur Organisasi PT Dharma Satya Nusantara Tbk	54
Gambar 3.3 Struktur Organisasi PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk	56
Gambar 3.4 Struktur Organisasi PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk.....	58
Gambar 4.1 Proporsi Aset Terhadap Total Aktiva PT Austindo Nusantara Jaya Tbk Sebelum <i>Go Public</i>	64
Gambar 4.2 Proporsi Liabilitas dan Ekuitas Terhadap Total Liabilitas dan Ekuitas PT Austindo Nusantara Jaya Tbk Sebelum <i>Go Public</i>	65
Gambar 4.3 Proporsi Aset Terhadap Total Aktiva PT Dharma Satya Nusantara Tbk Sebelum <i>Go Public</i>	67
Gambar 4.4 Proporsi Liabilitas dan Ekuitas Terhadap Total Liabilitas dan Ekuitas PT Dharma Satya Nusantara Tbk Sebelum <i>Go Public</i>	69
Gambar 4.5 Proporsi Aset Terhadap Total Aktiva PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk Sebelum <i>Go Public</i>	71
Gambar 4.6 Proporsi Liabilitas dan Ekuitas Terhadap Total Liabilitas dan Ekuitas PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk Sebelum <i>Go Public</i>	72
Gambar 4.7 Proporsi Aset Terhadap Total Aktiva PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk Sebelum <i>Go Public</i>	74
Gambar 4.8 Proporsi Liabilitas dan Ekuitas Terhadap Total Liabilitas dan Ekuitas PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk Sebelum <i>Go Public</i>	75
Gambar 4.9 Modal Kerja Bersih Sebelum <i>Go Public</i>	77
Gambar 4.10 Rasio Lancar Sebelum <i>Go Public</i>	79
Gambar 4.11 Rasio Cepat Sebelum <i>Go Public</i>	81
Gambar 4.12 Rasio Kas Sebelum <i>Go Public</i>	83
Gambar 4.13 Perputaran Persediaan Sebelum <i>Go Public</i>	86

Gambar 4.14 Rata-rata Umur Persediaan Sebelum <i>Go Public</i>	86
Gambar 4.15 Perputaran Piutang Sebelum <i>Go Public</i>	89
Gambar 4.16 Rata-rata Periode Tagih Sebelum <i>Go Public</i>	91
Gambar 4.17 Rata-rata Periode Bayar Sebelum <i>Go Public</i>	92
Gambar 4.18 Rasio Perputaran Aktiva Tetap Sebelum <i>Go Public</i>	94
Gambar 4.19 Perputaran Total Aktiva Sebelum <i>Go Public</i>	96
Gambar 4.20 Rasio Utang Sebelum <i>Go Public</i>	98
Gambar 4.21 Rasio Utang Terhadap Ekuitas Sebelum <i>Go Public</i>	100
Gambar 4.22 Rasio Mampu Bayar Bunga Sebelum <i>Go Public</i>	102
Gambar 4.23 Marjin Laba Kotor Sebelum <i>Go Public</i>	104
Gambar 4.24 Marjin Laba Operasi Sebelum <i>Go Public</i>	106
Gambar 4.25 Marjin Laba Bersih Sebelum <i>Go Public</i>	107
Gambar 4.26 Hak Atas Total Ekuitas Sebelum <i>Go Public</i>	109
Gambar 4.27 Hak Atas Total Aset Sebelum <i>Go Public</i>	111
Gambar 4.28 Proporsi Aset Terhadap Total Aktiva PT Austindo Nusantara Jaya Tbk Setelah <i>Go Public</i>	121
Gambar 4.29 Proporsi Liabilitas dan Ekuitas Terhadap Total Liabilitas dan Ekuitas PT Austindo Nusantara Jaya Tbk Setelah <i>Go Public</i>	122
Gambar 4.30 Proporsi Aset Terhadap Total Aktiva PT Dahrma Satya Nusantara Tbk Setelah <i>Go Public</i>	124
Gambar 4.31 Proporsi Liabilitas dan Ekuitas Terhadap Total Liabilitas dan Ekuitas PT Dharma Satya Nusantara Tbk Setelah <i>Go Public</i>	125
Gambar 4.32 Proporsi Aset Terhadap Total Aktiva PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk Setelah <i>Go Public</i>	126
Gambar 4.33 Proporsi Liabilitas dan Ekuitas Terhadap Total Liabilitas dan Ekuitas PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk Setelah <i>Go Public</i>	128
Gambar 4.34 Proporsi Aset Terhadap Total Aktiva PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk Setelah <i>Go Public</i>	130
Gambar 4.35 Proporsi Liabilitas dan Ekuitas Terhadap Total Liabilitas dan Ekuitas PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk Setelah <i>Go Public</i>	131
Gambar 4.36 Modal Kerja Bersih Setelah <i>Go Public</i>	133
Gambar 4.37 Rasio Lancar Setelah <i>Go Public</i>	135

Gambar 4.38 Rasio Cepat Setelah <i>Go Public</i>	137
Gambar 4.39 Rasio Kas Setelah <i>Go Public</i>	139
Gambar 4.40 Perputaran Persediaan Setelah <i>Go Public</i>	141
Gambar 4.41 Rata-rata Umur Persediaan Setelah <i>Go Public</i>	142
Gambar 4.42 Perputaran Piutang Setelah <i>Go Public</i>	144
Gambar 4.43 Rata-rata Periode Tagih Setelah <i>Go Public</i>	146
Gambar 4.44 Rata-rata Periode Bayar Setelah <i>Go Public</i>	147
Gambar 4.45 Perputaran Aktiva Tetap Setelah <i>Go Public</i>	149
Gambar 4.46 Perputaran Total Aktiva Setelah <i>Go Public</i>	150
Gambar 4.47 Rasio Utang Setelah <i>Go Public</i>	153
Gambar 4.48 Rasio Utang Terhadap Ekuitas Setelah <i>Go Public</i>	155
Gambar 4.49 Rasio Mampu Bayar Bunga Setelah <i>Go Public</i>	156
Gambar 4.50 Marjin Laba Kotor Setelah <i>Go Public</i>	159
Gambar 4.51 Marjin Laba Operasi Setelah <i>Go Public</i>	161
Gambar 4.52 Marjin Laba Bersih Setelah <i>Go Public</i>	163
Gambar 4.53 Hak Atas Total Ekuitas Setelah <i>Go Public</i>	165
Gambar 4.54 Hak Atas Total Aset Setelah <i>Go Public</i>	166
Gambar 4.55 Harga Pasar Terhadap Pendapatan (Rasio H/P) Setelah <i>Go Public</i> ...	168
Gambar 4.56 Harga Pasar Terhadap Nilai Buku (Rasio H/NB) Setelah <i>Go Public</i>	170

DAFTAR RUMUS

Rumus 2.1 Modal Kerja Bersih	35
Rumus 2.2 Rasio Lancar	36
Rumus 2.3 Rasio Cepat.....	36
Rumus 2.4 Rasio Kas	36
Rumus 2.5 Perputaran Persediaan.....	37
Rumus 2.6 Rata-rata Umur Persediaan	37
Rumus 2.7 Perputaran Piutang.....	38
Rumus 2.8 Rata-rata Periode Tagih	38
Rumus 2.9 Rata-rata Periode Bayar	38
Rumus 2.10 Perputaran Aktiva Tetap	39
Rumus 2.11 Perputaran Total Aktiva.....	39
Rumus 2.12 Rasio Utang	39
Rumus 2.13 Rasio Utang Terhadap Ekuitas	40
Rumus 2.14 Rasio Mampu Bayar Bunga.....	40
Rumus 2.15 Rasio Mampu Bayar Kewajiban Tetap.....	41
Rumus 2.16 Marjin Laba Kotor	41
Rumus 2.17 Marjin Laba Operasi	42
Rumus 2.18 Marjin Laba Bersih	42
Rumus 2.19 Hak Atas Ekuitas	42
Rumus 2.20 Hak Atas Total Aset.....	43
Rumus 2.21 Rasio H/P	43
Rumus 2.22 Rasio H/NB.....	43
Rumus 2.23 Nilai Tambah Ekonomi (EVA).....	44
Rumus 2.24 <i>Net Operating After Tax</i>	44
Rumus 2.25 <i>Invested Capital</i>	45
Rumus 2.26 <i>Weighted Average Cost of Capital</i>	45
Rumus 2.27 <i>Capital Charge</i>	45

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN 1 Laporan Posisi Keuangan (Neraca) PT Austindo Nusantara Jaya Tbk Tahun 2011-2015	199
LAMPIRAN 2 Laporan Laba Rugi PT Austindo Nusantara Jaya Tbk Tahun 2011-2015.....	213
LAMPIRAN 3 Analisis Rasio PT Austindo Nusantara Jaya Tbk Tahun 2011-2015.....	221
LAMPIRAN 4 Laporan Arus Kas PT Austindo Nusantara Jaya Tbk Tahun 2011-2015.....	223
LAMPIRAN 5 Laporan Posisi Keuangan (Neraca) PT Dharma Satya Nusantara Jaya Tbk Tahun 2011-2015.....	255
LAMPIRAN 6 Laporan Laba Rugi PT Dharma Satya Nusantara Jaya Tbk Tahun 2011-2015	261
LAMPIRAN 7 Analisis Rasio PT Dharma Satya Nusantara Jaya Tbk Tahun 2011-2015.....	265
LAMPIRAN 8 Laporan Arus Kas PT Dharma Satya Nusantara Jaya Tbk Tahun 2011-2015	267
LAMPIRAN 9 Laporan Posisi Keuangan (Neraca) PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk Tahun 2011-2015	296
LAMPIRAN 10 Laporan Laba Rugi PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk Tahun 2011-2015	305
LAMPIRAN 11 Analisis Rasio PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk Tahun 2011-2015	310
LAMPIRAN 12 Laporan Arus Kas PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk Tahun 2011-2015	312
LAMPIRAN 13 Laporan Posisi Keuangan (Neraca) PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk Tahun 2011-2015.....	341
LAMPIRAN 14 Laporan Laba Rugi PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk Tahun 2011-2015.....	350

LAMPIRAN 15 Analisis Rasio PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk Tahun 2011- 2015.....	354
LAMPIRAN 16 Laporan Arus Kas PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk Tahun 2011- 2015.....	356
LAMPIRAN 17 Analisis Economic Value Added	383

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perkembangan perekonomian di Indonesia yang semakin pesat menyebabkan banyak perusahaan di Indonesia berlomba untuk mempertahankan kelangsungan usahanya. Namun seiring dengan berjalannya waktu, perusahaan seringkali dihadapkan oleh persaingan yang semakin ketat. Sejumlah strategi diterapkan untuk bertahan dan memenangkan persaingan bisnis. Namun dalam praktik pelaksanaannya seringkali banyak kendala yang dihadapi oleh perusahaan, salah satu diantaranya adalah kebutuhan pendanaan. Sumber pendanaan dapat diperoleh dari dalam maupun luar perusahaan. Alternatif pendanaan dari dalam perusahaan, umumnya diperoleh dari laba ditahan dan penyusutan. Sedangkan alternatif pendanaan dari luar perusahaan dapat berasal dari kreditur berupa utang atau penerbitan surat-surat utang dan penyertaan modal dalam bentuk saham (*equity*). Pada umumnya pendanaan melalui mekanisme penyertaan dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada masyarakat atau biasa dikenal dengan sebutan penawaran umum (*go public*).

Untuk menjadi perusahaan publik, perusahaan harus menempuh proses *Initial Public Offering* (IPO). Sehubungan dengan proses IPO, perusahaan harus menerbitkan prospektus yang berisi informasi baik yang sifatnya akuntansi dan non-akuntansi dari kondisi perusahaan terkait, serta dokumen lain yang diwajibkan sebagaimana diatur dalam peraturan BAPEPAM nomor IX.A.2. Informasi akuntansi adalah laporan neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas dan penjelasan laporan keuangan. Sedangkan informasi non-akuntansi berisi tentang profil perusahaan, penjamin emisi, *auditor independent*, manajemen resiko, prospek ekonomi, rencana investasi dan informasi lainnya. Transaksi penawaran saham perdana pertama kali dilakukan di pasar perdana (*primary market*). Harga saham di pasar perdana ditentukan oleh perusahaan dan penjamin emisi yang ditunjuk oleh perusahaan.

Kinerja perusahaan selama tahun berjalan dapat dinilai dari laporan keuangan perusahaan yang dipaparkan dalam bentuk prospektus. Setiap prospektus dilarang memuat keterangan yang tidak benar tentang fakta material agar tidak

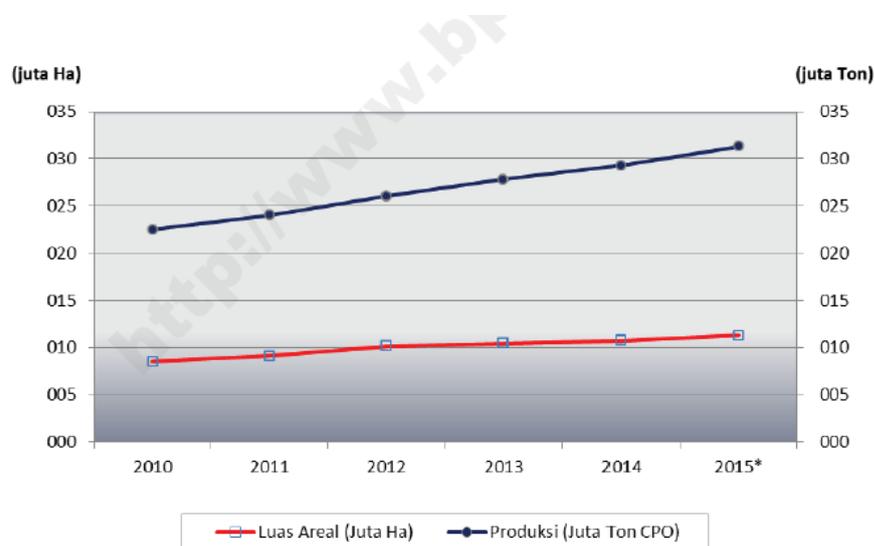
memberikan gambaran yang menyesatkan seperti yang diungkapkan oleh Kansil (1997:153). Perusahaan publik berkewajiban untuk melaporkan prospektus secara berkala di akhir periode kepada Bapepam dan sifatnya terbuka untuk umum. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Machfoedz (1999:57) tercatat lebih dari 60 persen perusahaan di Indonesia yang sudah *go public* enggan atau tidak berani mempublikasikan laporan keuangan tahunannya. Hal tersebut disebabkan karena buruknya kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan bisa saja mengalami penurunan setelah perusahaan tersebut melakukan proses *go public*. Penyebabnya bisa diakibatkan karena meningkatnya beban pokok lebih yang harus ditanggung perusahaan atau semata-mata karena tidak tercapainya rencana target kinerja perusahaan yang cukup tinggi sebelum melakukan proses IPO.

Kelapa Sawit diyakini sebagai salah satu komoditas sub sektor perkebunan yang memberikan kontribusi bagi perekonomian Indonesia¹. Keberadaannya memberikan sumbangsih terhadap penyerapan tenaga kerja dan menghasilkan devisa negara serta berperan sebagai penyedia bahan baku untuk sektor industri. Berdasarkan fakta dari hasil penelusuran Badan Pusat Statistik, selama enam tahun terakhir total ekspor minyak kelapa sawit cenderung mengalami peningkatan berkisar antara 0,08 sampai dengan 16,06 persen per tahun. Ekspor minyak kelapa sawit yang mengalami peningkatan berbanding lurus dengan permintaan pasar terhadap komoditas ini. Maka tidak heran jika luas areal perkebunan kelapa sawit di Indonesia juga mengalami peningkatan selama enam tahun terakhir dengan angka peningkatan berkisar 3,77 persen sampai dengan 11,33 persen per tahun².

¹<http://www.indonesia-investments.com/id/bisnis/komoditas/minyak-sawit/item166>

²https://www.bps.go.id/website/pdf_publicasi/Statistik-Kelapa-sawit-Indonesia-2014.pdf

Gambar 1.1
Perkembangan Luas Areal dan Produksi Perkebunan Kelapa Sawit Indonesia



Sumber : Statistik Kelapa Sawit Indonesia 2015

Pemerintah Indonesia seringkali dikritik oleh kelompok-kelompok pecinta lingkungan hidup karena terlalu banyak memberikan ruang untuk perkebunan kelapa sawit, salah satunya masalah penggundulan hutan dan penghancuran lahan bakau. Sejalan dengan semakin banyaknya perusahaan internasional yang mencari minyak kelapa sawit ramah lingkungan sesuai dengan kriteria *Roundtable on Sustainable Palm Oil*, maka perkebunan-perkebunan di Indonesia dan pemerintah mulai mengembangkan kebijakan ramah lingkungan serta mewajibkan sertifikasi *Indonesian Sustainable Palm Oil*³ sejak tahun 2011 sampai selambat-lambatnya tanggal 31 Desember 2014 sebagaimana diatur dalam Peraturan Menteri Pertanian Republik Indonesia No. 19/Permentan/OT.140/3/2011. Hal tersebut ditempuh perusahaan-perusahaan minyak kelapa sawit di Indonesia dengan cara melakukan investasi-investasi besar untuk meningkatkan kapasitas penyulingan minyak kelapa sawit.

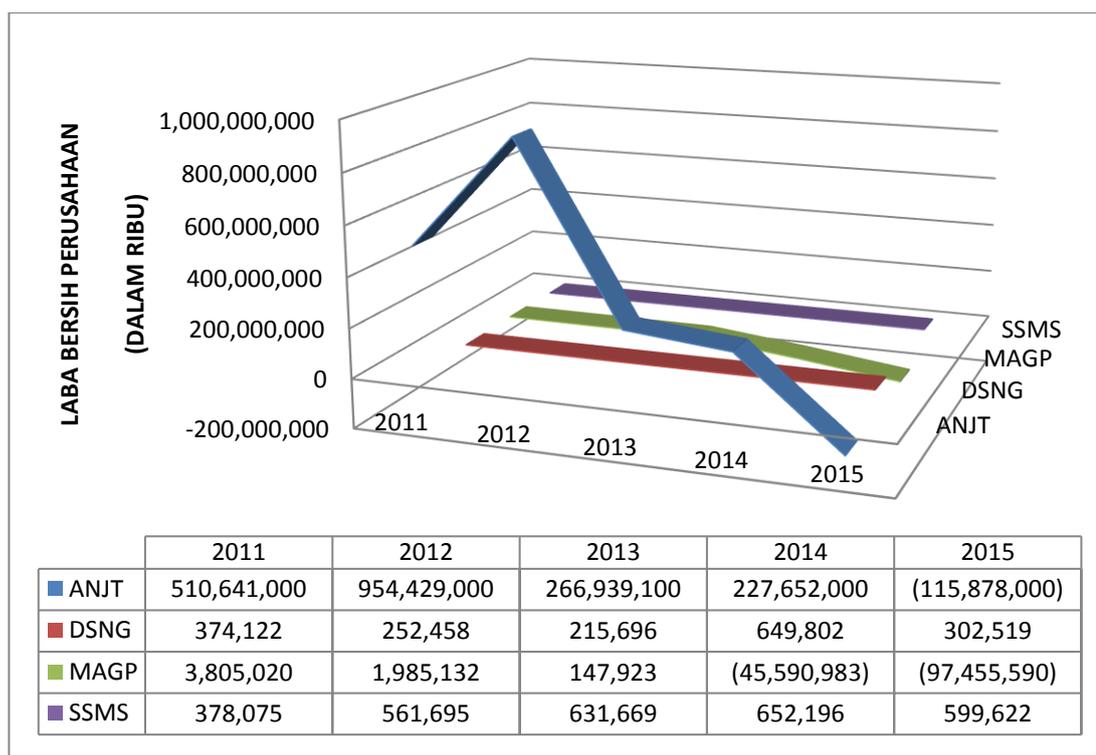
Oleh karena itu dalam rangka mendukung rencana pemerintah, di tahun 2013 ada empat perusahaan kelapa sawit yang berubah statusnya menjadi

³<https://abunajmu.wordpress.com/2012/06/29/perbandingan-rspo-vs-ispo/>

perusahaan publik dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia⁴.Perusahaan-perusahaan tersebut antara lain PT Austindo Nusantara Jaya Tbk, PT Dharma Satya Nusantara Tbk, PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk, dan PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk. Berdasarkan hasil pemaparan dari prospektus awal masing-masing perusahaan, penerimaan yang didapatkan dari hasil Penawaran Umum Perdana Saham selanjutnya akan digunakan demi kelangsungan hidup perusahaan. Sejumlah rencana investasi dipersiapkan dari mulai penanaman baru, pembangunan pabrik yang ditujukan untuk meningkatkan produksi *Crude Palm Oil* (CPO), menambah kapasitas penyulingan minyak kelapa sawit sampai dengan tujuan untuk membiayai belanja modal Entitas Anak.

Gambar 1.2

Kinerja Keuangan Perusahaan Subsektor Kelapa Sawit yang Telah Go Public di Tahun 2013



Sumber: Laporan keuangan perusahaan yang telah diolah

Dengan kondisi tersebut maka investor perlu untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut dilakukan sebagai rencana strategis untuk

⁴<http://www.sahamok.com/emiten/sector-pertanian/sub-sektor-perkebunan/>

mengetahui kondisi dan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai-nilai bagi kesejahteraan para pemegang sahamnya di masa mendatang. Menarik untuk diketahui apakah perusahaan-perusahaan tersebut kinerjanya mengalami peningkatan atau penurunan setelah menjadi perusahaan publik. Baik buruknya kinerja keuangan dapat dilihat secara eksplisit dari analisis laporan keuangan yang dimuat dalam prospektus sebelum IPO berlangsung maupun sesudah proses IPO berlangsung.

Dari uraian yang telah dipaparkan di atas maka penulis tertarik untuk mengambil judul **“ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH *GO PUBLIC* (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN KELAPA SAWIT YANG *GO PUBLIC* DI TAHUN 2013)”**

1.2. Identifikasi Masalah

1. Bagaimana gambaran proses *Go Public* masing-masing perusahaan?
2. Bagaimana kinerja keuangan perusahaan kelapa sawit sebelum dan sesudah *Go Public* tahun 2011- 2015 ditinjau dari analisis *Common Size*?
3. Bagaimana kinerja keuangan perusahaan kelapa sawit sebelum dan sesudah *Go Public* tahun 2011-2015 ditinjau dari analisis Rasio-rasio Keuangan?
4. Bagaimana kinerja keuangan perusahaan kelapa sawit sebelum dan sesudah *Go Public* tahun 2011-2015 ditinjau dari analisis *Economic Value Added (EVA)*?
5. Bagaimana kinerja keuangan perusahaan kelapa sawit sebelum dan sesudah *Go Public* tahun 2011-2015 ditinjau dari analisis laporan Arus Kas?

1.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Mengetahui gambaran proses *Go Public* masing-masing perusahaan.
2. Menganalisis perbedaan yang terjadi pada kinerja keuangan perusahaan kelapa sawit sebelum dan sesudah *Go Public* tahun 2011-2015 ditinjau dari analisis *Common Size*.

3. Menganalisis perbedaan yang terjadi pada kinerja keuangan perusahaan kelapa sawit sebelum dan sesudah *Go Public* tahun 2011-2015 ditinjau dari analisis Rasio-rasio Keuangan.
4. Menganalisis perbedaan yang terjadi pada kinerja keuangan perusahaan kelapa sawit sebelum dan sesudah *Go Public* tahun 2011-2015 ditinjau dari analisis *Economic Value Added* (EVA).
5. Menganalisis perbedaan yang terjadi pada kinerja keuangan perusahaan kelapa sawit sebelum dan sesudah *Go Public* tahun 2011-2015 ditinjau dari analisis laporan Arus Kas.

1.4. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini adalah :

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai acuan untuk memperbaiki kinerja keuangan perusahaan terkait di masa mendatang dan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan lainnya di kemudian hari dalam mengambil kebijakan yang tepat sebelum merubah statusnya menjadi perusahaan publik agar perusahaan tidak mengalami kerugian.

2. Bagi Masyarakat

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi masyarakat untuk mempelajari rasio-rasio keuangan dan sebagai perbandingan untuk penelitian-penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah perusahaan *go public*.

3. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai kondisi perusahaan untuk dijadikan bahan pertimbangan sebelum menanamkan modalnya.

4. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi penulis untuk mengaplikasikan ilmu-ilmu yang telah dipelajari selama mengambil studi di Manajemen, Universitas Katolik Parahyangan Bandung.

1.5. Kerangka Pemikiran

Aktivitas pendanaan adalah metode yang digunakan dalam perusahaan untuk mendapatkan uang guna membayar kebutuhan-kebutuhan perusahaan. Aktivitas pendanaan dibagi menjadi dua kategori yaitu internal dan eksternal. Ada dua sumber pendanaan eksternal yaitu investor ekuitas dan kreditur. Pendanaan yang dilakukan oleh investor didapatkan dalam bentuk jual beli ekuitas sedangkan pendanaan oleh kreditur didapatkan dalam bentuk hutang. Agar dapat menjual-belikan ekuitas, sebuah perusahaan harus berubah statusnya menjadi perusahaan publik melalui proses *Initial Public Offering* (IPO). Menurut Fakhruddin (2008:76) IPO merupakan suatu mekanisme di mana perusahaan untuk pertama kali mengeluarkan saham baru yang kemudian ditawarkan kepada publik.

Ada tujuan atau alasan suatu perusahaan *go public* menurut Samsul (2006:68) yaitu :

1. Memperbaiki struktur modal
2. Meningkatkan kapasitas produksi
3. Memperluas pemasaran
4. Memperluas hubungan bisnis
5. Meningkatkan kualitas manajemen

Sebagai perusahaan yang sudah *go public* kinerja keuangan perusahaan merupakan hal yang utama dalam pertimbangan investor untuk menanamkan modalnya. Kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas. Kinerja keuangan bisa dilihat secara eksplisit melalui laporan keuangan. Sundjaja. R, Inge Barlian, dan Dharma Putra Sundjaja (2013:115) mengungkapkan laporan keuangan adalah suatu laporan yang menggambarkan hasil dari proses akuntansi yang digunakan sebagai alat komunikasi

antar data keuangan/aktivitas perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data-data/aktivitas tersebut.

Analisis Laporan Keuangan digunakan untuk membandingkan dan mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO. Tujuannya adalah untuk memprediksi dan mengestimasi kondisi dan kinerja perusahaan di masa mendatang. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan analisis *common size*, analisis rasio-rasio keuangan, analisis *Economic Value Added*, dan analisis laporan arus kas.

Analisis *common size* menurut Sundjaja. R, Inge Barlian, dan Dharma Putra Sundjaja (2013:176) menyatakan satuan nilai rupiah pada setiap pos menjadi satuan nilai persen terhadap total aktiva atau total pasiva. Penggunaan satuan persen sangat bermanfaat dalam membuat perbandingan. Dengan menggunakan satuan persen maka dapat dibandingkan efisiensi perusahaan baik dari waktu ke waktu maupun untuk membandingkan dengan perusahaan lain yang sejenis. Analisis rasio adalah suatu metode perhitungan dan interpretasi rasio keuangan untuk menilai kinerja dan status suatu perusahaan, sebagaimana diungkapkan Sundjaja. R, Inge Barlian, dan Dharma Putra Sundjaja (2013:171). Ada lima jenis rasio keuangan :

1. Rasio Likuiditas

○ Modal Kerja Bersih

Modal Kerja Bersih adalah sebagian dari aktiva lancar yang benar-benar dapat digunakan untuk membiayai operasi perusahaan tanpa mengganggu likuiditasnya.

$$\text{Modal Kerja Bersih} = \text{Aktiva Lancar} - \text{Pasiva Lancar}$$

○ Rasio Lancar

Rasio Lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2010:111)

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

- Rasio Cepat

Rasio Cepat merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*) (Kasmir, 2010:111)

$$\text{Rasio Cepat} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Pasiva Lancar}}$$

- Rasio Kas

Rasio Kas merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang (Kasmir, 2010:111)

$$\text{Rasio Kas} = \frac{\text{Kas atau Setara Kas}}{\text{Pasiva Lancar}}$$

2. Rasio Aktivitas

- Perputaran Persediaan

Perputaran Persediaan merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanam dalam sediaan (*inventory*) ini berputar dalam suatu periode (Kasmir, 2010:114)

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

- Rata-Rata Umur Persediaan

Rata-rata Umur Persediaan merupakan rasio untuk melihat berapa lama dana tertanam dalam bentuk persediaan.

$$\text{Rata-rata Umur Persediaan} = \frac{\text{Jumlah hari dalam 1 tahun}}{\text{Perputaran Persediaan}}$$

- Perputaran Piutang

Perputaran Piutang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode (Kasmir, 2010:113)

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

- Rata-Rata Periode Tagih

Rata-rata Periode Tagih adalah jumlah rata-rata waktu yang diperlukan untuk menagih piutang (Sundjaja dkk, 2013:183)

$$\text{Rata-rata Periode Tagih} = \frac{\text{Piutang}}{\text{Rata-rata Penjualan per hari}}$$

- Rata-Rata Periode Bayar

Rata-rata Periode Bayar adalah jumlah rata-rata waktu yang diperlukan untuk membayar utang usaha (Sudjaja dkk, 2013:184)

$$\text{Rata-rata Periode Bayar} = \frac{\text{Utang Usaha}}{\text{Rata-rata Penjualan per hari}}$$

- Perputaran Aktiva Tetap

Perputaran Aktiva Tetap merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam satu periode (Kasmir, 2010:114)

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

- Perputaran Total Aktiva

Perputaran Total Aktiva menunjukkan efisiensi di mana perusahaan menggunakan seluruh aktiva untuk menghasilkan penjualan (Sudjaja dkk, 2013:185)

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

3. Rasio Utang

- Rasio Utang

Rasio Utang mengukur besarnya total aktiva yang dibiayai oleh kreditur perusahaan (Sudjaja dkk, 2013:186)

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

- Rasio Utang terhadap Ekuitas

Rasio Utang terhadap Ekuitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas (Kasmir, 2010:112)

$$\text{Rasio Utang terhadap Ekuitas} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

- Rasio Mampu Bayar Bunga

Rasio Mampu Bayar Bunga mengukur berapa kali kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban berupa bunga dari hasil laba sebelum bunga dan pajak (Sudjaja dkk, 2013:188)

$$\text{Rasio Mampu Bayar Bunga} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Bunga}}$$

- Rasio Mampu Bayar Kewajiban Tetap

Rasio ini mengukur berapa kali kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban tetapnya seperti bunga dan pokok pinjaman, pembayaran sewa guna usaha dan dividen saham preferen dari hasil laba sebelum bunga dan pajak serta pembayaran sewa guna usaha (Sundjaja dkk, 2013:189)

$$\text{Rasio Mampu Bayar Kewajiban Tetap} = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak} + \text{Pembayaran sewa guna usaha}}{\text{Bayar kewajiban bunga} + \text{Pembayaran sewa guna usaha} + \{(\text{Pembayaran pokok tetap pinjaman} + \text{dividen saham preferen}) \times [(1/(1-\text{pajak})]\}}$$

4. Rasio Profitabilitas

- Marjin Laba Kotor

Marjin Laba Kotor adalah ukuran persentase dari setiap hasil sisa penjualan sesudah perusahaan membayar harga pokok penjualan (Sudjaja dkk, 2013:190)

$$\text{Marjin Laba Kotor} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

- Marjin Laba Operasi

Marjin Laba Operasi adalah ukuran persentase dari setiap hasil sisa penjualan dari setiap hasil sisa penjualan sesudah semua biaya dan pengeluaran lain dikurangi kecuali bunga dan pajak atau laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah penjualan (Sundjaja dkk, 2013:191)

$$\text{Marjin Laba Operasi} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga \& Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

- Marjin Laba Bersih

Marjin Laba Bersih adalah ukuran persentase dari setiap hasil sisa penjualan sesudah dikurangi semua biaya dan pengeluaran termasuk bunga dan pajak (Sundjaja dkk, 2013:191)

$$\text{Marjin Laba Bersih} = \frac{\text{Laba Bersih (sesudah pajak)}}{\text{Penjualan}}$$

- Hak Atas Ekuitas (HAE)

Hak Atas Ekuitas (HAE) adalah ukuran hasil yang diperoleh pemilik (baik pemegang saham preferen dan saham biasa) atas investasi di perusahaan (Sudjaja & dkk, 2013:192)

$$\text{Harga Atas Ekuitas (HAE)} = \frac{\text{Laba Bersih (sesudah pajak)}}{\text{Ekuitas}}$$

- Hak Atas Total Aset (HAA)

Hak Atas Total Aset (HAA) adalah ukuran keseluruhan keefektifan manajemen dalam menghasilkan laba dengan aktiva yang tersedia (Sudjaja dkk, 2013:191)

$$\text{Hak Atas Total Aset} = \frac{\text{Laba Bersih (sesudah pajak)}}{\text{Total Aktiva}}$$

5. Rasio Pasar

- Rasio Harga Pasar/Pendapatan (rasio H/P)

Rasio H/P secara umum digunakan untuk menilai saham perusahaan (Sundjaja dkk, 2013:193)

$$\text{Rasio H/P} = \frac{\text{Harga pasar per lembar Saham Biasa}}{\text{Pendapatan Per Saham}}$$

- Rasio Harga Pasar/Nilai Buku (rasio H/NB)

Rasio H/NB menunjukkan bagaimana penilaian investor terhadap kinerja perusahaan (Sudjaja dkk, 2013:193)

$$\text{Rasio H/NB} = \frac{\text{Ekuitas Saham Biasa}}{\text{Jumlah Lembar Saham Biasa}}$$

Menurut Brigham & Houston (2001:53) analisis EVA merupakan alat analisis pengukur kinerja keuangan perusahaan dengan menghitung laba operasi setelah pajak dikurangi dengan biaya modal. EVA memberikan tolak ukur yang baik tentang apakah perusahaan telah memberikan nilai tambah kepada pemegang saham. Langkah-langkah yang dilakukan untuk menentukan EVA, menurut Sofiarini (2004:17) adalah

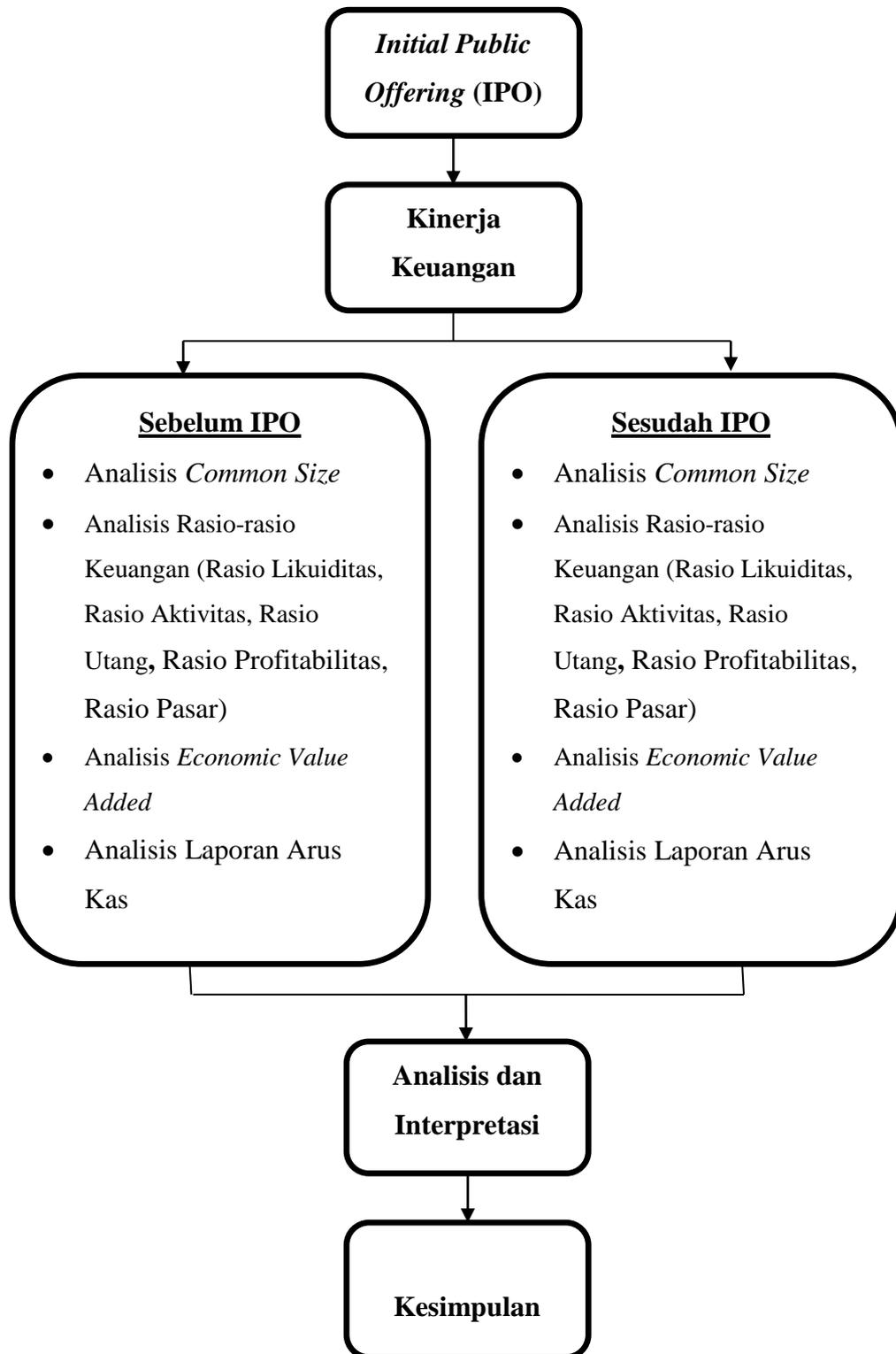
1. Menghitung biaya utang (*cost of debt*)
2. Menghitung biaya modal saham (*cost of equity*)
3. Menghitung struktur permodalan dari neraca
4. Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang
5. Menghitung EVA

Setelah melakukan analisis *common size*, analisis rasio-rasio keuangan, dan analisis EVA, terakhir penulis melakukan analisis arus kas perusahaan. Laporan arus kas merupakan ringkasan arus kas untuk suatu periode tertentu (Sundjaja. R, Inge Barlian, dan Dharma Putra Sundjaja 2013:141). Sebelum melakukan analisis laporan arus kas, perusahaan harus terlebih dahulu harus

menyusun laporan sumber dan penggunaan dana. Arus kas perusahaan dibagi menjadi tiga bagian, yaitu :

1. Arus kas dari aktivitas operasi adalah arus kas yang berhubungan langsung dengan produksi dan penjualan dari produk maupun jasa perusahaan
2. Arus kas dari aktivitas investasi adalah arus kas yang berhubungan dengan pembelian dan penjualan aktiva tetap maupun investasi
3. Arus kas dari aktivitas pendanaan adalah arus kas yang dihasilkan dari pinjaman dan ekuitas

Gambar 0.3
Bagan Kerangka Pemikiran



Sumber: Diolah oleh Penulis