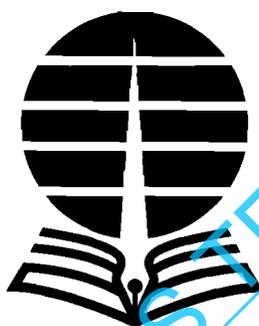


TUGAS AKHIR PROGRAM MAGISTER (TAPM)

KINERJA KEUANGAN BUMITAMA AGRI LTD



**TAPM Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh
Gelar Magister Manajemen**

Disusun Oleh :

SARIADI SIPAYUNG

NIM: 018823326

**PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS TERBUKA
JAKARTA**

2013

ABSTRACT

FINANCIAL PERFORMANCE BUMITAMA AGRI LTD.

Sariadi Sipayung
SSIPAYUNG@GMAIL.COM
 Universitas Terbuka

Keywords : Financial performance, internal liquidity, operating performance, leverage, growth, per Share, trend/time series analysis, financial ratio analysis, cross sectional analysis.

The corporate financial performance are considered to an influential class of information in capital market. One of tools to evaluate the corporate financial performance is by using trend analysis/time series analysis, financial ratio analysis and cross sectional approach analysis.

Financial ratio analysis of Bumitama Agri Limited in this thesis focused on **Internal Liquidity, Operating Performance, Leverage, Growth, and Per Share**. Furthermore I will compare (i) financial performance with trends analysis/time series analysis and financial ratio analysis of Bumitama Agri Limited during 2009 year until 2012 year. (ii) financial performance with cross sectional approach analysis on 2012 year compare with financial performance PT Astra Agro Lestari Tbk and PT PP London Sumatra Tbk in the same year.

Using trends analysis/time series analysis and financial ratio analysis shown financial performance Bumitama Agri Limited on year 2012 most better than year 2009, 2010 and 2011 include on *Internal Liquidity, Operating Performance, Leverage and Growth*. This performance are impact of corporate act with listing on the Mainboard of the Singapore Exchange on 12 April 2012.

Using cross sectional approach analysis with 35 tools of financial ratio analysis tools to assessment of financial performance of Bumitama Agri Limited compare with PT Astra Agro Lestari Tbk. and PT PP London Sumatra Tbk. shown that 20 analysis tools find that financial performance of Bumitama Agri Limited is **“Good (+)” or equal with 57%**. Finally the results shown that Bumitama Agri Limited had financial performance is **“Good (+)”**.

ABSTRAK

KINERJA KEUANGAN BUMITAMA AGRI LTD.

Sariadi Sipayung
ssipayung@gmail.com
 Universitas Terbuka

Kata kunci : Kinerja keuangan, Likuiditas Internal, Kinerja operasional, *leverage, growth, per Share, trend/time series analysis, financial ratio analysis, cross sectional analysis.*

Kinerja keuangan perusahaan adalah suatu alat yang berpengaruh penting sebagai pemasok informasi pada pasar bursa saham. Dalam tesis ini alat analisis yang dipergunakan adalah *trend analysis/time series analysis, financial ratio analysis dan cross sectional approach analysis.*

Analisis kinerja keuangan pada Bumitama Agri Limited ini difokuskan pada **Likuiditas Internal, Kinerja Operasional, Leverage, Growth, dan Per Share.** Selanjutnya melakukan perbandingan (i) kinerja keuangan dengan alat *trends analysis/time series analysis dan financial ratio analysis* dari Bumitama Agri Limited dari tahun 2009 hingga tahun 2012. (ii) kinerja keuangan dengan alat analisis *cross sectional approach analysis* pada tahun 2012 dibandingkan dengan kinerja keuangan PT Astra Agro Lestari Tbk and PT PP London Sumatra Tbk pada tahun yang sama.

Dengan menggunakan *trends analysis/time series analysis dan financial ratio analysis* menunjukkan bahwa kinerja keuangan Bumitama Agri Limited pada tahun 2012 lebih baik bila dibandingkan dengan kinerja keuangan tahun 2009, 2010 and 2011 yang terdiri dari Likuiditas Internal, Kinerja Operasional, *Leverage dan Growth.* Kinerja keuangan tahun 2012 ini lebih baik dibandingkan dengan tahun sebelumnya, yang paling dominan adalah dicatatnya Bumitama Agri Ltd. pada *Mainboard of the Singapore Exchange* pada tanggal 12 April 2012.

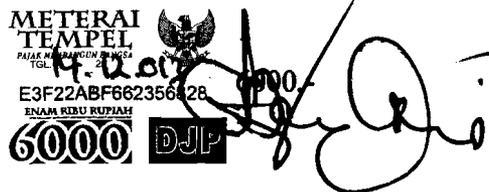
Penggunaan *cross sectional approach analysis* dengan 35 alat analisis untuk menilai kinerja keuangan Bumitama Agri Limited dibandingkan dengan PT Astra Agro Lestari Tbk. dan PT PP London Sumatra Tbk. menunjukkan 20 alat analisis menilai kinerja keuangan Bumitama Agri Ltd. adalah “**Baik (+)**” atau setara dengan 57%. Kesimpulan bahwa Bumitama Agri Limited mempunyai kinerja keuangan yang “**Baik (+)**”.

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS TERBUKA**

PERNYATAAN

TAPM yang berjudul "**KINERJA KEUANGAN BUMITAMA AGRI LTD**"
adalah hasil karya saya sendiri dan seluruh sumber yang dikutip maupun yang
dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.
Apabila di kemudian hari ternyata ditemukan adanya penjiplakan (plagiat), maka
saya bersedia menerima sanksi akademik.

Palangka Raya, 14 Desember 2013
Yang menyatakan,



Sariadi Sipayung
NIM 018823326

**LEMBAR PERSETUJUAN TUGAS AKHIR PROGRAM MAGISTER
(TAPM)**

JUDUL TAPM : KINERJA KEUANGAN BUMITAMA AGRI LTD.
NAMA : Sariadi Sipayung
NIM : 018823326
PROGRAM STUDI : MAGISTER MANAJEMEN (MM)/48

Pembimbing I



Dr. Abdul Djaliil, M.Si
NIP 19551212 198103 1 005

Pembimbing II



Dr. Wahyudin Nor, SE., M.Si., Ak., CA
NIP 19751115 199903 1 002

Mengetahui,

**Ketua Bidang Ilmu/
Program Magister Manajemen**

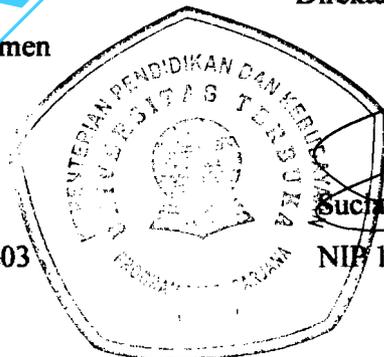


Maya Maria, SE., M.M.
NIP 19720501 199903 2 003

Direktur Program Pascasarjana,



Suchni, M.Sc., Ph.D.
NIP 19520213 198503 2 001



**UNIVERSITAS TERBUKA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN**

PENGESAHAN

NAMA : SARIADI SIPAYUNG
NIM : 018250306
PROGRAM STUDI : MAGISTER MANAJEMEN (MM)/48
JUDUL TAPM : KINERJA KEUANGAN BUMITAMA AGRI LTD.

Telah dipertahankan di hadapan Panitia Penguji Tugas Akhir Program Magister (TAPM)
Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Terbuka pada :

Hari / Tanggal : 14 Desember 2013
Waktu : 07.00-09.00 WIB
Dan telah dinyatakan : **L U L U S**

Panitia Penguji TAPM

Ketua Komisi Penguji:
Dr. Tita Rosita, M.Pd.

Penguji Ahli :
Prof. Lincoln Arsyad, M.Sc., Ph.D.

Pembimbing I :
Dr. Abdul Djalil, M.Si.

Pembimbing II :
Dr. Wahyudin Nor, SE., M.Si., Ak., CA

Kata Pengantar

Puji syukur penulis ucapkan ke hadirat Allah SWT karena hanya dengan rahmat dan inayah-Nya, penulis dapat menyelesaikan penulisan Tugas Akhir Program Magister (TAPM) ini. Penulisan TAPM yang berjudul: **Kinerja Keuangan Bumitama Agri Ltd.** ini adalah salah satu syarat untuk mencapai gelar Magister Manajemen pada Program Pascasarjana Universitas Terbuka.

Dalam penulisan TAPM ini, penulis mendapatkan masukan, dukungan, dan bimbingan dari berbagai pihak, oleh karena penulis mengucapkan terima kasih yang setinggi-tingginya kepada :

1. Rektor Universitas Terbuka Ibu Prof. Ir. Tian Belawati, M.Ed., Ph.D.
2. Manajemen Bumitama Agri Ltd. atas perkenannya untuk ijin penelitian.
3. Direktur Program Pascasarjana Universitas Terbuka Ibu Suciati, M.Sc., Ph.D.
4. Bapak Prof. Dr. Ir. Holten Sion, M.Pd., selaku Kepala UPBJJ Palangkaraya.
5. Bapak Prof. Lincoln Arsyad, M.Sc., Ph.D. (saat menguji sebagai Direktur MM UGM) selaku Penguji Ahli.
6. Ibu Dr. Tita Posita, M. Pd. Selaku Ketua Komisi Penguji.
7. Bapak Dr. Abdul Djalil, M.Si. selaku Dosen Pembimbing Utama .
8. Bapak Dr. Wahyudin Nor, SE., M.Si.; AK. CA. selaku Dosen Pembimbing Pendamping.
9. Ketua Bidang Program Magister Manajemen Universitas Terbuka Ibu Maya Maria, SE., M.M.
10. Orangtua saya Rahmat Sipayung (alm), Boras br. Saragih (alm) dan Maryatun (alm) yang telah memberi motivasi agar selalu memberi manfaat pada orang lain.

11. Keluarga saya (Siti Maimunah, SHut.,M.P., Maulaya Syamsu Mangaraja Sipayung, dan Maulaya Syazariel Huzaini Sipayung) atas pengertian dan dukungannya selama penyelesaian program MM ini.
12. Sahabat-sahabat satu angkatan MM Batch I Universitas Terbuka Palangkaraya yang selalu saling mengingatkan dan memberi semangat (Fernando, Yani V. Manurung, HM. Rasidi, Justinus Gunihardi, HM. Wahyudie F. Dirun, Falery Tuwan, Karawaheni, Eva Singaraca, Mesliana Tara, Desie Narang, Pandit Dewananta, Joko Santoso, Joy Franciscus) dan Stefanie Made Ayu, S.Sn., M.Si.

Dalam penulisan ini penulis menyadari masih memiliki kekurangan, oleh karena itu penulis mengharapkan saran dan kritik yang bersifat membangun untuk perbaikan selanjutnya.

Semoga amal baik semua pihak yang membantu hingga selesainya Tugas Akhir Program Magister ini mendapat imbalan dari Allah SWT dan bermanfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan.

Palangkaraya, 14 Desember 2013

Penulis

Sariadi Sipayung

DAFTAR ISI

	Halaman
<i>Abstract</i>	i
Abstrak	ii
Lembar Pernyataan Orisinalitas	iii
Lembar Persetujuan	iv
Lembar Pengesahan TAPM	v
Lembar Pengesahan Lulus Ujian Sidang	vi
Kata Pengantar	vii
Daftar Isi	ix
Daftar Tabel	xi
Daftar Gambar.....	xii
Daftar Lampiran.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Perumusan Masalah	3
C. Tujuan Penelitian	5
D. Kegunaan Penelitian	5
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	6

A. Kajian Teori	6
B. Kerangka Berpikir	22
C. Definisi Operasional	23
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	25
A. <i>Desain Penelitian</i>	25
B. Populasi dan Sampel	25
C. Instrumen Penelitian	25
D. Prosedur Pengumpulan Data	40
E. Metode Analisis Data	40
BAB IV TEMUAN DAN PEMBAHASAN	42
A. <i>Kinerja dan Posisi Keuangan Bumitama Agri Ltd.</i>	42
B. <i>Analisa Kinerja dan Posisi Keuangan Tahun 2012</i> <i>PT Astra Agro Lestari Tbk dan PT PP London</i> <i>Sumatra Tbk sebagai Perusahaan Pembanding</i>	88
BAB V SIMPULAN DAN SARAN	96
DAFTAR PUSTAKA	98

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
4.1 Analisis <i>Current Ratio</i> (Rasio Lancar) Bumitama Agri Ltd.	42
4.2 Analisis <i>Quick Ratio</i> (Rasio Cepat)	45
4.3 Analisis <i>Cash Ratio</i> (Rasio Kas)	47
4.4 Analisis <i>Receivables Turn Over Ratio</i>	49
4.5 Analisis <i>Average Receivables Collection Period</i>	50
4.6 Analisis Rasio <i>Inventory Turnover</i>	51
4.7 Analisis <i>Average Inventory Processing Period Ratio</i>	52
4.8 Analisis <i>Payable Turnover Ratio</i>	54
4.9 Analisis <i>Payable Payment Period Ratio</i>	55
4.10. Analisis <i>Cash Conversion Cycle Ratio</i>	56
4.11. Analisis <i>Gross Profit Margin Ratio</i>	59
4.12. Analisis <i>Operating Profit Margin Ratio</i>	60
4.13. Analisis <i>Net Profit Margin Ratio</i>	61
4.14. Analisis Return on Equity Ratio.....	62
4.15. Analisis <i>Return on Asset Ratio</i>	64
4.16. Analisis <i>Total asset turnover Ratio</i>	65
4.17. Analisis <i>Working Capital Turnover Ratio</i>	66
4.18. Analisis <i>Working Capital to Total Asset Ratio</i>	67
4.19. Analisis <i>Basic Earning Power Ratio</i>	68
4.20. Analisis <i>Debt to Equity Ratio</i>	70
4.21. Analisis <i>Debt to Asset Ratio</i>	71
4.22. Analisis <i>Long-Term Debt to Equity Ratio</i>	73
4.23. Analisis <i>Long-Term Debt to Long-Term Capital Ratio</i>	74
4.24. Analisis <i>Interest Coverage Ratio</i>	75
4.25. Analisis <i>Net Income Growth Ratio</i>	77
4.26. Analisis <i>Total Asset Growth Ratio</i>	78
4.27. Analisis <i>Net Sales Growth Ratio</i>	79
4.28. Analisis <i>Net Worth Growth Ratio</i>	80
4.29. Analisis <i>Firm's Growth Ratio</i>	81
4.30. Analisis <i>Earning Per Share Ratio</i>	82
4.31. Analisis <i>EBITDA per Share</i>	82
4.32. Analisis <i>Book Value per Share</i>	83
4.33. Analisis <i>Dividend Payout Ratio</i>	83
4.34. Analisis <i>Dividend per Share Ratio</i>	84
4.35. Analisis <i>Free Cashflow Ratio</i>	86
4.36 Rasio-rasio Keuangan Bumitama Agri Ltd	87
4.37 Analisis Keuangan PT Astra Agro Lestari Tbk dan PT PP London Sumatra Tbk	90
4.38 Analisis <i>Cross Sectional Approach</i> Bumitama Agri Ltd. dengan PT Astra Agro Lestari Tbk. dan PT PP Lonsum Tbk.	92

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
4.1 Grafik <i>Current Ratio</i> (Rasio Lancar) Bumitama Agri Ltd	43
4.2 Grafik <i>Quick Ratio</i>	46
4.3 Grafik <i>Cash Ratio</i> (Rasio Kas)	48
4.4 Grafik <i>Receivables Turn Over Ratio</i> Bumitama Agri Ltd.....	49
4.5 Grafik Rasio <i>Average Receivables Collection Period</i>	50
4.6 Grafik <i>Inventory Turnover Ratio</i>	51
4.7 Grafik <i>Average Inventory Processing Period</i>	53
4.8 Grafik <i>Payable Turnover Ratio</i>	54
4.9 Grafik <i>Payable Payment Period Ratio</i>	55
4.10 Grafik <i>Cash Conversion Cycle Ratio</i>	58
4.11 Grafik <i>Gross Profit Margin Ratio</i>	59
4.12 Grafik <i>Operating Profit Margin Ratio</i>	60
4.13 Grafik <i>Net Profit Margin Ratio</i>	62
4.14 Grafik <i>Return on Equity Ratio</i>	63
4.15 Grafik <i>Return on Asset Ratio</i>	64
4.16 Grafik <i>Total asset turnover Ratio</i>	65
4.17 Grafik <i>Working Capital Turnover Ratio</i>	66
4.18 Grafik <i>Working Capital to Total Asset Ratio</i>	67
4.19 Grafik <i>Basic Earning Power Ratio</i>	68
4.20 Grafik <i>Debt to Equity Ratio</i>	70
4.21 Grafik <i>Debt to Asset Ratio</i>	72
4.22 Grafik <i>Long-Term Debt to Equity Ratio</i>	73
4.23 Grafik <i>Long-Term Debt to Long-Term</i>	74
4.24 Grafik <i>Interest Coverage Ratio</i>	76
4.25 Grafik <i>Net Income Growth Ratio</i>	77
4.26 Grafik <i>Total Asset Growth Ratio</i>	78
4.27 Grafik <i>Net Sales Growth Ratio</i>	79
4.28 Grafik <i>Net Worth Growth Ratio</i>	80

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Prospektus Bumitama Agri Ltd.	100
2. <i>Annual Report</i> Bumitama Agri Ltd. 2012	110
3. Laporan keuangan PT Astra Agro Lestari Tbk. 2012	117
4. Laporan keuangan PT PP Lonsum Tbk. 2012	122

UNIVERSITAS TERBUKA

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Indonesia butuh “pahlawan” untuk naik kelas dari negara berkembang menjadi negara industri baru, dan kelapa sawit adalah salah satu komoditas yang paling berpeluang untuk memenuhi syarat kepahlawanan tersebut. Berdasarkan kecenderungan peningkatan produktivitas dan laju penambahan luas penanaman kelapa sawit, Indonesia saat ini adalah produsen Minyak Kelapa Sawit terbesar di dunia dan mengungguli Malaysia (Pahan, 2007). Pertumbuhan Agroindustri Kelapa Sawit di Indonesia saat ini telah menunjukkan perkembangan yang sangat cepat. Pada tahun 2012, Indonesia telah menjadi produsen minyak kelapa sawit (*crude palm oil*) terbesar di dunia dengan produksi 101.700.000 ton, dan luas areal yang sudah menghasilkan seluas 6.090.000 hektar (www.faostat.fao.org, diunduh tanggal 18 September 2013). Hal ini membawa dampak positif terhadap perekonomian nasional, perusahaan pelaku bisnis kelapa sawit dan juga kesejahteraan karyawan dan masyarakat petani kelapa sawit. Oleh karena itu, agroindustri kelapa sawit memegang peranan penting pada perekonomian dan dapat menjadi keunggulan kompetitif Indonesia.

Prospek industri kelapa sawit sangat besar dan menjanjikan. Beberapa keunggulan komoditi kelapa sawit yaitu kebutuhan dunia akan minyak kelapa sawit diperkirakan mencapai 78 juta metrik ton pada tahun 2020, bila dibandingkan dengan tingkat konsumsi dunia pada tahun 2011 sebanyak 49 juta metrik ton; minyak yang dihasilkan kelapa sawit lebih tinggi bila dibandingkan dengan minyak kedelai dan minyak bunga matahari; produknya dipergunakan oleh industri pangan maupun non-pangan; permintaan akan produk minyak kelapa

sawit yang tinggi terutama dari Negara China dan India; dapat dipergunakan sebagai bahan bakar minyak (*biofuel*). Pada tahun 2020 Indonesia diproyeksikan akan memiliki 9.0 juta hektar tanaman kelapa sawit yang menghasilkan, dengan produksi tahun 2011 sebesar 24 juta metrik ton dan meningkat pada tahun 2020 sebesar 41 juta metrik ton (*Oil World*, 2011).

Investasi dalam usaha perkebunan kelapa sawit memerlukan dana yang besar dengan jangka waktu pengembalian yang lama. Dalam situasi ini maka perusahaan perkebunan kelapa sawit dituntut menjalankan efisiensi kinerja keuangannya. Toha (2007) berpendapat efisiensi dilakukan antara lain dengan tujuan menekan biaya, meningkatkan daya saing produk, atau melepaskan diri dari kesulitan keuangan. Ukuran umum yang digunakan untuk menilai efisiensi adalah dengan melakukan analisis terhadap rasio-rasio keuangan seperti profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan rasio aktivitas.

Bumitama Agri Ltd. adalah perusahaan agribisnis swasta yang masih muda, berkembang sangat pesat yang mengelola dan menghasilkan minyak kelapa sawit (*crude palm oil*) serta kernel kelapa sawit (*palm kernel*) dengan lokasi di Indonesia (Riau, Kalimantan Tengah dan Kalimantan Barat) yang terdaftar di Bursa Efek Singapura (*Singapore Exchange*) pada tanggal 12 April 2012 (www.sgx.com, diunduh tanggal 15 April 2012). Perusahaan ini mulai menanam kelapa sawit mulai tahun 1998 di Desa Antang Kalang, Kecamatan Telaga Antang, Kabupaten Kotawaringin Timur Kalimantan Tengah. Pada prospektus dinyatakan bahwa luas lahan yang dikuasai seluas 191.948 hektar dengan luas yang telah ditanami 119.162 hektar yang terdiri dari perkebunan inti seluas 87.851 hektar (45.8%), perkebunan plasma 31.311 hektar (16.3%) dan lahan yang belum

ditanami seluas 72.786 hektar (37.9%), dengan mengoperasikan 5 (lima) pabrik minyak kelapa sawit di Kalimantan dan 1 (satu) pabrik minyak kelapa sawit di Riau yang mampu mengolah (kapasitas olah) sebanyak 2.07 juta ton per tahun buah kelapa sawit. Kinerja operasional pada tahun 2011 adalah rata-rata produksi Tandan Buah Sawit sebesar 16.3 ton/hektar, Ekstraksi Minyak Kelapa Sawit 24.0% dan Ekstraksi kernel rata-rata 4.5%. Peningkatan yang signifikan terjadi pada tahun 2012 sesuai dengan laporan keuangan Bumitama Agri Ltd. 2012, produksi Tandan Buah Sawit sebesar 1.448.016 ton (setara dengan 18.8 ton/hektar) dan hasil minyak kelapa sawit meningkat 34.0 % sebesar 462.291 ton. Dan pada tahun 2012 ini perusahaan menambah areal tertanam seluas 14.907 hektar sehingga luas areal keseluruhan adalah 133.367 hektar areal tertanam. Pertumbuhan kinerja keuangan (*financial performance*) menghasilkan *revenue growth* 25.7% peningkatan dari IDR 3,526 Milyar pada *financial year* 2012 dari IDR 2,805 Milyar pada *financial year* 2011 (www.bumitama-agri.com, diunduh tanggal 31 Agustus 2013).

Setelah mendapatkan informasi tentang kinerja keuangan Bumitama Agri Ltd. maka penulis melakukan penelitian, fokus untuk menganalisis kinerja keuangan dan membandingkan trend yang terjadi mulai tahun 2009 hingga tahun 2012. Penelitian dilakukan pada rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas dan rasio aktivitas.

B. Perumusan Masalah

Bumitama Agri Ltd. sebagai salah satu perusahaan swasta yang bergerak dalam pengelolaan tanaman kelapa sawit dan pengolahan minyak kelapa sawit serta telah terdaftar sebagai perusahaan terbuka di *Singapore Exchange* pada

tanggal 12 April 2012 dituntut untuk dapat mengelola kinerja keuangannya secara efisien dan berkesinambungan. Penulis mengidentifikasi masalah capaian kinerja keuangan perusahaan dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan dan membandingkan kinerja perusahaan dalam periode 4 (empat) tahun yaitu tahun 2009, tahun 2010, tahun 2011 dan tahun 2012 . Penelitian ini dilakukan dengan menganalisis kinerja keuangan dengan fokus pada *Financial Highlight*, yang terdiri dari :

1. *Internal Liquidity* termasuk didalamnya *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Cash Ratio*; *Receivable Turnover*; *Average Receivables Collection Period*; *Inventory Turnover*; *Average Inventory Processing Period*; *Payable Turnover*; *Payable Payment Period*; dan *Cash Conversion Cycle*.
2. *Operating Performance*, terdiri dari *Gross Profit Margin*, *Operating Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return on Equity*, *Return on Asset*, *Total Asset Turnover*, *Working Capital Turnover*, *Working Capital to Total Asset*, dan *Basic Earning Power*.
3. *Leverage*, terdiri dari *Debt to Equity Ratio*; *Debt to Asset Ratio*; *Long-Term Debt to Equity*, *Long-Term Debt to Long-Term Capital*, dan *Interest Coverage*.
4. *Growth*, terdiri dari *Net Income Growth*, *Total Asset Growth*, *Net Sales Growth*, *Net Worth Growth*, dan *Firm's Growth*.
5. *Per Share*, terdiri dari *Earning per Share (EPS)*, *EBITDA per Share*, *Book Value per Share (BV)*, *Dividend Payout Ratio*, *Dividend per Share*, dan *Free Cashflow per Share*.

Berdasarkan uraian di atas maka perumusan masalah yang diajukan adalah:

- a. Bagaimana kinerja keuangan Bumitama Agri *Ltd* mulai tahun 2009 hingga tahun 2012?
- b. Bagaimana trend-trend perkembangan dilihat dari *Internal Liquidity, Operating Performance, Leverage, Growth* dan *Per Share*.

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan Bumitama Agri *Ltd* mulai tahun 2009 hingga tahun 2012.

D. Kegunaan Penelitian

1. Kegunaan Teoritis

- a. Mengembangkan ilmu pengetahuan terutama di bidang analisis kinerja keuangan perusahaan.
- b. Memberikan pemahaman tentang berjalannya bisnis dalam periode tahun 2009, tahun 2010, tahun 2011 dan tahun 2012.

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi investor sebagai informasi penting tentang kinerja keuangan perusahaan sehingga keputusan investasi dapat dilakukan dengan tepat.
- b. Bagi perusahaan dapat digunakan untuk mengevaluasi kebijakan keuangan untuk memberikan umpan balik terhadap perbaikan kinerja keuangan perusahaan.
- c. Pihak-pihak lain yang membutuhkan informasi yang berhubungan dengan hasil penelitian ini.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

A. Kajian Teori

1. Perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit

Presiden Susilo Bambang Yudhoyono telah mencanangkan program ekonomi yang pro-pertumbuhan, pro-orang kecil, dan pro-kesempatan kerja yang akan memacu agribisnis kelapa sawit sebagai salah satu ujung tombak bagi kerangka dasar pembangunan Indonesia menyongsong era globalisasi dan pasar bebas pasca tahun 2020. Perkebunan kelapa sawit merupakan salah satu pondasi bagi tumbuh dan berkembangnya sistem agribisnis kelapa sawit. Sistem agribisnis kelapa sawit merupakan gabungan subsistem sarana produksi pertanian (agroindustri hulu), pertanian, industri hilir, dan pemasaran yang dengan cepat akan merangkaikan seluruh subsistem untuk mencapai skala ekonomi (Pahan, 2007).

Produk dari perkebunan kelapa sawit pada tingkat perkebunan yaitu buah yang berbentuk tandan buah segar (*fresh fruit bunch*), lalu diolah di unit ekstraksi (pabrik kelapa sawit) menjadi produk setengah jadi yang berbentuk minyak kelapa sawit (*Crude Palm Oil, CPO*) dan inti kelapa sawit (*palm kernel, PK*). CPO dan PK ini dapat diolah menjadi bermacam-macam kegunaan. Melalui proses fraksinasi, rafinasi, dan hidrogenasi dapat dikembangkan industri hilir yang menghasilkan produk bahan makanan, seperti minyak goreng, mentega, minyak kering/padat untuk makanan ringan dan cepat saji, *shortening*, *vanaspati* (minyak samin), *nondairy creamer*, es krim, pengganti mentega coklat, dan lain-lain.

Penggunaan produk kelapa sawit untuk industri nonpangan dilakukan dengan proses hidrolisis (*splitting*) sehingga menghasilkan lemak dan gliserin.

Asam lemak kemudian diproses lagi menjadi derivat-derivatnya, seperti amida, amina, alkohol, metil ester, dan lain-lain. Kelapa sawit merupakan berkah dari alam (*natural gift*) karena memiliki kandungan nutrisi yang tinggi dan baik bagi kesehatan manusia, seperti nilai kalori, vitamin, daya cerna, dan rendah kadar kolesterolnya (Pahan, 2007).

Tanaman kelapa sawit berasal dari Afrika dan Amerika Selatan, tepatnya Brasilia. Tanaman ini pertama kali di introduksikan ke Indonesia oleh pemerintah kolonial Belanda pada tahun 1848, tepatnya di Kebun Raya Bogor hingga berkembang menjadi seluas 6,09 juta hektar pada tahun 2012.

Perkebunan kelapa sawit komersial harus dibangun dalam luasan yang besar untuk mencapai skala ekonomi. Bumitama Agri Ltd. adalah perusahaan perkebunan kelapa sawit swasta yang beroperasi di Indonesia dan telah menjadi perusahaan terbuka pada tanggal 12 April 2012 di Bursa Efek Singapura dengan luas 133.367 hektar (www.bumitama-agri.com, diunduh tanggal 31 Agustus 2013) yang tersebar di 3 provinsi yaitu Kalimantan Tengah (92.183 hektar), Kalimantan Barat (38.875 hektar), dan Riau (2.309 hektar). Perusahaan ini memiliki visi “Menjadi Perusahaan Berkelas Dunia”, sedangkan misi perusahaan adalah; (1) memberikan keuntungan bagi pemegang saham (*shareholders*); (2) memberikan manfaat dan mutu kehidupan yang lebih baik bagi karyawan dan pemangku kepentingan (*stakeholders*) dan (3) memberikan sumbangsih bagi bangsa dan Negara Indonesia.

2. Analisis Kinerja Keuangan

Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi tentang posisi keuangan (laporan posisi keuangan), kinerja (laporan laba rugi komprehensif), dan perubahan posisi keuangan (laporan arus kas) suatu entitas yang akan berguna bagi para pengguna laporan keuangan untuk mengambil keputusan ekonomi. Penggunaan atas informasi keuangan termasuk penyedia modal saat ini dan yang berpotensi menyediakan modal, pekerja, pemberi pinjaman, pemasok, pelanggan, dan pemerintah (Greuning, Scott & Terblanche, 2013).

Laporan keuangan (Margaretha, 2011) adalah laporan yang memberikan gambaran akuntansi atas operasi serta posisi keuangan perusahaan. Laporan keuangan meliputi :

- a) Laporan Laba/Rugi (*Income Statement*), yang berisi laporan sistematis tentang pendapatan-pendapatan (*revenues*) dan biaya-biaya (*expenses*) perusahaan selama satu periode tertentu.
- b) Neraca (*balance sheet*) berisi laporan sistematis keadaan aktiva (*assets*), utang (*liabilities*) dan modal sendiri (*owner's equity*) perusahaan pada saat tertentu.
- c) Laporan saldo laba (*statements of retained earnings*). *Statement* ini berisi laporan sistematis tentang laba yang dihasilkan dan akan dibagikan sebagai dividen atau laba ditahan selama periode tertentu.
- d) Laporan arus kas (*statements of cash flows*). Laporan arus kas berupa laporan atas dampak kegiatan operasi, investasi, dan pembiayaan perusahaan terhadap arus kas selama satu periode tertentu.

Untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan maka dapat dilakukan dengan Teknik Analisis Data Keuangan dan Alat Analisis Data Keuangan yang akan dijelaskan secara rinci dibawah ini.

Metode dan teknik analisis data secara garis besar diuraikan sebagai berikut (Spradley, 1980 dalam <http://anannur.wordpress.com/2010>, diunduh tanggal 04 Oktober 2013) :

a. Analisis Domain (*Domain Analysis*)

Analisis domain pada hakikatnya adalah upaya peneliti untuk memperoleh gambaran umum tentang data untuk menjawab fokus penelitian. Caranya adalah dengan membaca naskah data secara umum dan menyeluruh untuk memperoleh domain atau ranah apa saja yang ada dalam data tersebut. Pada tahap ini peneliti belum perlu membaca dan memahami data secara rinci dan detail karena targetnya hanya untuk memperoleh domain atau ranah. Hasil analisis ini masih berupa pengetahuan tingkat “permukaan” tentang berbagai ranah konseptual. Dari hasil pembacaan itu diperoleh hal-hal penting dari kata, frase atau bahkan kalimat untuk dibuat catatan pinggir. Terdapat 3 elemen dasar domain yaitu *Cover term*, *Include term* dan *Semantic relationship*. Ada enam tahapan yang dilakukan dalam analisis domain sebagai berikut :

- 1) Memilih salah satu hubungan semantik untuk memulai dari Sembilan hubungan semantik yang tersedia;
- 2) Menyiapkan lembar analisis domain;
- 3) Memilih salah satu sampel catatan lapangan yang dibuat terakhir, untuk memulainya;

- 4) Mencari istilah acuan dan istilah bagian yang cocok dengan hubungan semantik dari catatan lapangan;
- 5) Mengulangi usaha pencarian domain sampai semua hubungan semantik habis;
- 6) Membuat daftar domain yang ditemukan (teridentifikasi).

b. Analisis Taksonomi (*Taxonomy Analysis*)

Taksonomi adalah himpunan kategori-kategori yang di organisasi berdasarkan suatu *semantic relationship*. Jadi taksonomi merupakan rincian dari domain *cultural*. Pada tahap analisis taksonomi, peneliti berupaya memahami domain-domain tertentu sesuai fokus masalah atau sasaran penelitian. Masing-masing domain mulai dipahami secara mendalam, dan membaginya lagi menjadi sub-domain, dan dari sub-domain itu dirinci lagi menjadi bagian-bagian yang lebih khusus lagi hingga tidak ada lagi yang tersisa, alias habis (*exhausted*). Pada tahap analisis ini peneliti bisa mendalami domain dan sub-domain yang penting lewat konsultasi dengan bahan-bahan pustaka untuk memperoleh pemahaman lebih dalam. Tujuh langkah dilakukan dalam analisis taksonomi yaitu :

- 1) Memilih salah satu domain untuk dianalisis;
- 2) Mencari kesamaan atas dasar hubungan semantik yang sama digunakan untuk domain itu;
- 3) Mencari tambahan istilah bagian;
- 4) Mencari domain yang lebih besar dan lebih inklusif yang dapat dimasukkan sebagai sub bagian dari domain yang sedang dianalisis;

- 5) Membentuk taksonomi sementara;
- 6) Mengadakan wawancara terfokus untuk mengecek analisis yang telah dilakukan;
- 7) Membangun taksonomi secara lengkap.

c. Analisis Komponensial (*Componential Analysis*)

Pada tahap ini peneliti mencoba mengkontraskan antara unsur dalam ranah yang diperoleh. Unsur-unsur yang kontras dipilah-pilah dan selanjutnya dibuat kategorisasi yang relevan. Kedalaman pemahaman tercermin dalam kemampuan untuk mengelompokkan dan merinci anggota sesuatu ranah, juga memahami karakteristik tertentu yang berasosiasi. Dengan mengetahui warga suatu ranah, dapat diperoleh pengertian menyeluruh dan mendalam secara rinci mengenai pokok permasalahan. Ada delapan langkah dalam analisis komponen ini yaitu :

- 1) Memilih domain yang akan dianalisis;
- 2) Mengidentifikasi seluruh kontras yang telah ditemukan;
- 3) Menyiapkan lembar paradigma;
- 4) Mengidentifikasi dimensi kontras yang memiliki dua nilai;
- 5) Menggabungkan dimensi kontras yang berkaitan erat menjadi satu;
- 6) Menyiapkan pertanyaan kontras untuk ciri yang tidak ada;
- 7) Mengadakan pengamatan terpilih untuk melengkapi data;
- 8) Menyiapkan paradigma lengkap.

d. Analisis Tema Kultural (*Discovering Cultural Themes*)

Analisis tema kultural adalah analisis dengan memahami gejala-gejala yang khas dari analisis sebelumnya. Analisis ini mencoba mengumpulkan sekian banyak tema, fokus budaya, nilai dan simbol-simbol budaya yang ada dalam setiap domain. Selain itu, analisis ini berusaha menemukan hubungan-hubungan yang terdapat pada domain yang dianalisis, sehingga akan membentuk satu kesatuan yang holistik, yang akhirnya menampakkan tema yang dominan dan mana yang kurang dominan. Pada tahap ini yang dilakukan oleh peneliti adalah :

- 1) Membaca secara cermat keseluruhan catatan penting;
- 2) Memberikan kode pada topik-topik penting;
- 3) Menyusun tipologi;
- 4) Membaca pustaka yang terkait dengan masalah dan konteks penelitian.

Berdasarkan seluruh analisis, peneliti melakukan rekonstruksi dalam deskripsi, narasi dan argumentasi. Sekali lagi disini diperlukan kepekaan, kecerdasan, kejelian dan kepakaran peneliti untuk bisa menarik kesimpulan secara umum sesuai sasaran penelitian. Tujuh cara untuk menemukan tema yaitu,

- 1) Melebur diri;
- 2) Melakukan analisis komponen terhadap istilah acuan;
- 3) Menemukan perspektif yang lebih luas melalui pencarian domain dalam pemandangan budaya;
- 4) Menguji dimensi kontras seluruh domain yang telah dianalisis;
- 5) Mengidentifikasi domain terorganisir;
- 6) Membuat gambar untuk memvisualisasi hubungan antar domain;

- 7) Mencari tema universal, dipilih satu dari enam topik; konflik sosial, kontradiksi budaya, teknik kontrol sosial, hubungan sosial pribadi, memperoleh dan menjaga status serta memecahkan masalah. Sesuai dengan topik penelitian maka yang dipilih adalah memecahkan masalah.

e. Analisa Komparasi Konstan (*Grounded Theory Research*)

Dalam pendekatan teori *grounded* ini, peneliti mengkonsentrasikan dirinya pada deskripsi yang rinci tentang sifat/ciri dari data yang dikumpulkan, sebelum berusaha menghasilkan pernyataan-pernyataan teoritis yang lebih umum. Di saat telah memadainya rekaman cadangan deskripsi yang akurat tentang fenomena sosial yang relevan, barulah peneliti dapat mulai menghipotesiskan jalinan hubungan di antara fenomena-fenomena yang ada, dan kemudian mengujinya dengan menggunakan porsi data yang lain. Tiga aspek kegiatan yang penting untuk dilakukan yaitu :

- 1) Menulis catatan atau *note writing*.
- 2) Mengidentifikasi konsep-konsep atau *discovery or identification of concepts*.
- 3) Mengembangkan batasan konsep dan teori atau *development of concept definition and the elaboration of theory*.

Rasio keuangan dapat juga dianalisis dengan cara (Margaretha, 2011) sebagai berikut :

1. Analisis Horizontal/*trend analysis/time series analysis*, yaitu dengan membandingkan rasio-rasio keuangan perusahaan dari tahun-tahun yang lalu. *Trend* dapat dilihat dari rasio-rasio perusahaan selama kurun waktu tertentu.
2. Analisis Vertikal/*Cross Sectional analysis*, yaitu dengan membandingkan data rasio keuangan perusahaan dengan rasio keuangan dari perusahaan lain yang sejenis atau industri untuk waktu yang sama.
3. Kombinasi (1) dan (2).

Hal-hal yang harus diperhatikan dalam melakukan rasio analisis, yaitu :

1. Sebuah rasio tunggal secara umum tidak dapat memberikan informasi yang memadai untuk mengetahui seluruh kinerja perusahaan.
2. Laporan keuangan yang dibandingkan harus dalam periode yang sama.
3. Sebaiknya menggunakan dasar laporan keuangan yang telah diaudit.
4. Data yang diperbandingkan harus disusun dengan metode yang sama.

Menurut Sartono (1991) menjelaskan kelompok analisis rasio keuangan menjadi enam yaitu :

1. **Rasio Likuiditas**, yang mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Untuk mengukur kemampuan ini biasanya digunakan angka *current ratio* dan *quick ratio acid test ratio*.
2. **Rasio Leverage**, yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan ini antara lain *debt to equity ratio*, *debt to total asset ratio*, dan *time interest earned*.
3. **Rasio Aktivitas**, yang mengukur sejauh mana efektifitas perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya. Rasio ini dibagi menjadi empat yaitu *inventory*

turnover, average collection period, fixed asset turnover, dan total asset turnover.

4. **Rasio Profitabilitas**, yang mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Untuk mengukur kemampuan ini biasanya digunakan *gross profit margin, net profit margin, return on investment, dan return on net worth*. Menurut Niresh (2012) menyatakan bahwa profitabilitas adalah alat untuk mengukur seberapa banyak pendapatan perusahaan setelah dikurangi biaya operasional yang timbul. Investor yang potensial akan sangat memperhatikan tentang rasio profitabilitas perusahaan yang dapat menggambarkan potensi dividen dan harga emiten di bursa saham.
5. **Rasio Pertumbuhan**, rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Pengukuran pada umumnya dilakukan dengan melihat perkembangan penjualan, laba setelah pajak, laba per lembar saham, dividen per lembar saham dan harga pasar per lembar saham.
6. **Rasio Penilaian**, mencerminkan kombinasi pengaruh rasio risiko (*risk ratio*) dan *return ratio*. *Price earning ratio* merupakan indikasi penilaian pasar modal terhadap keuntungan potensial perusahaan di masa datang.

Zager, Sacer & Decman (2011) menyatakan bahwa Laporan Keuangan adalah dasar yang dipakai untuk analisis kinerja keuangan. Perusahaan yang tumbuh dan berkembang dengan baik biasanya ditandai dengan kualitas informasi bisnis yang baik pula. Laporan keuangan selalu menggambarkan kinerja bisnis

saat ini dan strategi untuk masa akan datang, di dalamnya paling tidak terdapat beberapa bagian sebagai berikut :

1. *Balance Sheet* atau Neraca Keuangan adalah representasi laporan posisi keuangan suatu perusahaan dan dasar untuk menentukan kelayakan suatu bisnis. Komponen yang ada dalam *Balance sheet* adalah Struktur Aset, *Liabilities* dan Ekuitas. Ellinger, Ahrendsen & Moss (2012) bahwa di dalam *Balance sheet* juga tercantum Pajak dibayar dimuka (*prepaid taxes*), Penyusutan (*depreciation*), *capital lease* dan biaya akrual (*Accruals expenses*).
2. *Income Statements* atau Laporan Laba Rugi adalah representasi dari kinerja perusahaan pada suatu periode waktu tertentu. Di dalam laporan ini terdapat komponen *income* atau hasil penjualan, beban penjualan atau *expenses*, laba yang didapatkan atau rugi yang ditimbulkan.
3. *Cashflow Statements* atau Laporan Arus Kas adalah informasi tentang arus kas masuk dan arus kas keluar dalam perusahaan.
4. *Changes in Owners Equity* atau Laporan Perubahan Ekuitas menunjukkan semua transaksi yang terjadi yang dapat menimbulkan laba atau rugi pada suatu periode waktu tertentu.

Tambunan (2013) menyatakan bahwa analisis kinerja keuangan terdiri dari rasio-rasio likuiditas sebagai berikut antara lain :

a. *Internal Liquidity*, yang terdiri dari rasio :

1. *Current Ratio* atau rasio lancar adalah perbandingan antara seluruh Aktiva Lancar (*Current Assets*) dan seluruh Kewajiban Lancar (*Current Liabilities*).

2. *Quick Ratio* adalah rasio yang merupakan ukuran yang lebih konservatif dari likuiditas karena tidak mengikutsertakan persediaan (*inventory*) dan asset-aset lain yang kurang likuid.
3. *Cash Ratio* adalah rasio yang paling konservatif untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi Kewajiban/Utang Lancarnya, yaitu dengan menggunakan Kas dan/atau Setara kas.
4. *Receivable Turnover* adalah rasio perputaran piutang yang berhasil ditagih untuk digunakan kembali memproduksi barang hingga dijual kembali dalam satu tahun.
5. *Average Receivables Collection Period* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur rata-rata waktu yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk menagih setiap piutangnya kepada pelanggan.
6. *Inventory Turnover* digunakan untuk mengukur efisiensi manajemen persediaan.
7. *Average Inventory Processing Period* merupakan kebalikan dari rasio *Inventory Turnover* yang juga dapat digunakan sebagai ukuran efisiensi manajemen persediaan.
8. *Payables Turnover* digunakan untuk mengukur perputaran utang usaha perusahaan terutama pada para pemasok.
9. *Payables Payment Period* merupakan rata-rata jumlah hari yang dibutuhkan untuk melunasi rata-rata atau tiap-tiap utang usaha. Bisa juga disebut sebagai umur utang.
10. *Cash Conversion Cycle* mengukur siklus atau waktu yang dibutuhkan untuk mengonversi *cash – inventory – cash*. Awalnya, *cash* digunakan

untuk membeli *inventory*, lalu diproses menjadi barang yang siap dijual, kemudian hasil penagihan atas penjualan itu menjadi *cash*.

b. *Operating Performance*, yang terdiri dari :

1. *Gross Profit Margin*, rasio ini digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan ketika memanfaatkan sumber daya material dan buruh dalam menghasilkan Penjualan.
2. *Operating Profit Margin* digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui bisnis inti (*core business*) dan tidak dipengaruhi investasi lain, seperti pendapatan melalui perusahaan afiliasi atau penjualan asset; *interest* (Beban Keuangan atau Pendapatan Keuangan); serta posisi perpajakan. Jadi, murni dari operasi perusahaan.
3. *Net Profit Margin* atau Laba Bersih dihasilkan oleh seluruh tahapan usaha. Sebagai *bottom line* yang mengukur tingkat keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba bersih dari seluruh penjualan, rasio ini menjadi salah satu rasio yang paling diperhatikan oleh calon investor yang awam dalam hal analisis aspek keuangan perusahaan.
4. *Return on Equity* digunakan untuk mengukur *rate of return* (tingkat imbal-hasil) ekuitas.
5. *Return on Asset* digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan perusahaan melalui pendayagunaan seluruh asset perusahaan.
6. *Total Asset Turnover* digunakan untuk mengukur seberapa efektif manajemen perusahaan mendayagunakan seluruh asetnya untuk mencapai Penjualan Neto.

7. *Working Capital Turnover* merupakan ukuran perputaran Modal Kerja dalam menghasilkan Penjualan Neto pada suatu periode.
 8. *Working Capital to Total Asset* untuk mengukur rasio antara Modal Kerja dan Total Aset perusahaan.
 9. *Basic Earning Power* digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan dasar (*basic profitability*) Total Aset perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum dipengaruhi pajak dan utang (EBIT).
- c. *Leverage*, rasio-rasio *leverage* adalah untuk menganalisis tingkat risiko keuangan akibat penggunaan utang. Mukherjee & Mahakud (2012) menyatakan bahwa penggunaan *financial leverage ratio* pada industri manufaktur di India dipakai secara meluas untuk mengantisipasi kondisi makroekonomi sehingga dapat menjadi acuan bagi perusahaan untuk membuat keputusan keuangan, dan perilaku keuangan (*finance behavior*) sangat berbeda pada saat kondisi keuangan baik atau pada saat kondisi keuangan makro memburuk. Berikut adalah beberapa rasio *leverage* (daya ungkit) :
1. *Debt to Equity Ratio* adalah perbandingan antara *total debt* (jumlah liabilitas) dan *stockholders equity* (jumlah ekuitas).
 2. *Debt to Asset Ratio* adalah untuk memperlihatkan persentase *total asset* yang dibiayai oleh utang.
 3. *Long-Term Debt to Equity* untuk mengukur perbandingan antara seluruh utang yang berbunga atau *interest-bearing debt*, baik jangka panjang maupun jangka pendek, yang merupakan bagian utang jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun, dengan total ekuitasnya.

4. *Long-Term Debt to Long-Term Capital*, cara lain untuk menganalisis penggunaan utang adalah dengan membandingkan Total Kewajiban Jangka Panjang yang berbunga (*Total long-term debt*) terhadap permodalan jangka panjang (*Total long-term capital*).
 5. *Interest Coverage*, merupakan analisis risiko yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba usaha (EBIT) untuk membayar Beban Keuangan (biaya bunga) atas utang-utangnya.
- d. **Growth**, Calon investor perlu memperhatikan rasio-rasio pertumbuhan perusahaan sebagai tolok ukur kemampuan manajemen mendayagunakan seluruh sumber daya miliknya.
1. *Net Income Growth*, rasio ini digunakan untuk mengukur pertumbuhan Laba Bersih perusahaan dari tahun ke tahun.
 2. *Total Asset Growth*, rasio ini digunakan untuk mengukur pertumbuhan Total Aset perusahaan dari tahun ke tahun.
 3. *Net Sales Growth*, rasio ini digunakan untuk mengukur pertumbuhan Penjualan Neto perusahaan dari tahun ke tahun.
 4. *Net Worth Growth*, rasio ini digunakan untuk mengukur pertumbuhan Total Ekuitas perusahaan dari tahun ke tahun.
 5. *Firm's Growth*, pertumbuhan perusahaan sebanding dengan tingkat imbal-hasil modal ekuitas (*return on equity capital*, ROE) yang dicapai perusahaan dan rasio laba yang ditahan (*retention rate*) atau yang diinvestasikan kembali (*reinvestment*) ke perusahaan.

e. *Per Share*, rasio-rasio ini berkaitan erat dengan penghitungan nilai wajar saham, baik dengan menggunakan metode *Discounted Dividend Model*.

1. *Earning per Share* adalah imbal-hasil per saham yang diperoleh dari pembagian Laba Bersih dengan jumlah saham yang beredar (*outstanding share*).
2. *EBITDA per Share*, dalam mengukur keseluruhan kinerja operasi sebuah perusahaan, penggunaan EBITDA (*earning before interest, tax, depreciation, and amortization*) jauh lebih jernih dibandingkan penggunaan Laba Bersih sebab EBITDA belum dipengaruhi Beban Keuangan, Pajak, Penyusutan, dan Amortisasi. Trejo-Pech, Weldor, & House (2008) melakukan studi tentang hubungan antara *earnings, accruals* dan *cash flows* pada rantai pasokan makanan agribisnis dan EBITDA dapat dijadikan sebagai alat analisa acuan untuk menganalisis kinerja aliran kas agribisnis.
3. *Book Value per Share*, atau Nilai Buku per saham menggambarkan nilai ekuitas saham perusahaan yang sudah merefleksikan *outflow* (seperti dividen dan saham yang dibeli kembali oleh perusahaan) ataupun *inflow* (seperti laba ditahan).
4. *Dividend Payout Ratio*, rasio ini merupakan rasio pembayaran dividen yang disisihkan dari Laba Bersih.
5. *Dividend per Share*, inilah besaran imbal hasil yang diterima para pemegang saham.
6. *Free Cashflow per Share* adalah arus kas yang tersedia untuk didistribusikan kepada para investor (pemodal) yang terdiri dari atas *common stockholders* (pemegang saham biasa), *bondholders* (pemegang obligasi), dan *preferred stockholders* (pemegang saham preferen) setelah

mendahulukan semua investasi pada aset-aset tetap dan modal kerja dalam rangka melanjutkan operasi perusahaan.

B. Kerangka Berpikir

Investasi bisa didefinisikan sebagai komitmen sejumlah uang atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini (*present time*) dengan memperoleh manfaat (*benefit*) di kemudian hari (*in future*). Orang yang melakukan investasi dinamakan **investor**, dan tujuan investasi dalam arti luas adalah meningkatkan kesejahteraan investor yang sifatnya moneter (Tandelilin, 2010).

Dasar keputusan investasi dari investor terdiri dari tingkat keuntungan (*return*) yang diharapkan, tingkat risiko (*risk*) serta hubungan keduanya. Hubungan antara risiko dan *return* merupakan hubungan yang bersifat searah dan linear, artinya semakin besar risiko suatu aset, semakin besar pula *return* yang diharapkan atas aset tersebut. Untuk mendapatkan informasi yang lengkap dan terpercaya tentang *return* dan risiko suatu asset adalah dengan menganalisis laporan keuangan dari perusahaan tersebut.

Pinho, Madaleno & Santos (2013) menyatakan bahwa analisis kinerja keuangan mempunyai status informasi yang sangat berpengaruh dalam pasar saham dan sangat mempengaruhi keputusan dan *forecasting* investor dalam memutuskan rencana investasinya.

Hanafi (2013) menyatakan bahwa laporan kinerja keuangan dibuat untuk melihat trend atau perkembangan dalam laporan keuangan. Laporan keuangan lima atau enam tahun ke belakang dapat digunakan untuk melihat adanya trend-trend tersebut. Lebih spesifik lagi, jika trend menunjukkan perkembangan yang lebih baik, maka perusahaan barangkali berada pada jalur yang tepat, dan

sebaliknya. Dalam analisis perusahaan, membaca dan menganalisis laporan dengan hati-hati adalah penting. Diskusi atau pernyataan-pernyataan yang melengkapi laporan keuangan seperti diskusi strategi perusahaan, diskusi rencana ekspansi atau restrukturisasi, merupakan bagian integral yang harus dimasukkan ke dalam analisis.

Laporan keuangan juga menunjukkan hasil dari implementasi/penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada manajemen. Informasi ini, terkait dengan informasi yang terdapat dalam catatan atas laporan keuangan, membantu pengguna laporan keuangan dalam memperkirakan arus kas entitas di masa yang akan datang dan khususnya waktu dan kepastian terjadinya. Untuk memenuhi tujuan ini, laporan keuangan memberikan informasi tentang : asset, liabilitas, ekuitas, pendapatan dan beban termasuk keuntungan dan kerugian, kontribusi dan distribusi kepada pemilik sesuai dengan jumlah kepemilikannya, dan arus kas (Greuning, Scott & Terblanche, 2013).

Penelitian tentang analisa kinerja keuangan pada perusahaan perkebunan dan industri kelapa sawit sampai dengan tulisan ini dibuat belum diperoleh sehingga penulis memutuskan untuk membandingkan kinerja keuangan Bumitama Agri Ltd dengan dua perusahaan sejenis yaitu PT Astra Agro Lestari Tbk dan PT PP London Sumatra Tbk.

A. Definisi Operasional

Greuning, Scott & Terblanche (2013) menyatakan analisis keuangan merupakan alat analisis atas laporan keuangan dan data keuangan lainnya untuk menginterpretasikan trend dan hubungan dan bentuk yang konsisten dan tetap. Intinya, analisis usaha adalah konversi data menjadi informasi, sehingga dapat

membantu untuk mendiagnosis proses untuk mencapai tujuan penyaringan dan peramalan informasi.

Hanafi (2013) menyatakan bahwa laporan keuangan menyediakan data yang “relatif mentah”. Manajer keuangan membutuhkan informasi (data mentah yang diolah). Informasi apa yang dibutuhkan tergantung dari tujuan yang ingin dicapai. Tujuan yang ingin dicapai akan tergantung dari siapa yang membutuhkan informasi, dan kapan informasi tersebut dibutuhkan. Seorang investor yang ingin membeli saham perusahaan dengan orientasi jangka panjang, barangkali akan melihat kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan, prospek masa mendatang, dan risiko investasi pada saham perusahaan tersebut (profitabilitas dan risiko perusahaan).

UNIVERSITAS TERBUKA

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Penelitian didesain dan di analisis berdasarkan data yang diperoleh dari Prospektus dan Laporan Keuangan Bumitama Agri Ltd. yang memuat informasi keuangan dari tahun 2009 hingga tahun 2012. Untuk analisis perbandingan (*Cross Sectional approach analysis*) dengan PT Astra Agro Lestari Tbk dan PT PP London Sumatra Tbk menurut Laporan Keuangan tahun 2012 dari kedua perusahaan tersebut.

B. Populasi dan Sampel

Penelitian dilakukan dengan menggunakan 35 alat indikator keuangan untuk menganalisis kinerja keuangan Bumitama Agri Ltd, selanjutnya dibandingkan dengan Kinerja Keuangan PT Astra Agro Lestari Tbk dan PT PP London Sumatra Tbk.

C. Instrumen Penelitian

Alat analisis kinerja keuangan yang dipergunakan dalam penelitian ini yaitu :

1. *Internal Liquidity*, yang terdiri dari :
 - a. *Current Ratio*
 - b. *Quick Ratio*
 - c. *Cash Ratio*
 - d. *Receivables Turnover*
 - e. *Average Receivables Collection Period*

- f. *Inventory Turnover*
 - g. *Average Inventory Processing Period*
 - h. *Payables Turnover*
 - i. *Payables Payment Period*
 - j. *Cash Conversion Cycle*
2. **Operating Performance**, yang terdiri dari :
- a. *Gross Profit Margin*
 - b. *Operating Profit Margin*
 - c. *Net Profit Margin*
 - d. *Return on Equity*
 - e. *Return on Asset*
 - f. *Total Asset Turnover*
 - g. *Working Capital Turnover*
 - h. *Working Capital to Total Asset*
 - i. *Basic Earning Power*
3. **Leverage**, terdiri dari analisis :
- a. *Debt to Equity Ratio*
 - b. *Debt to Asset Ratio*
 - c. *Long-Term Debt to Equity*
 - d. *Long-Term Debt to Long-Term Capital*
 - e. *Interest Coverage*
4. **Growth**, terdiri dari analisis :
- a. *Net Income Growth*
 - b. *Total Asset Growth*
 - c. *Net Sales Growth*

d. *Net Worth Growth*

e. *Firm's Growth*

5. **Per Share**, terdiri dari :

a. *Earning per Share (EPS)*

b. *EBITDA per Share*

c. *Book Value per Share (BV)*

d. *Dividend Payout Ratio*

e. *Dividend per Share*

f. *Free Cashflow per Share*

Analisis dengan 35 indikator keuangan di atas menggunakan formula yang sebagai berikut :

a. **Internal Liquidity**, yang terdiri dari :

1. *Current Ratio*

Rasio ini mengindikasikan tingkat kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajiban lancarnya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimilikinya. Makin tinggi rasio, makin tinggi pula tingkat kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Rasio yang lebih kecil dari 1 menunjukkan bahwa perusahaan memiliki modal kerja (*working capital*) negatif dan sedang menghadapi krisis keuangan. Rumusnya adalah :

$$\text{Current Ratio (Rasio Lancar)} = \frac{\text{Current Assets (Aset Lancar)}}{\text{Current Liabilities (Utang Lancar)}}$$

2. *Quick Ratio*

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek tanpa dikaitkan dengan penjualan persediaan. Alasannya, karena *Inventory* (Persediaan) merupakan aset lancar yang paling tidak likuid/lancar. Didapat dengan rumus :

$$\text{Quick Ratio} = (\text{Current Asset} - \text{Inventories}) / \text{Current Liabilities}$$

3. *Cash Ratio*

Rasio ini dipakai untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi Kewajiban/Utang Lancarnya, yaitu dengan menggunakan Kas dan/atau Setara Kas. Dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Cash Ratio} = \text{Cash and Short-term Deposits} / \text{Current Liabilities}$$

Hal ini perlu dilakukan sebagai antisipasi ketika penjualan (*Sales*) mengalami penurunan, apakah perusahaan masih mampu membayar Kewajiban/Utang lancarnya dengan kas yang ada.

4. *Receivables Turnover*

Rasio ini dapat digunakan untuk mengukur seberapa efisien sebuah perusahaan memanfaatkan asset-asetnya. Rasio yang tinggi mengindikasikan perusahaan beroperasi baik dan penagihan piutang berjalan dengan efisien. Sebaliknya rasio yang rendah mengindikasikan perusahaan ini terlalu banyak memberi pinjaman tanpa bunga (*interest-free loan*) kepada pelanggan.

Rumusnya :

$$\text{Receivables Turnover Ratio} = \text{Penjualan Neto/Piutang Usaha}$$

5. *Average Receivables Collection Period*

Untuk mengukur rata-rata waktu yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk menagih setiap piutangnya terhadap pelanggan maka dipakai rumus sebagai berikut :

$$\text{Average Receivables Collection Period} = 365 / \text{Receivables Turn Over}$$

6. *Inventory Turnover*

Tujuan penggunaan rasio ini adalah untuk mengukur efisiensi manajemen persediaan. Rasio ini dipengaruhi pilihan penggunaan pencatatan persediaan, dengan menggunakan metode FIFO (*first in first out*), LIFO (*last in first out*), atau metode lainnya. Dapat dipakai dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Inventory Turnover} = \text{Beban Pokok Penjualan/Rata-rata Persediaan}$$

7. *Average Inventory Processing Period*

Rasio ini digunakan untuk mengetahui berapa jumlah hari yang dibutuhkan untuk menyimpan persediaan sebelum diproses menjadi produk siap jual. Rasio ini merupakan kebalikan dari rasio *Inventory Turnover*.

Dengan memakai rumus berikut maka rasio di atas dapat diperoleh yaitu :

$$\text{Average Inventory Processing Period Ratio} = 365 / \text{Inventory Turnover}$$

8. Payables Turnover

Rasio ini dipergunakan untuk mengukur perputaran utang usaha perusahaan terutama kepada para pemasok, dan juga menjadi ukuran likuiditas jangka pendek.

Rasio ini didapat dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Payables Turnover} = \text{Beban Pokok Penjualan} / \text{Utang Usaha}$$

9. Payables Payment Period

Rasio ini dapat dikatakan juga sebagai umur Utang karena merupakan jumlah hari yang dibutuhkan untuk melunasi utang rata-rata atau tiap-tiap Utang Usaha. Rasio ini dapat dicari menggunakan rumus :

$$\text{Payable Payment Period Ratio} = 365 / \text{Payables Turnover}$$

10. Cash Conversion Cycle

Rasio ini dipergunakan untuk mengukur siklus atau waktu yang dibutuhkan untuk mengonversi *cash-inventory-cash*. Pada mulanya, *cash* digunakan untuk membeli *inventory*, lalu diproses menjadi barang yang siap jual, kemudian hasil penagihan atas penjualan itu menjadi *cash* kembali.

Cash Conversion Cycle Ratio ini bila semakin panjang akan berakibat pada kebutuhan modal kerja yang besar. Perusahaan akan memperoleh keunggulan biaya bila perusahaan dapat menagih piutang sesegera mungkin, sementara pembayaran utang dapat diperpanjang waktu pembayarannya. Rumusnya adalah :

$$\text{Cash Conversion Cycle Ratio} = \text{Average receivables collection period} + \text{Average inventory processing period} - \text{Payables}$$

b. *Operating Performance*, yang terdiri dari :

1. *Gross Profit Margin*

Untuk mengukur efektifitas perusahaan ketika memanfaatkan sumber daya material dan karyawan dalam menghasilkan Penjualan digunakan *Gross Profit Margin Ratio* ini dengan cara membandingkan antara Laba Bruto dan Penjualan Neto. Rumusnya adalah :

$$\text{Gross Profit Margin Ratio} = \text{Laba Bruto} / \text{Penjualan Neto}$$

2. *Operating Profit Margin*

Penggunaan *Operating Profit Margin Ratio* adalah untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui bisnis inti (*core business*) dan tidak dipengaruhi oleh investasi lain, seperti pendapatan melalui perusahaan afiliasi atau penjualan aset; *interest* (Beban Keuangan atau Pendapatan Keuangan); serta posisi perpajakan. Laba usaha atau *Earning Before Interest and*

Tax (EBIT) adalah laba yang tersisa setelah mengurangi Penjualan Neto dengan Beban Pokok Penjualan dan Beban-Beban Usaha. Dipakai rumus berikut :

$$\text{Operating Profit Margin Ratio} = \text{Laba Usaha} / \text{Penjualan Neto}$$

3. *Net Profit Margin*

Laba bersih dihasilkan dari seluruh pekerjaan/tahapan usaha dalam perusahaan, yang mengukur keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba bersih dari seluruh penjualan, rasio ini menjadi perhatian besar dari calon investor yang awam dalam hal analisis keuangan perusahaan. Rumusnya adalah :

$$\text{Net Profit Margin} = \text{Laba Bersih} / \text{Penjualan Neto}$$

4. *Return on Equity*

Rasio ini digunakan untuk mengukur *rate of return* (tingkat imbal-hasil) ekuitas. Semakin tinggi *return*, semakin tinggi pula harga sahamnya. Rumusnya adalah :

$$\text{Return on Equity} = \text{Laba Bersih} / \text{Total Ekuitas}$$

5. *Return on Asset*

Rasio ini dapat menemukan tingkat keuntungan perusahaan melalui pendayagunaan seluruh aset perusahaan sehingga dapat dinilai seberapa efisien

perusahaan mendayagunakan seluruh asetnya untuk mencapai Laba Bersih tersebut. Rumusnya :

$$\text{Return on Asset} = \text{Laba Bersih} / \text{Total Aset}$$

6. Total Asset Turnover

Penggunaan rasio ini adalah untuk mengukur seberapa efektif manajemen perusahaan mendayagunakan seluruh asetnya untuk mencapai Penjualan Neto. Semakin tinggi rasionya semakin baik, dengan kata lain berapa kali Penjualan Neto lebih besar dibandingkan dengan Total Aset.

Perusahaan dengan *profit margin* rendah cenderung memiliki *asset turnover* yang tinggi, sementara perusahaan dengan *profit margin* yang tinggi memiliki *asset turnover* yang rendah. Rumusnya adalah :

$$\text{Total asset turnover Ratio} = \text{Penjualan Neto} / \text{Total Aset}$$

7. Working Capital Turnover

Rasio ini digunakan untuk mengukur perputaran Modal Kerja dalam menghasilkan Penjualan Neto pada suatu periode. Modal Kerja (*working capital*) diperoleh dari selisih antara Total Aset Lancar dan Total Liabilitas Jangka Pendek yang juga dapat dijadikan ukuran terhadap efisiensi dan kesehatan keuangan jangka pendek perusahaan.

Rumus yang dipakai yaitu :

$$\text{Working Capital Turnover Ratio} = \text{Penjualan Neto/Modal Kerja}$$

1. *Working Capital to Total Asset*

Rasio ini dipergunakan untuk mengukur rasio antara Modal Kerja dan Total Aset perusahaan. Formula yang dipergunakan adalah :

$$\text{Working Capital to Total Asset Ratio} = \text{Modal Kerja/Total Aset}$$

2. *Basic Earning Power*

Rasio ini dipergunakan untuk mengukur tingkat keuntungan dasar (*basic profitability*) Total Aset perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum dipengaruhi pajak dan utang (EBIT). Rasio ini dapat di analisis dari rumus :

$$\text{Basic Earning Power Ratio} = \text{Laba Usaha/Total Aset}$$

c. *Leverage*, terdiri dari analisis :

1. *Debt to Equity Ratio*

Rasio ini untuk mengukur permodalan perusahaan, dan secara tidak langsung juga untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya membayar utang.

Formula yang dipergunakan yaitu :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \text{Total Liabilitas} / \text{Total Ekuitas}$$

2. Debt to Asset Ratio

Rasio ini menunjukkan persentase Total Aset yang dibiayai oleh Total Utang (*Total Debt* atau *Total Liabilities*). Total Utang meliputi Utang Lancar dan Utang Jangka Panjang. Rumus yang dipakai adalah :

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \text{Total Utang} / \text{Total Aset}$$

3. Long-Term Debt to Equity

Rasio ini dipakai untuk mengukur perbandingan antara seluruh Utang yang berbunga atau *interest-bearing debt*, baik jangka panjang maupun jangka pendek, yang merupakan bagian utang jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun, dengan total ekuitasnya. Formula yang digunakan adalah :

$$\text{Long-Term Debt to Equity Ratio} = \text{Total kewajiban jangka panjang} / \text{Total Ekuitas}$$

4. Long-Term Debt to Long-Term Capital

Rasio ini dipergunakan untuk menganalisis penggunaan Utang dengan membandingkan Total Kewajiban Jangka Panjang yang berbunga (*Total Long-Term Debt*) terhadap permodalan Jangka Panjang (*Total Long-Term Capital*).

Rumus yang dipergunakan adalah :

$$\text{Long-Term Debt to Long-Term Capital Ratio} = \text{Total Kewajiban Jangka Panjang} / \text{Total Aset tidak Lancar}$$

5. *Interest Coverage*

Rasio ini dipergunakan untuk menganalisis risiko yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba Usaha (EBIT) untuk membayar Beban Keuangan (biaya bunga) atas utang-utangnya. Rumus yang dipergunakan adalah :

$$\text{Interest Coverage Ratio} = \text{Laba Usaha} / \text{Beban Keuangan}$$

d. **Growth**, terdiri dari analisis :

1. *Net Income Growth*

Rasio ini digunakan untuk mengukur pertumbuhan Laba Bersih perusahaan dari tahun ke tahun. Formulasnya adalah :

$$\text{Net Income Growth Ratio} = (\text{Net income}_n - \text{Net income}_{n-1}) / \text{Net income}_{n-1}$$

1. *Total Asset Growth*

Rasio ini digunakan untuk mengukur pertumbuhan Total Aset perusahaan dari tahun ke tahun. Formulasnya adalah :

$$\text{Total Asset Growth Ratio} = (\text{Total aset}_n - \text{Total aset}_{n-1}) / \text{Total aset}_{n-1}$$

2. Net Sales Growth

Rasio ini dipakai untuk mengukur pertumbuhan Penjualan Neto perusahaan dari tahun ke tahun. Rumusnya adalah :

$$\text{Net Sales Growth Ratio} = (\text{Penjualan Neto}_n - \text{Penjualan}_{n-1}) / \text{Penjualan}_{n-1}$$

3. Net Worth Growth

Rasio ini digunakan untuk mengukur pertumbuhan Total Ekuitas perusahaan dari tahun ke tahun. Rumusnya adalah :

$$\text{Net Worth Growth Ratio} = (\text{Total ekuitas}_n - \text{Total ekuitas}_{n-1}) / \text{Total Ekuitas}_{n-1}$$

4. Firm's Growth

Rasio ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan perusahaan sebanding dengan tingkat imbal-hasil modal ekuitas (*return on equity capital*, ROE) yang dicapai perusahaan dan rasio laba yang ditahan (*retention rate*) atau yang diinvestasikan kembali (*re-investment*). Formulasinya :

$$\text{Firm's Growth Rate Ratio} = \text{Laba Ditahan (Retained Earnings)} \times \text{Return on Equity Capital}$$

e. *Per Share*, terdiri dari :

1. *Earning per Share* (EPS)

Laba per saham atau *Earning per Share* adalah imbal-hasil per saham yang diperoleh dari pembagian Laba Bersih dengan jumlah saham yang beredar (*outstanding share*). Formula yang dipakai adalah :

$$\text{Earning per Share Ratio} = \text{Laba Bersih} / \text{Jumlah Saham beredar}$$

2. *EBITDA per Share*

Pemakaian rasio EBITDA (*Earning Before Interest, Tax, Depreciation, and Amortization*) jauh lebih jernih dibandingkan Laba Bersih sebab EBITDA belum dipengaruhi Beban Keuangan, Pajak, Penyusutan, dan Amortisasi. Rumusnya adalah : “EBITDA dibagi Jumlah Saham Beredar”.

3. *Book Value per Share* (BV)

Nilai buku per saham (*Book Value per Share*) menunjukkan nilai ekuitas saham perusahaan yang sudah menggambarkan *outflow* (seperti dividend dan saham yang dibeli kembali oleh perusahaan) ataupun *inflow* (seperti laba ditahan).

Rumusnya :

$$\text{Book Value per Share} = \text{Total Ekuitas} / \text{Jumlah Saham Beredar}$$

4. *Dividend Payout Ratio*

Rasio ini merupakan rasio pembayaran dividen yang disisihkan dari Laba Bersih.

Rumusnya :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \text{Dividen} / \text{Laba Bersih}$$

5. *Dividend per Share*

Dengan menggunakan rasio ini maka besaran imbal-hasil yang diterima para pemegang saham dapat diketahui. Rumusnya :

$$\text{Dividend per Share} = \text{Earning per Share} - ((1 - \text{Dividend Payout Ratio}) * \text{Earning per Share})$$

6. *Free Cashflow per Share*

Free cashflow adalah kas yang tersedia untuk didistribusikan kepada para investor (pemodal) yang terdiri dari *common stockholders* (pemegang saham biasa), *bondholders* (pemegang obligasi) dan *preferred stockholders* (pemegang saham preferen) setelah mendahulukan semua investasi pada aset-aset tetap dan modal kerja dalam rangka melanjutkan operasi perusahaan.

$$\text{Free Cashflow} = \text{NOPAT} - \text{Net Investment}$$

NOPAT adalah singkatan dari *net operating profit after tax*, adalah laba usaha setelah pajak yang dihitung dengan rumus :

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} \times (1 - \text{Tax Rate})$$

A. Prosedur Pengumpulan Data

Penelitian dilaksanakan berdasarkan data sekunder Bursa Efek Singapura (*Singapore Exchange*) dari Prospektus Bumitama Agri Ltd. tanggal 03 April 2012 (www.sgx.com, diunduh tanggal 15 April 2012) dan Laporan Tahunan (*annual report*) Bumitama Agri Ltd. tahun 2012 (www.bumitama-agri.com, diunduh tanggal 31 Agustus 2013) serta Internet. Untuk data pembandingan kinerja keuangan tahun 2012 dipergunakan Laporan Keuangan PT Astra Agro Lestari Tbk tahun 2012 (www.idx.co.id/astra_2012.pdf, diunduh tanggal 22 November 2013) dan Laporan Keuangan PT PP London Sumatra Tbk tahun 2012 (www.idx.co.id/lonsum_2012.pdf, diunduh tanggal 22 November 2013). Penelitian dilakukan sejak bulan September sampai Nopember 2013.

B. Metode Analisis Data

Analisis data dilakukan dengan metode (Margaretha, 2011) sebagai berikut :

1. Analisis Horizontal/*trend analysis/time series analysis*, yaitu dengan membandingkan rasio-rasio keuangan perusahaan dari tahun-tahun yang lalu. *Trend* dapat dilihat dari rasio-rasio perusahaan selama kurun waktu tertentu.

2. Analisis Vertikal/*Cross Sectional analysis*, yaitu dengan membandingkan data rasio keuangan perusahaan dengan rasio keuangan dari perusahaan lain yang sejenis atau industri untuk waktu yang sama.
3. Kombinasi (1) dan (2).

Setelah dilakukan teknik analisis di atas maka dilanjutkan dengan alat analisis kinerja keuangan yang terdiri dari : ***Internal Liquidity, Operating Performance, Leverage, Growth Analysis dan Per Share.***

Selanjutnya dilakukan analisis *Cross Sectional approach analysis* dengan membandingkan kinerja keuangan Bumitama Agri Ltd. tahun 2012 dengan kinerja keuangan PT Astra Agro Lestari Tbk. dan PT PP London Sumatra Tbk. pada tahun yang sama. Pemilihan kedua perusahaan ini adalah setelah mempertimbangkan bahwa penulis tidak mendapatkan data tentang nilai rata-rata industri sejenis dalam komoditas perkebunan kelapa sawit ini sehingga penulis memilih kedua perusahaan ini karena :

1. Bergerak di bidang yang sama yaitu di industri perkebunan dan pengolahan kelapa sawit;
2. Perusahaan terkemuka dan telah diakui sebagai *leader* pada industri yang sama dengan yang diusahakan oleh objek penelitian yaitu Bumitama Agri Ltd.
3. Telah puluhan tahun tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan *track record* yang baik.

BAB IV TEMUAN DAN PEMBAHASAN

A. Kinerja dan Posisi Keuangan Bumitama Agri Ltd.

Analisa kinerja keuangan Bumitama Agri Ltd. didasarkan pada laporan Prospektus tanggal 3 April 2012 yang memuat informasi posisi keuangan tahun 2009, tahun 2010 dan tahun 2011. Untuk posisi kinerja keuangan tahun 2012 didasarkan pada *Annual Report* 2012 Bumitama Agri Ltd. Untuk analisis *cross sectional approach* menggunakan informasi data kinerja keuangan pesaing dalam industri yang sama pada komoditas kelapa sawit yaitu Laporan Keuangan Tahunan 2012 dari PT Astra Agro Lestari Tbk dan PT Perusahaan Perkebunan London Sumatra Tbk.

Berdasarkan data laporan keuangan di atas maka dihitung rasio-rasio keuangan yang terdiri dari :

1. *Internal Liquidity Ratio* (Rasio Likuiditas Internal)

a. *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Tabel 4.1 Analisis *Current Ratio* (Rasio Lancar) Bumitama Agri Ltd.

Tahun	<i>Current Assets</i> atau Aktiva Lancar (jutaan Rupiah)	<i>Current Liabilities</i> atau Utang Lancar (jutaan Rupiah)	<i>Current Ratio</i> atau Rasio Lancar (kali)
2009	250.084	654.268	0,38
2010	593.046	720.529	0,82
2011	662.753	1.293.109	0,51
2012	1.509.257	1.492.316	1,01

Dari hasil perhitungan *Current Ratio* (Rasio Lancar) di atas dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar 4.1 Grafik *Current Ratio* (Rasio Lancar) Bumitama Agri Ltd

Dengan mengacu pada hasil tabel 1 dan gambar 1 dapat diketahui bahwa *Current Ratio* (Rasio Lancar) pada tahun 2009, 2010, dan tahun 2011 berada pada angka lebih kecil dari 1 yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki modal kerja (*working capital*) negatif dan sedang menghadapi krisis keuangan. *Current Ratio* (Rasio Lancar) ditahun 2010 mengalami kenaikan yang baik sebesar 116% dibandingkan tahun 2009.

Sedangkan rasio lancar di tahun 2011 menurun sebesar 62,19% dibandingkan dengan tahun 2010, hal ini dapat dijelaskan dengan melihat posisi *Current liabilities* (Utang Lancar) pada 31 Desember 2011 sebesar Rp. 1,293 Milyar atau setara dengan 36,1% dari *Total Liabilities* (Total Utang). Porsi yang paling besar adalah *loan and borrowings* (pinjaman jumlah besar pada beberapa bank) sebesar Rp. 516 Juta atau setara dengan 39,9% terhadap *Current Liabilities* (Utang Lancar). *Trade and other payables* (Utang usaha) setara dengan 28,2% terhadap *Current Liabilities* (Utang Lancar) yang dipakai untuk pembelian *raw materials* (kecambah kelapa sawit) dan *fertilizers* (pupuk kelapa sawit) sebesar Rp. 365 Juta. *Sales advances* (Utang penjualan) sebesar Rp. 196 Juta setara dengan 15,2% dari *Current Liabilities* (Utang Lancar). Utang pajak penghasilan

(*Income tax payable*) sebesar Rp. 153 Juta setara dengan 11,8% dari *Current Liabilities* (Utang Lancar).

Pada kinerja tahun 2012 *Current Ratio* (Rasio Lancar) menunjukkan hal yang baik dan berada pada angka 1,01 kali. Kenaikan signifikan ini sebesar 98,03% dibandingkan dengan tahun 2011. *Total Current Asset* (Total Aset Lancar) meningkat dari Rp. 663 juta menjadi Rp. 1.509 Juta atau setara dengan 128% dengan investasi membeli aset pada PT Sukses Manunggal Sawitindo dan PT Nabatindo Karya Utama. *Total Current Liabilities* (Total Utang Lancar) meningkat 6,2% dari Rp. 3.581 Juta menjadi Rp. 3.802 Juta atau senilai Rp. 221 Juta, porsi terbesar adalah diakibatkan menurunnya tingkat *rate* bunga bank *Singapore Interbank Offered Rate* (SIBOR) dari SIBOR+3,5% per tahun menjadi SIBOR+2% - SIBOR+2,15%.

Dari analisa di atas dapat dilihat bahwa *Current Ratio* (Rasio Lancar) pada kinerja keuangan tahun 2012 lebih baik dibandingkan dengan kinerja keuangan tahun 2009, 2010 dan 2011. Kondisi ini menandakan perusahaan disiplin dalam menjaga tingkat likuiditasnya.

Hasil analisis *Current Ratio* tahun 2009, 2010 dan 2011 berturut-turut adalah 0,38 kali, 0,82 kali dan 0,51 kali. Perusahaan menginginkan keuntungan yang tinggi dengan memegang aktiva lancar yang lebih kecil dan menginvestasikan dana pada aset lainnya yang memberikan tingkat keuntungan yang lebih tinggi, strategi semacam ini menaikkan risiko atau kemungkinan perusahaan tidak mempunyai likuiditas yang cukup untuk mendanai kegiatan operasionalnya atau dapat juga tidak bisa memenuhi kewajiban yang jatuh tempo.

Pada *Current liabilities* (Utang Lancar) tahun 2009 pos yang paling besar adalah *Loan and borrowings* (Pinjaman Bank Jangka Pendek) sebesar Rp. 516.300 Juta, diikuti oleh pos *Trade and other payables* (Utang Usaha dan Utang lain-lain) sebesar Rp. 365.237 Juta. Pada tahun 2010 pos yang paling besar adalah *Trade and other payables* dengan nilai Rp. 268.653 Juta, posisi kedua adalah *Loan and borrowings* senilai Rp. 244.306 Juta. Pada tahun 2011 pos yang paling besar juga pada *Trade and other payables* dengan nilai Rp. 279.636 Juta, diikuti urutan kedua *Loan and borrowings* senilai Rp. 195.190 Juta.

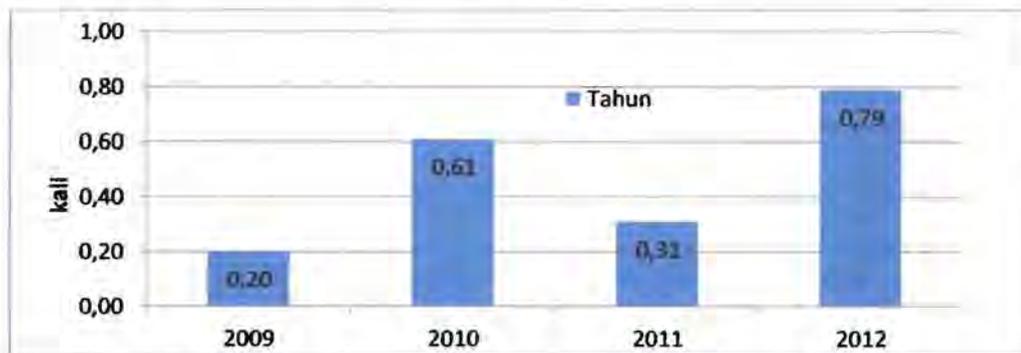
a. *Quick Ratio or acid test* (Rasio Cepat)

Tabel 4.2 Analisis *Quick Ratio* (Rasio Cepat)

Tahun	Aktiva Lancar (juta Rupiah)	Persediaan (jutaan Rupiah)	Utang Lancar (jutaan Rupiah)	Rasio Cepat (kali)
2009	250.084	119.733	654.268	0,20
2010	593.046	155.986	720.529	0,61
2011	662.753	263.333	1.293.109	0,31
2012	1.509.257	323.502	1.492.316	0,79

Berdasarkan hasil dari perhitungan *Quick Ratio* seperti ditunjukkan pada tabel 2 dan gambar 2 yaitu pada tahun 2009 *Quick Ratio* sebesar 0,2 kali, tahun 2010 sebesar 0,61 kali, tahun 2011 sebesar 0,31 kali, dan tahun 2012 sebesar 0,79 kali. Hasil ini menunjukkan bahwa *Quick Ratio* perusahaan ini masih dibawah 1 artinya bahwa kemampuan perusahaan dalam melunasi utang lancarnya kecuali persediaan masih belum baik.

Dari hasil perhitungan di atas maka rasio cepat dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar 4.2 Grafik *Quick Ratio*

Pada tahun 2010 terjadi peningkatan *Quick Ratio* perusahaan sebesar 30% terhadap *Quick Ratio* tahun 2009 dengan nilai *Inventories* (Persediaan) yang dikeluarkan senilai Rp. 119.733 Juta pada tahun 2009 dan Rp. 155.986 Juta pada tahun 2010.

Quick Ratio tahun 2011 turun sebesar 51% terhadap *Quick Ratio* tahun 2010 yaitu dari 0,61 kali menjadi 0,31 kali setelah nilai *Inventories* tahun 2011 senilai Rp. 263.333 Juta dikeluarkan dari pos *Current Asset*.

Peningkatan kemampuan *Quick Ratio* pada tahun 2012 terjadi cukup baik sebesar 155% terhadap *Quick Ratio* tahun 2011 yaitu dari 0,31 kali menjadi 0,79 kali setelah pos *Inventories* tahun 2012 dikeluarkan dari *Current Asset* sebesar Rp. 323.502 Juta. Hal ini juga terjadi karena pada tahun 2012 terjadi peningkatan Kas dan setara Kas (*Cash and short-term deposits*) senilai Rp. 886.763 Juta atau setara dengan 228% tumbuh dibanding tahun 2011 senilai Rp. 270.139 Juta. Pada posisi 31 Desember 2012 terjadi peningkatan bunga tahunan bank berdasarkan selisih nilai mata uang US Dollar dan *Singapore Dollar* sehingga *Cash at bank and on hand* (Kas di bank dan di tangan) naik dari Rp. 178.731 Juta tahun 2011 menjadi Rp. 188.243 Juta tahun 2012. *Time deposit* (deposito) juga naik sangat

baik dari Rp. 91.408 Juta tahun 2011 menjadi Rp. 698.520 Juta. Pada pos *Cash and short-term deposits* terjadi kenaikan karena selisih *foreign currency* terjadi pada US Dollar sebesar Rp. 512.506 Juta pada tahun 2012 dibandingkan tahun 2011 sebesar Rp. 13.186 Juta, dan pada *Singapore Dollar* sebesar Rp. 72.262 Juta pada tahun 2012 dibandingkan dengan tahun 2011 sebesar Rp. 1.311 Juta.

Dari hasil pembahasan di atas terlihat bahwa *Quick Ratio* perusahaan pada tahun 2012 dalam keadaan jauh lebih baik dibandingkan dengan tahun 2009, 2010, dan tahun 2011 yang menunjukkan tingkat likuiditas perusahaan lebih baik.

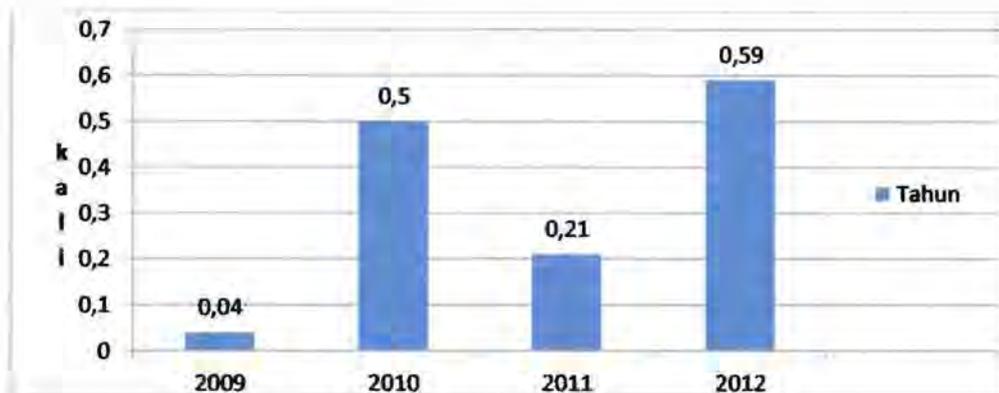
b. *Cash Ratio*

Posisi *Cash and short-term deposits* pada tahun 2009 sebesar Rp. 23.662 Juta, tahun 2010 sebesar Rp. 363.076 Juta, tahun 2011 sebesar Rp. 270.139 Juta, dan pada tahun 2012 sebesar Rp. 886.763 Juta.

Tabel 4.3 Analisis *Cash Ratio* (Rasio Kas)

Tahun	<i>Cash and Short-term Deposits</i> (Jutaan Rupiah)	<i>Current Liabilities</i> (Jutaan Rupiah)	<i>Cash Ratio</i> (kali)
2009	23.662	654.268	0,04
2010	363.076	720.529	0,50
2011	270.139	1.293.109	0,21
2012	886.763	1.492.316	0,59

Dari perhitungan *Cash Ratio* di atas maka dapat digambarkan dalam bentuk grafik sebagai berikut :

Gambar 4.3 Grafik *Cash Ratio* (Rasio Kas)

Pada tahun 2009 posisi *Cash Ratio* (Rasio Kas) Bumitama Agri Ltd. sebesar 0,04 kali, artinya bahwa kemampuan perusahaan adalah 4% Utang Lancar dapat diatasi dengan kas yang tersedia.

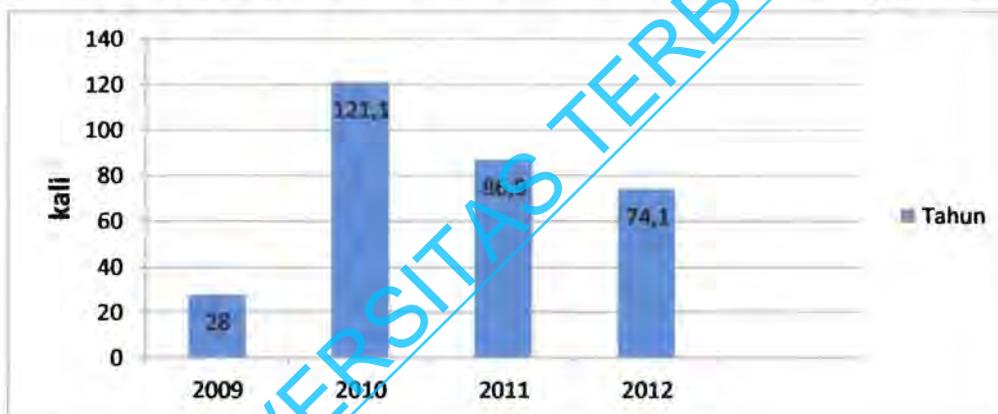
Peningkatan *Cash Ratio* (Rasio Kas) pada tahun 2010 adalah 50% Utang Lancar dapat diatasi dengan kas yang tersedia. Ini meningkat 125% dibandingkan dengan kemampuan *Cash Ratio* (Rasio Kas) pada tahun 2009. Sedangkan pada tahun 2011 kemampuan perusahaan hanya 0,21 kali atau turun 42% dibandingkan *Cash Ratio* (Rasio Kas) pada tahun 2010.

Cash Ratio (Rasio Kas) pada tahun 2012 adalah 0,59 kali atau naik 181% dibandingkan dengan tahun 2011, atau dapat dikatakan bahwa 59% dari Utang Lancar perusahaan dapat diatasi dengan kas yang tersedia. Dan hasil *Cash Ratio* (Rasio Kas) tahun 2012 ini adalah yang paling baik dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya.

c. *Receivables Turn Over*Tabel 4.4 Analisis *Receivables Turn Over Ratio*

Tahun	<i>Net Revenue atau Penjualan Neto (Jutaan Rupiah)</i>	<i>Trade and Other Receivables atau Piutang Usaha (Jutaan Rupiah)</i>	<i>Receivables Turn Over Ratio (kali)</i>
2009	1.431.454	51.160	28,0
2010	1.960.671	16.184	121,1
2011	2.805.316	32.265	86,9
2012	3.525.546	47.589	74,1

Receivables Turn Over Ratio dapat digambarkan dalam grafik berikut :

Gambar 4.4 Grafik *Receivables Turn Over Ratio* Bumitama Agri Ltd.

Receivables Turn Over Ratio pada tahun 2009 perusahaan ini mampu menagih piutang untuk kemudian dikonversi menjadi produk sebesar 28 kali. Dan pada tahun 2010 naik menjadi 121,1 kali atau setara dengan 333% lebih tinggi dibandingkan dengan tahun 2009. Pada tahun 2011 *Receivables Turn Over Ratio* sebesar 86,9 kali dibandingkan tahun 2010 atau turun sebesar 72%.

Tahun 2012 *Receivables Turn Over Ratio* sebesar 74,1 kali atau turun 85% dibandingkan dengan rasio tahun 2011. Nilai *Trade and Other receivables* (Piutang Usaha) pada tahun 2012 adalah sebesar Rp. 47.589 Juta naik sebesar

99% dibandingkan dengan tahun 2011 senilai Rp. 32.265 Juta. Piutang usaha yang digunakan sebagai pembagi hanya piutang usaha pihak ketiga, tidak termasuk piutang usaha berelasi dan piutang lain-lain. Nilai *Receivables Turn Over Ratio* perusahaan ini cukup tinggi pada semua tahun (2009, 2010, 2011 dan 2012) dan menggambarkan perusahaan beroperasi dalam penagihan piutangnya cukup efisien.

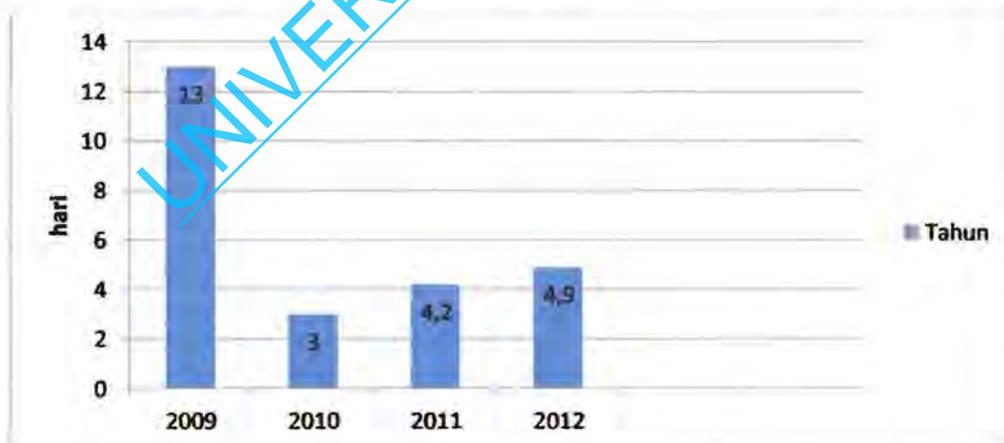
d. Average Receivables Collection Period

Tabel 4.5 Analisis *Average Receivables Collection Period*

Tahun	365 hari (Jumlah hari setahun)	<i>Receivables Turn Over</i>	<i>Average Receivables Collection Period (hari)</i>
2009	365	28,0	13,0
2010	365	121,1	3,0
2011	365	86,9	4,2
2012	365	74,1	4,9

Rasio *Average Receivables Collection Period* dapat digambarkan dalam grafik :

Gambar 4.5 Grafik Rasio *Average Receivables Collection Period*



Rata-rata waktu yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk menagih piutangnya kepada pelanggan pada tahun 2009 adalah 13 hari, dan rasio ini

meningkat membaik pada tahun 2010 menjadi 3 hari, tahun 2011 menjadi 4,2 hari.

Sedangkan pada tahun 2012 menjadi 4,9 hari, sehingga dapat dikatakan bahwa rata-rata umur piutang perusahaan ini cukup baik. Kemampuan menagih piutang pada pelanggan paling tinggi pada tahun 2009 yaitu 13 hari, selanjutnya kemampuan perusahaan Bumitama Agri Ltd. dalam menagih piutangnya semakin baik dari tahun ke tahun.

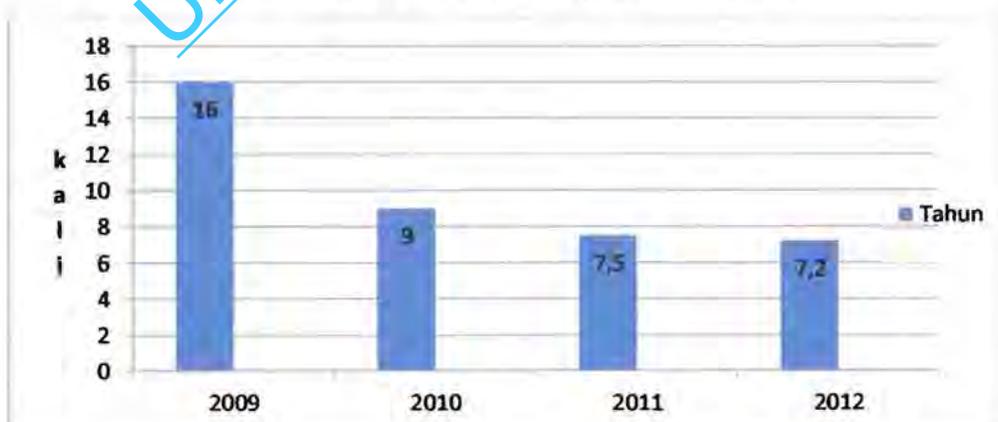
e. Inventory Turnover

Tabel 4.6 Analisis Rasio *Inventory Turnover*

Tahun	<i>Cost of Sales</i> atau Beban Pokok Penjualan (Jutaan Rupiah)	<i>Average of Inventory</i> atau Kata-rata Persediaan (Jutaan Rupiah)	<i>Inventory Turnover Ratio</i>
2009	956.395	59.867	16,0
2010	1.243.465	137.860	9,0
2011	1.565.632	209.660	7,5
2012	2.102.802	293.418	7,2

Dapat digambarkan dalam grafik sebagai berikut :

Gambar 4.6 Grafik *Inventory Turnover Ratio*



Perusahaan Bumitama Agri Ltd. mampu memutar persediaan sejak dari bahan baku hingga menjadi produk siap jual sebanyak 16 kali dalam setahun pada tahun 2009, pada tahun 2010 perusahaan mampu memutar persediaan 9 kali dalam setahun membaik dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Pada tahun 2012 kemampuan memutar persediaan ini 7,2 kali lebih baik dari tahun 2011 sebesar 7,5 kali dan dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya *Inventory Turnover Ratio* tahun 2012 jauh lebih baik. Rata-rata persediaan dihitung dari rata-rata persediaan periode tahun terakhir dan tahun sebelumnya, bukan hanya dari periode tahun terakhir.

f. Average Inventory Processing Period Ratio

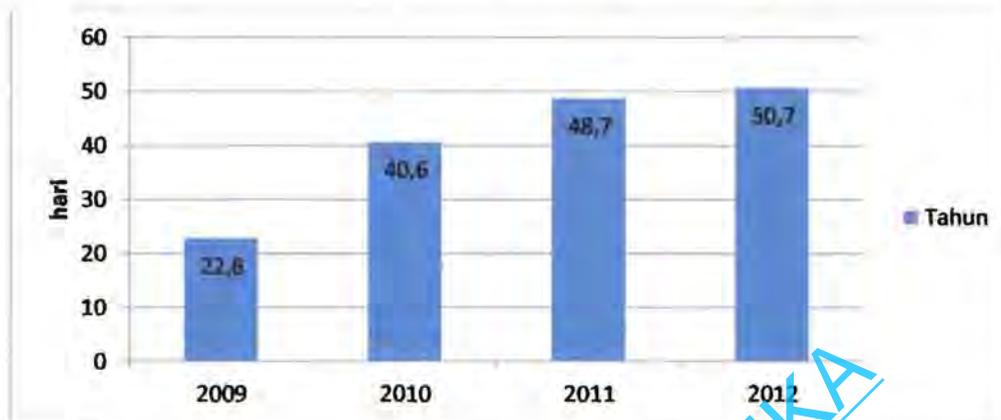
Tabel 4.7 Analisis *Average Inventory Processing Period Ratio*

Tahun	365 hari (Jumlah hari dalam setahun)	<i>Inventory Turnover</i>	<i>Average Inventory Processing Period Ratio (hari)</i>
2009	365	16	22,8
2010	365	9	40,6
2011	365	7,5	48,7
2012	365	7,2	50,7

Perusahaan membutuhkan waktu 22,8 hari pada tahun 2009 untuk menyimpan persediaan bahan baku sebelum diproses menjadi bahan siap jual. Pada tahun 2010 selama 40,6 hari lebih tinggi dibandingkan dengan tahun 2009, tahun 2012 perusahaan membutuhkan waktu selama 50,7 hari lebih tinggi dibandingkan tahun 2011 selama 48,7 hari. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi penumpukan persediaan bahan baku karena semakin lama disimpan dan gejala kurang baik karena memerlukan biaya tambahan untuk penyimpanan.

Dapat digambarkan dalam grafik sebagai berikut :

Gambar 4.7 Grafik *Average Inventory Processing Period*

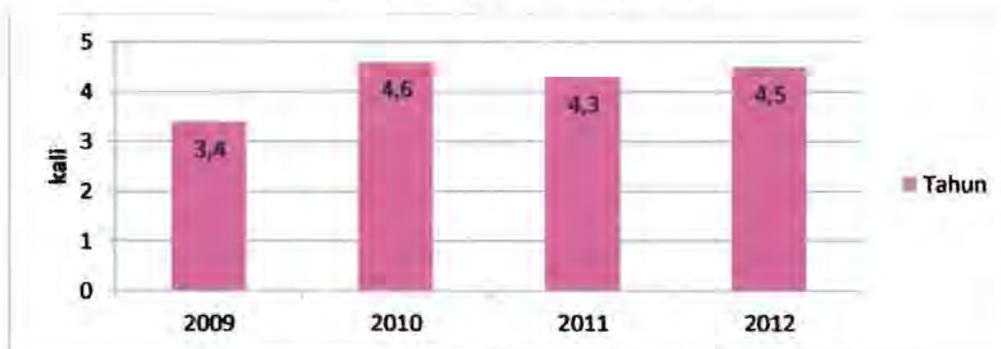


g. Payables Turnover

Tabel 4.8 Analisis *Payable Turnover Ratio*

Tahun	<i>Cost of Sales</i> atau Beban Pokok Penjualan (Jutaan Rupiah)	<i>Trade and other payables</i> atau Utang Usaha (Jutaan Rupiah)	<i>Payable Turnover Ratio</i> (kali)
2009	956.395	279.636	3,4
2010	1.243.465	268.653	4,6
2011	1.565.632	365.237	4,3
2012	2.102.802	468.284	4,5

Dari hasil di atas maka digambarkan dalam bentuk grafik sehingga dapat dianalisis dengan *trend/time series analysis* sebagai berikut :

Gambar 4.8 Grafik *Payable Turnover Ratio*

Kemampuan perusahaan dalam membayar rata-rata utang usahanya terutama kepada pemasok (*supplier*) pada tahun 2010 adalah 4,6 kali membaik sebesar 35% dibandingkan dengan *Payable Turnover Ratio* pada tahun 2009.

Pada tahun 2012 *Payable Turnover Ratio* perusahaan ini sebesar 4,5 kali membaik sebesar 4,6% dibandingkan dengan rasio pada tahun 2011. Kondisi *Payable Turnover Ratio* pada tahun 2010, tahun 2011 dan tahun 2012 relatif stabil yang menunjukkan bahwa perusahaan dapat menjaga keberlangsungan pembayaran utang usaha terutama kepada para pemasok.

h. *Payable Payment Period Ratio*

Beberapa perusahaan menerapkan kebijakan usia piutang hanya, misalnya 45 hari, sementara usia utangnya 180 hari atau bahkan lebih. Hal ini menandakan ketidakadilan perusahaan dalam memperlakukan pihak ketiga yang berbisnis dengannya.

Selisih waktu (hari) antara rasio penerimaan piutang (*Receivables Collection Period*) dan rasio pembayaran utang (*Payables Payment Period*) akan sangat berpengaruh terhadap tingkat kebutuhan modal kerja perusahaan.

Tabel 4.9 Analisis *Payable Payment Period Ratio*

Tahun	365 hari (Jumlah hari setahun)	<i>Payables Turnover</i> (kali)	<i>Payable Payment Period Ratio</i> (hari)
2009	365	3,4	107,4
2010	365	4,6	79,3
2011	365	4,3	84,9
2012	365	4,5	81,1

Untuk dapat dengan jelas melihat *trend/time series* maka rasio ini digambarkan dalam bentuk grafik sebagai berikut :

Gambar 4.9 Grafik *Payable Payment Period Ratio*

Jika dibandingkan dengan antara umur piutang yang berasal dari *Average Receivables Collection Period* dengan umur utang yang berasal dari *Payable Payment Period Ratio* maka didapatkan hasil sebagai berikut :

Pada tahun 2009 umur piutang adalah 13 hari, sementara umur utangnya adalah 107,4 hari terdapat selisih 94,4 hari. Tahun 2010 umur piutang adalah 3 hari, dan umur utangnya adalah 79,3 hari terdapat selisih 76,3 hari. Tahun 2011 umur piutang 4,2 hari dan umur utangnya adalah 84,9 hari sehingga terdapat selisih 80,7 hari. Sedangkan pada tahun 2012 umur piutang 4,9 hari dan umur utangnya adalah 81,1 hari sehingga ada selisih 76,2 hari.

Selisih antara umur piutang dan umur utang menunjukkan bahwa perusahaan masih menunjukkan ketidakadilan dalam memperlakukan pihak ketiga yang berbisnis dengannya. Akan tetapi umur utang antara 70 hari hingga 108 hari juga menunjukkan bahwa kepercayaan pemasok yang cukup tinggi terhadap perusahaan Bumitama Agri Ltd. ini, dan di mata pemasok perusahaan ini mempunyai kredibilitas yang baik.

i. *Cash Conversion Cycle Ratio*

Tabel 4.10 Analisis *Cash Conversion Cycle Ratio*

Tahun	<i>Average receivable collection period</i> (hari)	<i>Average inventory processing period</i> (hari)	<i>Payable payment period</i> (hari)	<i>Cash Conversion Cycle Ratio</i> (hari)
2009	13,0	22,8	107,4	(71,6)
2010	3,0	40,6	79,3	(35,7)
2011	4,2	48,7	84,9	(32,0)
2012	4,9	50,7	81,1	(25,5)

Cash Conversion Cycle Ratio perusahaan ini pada tahun 2010 adalah 35,7 hari menunjukkan nilai yang lebih baik dibandingkan dengan tahun 2009 sebesar 71,6 hari. Sedangkan pada tahun 2012 *Cash Conversion Cycle Ratio* sebesar 25,5 hari atau meningkat membaik setara 79,7% dibandingkan dengan tahun 2011 sebesar 32,0 hari.

Semakin rendah rasio ini akan semakin baik karena perusahaan membutuhkan waktu yang lebih sedikit untuk menuntaskan satu siklus-sejak mulai membeli persediaan, mengolahnya menjadi *Crude Palm Oil* (CPO) dan *Palm Kernel*, mendistribusikannya hingga menerima uang hasil penjualan (*cash*).

Mulai tahun 2009 hingga tahun 2012 *Cash Conversion Cycle Ratio* perusahaan ini semakin membaik dari tahun ke tahun dan siklus yang paling baik adalah pada tahun 2012.

Hasil perhitungan rasio ini yang negatif adalah karena perusahaan sudah menerima pelunasan piutang atas penjualan jauh hari sebelum perusahaan ini membayarkan kewajiban lancarnya kepada para pemasok. Secara umum, rasio ini juga dapat digunakan sebagai ukuran kesehatan keuangan perusahaan Bumitama Agri Ltd. ini.

Berikut hasil *Cash Conversion Cycle Ratio* yang ditampilkan dalam grafik.



Keterangan tentang gambar ini telah dijelaskan di atas, perusahaan umumnya mengikuti sebuah siklus di mana perusahaan membeli persediaan, menjual barang secara kredit kemudian menagihkannya piutangnya. Kebijakan modal yang baik pada dirancang untuk meminimalkan waktu di antara pengeluaran kas untuk bahan baku dan penagihan kas dari penjualan, ini dibuktikan dengan semakin baiknya siklus ini dari tahun ke tahun.

2. *Operating Performance Ratio* (Rasio Kinerja Operasional)

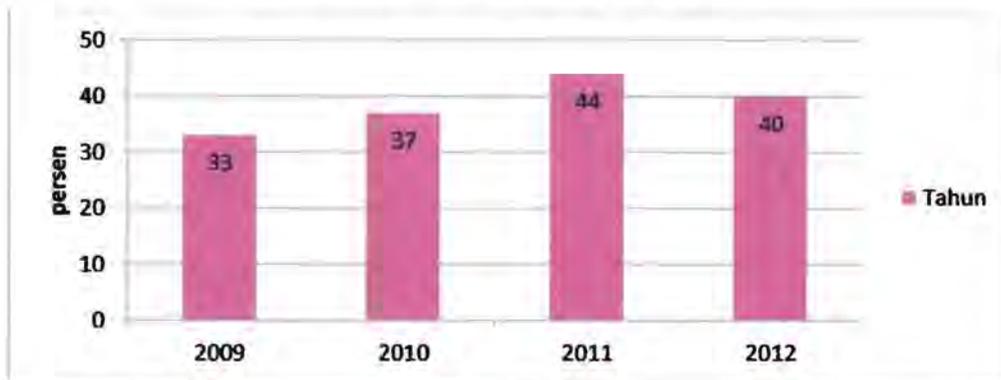
Rasio-rasio kinerja operasional menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendayagunakan seluruh sumber daya yang dimiliki secara efektif dan efisien untuk menghasilkan laba yang sebesar-besarnya. Rasio-rasio *operating efficiency* mengukur seberapa efisien kinerja operasi, sedangkan rasio-rasio *operating profitability* akan mengukur profitabilitas.

Rasio-rasio *operating efficiency* meliputi rasio-rasio *Total Asset Turnover*, *Net Fixed Asset Turnover*, dan *Equity Turnover*. Sedangkan rasio-rasio *operating profitability* meliputi *Gross Profit Margin*, *Operating Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return on Total Capital*, dan *Return on Total Equity*. Berikut masing-masing rasio akan di analisis lebih mendalam.

a. *Gross Profit Margin Ratio*

Tabel 4.1 Analisis *Gross Profit Margin Ratio*

Tahun	<i>Gross Profit</i> atau Laba Bruto (Jutaan Rupiah)	<i>Net Revenue</i> atau Penjualan Neto (Jutaan Rupiah)	<i>Gross Profit Margin Ratio</i> (%)
2009	475.059	1.431.454	33%
2010	717.206	1.960.671	37%
2011	1.239.684	2.805.316	44%
2012	1.422.744	3.525.546	40%

Gambar 4.11 Grafik *Gross Profit Margin Ratio*

Gross Profit Margin Ratio pada tahun 2010 meningkat 12% yaitu 37% dibandingkan dengan tahun 2009 sebesar 33%. Pada tahun 2012 *Gross Profit Margin Ratio* turun 9% senilai 40% dibandingkan dengan efektifitas tahun 2011 sebesar 44%. Perusahaan selama 4 tahun terakhir konsisten mempertahankan rasio ini di atas 30%.

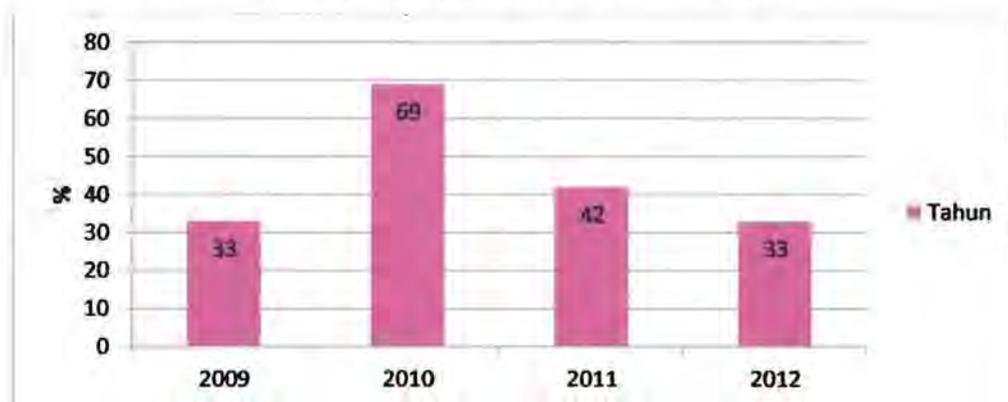
b. *Operating Profit Margin Ratio* (Laba Usaha atau EBIT)

Dari rumus di atas maka dilakukan analisis *Operating Profit Margin Ratio* seperti dalam tabel berikut ini :

Tabel 4.12 Analisis *Operating Profit Margin Ratio*

Tahun	<i>Profit before tax</i> atau Laba Usaha (Jutaan Rupiah)	<i>Net Revenue</i> atau Penjualan Neto (Jutaan Rupiah)	<i>Operating Profit Margin Ratio</i> (%)
2009	469.129	1.431.454	33%
2010	1.354.973	1.960.671	69%
2011	1.190.034	2.805.316	42%
2012	1.163.611	3.525.546	33%

Selanjutnya di analisis dengan *trend/time series analysis* yang ditampilkan dalam,

Gambar 4.12 Grafik *Operating Profit Margin Ratio*

EBIT yang umumnya juga disebut *Operating Profit* adalah ukuran kasar atas tinggi rendahnya biaya produksi perusahaan. EBIT yang tinggi menandakan efektifitas pengendalian biaya atau juga berarti bahwa Penjualan Neto jauh melebihi beban-beban usaha. Seperti yang terjadi pada tahun 2010 *Operating Profit Margin Ratio* sebesar 69% naik 100% terhadap rasio ini pada tahun 2009.

Pada tahun 2012 *Operating Profit Margin Ratio* sebesar 33% mengalami penurunan dibandingkan dengan rasio tahun 2009 (42%). Calon investor harus memperhatikan kondisi ketika EBIT terlalu rendah karena ini mengindikasikan dua hal, yaitu beban operasi yang tinggi atau harga jual produk CPO (*Crude Palm Oil*) yang rendah.

c. *Net Profit Margin (Laba Bersih)*

Dengan menggunakan formula di atas maka dilakukan analisis rasio seperti terlihat pada tabel berikut :

Tabel 4.13 Analisis *Net Profit Margin Ratio*

Tahun	<i>Profit for the year</i> atau Laba Bersih (Jutaan Rupiah)	<i>Net Revenue</i> atau Penjualan Neto (Jutaan Rupiah)	<i>Net Profit</i> <i>Margin Ratio</i> (%)
2009	349.027	1.431.454	24%
2010	1.026.240	1.960.671	52%
2011	892.963	2.805.316	32%
2012	901.820	3.525.546	26%

Net Profit Margin Ratio pada tahun 2010 sebesar 52% naik sebesar 116% dibandingkan rasio tahun 2009 sebesar 24%. Sedangkan pada tahun 2012 *Net Profit Margin Ratio* sebesar 26% turun dibandingkan kinerja rasio ini pada tahun 2011 sebesar 32%. Perlu diwaspadai bila rasio ini terlalu rendah. Konsistensi dan pertumbuhan rasio ini dari tahun ke tahun juga perlu diperhatikan, karena rasio yang tinggi namun bersifat sesaat sebab laba bersihnya bisa saja berasal dari keuntungan selisih kurs dan penjualan aset bukan dari bisnis utama perusahaan.

Gambar 4.13 Grafik *Net Profit Margin Ratio*

Dari grafik di atas terlihat bahwa *trend Net Profit Margin Ratio* menurun, yang paling tinggi 52% pada tahun 2010. Rendahnya *Net Profit Margin Ratio* pada tahun 2012 disebabkan oleh pos *General and administrative expenses* (Beban Umum dan administrasi) sebesar Rp. 167.081 Juta, *Finance cost* (Biaya

pendanaan) sebesar Rp. 112.471 Juta, *Selling expenses* (Beban penjualan) sebesar Rp. 63.358 Juta, dan *Foreign exchange loss* (Kerugian selisih kurs) sebesar Rp. 37.564 Juta.

d. Return on Equity Ratio

Dengan formula tersebut maka dilakukan analisis sebagai berikut :

Tabel 4.14 Analisis *Return on Equity Ratio*

Tahun	<i>Profit for the year</i> atau Laba Bersih (Jutaan Rupiah)	Total Ekuitas (Jutaan Rupiah)	<i>Return on Equity (%)</i>
2009	349.027	457.143	76%
2010	1.026.240	559.860	183%
2011	892.963	450.021	198%
2012	901.820	2.390.643	38%

Rasio *Return on Equity* pada tahun 2009 adalah 76%, tahun 2010 adalah sebesar 183% naik senilai 141% bila dibandingkan dengan nilai *Return on Equity Ratio* pada tahun 2009. Pada tahun 2012 nilai *Return on Equity Ratio* sebesar 38%, bila dibandingkan dengan nilai ROE tahun 2011 sebesar 198% maka pencapaian ROE 2012 turun senilai 111%.

Dengan analisis *time series* maka dapat diperlihatkan dalam gambar sebagai berikut :

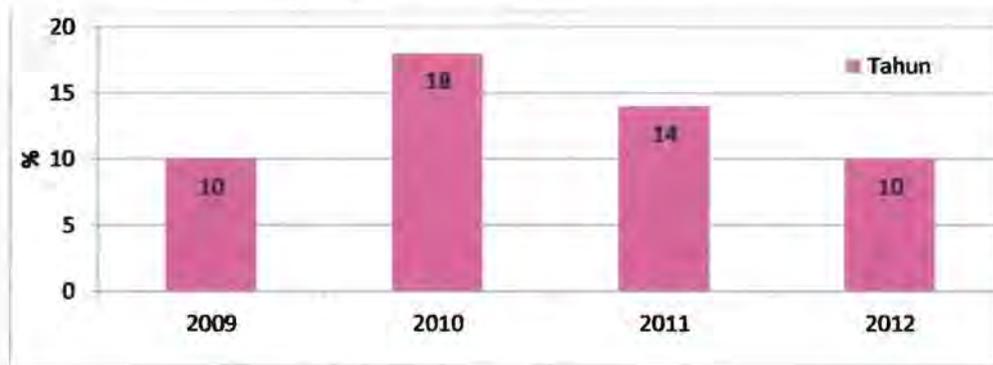
Gambar 4.14 Grafik *Return on Equity Ratio*

Perlu diperhatikan bahwa Total Ekuitas sudah mencakup Tambahan Modal Disetor dan Saldo Laba (*Additional paid in Capital* dan *Retained earnings*) padahal dalam perusahaan terbuka kedua hal ini tidak memiliki hak suara dan hak dividen. Yang memiliki hak suara dan hak dividen adalah 1.757.531.844 saham pada tahun 2012 (*All ordinary shares carry one vote per share without restrictions*).

e. *Return on Asset Ratio*

Tabel 4.15 Analisis *Return on Asset Ratio*

Tahun	<i>Profit for the Year</i> atau Laba Bersih (Jutaan Rupiah)	Total Asset (Jutaan Rupiah)	<i>Return on Asset Ratio</i> (%)
2009	349.027	3.340.148	10%
2010	1.026.240	5.562.326	18%
2011	892.963	6.506.808	14%
2012	901.820	9.089.127	10%

Gambar 4.15 Grafik *Return on Asset Ratio*

Berdasarkan hasil analisis *Return on Asset Ratio* dan *trend/time analysis*, bahwa pada tahun 2010 nilai *Return on Asset Ratio* sebesar 18% meningkat 80% dibandingkan rasio tahun 2009 sebesar 10%, artinya adalah Laba Bersih yang dihasilkan manajemen perusahaan adalah sebesar 70% dari Total Aset-nya.

Pada tahun 2011 nilai *Return on Asset Ratio* adalah 14% dan tahun 2012 sebesar 10% menurun 7% terhadap *Return on Asset Ratio* tahun 2011. Perusahaan konsisten mempertahankan nilai *Return on Asset Ratio* pada kisaran di atas 10%. Nilai *Return on Asset Ratio* paling baik adalah pada tahun 2010 dibandingkan dengan tahun 2009, tahun 2011 dan tahun 2012.

f. *Total Asset Turnover Ratio*Tabel 4.16 Analisis *Total asset turnover Ratio*

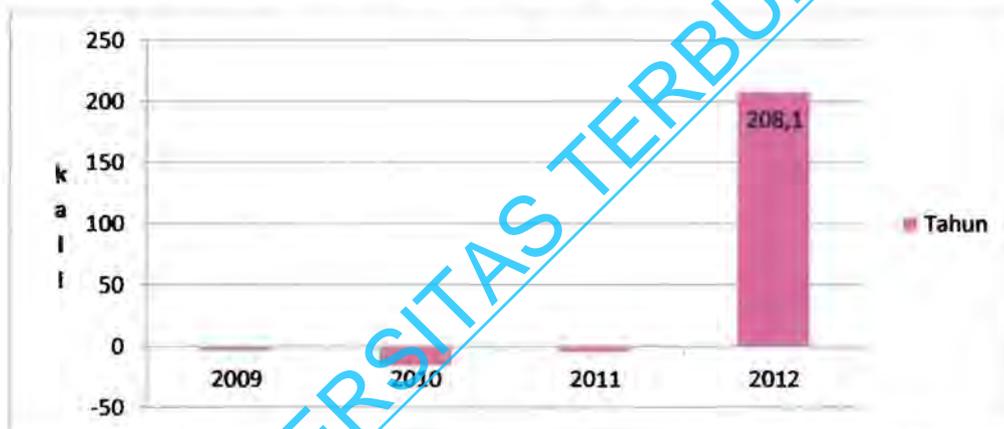
Tahun	<i>Net Revenue</i> atau Penjualan Neto (Jutaan Rupiah)	<i>Total Asset</i> (Jutaan Rupiah)	<i>Total asset turnover Ratio</i> (kali)
2009	1.431.454	3.340.148	0,43
2010	1.960.671	5.562.326	0,35
2011	2.805.316	6.506.808	0,43
2012	3.525.546	9.089.127	0,39

Gambar 4.16 Grafik *Total asset turnover Ratio*

Perusahaan mampu menghasilkan Penjualan Neto sebesar 0,43 kali Total Asetnya pada tahun 2009, pada tahun 2010 sebesar 0,35 kali, tahun 2011 sebesar 0,43 kali dan pada tahun 2012 Penjualan Neto sebesar 0,39 kali Total Asetnya. Perusahaan konsisten menjaga rasio ini dari tahun ke tahun pada kisaran 0,35 kali sampai 0,43 kali.

g. *Working Capital Turnover Ratio*Tabel 4.17 Analisis *Working Capital Turnover Ratio*

Tahun	<i>Net Revenue</i> atau Penjualan Neto (Jutaan Rupiah)	<i>Working Capital</i> atau Modal Kerja (Jutaan Rupiah)	<i>Working Capital Turnover Ratio</i> (kali)
2009	1.431.454	(404.184)	(3,5)
2010	1.960.671	(127.483)	(15,4)
2011	2.805.316	(630.356)	(4,5)
2012	3.525.546	16.941	208,1

Gambar 4.17 Grafik *Working Capital Turnover Ratio*

Berdasarkan *time series/trend analysis* di atas nilai *Working Capital Turnover Ratio* pada 3 tahun pertama yaitu tahun 2009 sebesar -3,5 kali, tahun 2010 sebesar -15,4 kali, dan tahun 2011 sebesar -4,5 kali. Pada 3 periode tahun tersebut dapat dikatakan bahwa perusahaan tidak mampu melunasi Kewajiban Lancarnya pada periode anggaran yang sama karena nilai *Working Capital Turnover Ratio* pada tahun-tahun tersebut adalah Negatif.

Pada tahun 2012 nilai *Working Capital Turnover Ratio* positif sebesar 208,1 kali yang mengindikasikan perusahaan mampu melunasi Kewajiban Lancarnya dengan sangat baik. Nilai yang tinggi dari rasio ini menunjukkan

bahwa perusahaan Bumitama Agri Ltd. beroperasi secara *cash basis* sehingga sangat likuid.

h. *Working Capital to Total Asset Ratio*

Tabel 4.18 Analisis *Working Capital to Total Asset Ratio*

Tahun	<i>Working Capital</i> atau Modal Kerja (Jutaan Rupiah)	Total Aset (Jutaan Rupiah)	<i>Working Capital to Total Asset Ratio</i> (%)
2009	(404.184)	3.340.148	-12,1%
2010	(127.483)	5.562.326	-2,3%
2011	(630.356)	6.506.808	-9,7%
2012	16.941	9.089.127	0,2%

Gambar 4.18 Grafik *Working Capital to Total Asset Ratio*



Dari data dan analisis rasio *Working Capital to Total Asset Ratio* di atas maka terlihat bahwa betapa rendah/kecilnya Modal Kerja yang dibutuhkan oleh perusahaan Bumitama Agri Ltd. untuk menghasilkan kinerja yang secara keseluruhan sangat bagus bahkan rasio yang didapatkan negatif.

Kinerja *Working Capital to Total Asset Ratio* pada tahun 2009 sebesar -12,1%, tahun 2010 sebesar -2,3%, dan tahun 2011 sebesar -9,7%. Pada tahun 2012 nilai *Working Capital to Total Asset Ratio* adalah sebesar 0,2%, naik senilai

106% dibandingkan dengan rasio pada tahun 2011. Dari rasio yang rendah bahkan negatif ini menunjukkan bahwa perusahaan sangat bagus dalam pengelolaan Kewajiban Lancar dan Piutang Lancarnya.

i. Basic Earning Point Ratio

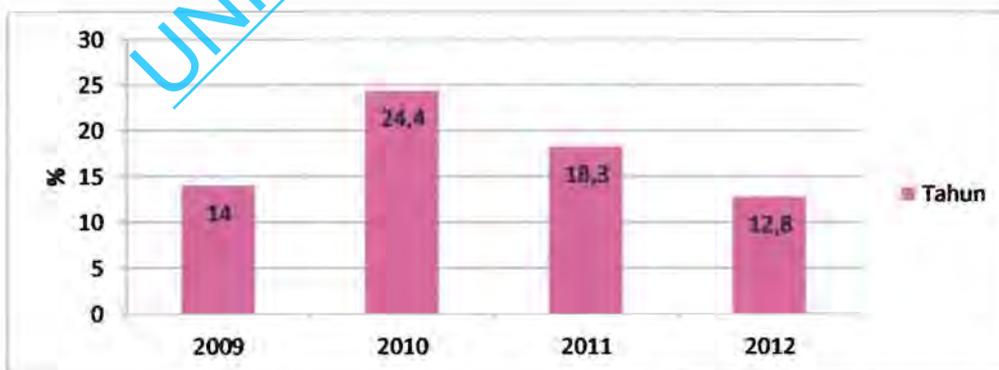
Rasio ini diperoleh dari pembagian Laba Usaha (EBIT) dengan Total Aset dan sering digunakan sebagai ukuran efektifitas operasi perusahaan.

Berdasarkan formula tersebut maka dilakukan analisis *Basic Earning Power Ratio* dan *time series analysis* sebagai berikut :

Tabel 4.19 Analisis *Basic Earning Power Ratio*

Tahun	Laba Usaha (Jutaan Rupiah)	Total Aset (Jutaan Rupiah)	<i>Basic Earning Power Ratio (%)</i>
2009	469.129	3.340.148	14,0%
2010	1.354.973	5.562.326	24,4%
2011	1.190.034	6.506.808	18,3%
2012	1.163.611	9.089.127	12,8%

Gambar 4.19 Grafik *Basic Earning Power Ratio*



Hasil analisis *Basic Earning Power Ratio* menunjukkan pada tahun 2010 rasio ini sebesar 24,4%, meningkat senilai 74% dibandingkan dengan *Basic Earning Power Ratio* tahun 2009 yang mencapai 14%.

Nilai *Basic Earning Power Ratio* pada tahun 2012 adalah sebesar 12,8% turun dibandingkan dengan tahun 2011 dengan nilai 18,3%, penurunan ini sebesar 70%. Artinya tingkat keuntungan dasar seluruh aset perusahaan Bumitama Agri Ltd. untuk menghasilkan laba usaha adalah 12,8% tahun 2012, 18,3% pada tahun 2011, 24,4% pada tahun 2010, dan 14% pada tahun 2009. Nilai *Basic Earning Power Ratio* paling tinggi pada tahun 2010.

3. *Leverage Ratio*

Rasio-rasio *leverage* adalah untuk menganalisis tingkat risiko keuangan akibat penggunaan utang. Rasio yang akan dipergunakan dalam analisis kinerja keuangan Bumitama Agri Ltd. ini meliputi *Debt to Equity Ratio*, *Debt to Asset Ratio*, *Long-Term Debt to Equity Ratio*, *Long-Term Debt to Long-Term Capital Ratio* dan *Interest Coverage Ratio*.

a. *Debt to Equity Ratio*

Menggunakan rumus *Debt to Equity Ratio* maka dilakukan analisis rasio dan *trend analysis* seperti ditunjukkan tabel berikut ini :

Tabel 4.20 Analisis *Debt to Equity Ratio*

Tahun	Total Liabilitas (Jutaan Rupiah)	Total Ekuitas (Jutaan Rupiah)	<i>Debt to Equity Ratio</i> (kali)
2009	2.061.959	1.278.189	1,6
2010	3.288.886	2.273.440	1,4
2011	3.581.355	2.925.453	1,2
2012	3.802.065	5.287.062	0,7

Dari hasil analisis *Debt to Equity Ratio* di atas dilanjutkan dengan *trend analysis* yang dapat dilihat pada gambar berikut :

Gambar 4.20 Grafik *Debt to Equity Ratio*

Berdasarkan posisi Liabilitas dan Ekuitas Bumitama Agri Ltd. di atas, perusahaan memiliki *Debt to Equity Ratio* pada tahun 2010 sebesar 1,4 kali turun sebesar 8,7% dibandingkan rasio tahun 2009 senilai 1,6 kali. Pada tahun 2012 posisi *Debt to Equity Ratio* adalah sebesar 0,7 kali menunjukkan penurunan sebesar 58% dibandingkan dengan rasio tahun 2011 senilai 1,2 kali.

Debt to Equity Ratio pada tahun 2009, tahun 2010 dan tahun 2011 menunjukkan bahwa perusahaan dapat melunasi seluruh utangnya dengan ekuitas

yang ada, dimana berturut-turut kemampuan melunasi utangnya adalah tahun 2009 sebesar 1,6 kali, tahun 2010 sebesar 1,4 kali dan tahun 2011 sebesar 1,2 kali. Berbeda dengan *Debt to Equity Ratio* tahun 2012, kemampuan perusahaan melunasi seluruh utang dengan Total Ekuitas yang ada hanya 70%.

Secara keseluruhan kondisi keuangan perusahaan cukup sehat dan lebih mengutamakan dana internal dibandingkan penggunaan utang sebagai sumber pembiayaan, hal ini tidak terjadi pada tahun 2012 karena pada tahun tersebut perusahaan melakukan aksi korporasi dengan melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di bursa saham Singapura sehingga ada tambahan utang dari eksternal.

b. *Debt to Asset Ratio*

Dengan formula *Debt to Asset Ratio* maka dilakukan analisis sebagai berikut :

Tabel 4.21 Analisis *Debt to Asset Ratio*

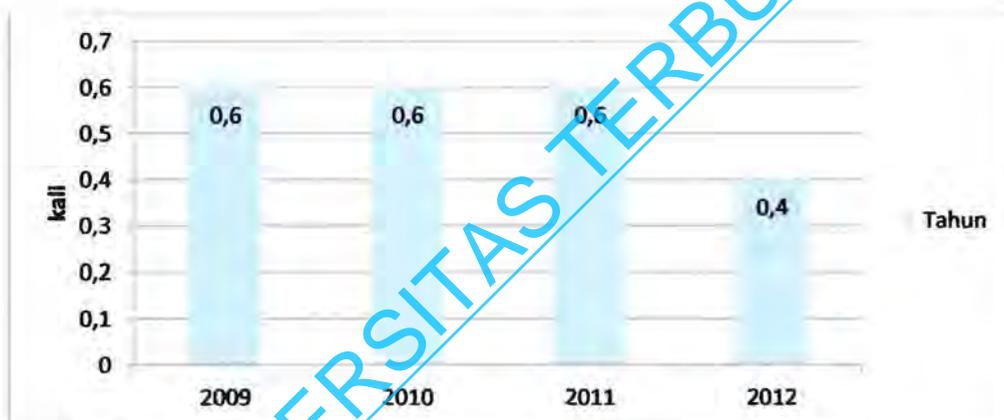
Tahun	Total Utang (Jutaan Rupiah)	Total Aset (Jutaan Rupiah)	<i>Debt to Asset Ratio</i> (kali)
2009	2.061.959	3.340.148	0,6
2010	3.288.886	5.562.326	0,6
2011	3.581.355	6.506.808	0,6
2012	3.802.065	9.089.127	0,4

Hasil analisis *Debt to Asset Ratio* tersebut di atas menunjukkan pada tahun 2009, tahun 2010 dan tahun 2011 nilai *Debt to Asset Ratio* konsisten sebesar 0,6 kali. Sedangkan pada tahun 2012 nilai *Debt to Asset Ratio* turun membaik sebesar 0,4 kali atau setara dengan 6,7% dibandingkan dengan nilai *Debt to Asset Ratio* pada tahun 2011. Semakin rendah nilai *Debt to Asset Ratio*

maka semakin rendah pula *financial leverage* (sumber pembiayaan melalui Utang). Kinerja *Debt to Asset Ratio* pada tahun 2012 lebih baik dibandingkan dengan 3 tahun sebelumnya karena *Debt to Asset Ratio* tahun 2012 hanya 40% aset perusahaan yang dibiayai oleh Utang, sementara 3 tahun sebelumnya 60% aset perusahaan ini dibiayai oleh Utang.

Dari hasil analisis *Debt to Asset Ratio* di atas maka dilakukan *time series analysis* yang ditunjukkan seperti gambar berikut ini :

Gambar 4.21 Grafik *Debt to Asset Ratio*



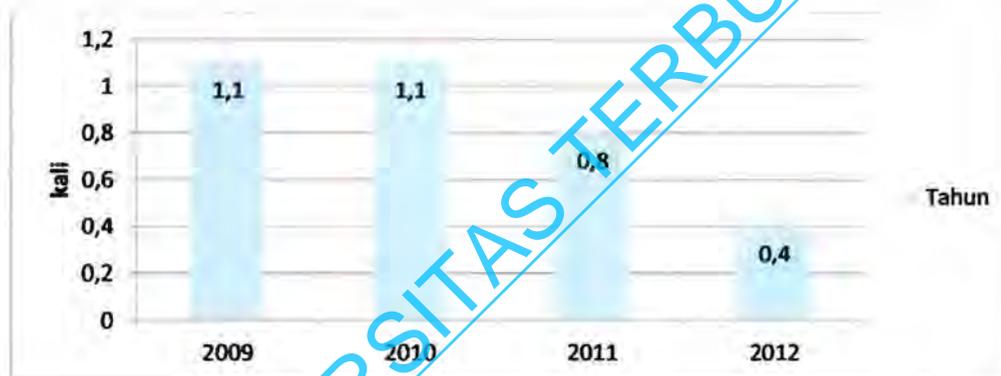
c. *Long-Term Debt to Equity*

Analisis *Long-Term Debt to Equity Ratio* dapat dilanjutkan seperti ditunjukkan pada tabel berikut :

Tabel 4.22 Analisis *Long-Term Debt to Equity Ratio*

Tahun	Total Kewajiban Jangka Panjang (Jutaan Rupiah)	Total Ekuitas (Jutaan Rupiah)	<i>Long-Term Debt to Equity Ratio</i> (kali)
2009	1.407.691	1.278.189	1,1
2010	2.568.357	2.273.440	1,1
2011	2.288.246	2.925.453	0,8
2012	2.309.749	5.287.062	0,4

Dari hasil analisis di atas dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar 4.22 Grafik *Long-Term Debt to Equity Ratio*

Hasil analisis di atas menunjukkan bahwa nilai *Long-Term Debt to Equity Ratio* pada tahun 2009 dan tahun 2010 bertahan pada angka 1,1 kali. Pada tahun 2012 nilai *Long-Term Debt to Equity Ratio* turun membaik senilai 0,4 kali, bila dibandingkan terhadap angka *Long-Term Debt to Equity Ratio* pada tahun 2011 sebesar 0,8 kali atau setara dengan 50%. Artinya, seluruh utang jangka panjang dapat diatasi dengan baik. Nilai *Long-Term Debt to Equity Ratio* yang paling baik adalah tahun 2012 karena seluruh utang jangka panjang dapat diatasi hanya dengan 0,4 kali atau 40% dari ekuitasnya. Perlu dicermati, bahwa Total Ekuitas yang dipergunakan pada rasio ini mencakup seluruh ekuitas termasuk Tambahan Modal Disetor dan Saldo Laba.

d. Long-Term Debt to Long-Term Capital

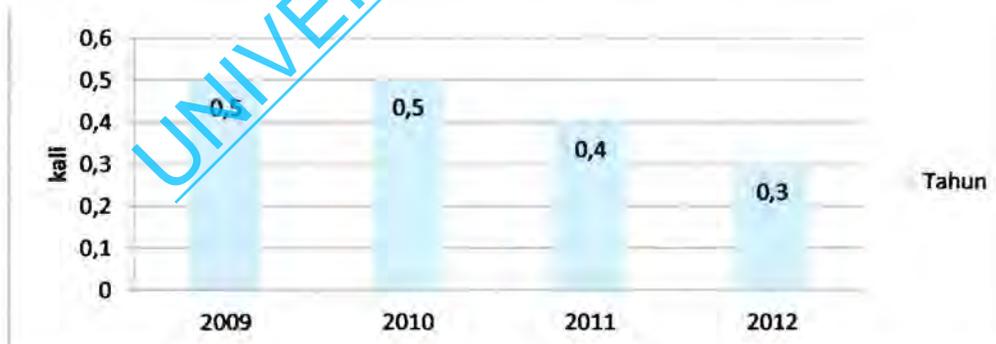
Analisis *Long-Term Debt to Long-Term Capital Ratio* ditampilkan dalam tabel berikut ini :

Tabel 4.23 Analisis *Long-Term Debt to Long-Term Capital Ratio*

Tahun	Total Kewajiban Jangka Panjang (Jutaan Rupiah)	Total Aset tidak Lancar (Jutaan Rupiah)	<i>Long-Term Debt to Long-Term Capital Ratio</i> (kali)
2009	1.407.691	3.090.064	0,5
2010	2.568.357	4.969.280	0,5
2011	2.288.246	5.844.055	0,4
2012	2.309.749	7.579.370	0,3

Selanjutnya dianalisis dengan *trend/time series analysis* dengan hasil seperti ditunjukkan oleh gambar berikut :

Gambar 4.23 Grafik *Long-Term Debt to Long-Term Capital Ratio*



Dari hasil analisis *Long-Term Debt to Long-Term Capital Ratio* pada tahun 2009 dan 2010 pada angka 0,5 kali. Sedangkan pada tahun 2012 senilai 0,3 kali lebih kecil 7,5% dibandingkan dengan *Long-Term Debt to Long-Term Capital Ratio* tahun 2011.

Pengertiannya adalah seluruh kewajiban (Utang) Jangka Panjang perusahaan Bumitama Agri Ltd. dapat diatasi 0,5 kali atau 50% dari Total Aset Tidak Lancar-nya pada tahun 2009 dan tahun 2010. Dan pada tahun 2011 seluruh utang jangka panjang dapat diatasi dengan 0,4 kali atau 40% dari Total Aset Tidak Lancar. Rasio ini semakin kecil, semakin baik karena Utang jangka panjangnya sedikit atau nilai aset jangka panjangnya cukup besar.

Berdasarkan hasil analisis tersebut maka nilai *Long-Term Debt to Long-Term Capital Ratio* yang paling baik adalah pada kinerja tahun 2012.

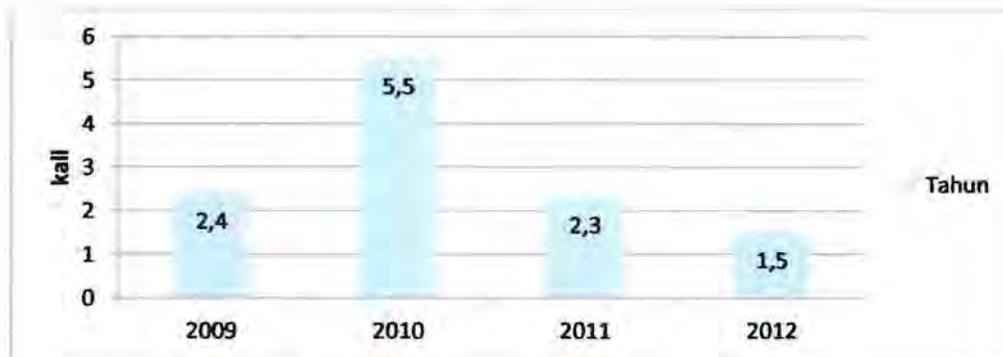
e. Interest Coverage Ratio

Dengan adanya data Laba Usaha dan beban keuangan maka dianalisis *Interest Coverage Ratio* seperti ditampilkan pada tabel berikut :

Tabel 4.24 Analisis *Interest Coverage Ratio*

Tahun	Laba Usaha (Jutaan Rupiah)	Beban Keuangan (Jutaan Rupiah)	<i>Interest Coverage Ratio</i> (kali)
2009	469.129,0	195.190,0	2,4
2010	1.354.973,0	244.306,0	5,5
2011	1.190.034,0	516.300,0	2,3
2012	1.163.611,0	790.598,0	1,5

Selanjutnya dilakukan analisis dengan *time series analysis* seperti ditampilkan pada gambar berikut :

Gambar 4.24 Grafik *Interest Coverage Ratio*

Dari hasil analisis di atas maka didapatkan nilai *Interest Coverage Ratio* pada tahun 2010 sebesar 5,5 kali lebih tinggi 129% dibandingkan rasio pada tahun 2009 sebesar 2,4 kali. Nilai *Interest Coverage Ratio* pada tahun 2012 adalah 1,5 kali menurun bila dibandingkan terhadap nilai *Interest Coverage Ratio* pada tahun 2011 sebesar 2,3 kali atau penurunannya setara dengan 65%.

Semakin rendah nilai rasio ini menunjukkan semakin sulit perusahaan untuk membayar biaya bunga atas utang-utangnya. Nilai *Interest Coverage Ratio* yang paling baik adalah pada tahun 2010.

4. *Growth Ratio*

Rasio-rasio pertumbuhan (*growth*) perusahaan sebagai patokan kemampuan manajemen dalam mengoptimalkan seluruh sumber daya miliknya. Pertumbuhan yang konsisten dan stabil adalah lebih baik bila dibandingkan dengan pertumbuhan yang fluktuatif atau abnormal. Perusahaan yang mempunyai *sustainable competitive advantage* (keunggulan daya saing yang berkelanjutan) umumnya juga memiliki *sustainable growth* (pertumbuhan yang berkelanjutan).

a. *Net Income Growth Ratio*

Selanjutnya dilakukan analisis rasio sebagaimana ditunjukkan oleh tabel berikut :

Tabel 4.25 Analisis *Net Income Growth Ratio*

Tahun	<i>Net Income (Jutaan Rupiah)</i>	<i>Net Income Growth (%)</i>
2009	349.027	0%
2010	1.026.240	194%
2011	892.963	-13%
2012	901.820	1,0%

Analisis dengan *trend analysis* seperti ditunjukkan pada gambar berikut :

Gambar 4.25 Grafik *Net Income Growth Ratio*



Dari *trend analysis Net Income Growth Ratio* menunjukkan bahwa pertumbuhan Laba Bersih tahun 2010 adalah 194% dengan nilai Rp. 1.026.240 Juta dibandingkan dengan tahun 2009 yang mempunyai *Profit for the year* senilai Rp. 349.027 Juta. Pertumbuhan Laba Bersih tahun 2011 menurun sebesar -13% dengan nilai Rp. 892.963 Juta dibandingkan dengan kinerja *Net Income Growth Ratio* tahun 2010. Tahun 2012 *Net Income Growth Ratio* naik sebesar 1% atau setara Rp. 901.820 Juta dibandingkan dengan *Net Income Growth Ratio* tahun 2011. Tingkat *Net Income Growth Ratio* yang paling tinggi terjadi pada tahun 2010.

b. Net Asset Growth Ratio

Dengan data yang ada maka selanjutnya dilakukan analisis yang hasilnya dituangkan dalam tabel berikut :

Tabel 4.26 Analisis *Total Asset Growth Ratio*

Tahun	Total Aset (Jutaan Rupiah)	<i>Total Asset Growth Ratio</i> (%)
2009	3.340.148	0%
2010	5.562.326	67%
2011	6.506.808	17%
2012	9.089.127	40%

Dari hasil analisis di atas selanjutnya dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar 4.26 Grafik *Total Asset Growth Ratio*

Dari hasil analisis *Total Asset Growth Ratio* di atas menunjukkan bahwa pertumbuhan Total Aset tahun 2010 adalah 67% terhadap kinerja pertumbuhan Total Aset tahun 2009. Nilai *Total Asset Growth Ratio* tahun 2012 naik menjadi 40% dibandingkan dengan nilai *Total Asset Growth Ratio* tahun 2011 sebesar 17%.

c. *Net Sales Growth Ratio*

Analisis *Net Sales Growth Ratio* seperti ditunjukkan tabel berikut :

Tabel 4.27 Analisis *Net Sales Growth Ratio*

Tahun	Penjualan Neto (Jutaan Rupiah)	<i>Net Sales Growth Ratio</i> (%)
2009	1.431.454	0%
2010	1.960.671	37%
2011	2.805.316	43%
2012	3.525.546	26%

Gambar 4.27 Grafik *Net Sales Growth Ratio*



Hasil analisis di atas menunjukkan Penjualan Bersih tahun 2010 naik 37% dibandingkan tahun 2009. *Net Sales Growth Ratio* tahun 2011 pada posisi 43% naik dibandingkan dengan tahun 2010, sedangkan tahun 2012 *Net Sales Growth Ratio* turun sebesar 26% dibandingkan dengan tahun 2011. Pertumbuhan tertinggi adalah pada tahun 2011 sebesar 43% atau dengan nilai nominalnya Rp. 2.805.316 Juta.

d. Net Worth Growth

Dengan memakai data yang tersedia maka didapatkan hasil seperti terlihat pada tabel berikut :

Tabel 4.28 Analisis *Net Worth Growth Ratio*

Tahun	Total Ekuitas (Jutaan Rupiah)	<i>Net Worth Growth Ratio</i> (%)
2009	1.278.189	0%
2010	2.273.440	78%
2011	2.925.453	29%
2012	5.287.062	81%

Selanjutnya digambarkan hasil analisis *Net Worth Growth Ratio* sebagai berikut :

Gambar 4.28 Grafik *Net Worth Growth Ratio*

Hasil analisis menunjukkan bahwa pertumbuhan *Net Worth Growth Ratio* paling tinggi terjadi pada tahun 2012 sebesar 81%, diikuti pertumbuhan tahun 2010 senilai 78%, dan pertumbuhan yang paling kecil terjadi pada tahun 2011 sebesar 29%.

e. *Firm's Growth Ratio*

Analisis nilai *Firm's Growth Ratio* seperti ditunjukkan pada tabel berikut :

Tabel 4.29 Analisis *Firm's Growth Ratio*

Tahun	<i>Retention Rate (%)</i>	<i>Return on Equity Capital (%)</i>	<i>Firm's Growth Ratio (%)</i>
2009	-	1	-
2010	-	183	-
2011	-	198	-
2012	87	38	0,02

Berdasarkan hasil analisis di atas tidak ada pertumbuhan Perusahaan pada tahun 2012 karena pada tahun tersebut baru perusahaan melakukan aksi korporasi *go public* di pasar bursa saham *Singapore Exchange*.

5. *Per Share Ratio*

Rasio-rasio yang akan dianalisis dan dibahas berikut ini sangat penting untuk dicermati oleh para calon investor terutama saat akan berinvestasi pada saham perdana, karena data-data ini berkaitan dengan penghitungan nilai wajar saham dari perusahaan Bumitama Agri Ltd. Analisis dan pembahasan pada *Per Share Ratio* ini berfokus hanya pada kinerja keuangan tahun 2012 karena Bumitama Agri Ltd. baru melakukan aksi *go public* di *Singapore Exchange* pada tahun 2012 tersebut. Jadi pada pembahasan kali ini hanya berkisar pada analisis rasio tidak sampai pada analisis *time/trend series analysis*.

a. Earning per Share Ratio

Tabel 4.30 Analisis Earning Per Share Ratio

Tahun	Laba bersih (Rupiah)	Jumlah saham beredar (lembar)	Earning per Share Ratio (Rp)
2012	901.820.000.000	1.757.531.844	513

Dari hasil analisis tersebut bahwa nilai *Earning per Share Ratio* pada tahun 2012 adalah sebesar Rp. 513/lembar saham.

b. EBITDA per Share Ratio

Analisis *EBITDA per Share* dapat ditunjukkan pada tabel berikut ini :

Tabel 4.31 Analisis EBITDA per Share

Tahun	EBITDA (Rp)	Jumlah Saham Beredar (lembar)	EBITDA per Share (Rp)
2012	1.285.000.000.000	1.757.531.844	731

Dari hasil analisis di atas maka ditunjukkan bahwa *EBITDA per Share* Bumitama Agri Ltd. pada kinerja keuangan tahun 2012 adalah sebesar Rp. 731 per lembar saham yang beredar di Bursa Saham *Singapore Exchange*.

c. *Book Value per Share Ratio*Tabel 4.32 Analisis *Book Value per Share*

Tahun	Total Ekuitas (Rupiah)	Jumlah saham beredar (lembar)	<i>Book Value per Share</i> (Rp)
2012	5.287.062.000.000	1.757.531.844	3.008,2

Book Value per Share Bumitama Agri Ltd. tahun 2012 adalah sebesar Rp. 3008,2. Ini menunjukkan perusahaan sangat sehat.

d. *Dividend Payout Ratio*Tabel 4.33 Analisis *Dividend Payout Ratio*

Tahun	Dividen (Rp)	Laba Bersih (Rp)	<i>Dividend Payout Ratio</i> (%)
2012	787.896.000.000	901.820.000.000	87%

Tahun 2012 perusahaan Bumitama Agri Ltd. menyisihkan sebesar 87% dari nilai Laba Bersih untuk dividen bagi pemilik perusahaan (*Profit for the year attributable to owners of the Company amounts IDR 787,896 million on 2012*).

e. *Dividend per Share Ratio*Tabel 4.34 Analisis *Dividend per Share Ratio*

Tahun	<i>Earning per Share</i> (Rp)	<i>Dividend Payout Ratio</i> (%)	<i>Dividend per Share Ratio</i> (Rp)
2012	513	0,87	446,31

Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai *Dividend per Share* Bumitama Agri tahun 2012 sebesar Rp. 446,31.

f. *Free Cashflow per Share Ratio*

EBIT adalah Laba Usaha, sedangkan *Tax Rate* adalah pajak badan usaha di Indonesia tarifnya 25%. Pada tahun 2012 nilai EBIT Bumitama Agri Ltd. adalah sebesar Rp. 1.163.611 Juta dikalikan 0,75 = Rp. 872.708,25 Juta.

Untuk nilai *Net Investment* adalah dengan menghitung selisih *net operating capital* tahun tersebut dengan tahun sebelumnya. *Net investment in operating capital* adalah investasi baru yang dilakukan perusahaan untuk menunjang operasional.

Nilai *net operating capital* didapatkan dari nilai *net operating working capital* ditambah dengan nilai *operating long-term assets*. *Net operating working capital* adalah selisih antara *operating assets* (aset-aset yang digunakan dalam operasi) dan *operating liabilities* (kewajiban-kewajiban atau utang yang ditimbulkan oleh kegiatan operasi).

$$\begin{aligned} \text{Net operating working capital} = & (\text{Cash} + \text{Account receivables} + \text{Inventories}) \\ & - (\text{Account payables} + \text{Accruals}) \end{aligned}$$

$$= (\text{Rp. } 886.763 \text{ Juta} + \text{Rp. } 47.589 \text{ Juta} + \text{Rp. } 323.502 \text{ Juta}) - (\text{Rp. } 468.284 \text{ Juta} + \text{Rp. } 84.163 \text{ Juta})$$

$$= \text{Rp. } 705.407 \text{ Juta.}$$

Net operating working capital tahun 2012 adalah Rp. 705.407 Juta dan tahun 2011 adalah Rp. 47.673 Juta. Setelah mendapatkan nilai ini maka selanjutnya dihitung *Net Operating Capital* dengan rumus :

$$\text{Net operating capital} = \text{Net operating working capital} + \text{Operating long-term assets atau Total aset tidak lancar}$$

$$= \text{Rp. } 705.407 \text{ Juta} + \text{Rp. } 7.579.870 \text{ Juta}$$

$$= \text{Rp. } 8.285.277 \text{ Juta}$$

Net operating capital tahun 2012 adalah Rp. 8.285.277 Juta dan tahun 2011 adalah Rp. 5.891.728 Juta.

Selanjutnya dengan mencari nilai dari :

$$\text{Net investment} = \text{Net operating capital}_n - \text{Net operating capital}_{n-1}$$

Dimana : n = tahun saat itu (tahun 2012)

$n-1$ = tahun sebelumnya (tahun 2011)

$$= \text{Rp. } 8.285.277.000.000. - \text{Rp. } 5.891.728.000.000.$$

$$= \text{Rp. } 2.393.549.000.000.$$

Berdasarkan formula tersebut maka dilakukan analisis rasio *Free Cashflow* yang ditampilkan pada tabel berikut :

Tabel 4.35 Analisis *Free Cashflow per Share Ratio*

Tahun	NOPAT (Rp)	Net Investment (Rp)	Free Cashflow (Rp)
2012	872.708.250.000	2.393.549.000.000	(865)

Berdasarkan berbagai hitungan di atas maka didapatkan hasil mengenai jumlah dana tersedia untuk didistribusikan kepada pemegang saham pada tahun 2012 sebesar Rp. (1.520.840.750.000). Nilai *Free Cashflow per Share* adalah Rp. (1.520.840.750.000) dibagi Jumlah Saham Beredar 1.757.531.844 lembar adalah Rp. -865. Nilai ini minus karena perusahaan banyak melakukan investasi baru untuk menunjang operasional.

Nilai yang tercantum sebagai Laba Bersih pada Laporan Laba Rugi hanya merupakan *accounting profit* sebab sesungguhnya nilai seluruh operasi perusahaan ditentukan oleh arus-arus kas yang akan dihasilkan, baik sekarang maupun yang akan datang. Nilai dari seluruh operasi perusahaan bergantung pada seluruh *free cashflow* di masa mendatang yang didefinisikan sebagai laba usaha setelah pajak dikurangi jumlah investasi baru pada modal kerja dan aset-aset tetap yang diperlukan untuk melanjutkan usaha.

Tabel 4.36 Rasio-rasio Keuangan Bumitama Agri Ltd

Deskripsi	2012	2011	2010	2009
A. INTERNAL LIQUIDITY				
Current ratio (x)	1,01	0,51	0,82	0,38
Quick Ratio (x)	0,79	0,31	0,61	0,20
Cash Ratio (x)	0,59	0,21	0,5	0,04
Receivable Turnover (x)	74,1	86,9	121,1	28,0
Average Receivables Collection Period (days)	4,9	4,2	3,0	13,0
Inventory Turnover	7,2	7,5	9,0	16
Average Inventory Processing Period (days)	50,7	48,7	40,6	22,8
Payables Turnover (x)	4,5	4,3	4,6	3,4
Payables Payment Period (days)	81,1	84,9	79,3	107,4
Cash Conversion Cycle (days)	-25,5	-32,0	-35,7	-71,6
OPERATING PERFORMANCE				
Gross Profit Margin (%)	40	44	37	33
Operating Profit Margin (%)	33	42	60	33
Net Profit Margin (%)	26	32	52	24
Return on Equity (%)	38	198	183	76
Return on Asset (%)	10	14	18	10
Total Assets Turnover (x)	0,39	0,43	0,35	0,43
Working Capital Turnover (x)	208,1	-4,5	-15,4	-3,5
Working Capital To Total Assets Ratio (%)	0,2	-9,7	-2,3	-12,1
Basic Earning Power (%)	12,8	18,3	24,4	14
LEVERAGE (x)				
Debt to Equity Ratio	0,7	1,2	1,4	1,6
Debt to Equity Asset Ratio	0,4	0,6	0,6	0,6
Long-term Debt to Equity Ratio	0,4	0,8	1,1	1,1
Long-term Debt to Total Capital	0,3	0,4	0,5	0,5
Interest Coverage (x)	1,5	2,3	5,5	2,4
GROWTH (%)				
Net Income	1,0	-13	194	0
Total Assets	40	17	67	0
Net Sales	26	43	37	0
Net Worth	81	29	78	0
Firm's	0,02	-	-	-
PER-SHARE DATA (Rp)				
Earning per share (EPS)	513			
EBITDA per share (Rp)	731			
Book value per share (BVPS)	3.008,2			
Dividend payout Ratio (%)	87			
Dividend per share (Rp)	446,31			
Free Cashflow per share (Rp)	-865			

Berdasarkan hasil analisis yang ada pada tabel 4.36 dan hasil pembahasan di atas terlihat bahwa kinerja keuangan Bumitama Agri Ltd. pada tahun 2012 lebih baik dibandingkan dengan tahun 2009, 2010 dan tahun 2011 baik pada *Internal Liquidity*, *Operating Performance*, *Leverage* dan *Growth*. Hal ini terkait erat dengan keputusan Manajemen perusahaan Bumitama Agri Ltd. pada tanggal 12 April 2012 melakukan aksi korporasi dengan *listing* di Bursa Saham Singapura (*Singapore Exchange*). Dengan demikian maka disimpulkan bahwa keputusan melakukan aksi *go public* berpengaruh positif terhadap kondisi kinerja keuangan perusahaan.

B. Analisa Kinerja dan Posisi Keuangan Tahun 2012 PT Astra Agro Lestari Tbk. dan PT PP London Sumatra Tbk. sebagai Perusahaan Perbandingan

Untuk mendapatkan perbandingan terhadap kinerja keuangan Bumitama Agri Ltd. maka diambil 2 perusahaan perbandingan yang mempunyai bidang usaha sama yaitu di bidang produksi dan perdagangan bahan dan hasil dari industri kelapa sawit. Sekilas tentang kedua perusahaan ini adalah :

1. PT Astra Agro Lestari Tbk. berdasarkan surat BAPEPAM No. S-2708/PM/1997 tanggal 21 Nopember 1997, melakukan penawaran umum saham perdana dan perusahaan ini telah mencatatkan seluruh sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan ini berdiri dengan nama PT Suryaraya Cakrawala berdasarkan Akta Notaris Ny. Rukmasanti Hardjasatya, SH., No. 12 tanggal 3 Oktober 1988, yang kemudian berubah menjadi PT Astra Agro Niaga berdasarkan Akta perubahan No. 9 tanggal 4 Agustus 1989 dari notaris yang sama. Perkebunan kelapa sawit Perusahaan dan pabrik berlokasi di Kalimantan Selatan. Perkebunan dan pabrik pengolahan entitas berlokasi di

pulau Jawa, Sumatra, Kalimantan dan Sulawesi. Jumlah saham beredar pada tahun 2012 adalah 1.574.745.000 lembar saham. Berdasarkan Prospektus Bumitama Agri Ltd. pada tanggal 3 April 2012 (p.116) disebutkan bahwa komoditas CPO (*Crude Palm Oil*) dari perusahaan Bumitama Agri Ltd. ikut dalam lelang yang dilakukan oleh PT Astra Agro Lestari Tbk., tender harga ini mengikut dengan harga minyak kelapa sawit harga pasaran internasional.

2. PT PP London Sumatra Tbk. berdiri pada tanggal 14 September 1963 sesuai Surat Keputusan Menteri Kehakiman RI SK No.J.A5/121/20, dan telah tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 7 Juni 1996 Perusahaan melakukan *Initial Public Offering* (IPO). Jumlah saham beredar pada tahun 2012 adalah 6.822.863.965 lembar saham. Di samping mengelola perkebunannya sendiri, Perusahaan juga mengembangkan perkebunan di atas tanah yang dimiliki petani kecil setempat (perkebunan plasma) sesuai dengan pola perkebunan “inti-plasma” yang dipilih pada saat Perusahaan melakukan ekspansi perkebunan.

Berikut adalah analisis rasio yang dilakukan pada kedua perusahaan pembanding di atas seperti terlihat pada tabel :

Tabel 4.37 Analisis Keuangan PT Astra Agro Lestari Tbk dan PT PP London Sumatra Tbk.

No	Rasio	Hasil Perhitungan		
		PT AAL	PT Lonsum	Rata-rata
1	<i>Current Ratio</i>	0,68	3,27	1,98
2	<i>Quick Ratio</i>	0,20	2,46	1,33
3	<i>Cash Ratio</i>	0,09	2,27	1,18
4	<i>Receivables Turnover Ratio</i>	2,65	113,15	57,90
5	<i>Av. Receivables Coll. Period</i>	137,53	3,23	70,38
6	<i>Inventory Turnover</i>	4,41	3,05	3,73
7	<i>Av. Inventory Proc. Period</i>	82,76	119,73	101,24
8	<i>Payables Turnover</i>	2,36	9,57	5,96
9	<i>Payable Payment Period</i>	154,69	38,15	96,42
10	<i>Cash Conversion Cycle</i>	65,60	84,81	75,20
11	<i>Gross Profit Margin</i>	0,38	0,40	0,39
12	<i>Operating Profit Margin</i>	0,30	0,33	0,32
13	<i>Net Profit Margin</i>	0,22	0,26	0,24
14	<i>Return on Equity</i>	2,89	0,18	1,54
15	<i>Return on Asset</i>	0,20	0,15	0,18
16	<i>Total Asset Turnover</i>	0,93	0,56	0,74
17	<i>Working Capital Turnover</i>	-14,10	2,34	-5,88
18	<i>Working Capital to Total Ass</i>	-0,07	0,24	0,09
19	<i>Basic Earning Power</i>	0,28	0,18	0,23
20	<i>Debt to Equity</i>	0,33	0,20	0,26
21	<i>Debt to Asset</i>	0,25	0,17	0,21
22	<i>Long-term Debt to Equity</i>	0,33	0,08	0,20
23	<i>Long-term Debt to Long-term</i>	0,29	0,10	0,19
24	<i>Interest Coverage</i>	3,63	371,34	187,48
25	<i>Net Income Growth</i>	0,01	-0,34	-0,17
26	<i>Total Asset Growth</i>	0,22	0,11	0,16
27	<i>Net Sales Growth</i>	0,07	-0,10	-0,01
28	<i>Net Worth Growth</i>	0,11	0,08	0,09
29	<i>Firm's Growth Rate</i>	0,13	0,07	0,10
30	<i>Earning per Share</i>	1530,57	163,50	847,04
31	<i>EBITDA per Share</i>	1600,43	201,10	900,76
32	<i>Book Value per Share</i>	5947,26	920,39	3433,82
33	<i>Dividend Payout</i>	0,96	0,61	0,78
34	<i>Dividend per Share</i>	1463,76	100,00	781,88
35	<i>Free Cashflow</i>	1567,22	694,29	1130,75

Keterangan : PT AAL = PT Astra Agro Lestari Tbk; PT Lonsum = PT PP London Sumatra Tbk.

Berdasarkan tabel 4.37 di atas dapat dilihat kinerja keuangan PT PP London Sumatra Tbk lebih baik dibandingkan dengan kinerja keuangan PT Astra Agro Lestari Tbk terutama pada *Internal Liquidity* (contohnya : Nilai *Current Ratio* PT PP London Sumatra Tbk sebesar 3,27 kali dibandingkan dengan nilai PT Astra Agro Lestari Tbk yang hanya senilai 0,68 kali). Pada analisis *Per Share Ratio* kinerja keuangan PT Astra Agro Lestari Tbk jauh melampaui PT PP London Sumatra Tbk (contohnya : Nilai *Earning per Share* PT Astra Agro Lestari Tbk sebesar Rp. 1.530,57 per lembar saham sedangkan PT PP London Sumatra Tbk hanya Rp. 163,50 per lembar saham).

UNIVERSITAS TERBUKA

Tabel 4.38 Analisis *Cross Sectional Approach* Bumitama Agri Ltd. dengan PT Astra Agro Lestari Tbk. dan PT PP Lonsum Tbk.

No	Rasio	Hasil Perhitungan			Bumitama Agri	Ket.
		PT AAL	PT Lonsum	Rerata		
1	<i>Current Ratio</i>	0,68	3,27	1,98	1,01	Buruk (-)
2	<i>Quick Ratio</i>	0,20	2,46	1,33	0,79	Buruk (-)
3	<i>Cash Ratio</i>	0,09	2,27	1,18	0,59	Buruk (-)
4	<i>Receivables Turnover Ratio</i>	2,65	113,15	57,90	74,1	Baik (+)
5	<i>Av. Recei. Coll. Period</i>	137,53	3,23	70,38	4,9	Baik (+)
6	<i>Inventory Turnover</i>	4,41	3,05	3,73	7,2	Baik (+)
7	<i>Av. Inventory Proc. Period</i>	82,76	119,73	101,24	50,7	Baik (+)
8	<i>Payables Turnover</i>	2,36	9,57	5,96	4,5	Buruk (-)
9	<i>Payable Payment Period</i>	154,69	38,15	96,42	81,1	Baik (+)
10	<i>Cash Conversion Cycle</i>	65,60	84,81	75,20	-25,5	Baik (+)
11	<i>Gross Profit Margin</i>	0,38	0,40	0,39	0,4	Baik (+)
12	<i>Operating Profit Margin</i>	0,30	0,33	0,32	0,33	Baik (+)
13	<i>Net Profit Margin</i>	0,22	0,26	0,24	0,26	Baik (+)
14	<i>Return on Equity</i>	2,89	0,18	1,54	0,38	Buruk (-)
15	<i>Return on Asset</i>	0,20	0,15	0,18	0,1	Buruk (-)
16	<i>Total Asset Turnover</i>	0,93	0,56	0,74	0,39	Buruk (-)
17	<i>Working Capital Turnover</i>	-14,10	2,34	-5,88	208,1	Baik (+)
18	<i>W-king Cap. to Total Asset</i>	-0,07	0,24	0,09	-0,2	Buruk (-)
19	<i>Basic Earning Power</i>	0,28	0,18	0,23	12,8	Baik (+)
20	<i>Debt to Equity</i>	0,33	0,20	0,26	0,7	Baik (+)
21	<i>Debt to Asset</i>	0,25	0,17	0,21	0,4	Baik (+)
22	<i>Long-term Debt to Equity</i>	0,33	0,08	0,20	0,4	Baik (+)
23	<i>L-term Debt to L-term Cap</i>	0,29	0,10	0,19	0,3	Baik (+)
24	<i>Interest Coverage</i>	3,63	371,34	187,48	1,5	Buruk (-)
25	<i>Net Income Growth</i>	0,01	-0,34	-0,17	1	Baik (+)
26	<i>Total Asset Growth</i>	0,22	0,11	0,16	40	Baik (+)
27	<i>Net Sales Growth</i>	0,07	-0,10	-0,01	26	Baik (+)
28	<i>Net Worth Growth</i>	0,11	0,08	0,09	81	Baik (+)
29	<i>Firm's Growth Rate</i>	0,13	0,07	0,10	0,02	Buruk (-)
30	<i>Earning per Share</i>	1530,57	163,50	847,04	513	Buruk (-)
31	<i>EBITDA per Share</i>	1600,43	201,10	900,76	731	Buruk (-)
32	<i>Book Value per Share</i>	5947,26	920,39	3433,82	3008,2	Buruk (-)
33	<i>Dividend Payout</i>	0,96	0,61	0,78	0,87	Baik (+)
34	<i>Dividend per Share</i>	1463,76	100,00	781,88	446,31	Buruk (-)
35	<i>Free Cashflow</i>	1567,22	694,29	1130,75	-865	Buruk (-)

Keterangan : PT AAL = PT Astra Agro Lestari Tbk; PT Lonsum = PT PP London Sumatra Tbk.

Berdasarkan hasil analisis di atas yang terlihat pada tabel 4.38 setelah dilakukan analisis *Cross Sectional Approach* antara Bumitama Agri Ltd. dengan PT Astra Agro Lestari Tbk. dan PT PP London Sumatra Tbk maka didapat nilai rata-rata kinerja keuangan perusahaan sejenis. Kinerja keuangan yang dibandingkan adalah kinerja keuangan masing-masing perusahaan pada tahun yang sama yaitu Kinerja Keuangan tahun 2012.

Pada analisis *Internal Liquidity* yaitu *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Cash Ratio*, *Receivables Turnover Ratio*, *Average Receivables Collection Period*, *Inventory Turnover*, *Average Inventory Processing Period Ratio*, *Payables Turnover Ratio*, *Payable Payment Period Ratio* dan *Cash Conversion Cycle*. Dari 10 alat analisis pada Likuiditas Internal ini terdapat 6 alat analisis yang menunjukkan kinerja yang “**Baik (+)**” bila dibandingkan dengan perusahaan sejenis yaitu *Receivables Turnover Ratio*, *Average Receivables Collection Period Ratio*, *Inventory Turnover Ratio*, *Average Inventory Processing Period Ratio*, *Payable Payment Period Ratio* dan *Cash Conversion Cycle*. Sedangkan 4 alat analisis lainnya menunjukkan kinerja “**Buruk (-)**” bila dibandingkan dengan perusahaan sejenis yaitu *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Cash Ratio* dan *Payable Turnover Ratio*. Secara umum dapat dikatakan bahwa 60% (6 dari 10 alat analisis) dari alat analisis pada *Internal Liquidity* menunjukkan bahwa Bumitama Agri Ltd. berkinerja “**Baik (+)**”.

Pada analisis *Operating Performance* dari 9 alat analisis yang digunakan terdapat 5 alat analisis yang menunjukkan kinerja “**Baik (+)**” yaitu *Gross Profit Margin Ratio*, *Operating Profit Margin Ratio*, *Net Profit Margin Ratio*, *Working Capital Turnover Ratio*, dan *Basic Earning Power*. Kinerja “**Buruk (-)**” terdapat

pada 4 alat analisis yaitu *Return on Equity Ratio*, *Return on Asset Ratio*, *Total Asset Turnover Ratio*, dan *Working Capital to Total Asset Ratio*. Secara umum bahwa pada analisis *Operating Performance* terdapat 5 alat analisis dari 9 alat analisis atau setara dengan 56% menunjukkan bahwa kinerja keuangan Bumitama Agri Ltd bernilai “Baik (+)” dibandingkan dengan 2 perusahaan sejenis dalam komoditas dan bidang usaha yang sama.

Pada analisis *Leverage* digunakan 5 alat analisis yaitu *Debt to Equity Ratio*, *Debt to Asset Ratio*, *Long-Term Debt to Equity Ratio*, *Long-Term Debt to Long-Term Capital Ratio* dan *Interest Coverage*. Setelah dianalisis bahwa 4 dari alat analisis menunjukkan bahwa kinerja Bumitama Agri Ltd. bernilai “Baik (+)” yaitu *Debt to Equity Ratio*, *Debt to Asset Ratio*, *Long-Term Debt to Equity Ratio* dan *Long-Term Debt to Long-Term Capital Ratio*. Dapat dikatakan bahwa 80% (4 alat analisis dari 5) menunjukkan kinerja analisis *Leverage* Bumitama Agri Ltd. dalam kondisi “Baik (+)” bila dibandingkan dengan kinerja keuangan PT Astra Agro Lestari Tbk. dan PT PP London Sumatra Tbk.

Pada analisis *Growth* dipakai 5 alat analisis yaitu *Net Income Growth*, *Total Asset Growth*, *Net Sales Growth*, *Net Worth Growth* dan *Firm's Growth Rate*. Dari 5 alat ini, 4 diantaranya yaitu *Net Income Growth*, *Total Asset Growth*, *Net Sales Growth*, dan *Net Worth Growth* menunjukkan kinerja “Baik (+)” sehingga dapat dikatakan 80% dari kinerja *Growth* Bumitama Agri Ltd berkinerja “Baik (+)” bila dibandingkan dengan perusahaan pembanding.

Pada analisis *Per Share* dipakai 6 alat analisis yaitu *Earning per Share*, *EBITDA per Share*, *Book Value per Share*, *Dividend Payout*, *Dividend per Share* dan *Free Cashflow*. Dari 6 alat analisis ini hanya 1 alat yang berkriteria “Baik

(+)” selebihnya adalah **“Buruk (-)”**. Hal ini dapat dijelaskan bahwa perusahaan Bumitama Agri Ltd. baru tahun pertama bermain di bursa saham sangat berbeda dengan 2 perusahaan pembanding yang sudah puluhan tahun di bursa saham.

Secara keseluruhan dari 35 alat analisis keuangan yang dipergunakan untuk menilai kinerja keuangan Bumitama Agri Ltd. bila dibandingkan dengan PT Astra Agro Lestari Tbk. dan PT PP London Sumatra Tbk. terdapat 20 alat analisis yang menunjukkan kinerja keuangan Bumitama Agri Ltd. **“Baik (+)” atau setara dengan 57%**. Sedangkan 15 alat analisis lainnya menunjukkan kinerja keuangan Bumitama Agri Ltd. **“Buruk (-)”** atau setara dengan 43%. Dapat dikatakan bahwa dominan hasil analisis menunjukkan bahwa Bumitama Agri Ltd. mempunyai kinerja keuangan **“Baik (+)”**.

UNIVERSITAS TERBUKA

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Berdasarkan hasil temuan dan pembahasan maka disimpulkan sebagai berikut :

1. Secara keseluruhan nilai perusahaan Bumitama Agri Ltd. dominan mempunyai kinerja baik dibandingkan dengan perusahaan PT Astra Agro Lestari Tbk. dan PT PP London Sumatra Tbk.
2. Pada Rasio Likuiditas Internal (*Internal Liquidity*), dilihat dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2012 secara umum kondisi keuangan Bumitama Agri Ltd dalam keadaan baik, yang menandakan bahwa perusahaan dalam hal ini mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liabilities*).
3. Pada Rasio *Operating Performance*, dilihat dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2012 dapat dikatakan dalam keadaan stabil, karena penggunaan utang untuk membiayai kegiatan operasional Bumitama Agri Ltd. serta dalam pelunasan kewajibannya dapat dilakukan dengan baik.
4. Pada Rasio *Leverage*, dilihat dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2012 secara umum dalam keadaan baik, karena Bumitama Agri Ltd. mampu memanfaatkan sumber daya yang dimiliki secara efektif dan efisien.
5. Pada Rasio *Growth*, dilihat dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2012 dapat dikatakan dalam keadaan baik.
6. Pada Rasio *Per Share* perusahaan Bumitama Agri Ltd. lebih kecil jika dibandingkan dengan perusahaan pembanding (*Cross Sectional*).

B. Saran

Dilihat dari posisi perusahaan dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2012

perusahaan masih bisa meningkatkan kinerjanya agar posisi perusahaan dapat berada dalam kondisi aman. Langkah-langkah yang dapat dilakukan antara lain dengan :

1. Melakukan Manajemen Aset dengan baik, seperti manajemen kas, persediaan dan piutang dagang untuk mendapatkan hasil yang baik sekaligus dapat mengendalikan resiko.
2. Melakukan pengeluaran untuk pertumbuhan mendatang seperti mengadakan survei dan upaya penelitian untuk pengembangan produk sehingga dapat meningkatkan nilai tambah.
3. Menjaga agar tidak ketinggalan dalam penambahan teknologi, seperti mesin-mesin untuk produksi.

UNIVERSITAS TERBUKA

DAFTAR PUSTAKA

- Bumitama Agri Ltd. (2013). *Annual Report 2012 Bumitama Agri Ltd: Excellence Through Discipline*. Diambil 31 Agustus 2013 dari situs World Wide Web <http://www.bumitama-agri.com/annualreport2012>.
- Crop Production. (2013). Diambil 18 September 2013, dari situs World Wide Web <http://www.faostat.fao.org>.
- Ellinger, P.N., Ahrendsen, B. L. & Moss, C. B. (2012). Balance sheet and income statement issues in ARMS. *Agricultural Finance Review*. Vol. 72 No. 2, 2012 pp. 247-253. Di ambil 24 September 2013, dari situs World Wide Web <http://www.emeraldinsight.com/0002-1466.htm>
- Greuning, H.V., Scott, D. & Terblanche, S. (2013) *International Financial Reporting Standards, Sebuah Panduan Praktis*. Jakarta. Salemba Empat.
- Hanafi, Mamduh M. (2013). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Laporan Keuangan PT Astra Agro Lestari Tbk tahun 2012. (2013). Di ambil tanggal 22 November 2013 dari situs World Wide Web http://www.idx.co.id/astra_2012.pdf.
- Laporan Keuangan PT PP London Sumatra Tbk tahun 2012. (2013). Di ambil tanggal 22 November 2013 dari situs World Wide Web http://www.idx.co.id/lonsun_2012.pdf.
- Margaretha, F. (2011). *Manajemen Keuangan untuk Manajer Non Keuangan*. Jakarta. Penerbit Erlangga.
- Model Spradley untuk analisis data kualitatif. (2010). Diambil 04 Oktober 2013, dari situs World Wide Web <http://arjannur.wordpress.com/2010/07/08/analisis-data-dalam-penelitian-kualitatif-model-spradley-studi-etnografi/>.
- Monetary Authority of Singapore. (2012). *Prospectus dated 3 April 2012 of Bumitama Agri Ltd. (registration Number 200515741R, Incorporated in the Republic of Singapore)*. Di ambil 15 April 2012, dari situs World Wide Web <http://www.sgx.com/bumitamaagri>.
- Mukherjee, S. & Mahakud, J. (2012). Impact of Macroeconomic Condition on Financial Leverage Evidence from Indian Firms. *Journal of Management Research*. Vol. 12, No. 3, December 2012, pp. 128-140. Di ambil 24 September 2013, dari situs World Wide Web <http://www.ebscohost.com>.

- Niresh, J. Aloy (2012). Trade-off Between Liquidity & Profitability: A Study of Selected Manufacturing Firms in Sri Lanka. *Researchers World* 3.4 (Oct 2012): 34-40. Di ambil 24 Nopember 2013, dari situs World Wide Web <http://www.ebscohost.com>
- Oil World*. (2011). *World demand for palm oil*. Diambil 20 September 2013, dari situs World Wide Web <http://www.oilworld.com/de> and ISTA Mielke estimates.
- Pahan, I., (2007). *Panduan Lengkap Kelapa Sawit : Manajemen Agribisnis dari Hulu hingga Hilir*. Jakarta : Penebar Swadaya.
- Pinho, C., Madaleno, M., & Santos, H. (2013). The Usefulness of Financial Analysts' Reports: A Content Analysis. *International Journal of Management*. Vol. 30 No. 2 Part 2. 631-648. Di ambil 24 September 2013, dari situs World Wide Web <http://www.ebscohost.com>.
- Prospectus Bumitama Agri Limited. (2012). Bumitama Agri Limited, Excellence Through Discipline. Diambil 15 April 2012, dari situs World Wide Web <http://www.sgx.com>.
- Sartono, R.A. (1991). *Ringkasan teori manajemen keuangan, soal dan penyelesaiannya*. Yogyakarta: BPF.
- Tambunan, A.P., (2013). *Analisis Saham Pasar Perdana (IPO) : Dari Perspektif Financial Management dan Strategic Management*. Jakarta : PT Elex Media Komputindo.
- Tandelilin, E., (2010). *Materi Pokok Manajemen Investasi*. Jakarta : Universitas Terbuka.
- Toha, M. (2007). Analisis Kinerja Keuangan PT INDOSAT, Tbk (sebelum Masa Krisis, Selama Masa Krisis dan Setelah Masa Krisis). *Tugas Akhir Program Magister*, Magister Manajemen Universitas Terbuka. Jakarta. Di ambil 20 September 2013, dari situs World Wide Web <http://www.student.ut.ac.id/perpustakaanadigital>.
- Trejo-Pech, C.O., Weldon, R.N., & House, L.A. (2008). Earnings, Accruals, Cash Flows, and EBITDA for Agribusiness Firms. *Agricultural Finance Review*. Fall 2008 pp. 301-319. Di ambil 22 November 2012, dari situs World Wide Web <http://www.proquest.com/proquestagriculturejournals.htm>
- Zager, K., Sacer, I.M. & Decman Nikolina. (2011). Financial ratios as an evaluation instrument of business quality in small and medium-sized enterprises. *International Journal of Management Cases*, 373-385. Di ambil 24 September 2013, dari situs World Wide Web <http://www.ebscohost.com>

Lampiran 1. Prospektus Bumitama Agri Ltd.

1.1

Audited Combined Income Statements

	For The Financial Year Ended 31 December		
	2009	2010	2011
	IDR million	IDR million	IDR million
Revenue	1,431,454	1,960,671	2,805,316
Cost of sales	(956,395)	(1,243,465)	(1,565,632)
Gross profit	475,059	717,206	1,239,684
Interest Income	2,460	9,105	10,796
Gain arising from fair value changes in biological assets	21,223	631,242	181,008
Selling expenses	(1,349)	(31,830)	(38,936)
General and administrative expenses	(77,910)	(113,142)	(154,630)
Finance cost	(95,166)	(111,773)	(105,024)
Other (expenses)/income	98,772	54,165	57,138
Profit before tax	459,129	1,354,973	1,190,034
Income tax expense	(120,102)	(328,733)	(297,071)
Profit for the year	349,027	1,026,240	892,963
Attributable to:			
Owners of the Company	319,813	622,534	761,852
Non-controlling interests	29,214	133,706	131,111
	349,027	1,026,240	892,963
EPS attributable to owners of the Company (IDR per Share)⁽¹⁾	IDR 215	IDR 601	IDR 513
EPS attributable to owners of the Company as adjusted for the Offering (IDR per Share)⁽²⁾	IDR 192	IDR 506	IDR 433

1.2

SELECTED FINANCIAL AND OTHER INFORMATION

Audited Combined Balance Sheets

	As at 31 December,		
	2009 IDR million	2010 IDR million	2011 IDR million
Non-current assets			
Biological assets	2,142,881	3,624,897	4,319,098
Plasma receivables	110,758	188,891	106,545
Property, plant and equipment	703,167	938,895	1,170,287
Land use rights	49,106	112,519	144,914
Intangible assets	27,500	95,254	77,588
Restricted cash	35,101	5,439	—
Deferred tax assets	21,140	2,385	8,140
Tax refundable	411	—	16,503
Total non-current assets	3,090,064	4,969,280	5,844,055
Current assets			
Inventories	119,743	155,986	263,333
Deferred charges	1,061	6,492	25,630
Trade and other receivables	11,100	16,184	33,891
Prepayments and advances	11,876	11,013	17,597
Prepaid taxes	34,504	40,295	51,763
Cash and short term deposits	23,662	363,076	270,139
Total current assets	250,084	593,046	662,753
Total assets	3,340,148	5,562,326	6,506,808
Current liabilities			
Loan and borrowings	195,100	244,306	516,300
Obligations under finance leases	15,388	10,889	6,092
Trade and other payables	279,636	268,653	385,237
Accrued operating expenses	20,458	30,478	56,308
Salas advances	83,389	100,471	186,345
Income tax payable	80,207	65,732	150,827
Total current liabilities	654,268	720,529	1,293,109
Non-current liabilities			
Deferred tax liabilities	191,286	422,898	464,638
Amounts due to Shareholders and related parties	450,222	57,799	12,956
Loans and borrowings	719,567	2,051,901	1,794,882
Obligation under finance leases	24,042	7,907	203
Post employment benefits	8,052	12,141	15,568
Other liability	16,522	15,711	—
Total non-current liabilities	1,407,691	2,568,357	2,288,246
Total liabilities	2,061,959	3,288,886	3,581,355
Net assets	1,278,189	2,273,440	2,925,453
Equity attributable to owners of the Company			
Share capital	— ⁽¹⁾	— ⁽¹⁾	45,000
Other reserves	329,613	284,125	151,511
Retained earnings	821,046	1,713,580	2,475,432
Foreign currency translation reserve	7,354	9,842	0,449
	1,158,013	2,007,547	2,581,392
Non-controlling interests	120,176	265,893	244,061
Total equity	1,278,189	2,273,440	2,925,453
NAV per share (IDR per Share) ⁽²⁾	IDR 780	IDR 1,353	IDR 1,897

1.3

**ANNEX G — AUDITED COMBINED FINANCIAL STATEMENTS
FOR THE FINANCIAL YEARS ENDED 31 DECEMBER 2009, 2010 AND 2011**

**Combined Income Statements
For the Financial Years ended 31 December 2009, 2010 and 2011**

	Note	2009 IDR'million	2010 IDR'million	2011 IDR'million
Revenue	4	1,431,454	1,660,671	2,805,316
Cost of sales	5	(956,395)	(1,243,466)	(1,565,632)
Gross profit		475,059	417,205	1,239,684
Other income		98,377	54,750	66,111
Interest income		(1,439)	9,106	10,796
Gain arising from fair value changes in biological assets		44,233	831,242	181,008
Selling expenses		(28,348)	(31,830)	(38,938)
General and administrative expenses		(77,910)	(113,142)	(154,630)
Finance cost		(95,166)	(111,773)	(105,024)
Other expenses		(102)	(585)	(8,973)
Profit before tax	6	469,129	1,354,973	1,190,034
Income tax expense	7(a)	(120,102)	(328,733)	(297,071)
Profit for the year		349,027	1,026,240	892,963
Attributable to:				
Owners of the Company		319,813	892,534	761,852
Non-controlling interests		29,214	133,706	131,111
		349,027	1,026,240	892,963
Earnings per share attributable to owners of the Company (IDR thousand per share)	26	159,906,500	446,267,000	145

1.4

**ANNEX G — AUDITED COMBINED FINANCIAL STATEMENTS
FOR THE FINANCIAL YEARS ENDED 31 DECEMBER 2009, 2010 AND 2011**

Combined Statements of Comprehensive Income
For the Financial Years ended 31 December 2009, 2010 and 2011

	2009 IDR'million	2010 IDR'million	2011 IDR'million
Profit for the year	349,027	1,026,240	892,983
Other comprehensive income:			
Foreign currency translation	10,441	2,488	(393)
Other comprehensive income for the year, net of tax	(2,491)	2,488	(393)
Total comprehensive income for the year	<u>356,468</u>	<u>1,028,728</u>	<u>892,570</u>
Attributable to:			
Owners of the Company	330,254	895,022	761,459
Non-controlling interests	29,214	133,706	131,111
Total comprehensive income for the year	<u>356,468</u>	<u>1,028,728</u>	<u>892,570</u>

UNIVERSITAS TERBUKA

1.5

**ANNEX G — AUDITED COMBINED FINANCIAL STATEMENTS
FOR THE FINANCIAL YEARS ENDED 31 DECEMBER 2009, 2010 AND 2011**

Combined Balance Sheets as at 31 December 2009, 2010 and 2011

	Note	2009 IDR'million	2010 IDR'million	2011 IDR'million
Non-current assets				
Biological assets	8	2,142,881	3,624,897	4,319,988
Plasma receivables	9	110,758	188,891	106,546
Property, plant and equipment	10	703,167	738,895	1,170,287
Land use rights	11	49,100	112,510	144,914
Intangible assets	12	27,500	95,254	77,588
Restricted cash	15(b)	—	6,439	—
Deferred tax assets	7(b)	1,000	2,385	8,140
Tax refundable	7(c)	411	—	16,593
		<u>3,000,064</u>	<u>4,969,280</u>	<u>6,844,056</u>
Current assets				
Inventories	13	119,733	155,986	263,333
Deferred charges		3,059	6,492	25,630
Trade and other receivables	14	51,180	16,184	33,821
Prepayments and advances		17,876	11,013	17,997
Prepaid taxes	7(d)	34,594	40,295	51,763
Cash and short term deposits	15(a)	23,682	363,076	270,139
		<u>250,084</u>	<u>593,046</u>	<u>662,753</u>
Current liabilities				
Loans and borrowings	17	195,193	244,306	516,300
Obligations under finance leases	18	15,388	10,889	6,022
Trade and other payables	19	279,636	268,653	365,237
Accrued operating expenses	20	20,458	30,478	56,308
Sales advances		63,389	100,471	196,345
Income tax payable	7(e)	80,207	65,732	152,827
		<u>654,263</u>	<u>720,529</u>	<u>1,293,100</u>
Net current liabilities		<u>(404,184)</u>	<u>(127,483)</u>	<u>(630,356)</u>
Non-current liabilities				
Deferred tax liabilities	7(b)	191,286	422,898	464,638
Amounts due to shareholders and related parties	16	450,222	57,799	12,955
Loans and borrowings	17	719,567	2,051,901	1,794,882
Obligations under finance leases	18	24,042	7,907	303
Post-employment benefits	21	6,052	12,141	15,568
Other liability	22	16,522	15,711	—
		<u>1,407,691</u>	<u>2,568,357</u>	<u>2,288,246</u>
Net assets		<u>1,278,189</u>	<u>2,273,440</u>	<u>2,925,453</u>

1.6

**ANNEX G — AUDITED COMBINED FINANCIAL STATEMENTS
FOR THE FINANCIAL YEARS ENDED 31 DECEMBER 2009, 2010 AND 2011**

Combined Balance Sheets as at 31 December 2009, 2010 and 2011

	Note	2009 IDR'million	2010 IDR'million	2011 IDR'million
Equity attributable to owners of the Company				
Share capital	23	—*	—*	45,000
Other reserves	24	329,613	284,125	151,511
Retained earnings	—	821,346	1,713,590	2,475,432
Foreign currency translation reserve	25	2,734	9,842	9,449
		<u>1,158,013</u>	<u>2,007,547</u>	<u>2,681,392</u>
Non-controlling interests		<u>120,176</u>	<u>265,893</u>	<u>244,061</u>
Total equity		<u><u>1,278,189</u></u>	<u><u>2,273,440</u></u>	<u><u>2,925,453</u></u>

* Less than IDR1,000,000

UNIVERSITAS TERBUKA

1.7

**ANNEX G — AUDITED COMBINED FINANCIAL STATEMENTS
FOR THE FINANCIAL YEARS ENDED 31 DECEMBER 2009, 2010 AND 2011**

Combined Statements of Changes in Equity for the years ended 31 December 2009, 2010 and 2011

	Attributable to owners of the Company						
	Share capital IDR million	Retained earnings IDR million	Other reserves IDR million	Foreign currency translation reserves IDR million	Total share capital and reserves IDR million	Minority interests IDR million	Total equity IDR million
Balance as of 1 January 2009	—	281,733	329,813	(1,087)	607,759	93,474	921,223
Profit for the year	—	10,513	—	—	319,813	28,274	348,087
Foreign currency translation	—	—	—	10,441	10,441	—	10,441
Other comprehensive income for the year, net of tax	—	—	—	10,441	10,441	—	10,441
Total comprehensive income for the year, net of tax	—	10,513	—	10,441	300,294	28,274	330,459
Contributions by and distributions to owners	—	—	—	—	—	(2,502)	(2,502)
Dividend paid to non-controlling interest of a subsidiary company	—	—	—	—	—	(2,502)	(2,502)
Balance as of 31 December 2009	— ¹	491,046	329,813	7,554	1,158,013	120,176	1,278,189

¹ Less: Paid up share capital

**ANNEX G — AUDITED COMBINED FINANCIAL STATEMENTS
FOR THE FINANCIAL YEARS ENDED 31 DECEMBER 2009, 2010 AND 2011**

Combined Statements of Changes in Equity for the years ended 31 December 2009, 2010 and 2011	Attributable to owners of the Company						
	Share capital IDR million	Retained earnings IDR million	Other reserves IDR million	Foreign currency translation reserves IDR million	Total share capital and reserves IDR million	Non-controlling interests IDR million	Total equity IDR million
Balance as of 1 January 2010	—	1,159,013	329,613	2,354	1,159,013	120,126	1,279,139
Profit for the year	—	692,534	—	—	692,534	130,295	1,028,240
Foreign currency translation	—	—	—	2,455	2,455	—	2,455
Other comprehensive income for the year, net of tax	—	—	—	2,455	2,455	—	2,455
Total comprehensive income for the year, net of tax	—	692,534	—	2,455	695,022	130,295	1,028,226
Contributions by and distributions to owners	—	—	—	—	—	—	—
Arising from a business combination (Note 29(a))	—	—	—	—	—	12,011	12,011
Acquisition of non-controlling interests in subsidiaries without a change in control (Note 29(b))	—	—	(26,149)	—	(26,149)	—	(26,149)
Changes in ownership interests in subsidiaries that do not result in a loss of control	—	—	(111,359)	—	(11,359)	—	(11,359)
Balance as of 31 December 2010	—	1,773,580	294,125	9,842	2,007,547	265,893	2,273,440

* Unit: Rupiah (Rp) 1,000,000

1.9

ANNEX 8 UNAUDITED COMBINED FINANCIAL STATEMENTS
FOR THE FINANCIAL YEARS ENDED 31 DECEMBER 2009, 2010 AND 2011

Combined Statements of Changes in Equity for the years ended 31 December 2009, 2010 and 2011

	Attributable to owners of the Company					
	Share capital IDR million	Reserves IDR million	Other reserves IDR million	Foreign currency translation reserves IDR million	Total share capital and reserves IDR million	Non-controlling interests IDR million
Balance as of 1 January 2011	—	1,713,560	261,125	9,842	2,007,547	265,893
Profit for the year	—	761,852	—	—	761,852	131,111
Foreign currency translation	—	—	—	(393)	(393)	—
Other comprehensive income for the year, net of tax	—	—	—	(393)	(393)	—
Total comprehensive income for the year, net of tax	—	761,852	—	(393)	761,459	131,111
Contributions by and distributions to owners:						
Conversion of loan from Holding Company into share capital (Note 1)	45,000	—	—	—	45,000	—
Disposal of a subsidiary (Note 25(d))	—	—	7,479	—	7,479	(2,189)
Acquisition of non-controlling interest without a change in						48,000

1.10

**ANNEX G — AUDITED COMBINED FINANCIAL STATEMENTS
FOR THE FINANCIAL YEARS ENDED 31 DECEMBER 2009, 2010 AND 2011**

**Combined Statements of Cash Flows
For the financial years ended 31 December 2009, 2010 and 2011**

	2009 IDR'million	2010 IDR'million	2011 IDR'million
Cash flows from operating activities			
Cash receipts from customers	1,475,533	2,009,422	2,990,693
Cash payments to suppliers, employees and for other operating expenses	(889,584)	(1,240,701)	(1,800,991)
Cash receipts from operating activities	585,949	668,721	1,189,702
Corporate income tax paid	(79,342)	(131,708)	(160,053)
Net cash provided by operating activities (Note 15(c))	506,607	537,013	1,029,649
Cash flows from investing activities			
Decrease/(increase) in plasma receivables	89,609	(384)	73,246
Investment in intangible assets	—	(4,928)	—
Investment in biological assets	(343,608)	(379,029)	(537,337)
Investment in property, plant and equipment	(170,601)	(249,592)	(342,875)
Proceeds from disposal of property, plant and equipment	—	894	929
Investment in land use rights	(7,013)	(18,933)	(56,730)
(Increase)/decrease in restricted cash	(27,853)	28,662	6,439
Net cash outflow on acquisition of subsidiaries	—	(123,487)	—
Proceeds from disposal of subsidiary	—	—	105,385
Interest received	2,489	9,105	10,798
Net cash flows used in investing activities	(457,067)	(737,692)	(740,156)
Cash flows from financing activities			
Acquisition of non-controlling interests	—	—	(290,991)
Proceeds from loans and borrowings	58,631	2,512,700	317,285
Repayment of loans and borrowings	(100,114)	(1,232,329)	(316,644)
Increase in other liability	6,477	—	—
(Increase)/decrease in amount due from related companies	(17,210)	30,107	(774)
Increase/(decrease) in amount due to related companies	15,600	(197,755)	71,717
Increase/(decrease) in amounts due to shareholders	16,772	(453,488)	—
Repayment of obligation under finance leases	(15,470)	(27,869)	(12,287)
Dividend paid to non-controlling interests	(2,502)	—	—
Interest paid	(59,365)	(100,759)	(150,517)
Net cash flows (used in)/provided by financing activities	(137,181)	537,607	(382,191)
Net (decrease)/increase in cash and cash equivalents	(37,641)	336,928	(92,698)
Effect of exchange rate changes on cash and cash equivalents	2,864	2,488	(239)
Cash and cash equivalents at beginning of the year	58,439	23,662	363,076
Cash and cash equivalents at end of the year (Note 15(a))	20,798	363,076	270,139

Lampiran 2. Annual Report Bumitama Agri Ltd. 2012

2.1

Statements of Changes in Equity

for the years ended 31 December 2012

	Attributable to owners of the Company						
	Share capital IDR/million	Retained earnings IDR/million	Other reserves IDR/million	Foreign currency translation reserves IDR/million	Total share capital and reserves IDR/million	Non-controlling interests IDR/million	Total equity IDR/million
2011 Group							
Balance as of 1 January 2011	-	1,213,580	394,125	2,292	1,610,207	265,893	2,375,440
Profit for the year	-	761,852	-	-	761,852	121,111	892,963
Foreign currency translation	-	-	-	(273)	(273)	-	(273)
Total comprehensive income for the year, net of tax	-	761,852	-	(273)	761,852	121,111	892,963
<u>Contributions by and distributions to owners:</u>							
Conversion of loan from Holding Company into share capital (Note 1)	45,000	-	-	-	45,000	-	45,000
Disposal of a subsidiary	-	-	2,472	-	2,472	(2,179)	5,340
Acquisition of non-controlling interest without a change in control (Note 9)	-	-	(140,093)	-	(140,093)	(140,090)	(280,990)
Others	-	-	-	-	-	94	94
Balance as of 31 December 2011	<u>45,000</u>	<u>2,475,432</u>	<u>151,511</u>	<u>0,440</u>	<u>2,681,392</u>	<u>244,061</u>	<u>2,925,453</u>

* Denotes amounts less than IDR 1 million.

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.

2.2

BUMITAMA AGRI LTD.



ANNUAL REPORT 2012

Balance Sheets

As at 31 December 2012

	Note	Group		Company	
		2012 IDR'million	2011 IDR'million	2012 IDR'million	2011 IDR'million
Non-current assets					
investment in jointly controlled entity	8	-	-	-	51,164
investment in subsidiaries	9	-	-	396,521	-
investment in associate companies	10	94,328	-	102,282	-
Biological assets	11	5,263,350	4,800,988	-	-
Plasma receivables	12	207,272	106,545	-	-
Property, plant and equipment	13	1,112,251	1,170,287	1,458	-
land use rights	14	20,600	144,914	-	-
intangible assets	15	6,277	77,588	-	-
Due from subsidiaries	16	-	-	2,058,478	-
Loan to an associate company	17	87,209	-	87,209	-
Deferred tax assets	18	33,517	8,140	-	-
Other receivables	19	9,106	-	9,106	-
Tax refundable	20(a)	25,332	16,593	-	-
Total non-current assets		7,579,870	5,844,055	2,645,034	51,164
Current assets					
inventories	18	323,502	263,333	-	-
Deferred charges	19	6,621	25,630	-	19,640
Trade and other receivables	19	47,589	32,265	-	-
Due from subsidiaries	16	-	-	930,949	-
Due from related companies	20	69,293	1,626	-	-
Prepayments and advances	21	136,841	17,997	159	-
Prepaid taxes	29(b)	38,648	51,763	118	8
Cash and short-term deposits	21(a)	326,763	270,139	56,069	2,706
Total current assets		1,309,257	662,753	987,295	27,394
Current liabilities					
loans and borrowings	23	290,598	516,300	503,468	-
Obligations under finance leases	24	-	6,092	-	-
Trade and other payables	25	468,254	365,237	1,677	11,140
Accrued operating expenses	27	73,594	56,308	8,149	10,684
Sales advances	28	75,677	196,345	-	-
income tax payable	29(c)	84,163	152,827	-	-
Total current liabilities		1,492,316	1,293,109	513,294	21,824
Net current assets/(liabilities)		16,941	(630,356)	471,001	570

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.

2.3

BUMIHAMA AGRI LTD.



ANNUAL REPORT 2012

Balance Sheets

As at 31 December 2012

	Note	Group		Company	
		2012	2011	2012	2011
		IDR*million	IDR*million	IDR*million	IDR*million
Non-current liabilities					
Deferred tax liabilities	30	501,838	451,638	—	—
Amounts due to shareholders	22	—	12,956	—	12,956
Due to a subsidiary	26	—	—	335,052	—
Loans and borrowings	23	1,791,792	2,219,882	826,377	—
Obligations under finance leases	24	—	203	—	—
Post employment benefits	28	—	13,568	—	—
Total non-current liabilities		<u>2,293,630</u>	<u>2,708,287</u>	<u>1,161,429</u>	<u>12,956</u>
Net assets		<u>5,287,062</u>	<u>2,925,453</u>	<u>1,957,606</u>	<u>38,779</u>
Equity attributable to owners of the Company					
Share capital	31	1,007,045	45,000	1,007,045	45,000
Other reserves	32	(184,938)	151,511	—	—
Retained earnings		3,263,328	2,475,432	86,805	(6,872)
Foreign currency translation reserves	33	2,967	9,449	103,756	651
		<u>4,995,402</u>	<u>2,681,392</u>	<u>1,957,606</u>	<u>38,779</u>
Non-controlling interests		<u>295,660</u>	<u>244,061</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
Total equity		<u>5,287,062</u>	<u>2,925,453</u>	<u>1,957,606</u>	<u>38,779</u>

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.

2.4

BUMETAMA AGRI LTD. ANNUAL REPORT 2012

Statements of Changes in Equity

for the years ended 31 December 2012

2012 Group	Attributable to owners of the Company						Total equity IDR/million
	Share capital IDR/million	Retained earnings IDR/million	Other reserves IDR/million	Foreign currency transition reserves IDR/million	Total share- holders' reserves IDR/million	Non- controlling interests IDR/million	
Balance as of 1 January 2012	45,000	2,475,432	151,511	—	2,661,302	144,067	2,925,452
Profit for the year	—	707,094	—	—	707,094	112,924	807,020
Foreign-currency translation	—	—	—	(6,402)	(6,402)	—	(6,402)
Total comprehensive income for the year, net of tax	—	707,094	—	(6,402)	701,414	112,924	809,228
<u>Contributions by and distributions to owners:</u>							
Issuing term restructuring exercise	322,275	—	(206,449)	—	115,226	40,000	36,756
Contribution from non-controlling interests	—	—	—	—	—	500	500
Issuance of new shares (Note 31)	1,491,364	—	—	—	1,491,364	—	1,491,364
Share issuance expenses (Note 31)	(52,326)	—	—	—	(52,326)	—	(52,326)
Acquisition of subsidiaries (Note 31)	—	—	—	—	—	175	175
Balance as of 31 December 2012	<u>1,807,045</u>	<u>3,263,328</u>	<u>(184,938)</u>	<u>2,067</u>	<u>4,888,402</u>	<u>398,660</u>	<u>5,287,062</u>

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.

2.5

BUMITAMA AGRI LTD. ANNUAL REPORT 2012

Statements of Changes in Equity

For the years ended 31 December 2012

2011 Group	Attributable to owners of the Company						Total equity IDR/million
	Share capital IDR/million	Retained earnings IDR/million	Other reserves IDR/million	Foreign currency transition reserves IDR/million	Non- controlling interests IDR/million	Total equity IDR/million	
Balance as of 1 January 2011	-*	1,712,540	294,125	1,000	260,993	2,268,658	
Profit for the year	-	261,202	-	-	121,111	382,313	
Foreign currency transition	-	-	-	(292)	-	(292)	
Total comprehensive income for the year, net of tax	-	261,202	-	(292)	121,111	382,011	
<u>Contributions by and distributions to owners:</u>							
Conversion of loan from Holding Company into share capital (note 1)	-	-	-	-	45,000	45,000	
Disposal of a subsidiary	-	-	2,679	-	(2,128)	551	
Acquisition of non-controlling interest without a change in control (note 9)	-	-	(140,092)	-	(150,890)	(290,982)	
Others	-	-	-	-	94	94	
Balance as of 31 December 2011	<u>45,000</u>	<u>2,475,432</u>	<u>151,515</u>	<u>9,449</u>	<u>244,041</u>	<u>2,925,437</u>	

* Denotes amounts less than IDR 1 million.

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.

2.6

SUMITAMA ACRI LTD. 70 ANNUAL REPORT 2012

Consolidated Statement of Cash Flow

For the financial years ended 31 December 2012

	2012 IDR'million	2011 IDR'million
Cash flows from operating activities		
Cash receipts from customers	2,990,690	2,990,693
Cash payments to suppliers, employees and for other operating expenses	(2,293,021)	(1,833,991)
Cash receipts from operating activities	1,697,669	1,156,702
Corporate income tax paid	(118,632)	(160,053)
Net cash provided by operating activities (Note 21(b))	1,579,037	996,649
Cash flows from investing activities		
(Increase)/decrease in plasma receivables	(81,797)	73,246
Investment in associate companies	(97,081)	-
Investment in intangible assets	(2,734)	-
Investment in biological assets	(826,068)	(537,337)
Purchase of property, plant and equipment	(435,143)	(342,875)
Proceeds from disposal of property, plant and equipment	530	920
Investment in land use rights	(133,664)	(56,730)
Decrease in restricted cash	-	6,439
Proceeds from disposal of a subsidiary	-	105,385
Interest received	34,524	30,796
Net cash flows used in investing activities	(1,561,433)	(740,156)
Cash flows from financing activities		
Acquisition of non-controlling interests	-	(290,991)
Proceeds from loans and borrowings	1,938,591	317,205
Repayment of loans and borrowings	(1,738,253)	(316,644)
Increase in amount due to related companies	(67,668)	(774)
(Decrease)/increase in amount due to related companies	(73)	71,217
Decrease in amount due to shareholders	(12,953)	-
Repayment of obligation under finance leases	(6,799)	(12,767)
Amount paid to shareholders as part of restructuring exercise	(295,000)	-
Acquisition of subsidiaries	(9,263)	-
Contribution from non-controlling interests	500	-
Issuance of new shares	1,814,581	-
Share issuance expenses	(52,536)	-
Advance for acquisition of subsidiaries	(100,329)	-
Interest paid	(157,961)	(150,517)
Net cash flows provided by/(used in) financing activities	1,307,253	(382,191)
Net increase/(decrease) in cash and cash equivalents	324,857	(125,698)
Effect of exchange rate changes on cash and cash equivalents	(6,454)	(239)
Cash and cash equivalents at beginning of the year	270,139	383,026
Cash and cash equivalents at end of the year (Note 21(a))	594,522	257,089

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.

2.7

Operational & Financial Highlight

FINANCIAL HIGHLIGHT

	2012	2011	2010	2009
INCOME STATEMENT (IDR¹ Billion)				
Revenue	3,526	2,805	2,591	1,431
Gross Profit	1,423	1,242	717	475
Gain/(Loss) arising from Changes in Fair Value of Biological Assets	58	(11)	831	94
Profit before Tax	1,164	1,120	1,355	469
EBITDA	1,255	1,132	637	420
Net Profit	767	893	1,026	349
Net Profit Attributable to Owners of the Parent	767	762	893	320
EPS Attributable to Owners of the Company (IDR per Share) ⁽²⁾	148	513	601	215
BALANCE SHEET (IDR¹ Billion)				
Total Assets	9,089	6,507	5,562	3,340
Total Current Assets	1,509	663	593	250
Total Current Liabilities	1,492	1,293	721	654
Total Long Term Liabilities	2,310	2,288	2,568	1,408
Total Equity	5,287	2,925	2,273	1,278
Equity Attributable to Owners of the Parent	4,888	2,681	2,008	1,158
FINANCIAL STATISTICS				
Revenue Growth	25.2%	43.1%	37.0%	36.2%
Gross Profit Margin	40.4%	44.2%	36.6%	33.2%
Operating Profit Margin	33.8%	37.3%	29.2%	25.8%
EBITDA Margin	36.5%	40.4%	32.5%	29.3%
Net Profit Margin	25.6%	31.8%	32.3%	24.4%
Return on Equity ⁽³⁾	16.1%	28.4%	44.5%	27.6%
Return on Assets ⁽⁴⁾	8.2%	11.7%	18.0%	9.6%
Net Debt ⁽⁴⁾ /Total Equity (Times)	0.3	0.7	0.9	1.1
Net Debt ⁽⁴⁾ /Total Assets (Times)	0.2	0.3	0.4	0.4
Net Debt ⁽⁴⁾ /EBITDA (Times)	1.3	1.8	3.2	3.3

Remarks:

- (1) The Earnings per Share has been computed based on the Company's post offering share capital of 1,702,137,844 shares for 192012 and pre offering share capital of 1,481,017,964 shares for 192011-192013.
- (2) Return on Equity = Net Profit Attributable to Owners of the Parent/Equity Attributable to Owners of the Parent.
- (3) Return on Assets = Net Profit Attributable to Owners of the Parent/Total Assets.
- (4) Net Debt being debts less cash and bank balances.

Lampiran 3. Laporan keuangan PT Astra Agro Lestari Tbk. 2012

3.1

LAPORAN POSISI KEUANGAN
KONSOLIDASIAN
31 DESEMBER 2012, 31 DESEMBER 2011
DAN 1 JANUARI 2011
(Dinyatakan dalam jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan lain)

CONSOLIDATED STATEMENTS OF
FINANCIAL POSITION
31 DECEMBER 2012, 31 DECEMBER 2011
AND 1 JANUARY 2011
(Expressed in millions of Rupiah, unless otherwise stated)

	Catatan/ Notes	31/12/2012	31/12/2011 ¹⁾	01/01/2011 ¹⁾	
ASET LANCAR					CURRENT ASSETS
Kas dan setara kas	2c, 4.6c	227,769	839,190	1,240,751	Cash and cash equivalents
Piutang usaha - pihak ketiga, setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sebesar Rp 16,780 (31/12/2011: Rp 15,745) (01/01/2011: Rp 16,316)					Trade receivables - third parties, net of provision for impairment of Rp 16,780 (31/12/2011: Rp 15,745) (01/01/2011: Rp 16,316)
2d, 5	40,217	5,274	50,888		
2d, 31	9,851	10,984	48,184		Other receivables, net
Persediaan, setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sebesar Rp nihil (31/12/2011: Rp nihil) (01/01/2011: Rp 4,145)					Inventories, net of provision for decline in value of Rp nil (31/12/2011: Rp nil) (01/01/2011: Rp 4,145)
2e, 7	1,249,050	769,903	624,894		
Uang muka	8	174,858	177,194	64,555	Advances
Pajak dibayar dimuka	9	78,650	55,390	22,315	Prepaid taxes
Total aset lancar		1,780,395	1,857,026	2,051,177	Total current assets
ASET TIDAK LANCAR					NON-CURRENT ASSETS
Piutang jangka panjang	2d, 31	90,648	91,120	98,220	Long-term receivables
Aset pajak tangguhan, bersih	2o, 2v, 18c	109,038	99,613	58,291	Deferred tax assets, net
Tanaman perkebunan Tanaman menghasilkan, setelah dikurangi akumulasi penyusutan sebesar Rp 935,603 (31/12/2011: Rp 773,738) (01/01/2011: Rp 700,390)					Plantations Mature plantations, net of accumulated depreciation of Rp 935,603 (31/12/2011: Rp 773,738) (01/01/2011: Rp 700,390)
2f, 2, 10a	2,385,573	1,351,784	1,080,670		
2f, 2, 10b	2,087,300	2,444,000	2,103,208		Immature plantations
Aset tetap, setelah dikurangi akumulasi penyusutan sebesar Rp 1,981,675 (31/12/2011: Rp 1,641,031) (01/01/2011: Rp 1,382,622)					Fixed assets, net of accumulated depreciation of Rp 1,981,675 (31/12/2011: Rp 1,641,031) (01/01/2011: Rp 1,382,622)
2g, 2i, 2v, 11	4,919,673	3,424,164	2,686,910		
Goodwill	2b	55,951	55,951	53,327	Goodwill
Perkebunan plasma	2h, 12	502,720	482,593	311,775	Plasma plantations
Tagihan restitusi pajak	18d	339,528	214,947	249,402	Claims for tax refunds
Aset lain-lain	2j, 2v	150,998	183,288	100,819	Other assets
Total aset tidak lancar		10,639,426	8,347,470	8,740,822	Total non-current assets
		12,419,821	10,204,496	10,791,999	TOTAL ASSETS

3.2

PT ASTRA AGRO LESTARI Tbk
DAN ENTITAS ANAK/AND SUBSIDIARIES

Lampiran 12 Schedule

LAPORAN POSISI KEUANGAN
KONSOLIDASIAN
31 DESEMBER 2012, 31 DESEMBER 2011
DAN 1 JANUARI 2011
(Dinyatakan dalam jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan lain)

CONSOLIDATED STATEMENTS OF
FINANCIAL POSITION
31 DECEMBER 2012, 31 DECEMBER 2011
AND 1 JANUARY 2011
(Expressed in millions of Rupiah, unless otherwise stated)

	Catatan/ Notes	31/12/2012	31/12/2011 ¹⁾	01/01/2011 ¹⁾	
LIABILITAS JANGKA PENDEK					CURRENT LIABILITIES
Uang muka pelanggan	13	540,264	473,130	324,164	Advances from customers
Utang usaha	2k				Trade payables
Pihak ketiga	14	548,641	498,783	331,733	Third parties
Pihak berelasi	2n, 6c, 14	18,557	28,058	17,114	Related parties
Liabilitas lain-lain	2k	30,037	34,148	37,264	Other liabilities
Akrual	15	7,068	56,149	49,122	Accruals
Utang pajak	2b, 16b	35,999	354,787	302,455	Taxes payable
Kewajiban imbalan kerja	2r, 2v, 18	35,271	27,218	24,597	Employee benefits obligations
Pinjaman bank jangka pendek	2p, 17	271,250	-	-	Short-term bank loans
Total liabilitas jangka pendek		<u>2,600,540</u>	<u>1,467,569</u>	<u>1,088,449</u>	Total current liabilities
LIABILITAS JANGKA PANJANG					NON-CURRENT LIABILITIES
Liabilitas pajak tangguhan, bersih	2b, 16c	29,114	33,321	38,945	Deferred tax liabilities, net
Kewajiban imbalan kerja	2r, 2v, 18	424,755	277,447	211,148	Employee benefits obligations
Total liabilitas jangka panjang		<u>453,869</u>	<u>310,768</u>	<u>249,093</u>	Total non-current liabilities
Total liabilitas		<u>3,054,409</u>	<u>1,778,337</u>	<u>1,334,542</u>	Total liabilities
EKUITAS					EQUITY
Ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik Perusahaan:					Equity attributable to owners of the Company:
Modal saham	19	787,373	787,373	787,373	Share capital
Tambah modal disetor	2b, 20	83,603	83,603	83,603	Additional paid-in capital
Saldo laba:					Retained earnings:
Dicadangkan	22	157,500	157,500	157,500	Appropriated
Belum dicadangkan		8,000,703	7,111,139	6,183,211	Unappropriated
		<u>9,029,179</u>	<u>8,139,615</u>	<u>7,211,687</u>	
Kepentingan nonpengendali	2b, 21	336,232	286,543	245,570	Non-controlling interests
Total ekuitas		<u>9,365,411</u>	<u>8,426,158</u>	<u>7,457,257</u>	Total equity
TOTAL LIABILITAS DAN EKUITAS		<u>12,419,820</u>	<u>10,204,495</u>	<u>8,791,799</u>	TOTAL LIABILITIES AND EQUITY

3.3

LAPORAN LABA RUGI KOMPREHENSIF
KONSOLIDASIAN
UNTUK TAHUN YANG BERAKHIR
31 DESEMBER 2012 DAN 2011

(Dinyatakan dalam jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan lain)

CONSOLIDATED STATEMENTS OF
COMPREHENSIVE INCOME
FOR THE YEARS ENDED
31 DECEMBER 2012 AND 2011

(Expressed in millions of Rupiah, unless otherwise stated)

	2012	Catatan/ Notes	2011	
Pendapatan bersih	11,564,319	21,23	10,772,582	Net revenue
Beban pokok pendapatan	(7,208,837)	21,24	(8,837,874)	Cost of revenue
Laba bruto	<u>4,357,482</u>		<u>3,934,708</u>	Gross profit
Beban umum dan administrasi	(522,302)	21,25	(447,278)	General and administrative expenses
Beban penjualan	(381,451)	21,25	(291,269)	Selling expenses
Biaya pendanaan	(29,198)	21,26	(5,806)	Finance cost
Rugi pengembangan perkebunan plasma (Kerugian)/keuntungan selisih kurs, bersih	-	21,12	(20,000)	Loss on plasma plantation development Foreign exchange (loss)/gain, net
Penghasilan bunga	22,000	27	93,433	Interest income
Lain-lain, bersih	19,100	28	69,211	Others, net
	<u>(832,589)</u>		<u>(601,976)</u>	
Laba sebelum pajak penghasilan	3,524,893		3,332,932	Profit before income tax
Beban pajak penghasilan	(1,004,827)	20, 18a	(834,367)	Income tax expense
Laba tahun berjalan	2,520,066		2,498,565	Profit for the year
Pendapatan komprehensif lain (Kerugian)/keuntungan aktualial	(68,615)	18	-	Other comprehensive income: Actualial (loss)/gain
Pajak penghasilan terkait	22,203	18c	-	Related income tax
	<u>(66,612)</u>		<u>-</u>	
Total laba komprehensif	<u>2,453,654</u>		<u>2,498,565</u>	Total comprehensive income
Laba yang dapat diatribusikan kepada:				Profit attributable to:
Pemilik Perusahaan	2,410,259		2,405,564	Owners of the Company
Kepentingan nonpengendali	110,007		93,001	Non-controlling interests
	<u>2,520,266</u>		<u>2,498,565</u>	
Total laba komprehensif yang dapat diatribusikan kepada:				Total comprehensive income attributable to:
Pemilik Perusahaan	2,348,203		2,405,564	Owners of the Company
Kepentingan nonpengendali	107,451		93,001	Non-controlling interests
	<u>2,453,654</u>		<u>2,498,565</u>	
Laba per saham dasar/dilusi (Rupiah penuh)	1,527,57	2s, 29	1,527,59	Basic/diluted earnings per share (full amount)

3.4

**LAPORAN PERUBAHAN EKUITAS KONSOLIDASIAN
UNTUK TAHUN YANG BERAKHIR
31 DESEMBER 2012 DAN 2011**
(Dinyatakan dalam jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan lain)

**CONSOLIDATED STATEMENTS OF CHANGES IN EQUITY
FOR THE YEARS ENDED
31 DECEMBER 2012 AND 2011**
(Expressed in millions of Rupiah, unless otherwise stated)

	Catatan/ Notes	Modal saham/ Share capital	Tambahkan modal disetor/ Additional paid-in capital	Saldo laba/Retained earnings		Total/ Total	Kepentingan nonpengendali/ Non-controlling interests	Total ekuitas/ Total equity	
				Dicadangkan/ Appropriated	Belum dicadangkan/ Unappropriated				
2011									2011
Saldo 1 Januari 2011		787,373	83,603	157,500	6,183,211	7,211,687	245,570	7,457,257	Balance at 1 January 2011
Penyesuaian sehubungan dengan penerapan PSAK No. 22 (Revisi 2010)	2v	-	-	-	2,624	2,624	-	2,624	Adjustment in relation to implementation of PSAK No.22 (Revised 2010)
Saldo 1 Januari 2011 setelah penyesuaian		787,373	83,603	157,500	6,185,835	7,214,311	245,570	7,459,881	Balance at 1 January 2011 after adjustment
Dividen kas	2t, 22	-	-	-	(1,480,260)	(1,480,260)	(52,028)	(1,532,288)	Cash dividends
Laba komprehensif tahun berjalan		-	-	-	2,405,564	2,405,564	93,001	2,498,565	Comprehensive income for the year
Saldo 31 Desember 2011		<u>787,373</u>	<u>83,603</u>	<u>157,500</u>	<u>7,111,139</u>	<u>8,139,615</u>	<u>286,543</u>	<u>8,426,158</u>	Balance at 31 December 2011
2012									2012
Saldo 1 Januari 2012		787,373	83,603	157,500	7,111,139	8,139,615	286,543	8,426,158	Balance at 1 January 2012
Dividen kas	2t, 22	-	-	-	(1,456,639)	(1,456,639)	(57,762)	(1,514,401)	Cash dividends
Laba komprehensif tahun berjalan		-	-	-	2,346,203	2,346,203	107,451	2,453,654	Comprehensive income for the year
Saldo 31 Desember 2012		<u>787,373</u>	<u>83,603</u>	<u>157,500</u>	<u>8,000,703</u>	<u>9,029,179</u>	<u>336,232</u>	<u>9,365,411</u>	Balance at 31 December 2012

3.5

**LAPORAN ARUS KAS KONSOLIDASIAN
UNTUK TAHUN YANG BERAKHIR
31 DESEMBER 2012 DAN 2011**

(Dinyatakan dalam jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan
lain)

**CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS
FOR THE YEARS ENDED
31 DECEMBER 2012 AND 2011**

(Expressed in millions of Rupiah, unless otherwise
stated)

	2012	2011	
Arus kas dari aktivitas operasi			<i>Cash flows from operating activities</i>
Penerimaan dari pelanggan	11.599,252	10.045,042	<i>Receipts from customers</i>
Penerimaan penghasilan bunga, bersih	16,315	68,965	<i>Receipts of interest income, net</i>
Pembayaran kepada pemasok dan karyawan	(7.343,691)	(8.680,451)	<i>Payments to suppliers and employees</i>
Pembayaran pajak	(1.166,646)	(810,114)	<i>Payments of taxes</i>
Pembayaran beban operasional lainnya	(485,729)	(360,267)	<i>Payments for other operational expenses</i>
Arus kas bersih yang diperoleh dari aktivitas operasi	2.608,511	3.152,975	<i>Net cash flow provided by operating activities</i>
Arus kas dari aktivitas investasi			<i>Cash flows from investing activities</i>
Penambahan aset tetap	(1.775,489)	(1.066,293)	<i>Additions of fixed assets</i>
Penambahan tanaman perkebunan	(82,417)	(800,771)	<i>Additions of plantations</i>
Penambahan perkebunan plasma	(30,639)	(81,385)	<i>Additions of plasma plantations</i>
Penambahan perolehan hak atas tanah	-	(64,141)	<i>Additions of land right acquisitions</i>
Penerimaan dari pelepasan entitas anak	-	5,613	<i>Proceeds from disposal of subsidiary</i>
Arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas investasi	(2.630,545)	(2.028,977)	<i>Net cash flows used in investing activities</i>
Arus kas dari aktivitas pendanaan			<i>Cash flows from financing activities</i>
Penerimaan pinjaman bank	960,640	-	<i>Proceeds from bank loans</i>
Pembayaran dividen kas	(1.456,422)	(1.480,146)	<i>Payment of cash dividends</i>
Pembayaran dividen kas kepada pemegang saham nonpengendali	(57,762)	(52,028)	<i>Payments of cash dividends to non-controlling shareholders</i>
Pembayaran biaya pendanaan	(40,371)	(5,764)	<i>Payment of finance cost</i>
Arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas pendanaan	(593,915)	(1.537,968)	<i>Net cash flows used in financing activities</i>
Penurunan bersih kas dan setara kas	(614,949)	(402,470)	<i>Net decrease in cash and cash equivalents</i>
Dampak perubahan selisih kurs terhadap kas dan setara kas	4,528	(121)	<i>Effect of exchange rate changes on cash and cash equivalents</i>
Kas dan setara kas pada awal tahun	838,190	1.240,781	<i>Cash and cash equivalents at the beginning of the year</i>
Kas dan setara kas pada akhir tahun	227,769	838,190	<i>Cash and cash equivalents at the end of the year</i>

Lampiran 4. Laporan keuangan PT PP Lonsum Tbk. 2012

4.1

PT PERUSAHAAN PERKEBUNAN
LONDON SUMATRA INDONESIA TBK
DAN ENTITAS ANAK
LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN
31 Desember 2012, 2011 dan
1 Januari 2011/31 Desember 2010
(Disajikan dalam Jutaan Rupiah,
Kecuali Dinyatakan Lain)

PT PERUSAHAAN PERKEBUNAN
LONDON SUMATRA INDONESIA TBK
AND SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED STATEMENTS OF
FINANCIAL POSITION
December 31, 2012, 2011 and
January 1, 2011/December 31, 2010
(Expressed in Millions of Rupiah,
Unless Otherwise Stated)

	Catatan/ Notes	31 Desember 2012/ December 31, 2012	31 Desember 2011/ December 31, 2011	1 Januari 2011/ 31 Desember 2010/ January 1, 2011/ December 31, 2010	
ASET					ASSETS
ASET LANCAR					CURRENT ASSETS
Kas dan setara kas	2.3.4, 30.31.33	1.799.137	2.063.982	40.688	Cash and cash equivalents
Piutang usaha	2.3.5, 30.31.33				Trade receivables
Pihak-pihak ketiga, setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sebesar Rp393 pada tanggal 31 Desember 2012 (31 Desember 2011: Rp26, 1 Januari 2011/ 31 Desember 2010: Rp661)		37.222	101.261	28.952	Third parties, net of allowance for impairment of Rp393 as of December 31, 2012 (December 31, 2011: Rp26, January 1, 2011/ December 31, 2010: Rp661)
Piutang lain-lain	2.6.31.33				Other receivables
Pihak-pihak berelasi	29	203	142	6.731	Related parties
Pihak-pihak ketiga		14.993	10.668	6.119	Third parties
Persediaan, neto	2.3.6	648.654	368.244	264.473	Inventories, net
Uang muka	7.36	19.979	10.750	9.926	Advances
Pajak dibayar di muka	2.3.16	75.654	226	486	Prepaid taxes
Biaya dibayar di muka	2.6.29	4.780	9.323	7.159	Prepaid expenses
Total Aset Lancar		2.693.816	2.640.698	1.481.613	Total Current Assets
ASET TIDAK LANCAR					NON-CURRENT ASSETS
Piutang plasma, setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai sebesar Rp18.000 pada tanggal 31 Desember 2012, 2011 dan 1 Januari 2011/ 31 Desember 2010	2.3.9, 30.31.35	66.144	67.374	66.751	Plasma receivables, net of allowance for impairment of Rp18,000 as of December 31, 2012, 2011 and January 1, 2011/December 31, 2010
Uang muka	7.36	61.150	66.010	66.693	Advances
Investasi pada entitas asosiasi, neto	1.2	141.823	-	13.130	Investment in an associate, net
Tanaman perkebunan	2.10				Plantations
Tanaman menghasilkan, setelah dikurangi akumulasi amortisasi sebesar Rp693.980 pada tanggal 31 Desember 2012 (31 Desember 2011: Rp687.940, 1 Januari 2011/31 Desember 2010: Rp605.663)		1.619.243	1.604.674	1.388.136	Mature plantations, net of accumulated amortization of Rp693,980 as of December 31, 2012 (December 31, 2011: Rp687,940, January 1, 2011/ December 31, 2010: Rp605,663)
Tanaman belum menghasilkan		606.140	671.606	630.693	Immature plantations
Aset tetap, setelah dikurangi akumulasi penyusutan sebesar Rp662.088 pada tanggal 31 Desember 2012 (31 Desember 2011: Rp711.983; 1 Januari 2011/ 31 Desember 2010: Rp673.607)	2.3.11.26	2.226.928	1.624.630	1.728.694	Fixed assets, net of accumulated depreciation of Rp662,088 as of December 31, 2012 (December 31, 2011: Rp711,983, January 1, 2011/ December 31, 2010: Rp673,607)
Beban ditangguhkan, neto	2.12	124.421	117.379	102.653	Deferred charges, net
Aset tidak lancar lainnya	2.3.13.31	61.331	67.691	93.111	Other non-current assets
Total Aset Tidak Lancar		4.867.980	4.201.283	4.079.920	Total Non-current Assets
TOTAL ASET	32	7.661.796	6.791.369	6.681.433	TOTAL ASSETS

4.2

PT PERUSAHAAN PERKEBUNAN
LONDON SUMATRA INDONESIA TBK
DAN ENTITAS ANAK
LAPORAN POSISI KEUANGAN
KONSOLIDASIAN (lanjutan)
31 Desember 2012, 2011 dan
1 Januari 2011/31 Desember 2010
(Disajikan dalam Jutaan Rupiah,
Kecuali Dinyatakan Lain)

PT PERUSAHAAN PERKEBUNAN
LONDON SUMATRA INDONESIA TBK
AND SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED STATEMENTS OF
FINANCIAL POSITION (continued)
December 31, 2012, 2011 and
January 1, 2011/December 31, 2010
(Expressed in Millions of Rupiah,
Unless Otherwise Stated)

	Catatan/ Notes	31 Desember 2012/ December 31, 2012	31 Desember 2011/ December 31, 2011	1 Januari 2011/ 31 Desember 2010/ January 1, 2011/ December 31, 2010	
LIABILITAS DAN EKUITAS					LIABILITIES AND EQUITY
LIABILITAS JANGKA PENDEK					CURRENT LIABILITIES
Utang usaha	2.3, 14.31.33				Trade payables
Pihak-pihak ketiga		264.469	110.912	62.695	Third parties
Pihak-pihak berelasi	2.9, 2.3,	34.388	1.306	22	Related parties
Utang lainnya	31.33				Other payables
Pihak-pihak ketiga		19.041	29.971	36.145	Third parties
Pihak-pihak berelasi	2.9	4.925	396	33	Related parties
Utang muka pelanggan	2.33				Advances from customers
Pihak-pihak ketiga		111.611	28.141	53.646	Third parties
Pihak-pihak berelasi	2.9	43.911	36.974	103.634	Related parties
Biaya masih harus dibayar	16.29.31.36	71.169	38.401	97.995	Accrued expenses
Utang pajak	2.3.15	38.940	22.712	76.083	Taxes payable
Liabilitas imbalan kerja jangka pendek	2.17.31.36	24.528	201.421	172.160	Current employee benefits liability
Total Liabilitas Jangka Pendek		792.462	631.028	621.680	Total Current Liabilities
LIABILITAS JANGKA PANJANG					NON-CURRENT LIABILITIES
Liabilitas pajak tangguhan, neto	2.3.15	10.814	32.597	55.089	Deferred tax liabilities, net
Liabilitas imbalan kerja, neto	2.3.15	468.787	388.912	330.647	Employee benefits liability, net
Total Liabilitas Jangka Panjang		479.601	421.509	385.736	Total Non-current Liabilities
TOTAL LIABILITAS	32	1.272.063	862.436	1.007.328	TOTAL LIABILITIES
EKUITAS					EQUITY
Modal saham - nilai nominal Rp100 jangka penuh per saham					Share capital - Rp100 (full amount) par value per share
Modal dasar - 8.000.000.000 saham					Authorized - 8,000,000,000 shares
Modal ditempatkan dan disetor penuh - 8.822.863.965 saham	1.9	882.286	882.286	882.286	Issued and fully paid - 8,822,863,965 shares
Tambahan modal disetor	2.0	1.030.312	1.030.312	1.030.312	Additional paid-in capital
Gelisih kurs atas penjabaran akun-akun kegiatan usaha luar negeri	1.2	7.036	-	-	Foreign exchange differences from translation of the accounts of foreign operations
Saldo laba					Retained earnings
Telah ditentukan penggunaannya untuk cadangan umum	2.2	46.000	40.000	36.000	Appropriated for general reserve
Belum ditentukan penggunaannya		4.515.793	4.066.893	2.805.507	Unappropriated
Ekuitas yang dapat didistribusikan kepada pemilik entitas induk		6.280.427	6.838.481	4.664.106	Equity attributable to the owners of the parent company
Kepentingan nonpengendali	2.23	(714)	(87)	-	Non-controlling interests
TOTAL EKUITAS		6.278.713	6.838.424	4.664.106	TOTAL EQUITY
TOTAL LIABILITAS DAN EKUITAS		7.661.786	6.781.669	5.681.433	TOTAL LIABILITIES AND EQUITY

4.3

PT PERUSAHAAN PERKEBUNAN
LONDON SUMATRA INDONESIA TBK
DAN ENTITAS ANAK
LAPORAN LABA RUGI KOMPREHENSIF
KONSOLIDASIAN
Tahun yang Berakhir pada Tanggal-tanggal
31 Desember 2012 dan 2011
(Disajikan dalam Jutaan Rupiah,
Kecuali Dinyatakan Lain)

PT PERUSAHAAN PERKEBUNAN
LONDON SUMATRA INDONESIA TBK
AND SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED STATEMENTS OF
COMPREHENSIVE INCOME
Years Ended
December 31, 2012 and 2011
(Expressed in Millions of Rupiah,
Unless Otherwise Stated)

	2012	Catatan/ Notes	2011	
PENJUALAN NETO	4.211.578	2.24,29,32	4.656.457	NET SALES
BEBAN POKOK PENJUALAN	2.530.503	2,25,29	2.324.138	COST OF GOODS SOLD
LABA BRUTO	1.681.075		2.332.319	GROSS PROFIT
Beban penjualan dan distribusi	(59.000)	2,26,29	(62.372)	Selling and distribution expenses
Beban umum dan administrasi	(348.273)	2,26,29	(338.275)	General and administrative expenses
Pendapatan operasi lainnya	60.767	26,29	24.549	Other operating income
Beban operasi lainnya	(12.596)	1,2,26	(12.495)	Other operating expenses
LABA OPERASI	1.323.973	32	2.005.524	INCOME FROM OPERATIONS
Pendapatan keuangan	88.478	2,27,32	90.410	Finance income
Beban keuangan	(3.695)	2,27,32	(3.873)	Finance costs
Bagian atas rugi neto entitas asosiasi	(36.673)	1,2,32	(1.548)	Share in net loss of an associate
LABA SEBELUM PAJAK PENGHASILAN	1.372.083	32	2.090.513	INCOME BEFORE INCOME TAX
Beban pajak penghasilan, neto	(255.544)	2,3,15,32	(389.000)	Income tax expense, net
LABA TAHUN BERJALAN	1.116.539	32	1.701.513	INCOME FOR THE YEAR
Pendapatan komprehensif lain Selain kurs atas penjabaran akun-akun kegiatan usaha luar negeri	7.036	1,2	-	Other comprehensive income: Foreign exchange differences from translation of the accounts of foreign operations
TOTAL PENDAPATAN KOMPREHENSIF TAHUN BERJALAN	1.122.575		1.701.513	TOTAL COMPREHENSIVE INCOME FOR THE YEAR
Laba tahun berjalan yang dapat distribusikan kepada: Pemilik entitas induk	1.116.166		1.701.580	Income for the year attributable to: Owners of the parent company
Kepentingan nonpengendali	(647)	2,23	(67)	Non-controlling interests
Total	1.115.539		1.701.513	Total
Total pendapatan komprehensif yang dapat distribusikan kepada: Pemilik entitas induk	1.123.222		1.701.580	Total comprehensive income attributable to: Owners of the parent company
Kepentingan nonpengendali	(647)	2,23	(67)	Non-controlling interests
Total	1.122.575		1.701.513	Total
LABA PER SAHAM DASAR YANG DAPAT DIATRIBUSIKAN KEPADA PEMILIK ENTITAS INDUK (angka penuh)	164	2,28	249	BASIC EARNINGS PER SHARE ATTRIBUTABLE TO OWNERS OF THE PARENT COMPANY (full amount)

4.5

PT PERUSAHAAN PERKEBUNAN
LONDON SUMATRA INDONESIA TBK
DAN ENTITAS ANAK
LAPORAN ARUS KAS KONSOLIDASIAN
Tahun yang Berakhir pada Tanggal-tanggal
31 Desember 2012 dan 2011
(Disajikan dalam Jutaan Rupiah,
Kecuali Dinyatakan Lain)

PT PERUSAHAAN PERKEBUNAN
LONDON SUMATRA INDONESIA TBK
AND SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS
Years Ended
December 31, 2012 and 2011
(Expressed in Millions of Rupiah,
Unless Otherwise Stated)

	2012	Catatan/ Notes	2011	
ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI				CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES
Penerimaan kas dari pelanggan	4.373.835		4.521.758	Cash receipts from customers
Pembayaran kas kepada pemasok, karyawan dan buruh	(2.393.356)		(2.151.932)	Cash payments to suppliers, employees and laborers
Kas neto yang diperoleh dari operasi	1.980.449		2.370.878	Net cash provided by operations
Penerimaan bunga	88.061		39.937	Receipts of interest
Pembayaran pajak penghasilan badan	(333.472)		(422.973)	Payments of corporate income tax
Pembayaran untuk biaya operasi lainnya, neto	(321.672)		(256.093)	Payments for other operating expenses, net
Kas neto yang diperoleh dari aktivitas operasi	1.413.366		1.736.347	Net cash provided by operating activities
ARUS KAS DARI AKTIVITAS INVESTASI				CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES
Penerimaan dari pelepasan aset tetap dan tanaman perkebunan	2.458	10, 11	5.219	Proceeds from disposal of fixed assets and plantations
Penambahan beban ditangguhkan hak atas tanah	(4.473)		(6.721)	Additions to deferred charges landrights
Pembayaran untuk investasi pada entitas asosiasi	(171.450)	1	(6.210)	Payments for investment in an associate
Biaya pengembangan perkebunan	(266.969)	10	(150.731)	Development costs of plantations
Penambahan aset tetap	(536.830)	11	(242.938)	Additions to fixed assets
Pembayaran untuk aset lain-lain	(49.812)		(20.503)	Payment for other assets
Kas neto yang digunakan untuk aktivitas investasi	(1.023.086)		(420.884)	Net cash used in investing activities
ARUS KAS DARI AKTIVITAS PENDANAAN				CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES
Penerimaan dari pihak-pihak berelasi	279		7.288	Receipts from related parties
Pembayaran dividen tunai	(682.056)		(416.016)	Payments of cash dividends
Kas neto yang digunakan untuk aktivitas pendanaan	(681.807)		(408.728)	Net cash used in financing activities
KENAIKAN (PENURUNAN) NETO KAS DAN SETARA KAS	(291.527)		906.735	NET INCREASE (DECREASE) IN CASH AND CASH EQUIVALENTS
DAMPAK NETO PERUBAHAN NILAI TUKAR ATAS KAS DAN SETARA KAS	26.652		(3.441)	NET EFFECTS OF CHANGES IN EXCHANGE RATES ON CASH AND CASH EQUIVALENTS
KAS DAN SETARA KAS AWAL TAHUN	2.063.982		1.160.658	CASH AND CASH EQUIVALENTS AT BEGINNING OF YEAR
KAS DAN SETARA KAS AKHIR TAHUN	1.799.137	4	2.063.982	CASH AND CASH EQUIVALENTS AT END OF YEAR