

Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Perkebunan BUMN dan Swasta Berdasarkan Rasio Keuangan dan *Economic Value Added*

Luci Paongan^{1,*}

^{1,*} Akuntansi; Politeknik LPP Yogyakarta; Jl. LPP No. 1A Balapan Yogyakarta 55222; Telp/fax (0274) 555776/585274; luci.paongan@gmail.com

* Korespondensi: e-mail: luci.paongan@gmail.com

Diterima: 16 November 2018; Review: 14 Desember 2018; Disetujui: 17 Desember 2018

Cara sitasi: Paongan L. 2018. Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Perkebunan BUMN dan Swasta Berdasarkan Rasio Keuangan dan *Economic Value Added*. Jurnal Online Insan Akuntan. 3 (2): 173 - 184.

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menemukan perbedaan kinerja keuangan antara perusahaan perkebunan milik negara dan milik swasta. Kinerja keuangan perusahaan diukur dengan metode top down approach yakni menganalisa data-data ekonomi global/makro/industri dilanjutkan dengan analisa rasio keuangan dan analisa nilai tambah ekonomis (*Economic Value Added*) perusahaan. Rasio keuangan yang digunakan adalah rasio profitabilitas (*Gross Profit Margin, Net Profit Margin, Operation Profit Margin, Cash Flow Margin, Return On Asset* dan *Return On Equity*), rasio solvabilitas (*Debt to Asset, Debt to Equity* dan *Time Interest Earned*), rasio aktivitas (*Fixed Asset Turn Over* dan *Total Asset Turn Over*) dan rasio likuiditas (*Current Ratio*). Untuk menganalisa perbandingan kinerja keuangan kedua jenis perusahaan digunakan metode penelitian deskriptif komparatif dan uji beda independent sample *T-test*. Penelitian dilakukan pada 11 perusahaan perkebunan milik swasta *go public* dan delapan perusahaan perkebunan milik negara tahun 2012 - 2016. Hasil penelitian menunjukkan adanya perbedaan signifikan antara kinerja keuangan perusahaan perkebunan milik negara dan swasta berdasarkan *ratio net profit margin, operation profit margin, return on asset, debt to asset, debt to equity* dan *time interest earned*. Hal ini berarti profitabilitas dan solvabilitas perusahaan perkebunan swasta secara signifikan lebih baik dari perusahaan perkebunan milik negara. Hasil perhitungan nilai tambah ekonomis tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan namun secara rata-rata nilai tambah ekonomis perusahaan perkebunan swasta bernilai positif sementara perusahaan perkebunan milik negara bernilai negatif.

Kata kunci: Perusahaan Perkebunan, Kinerja Keuangan, Rasio Keuangan, Nilai Tambah Ekonomis

Abstract: This research aimed to find differences in financial performance between state-owned and private-owned plantation companies in the period 2012 - 2016. The company's financial performance was measured by using top down approach method, which analyzed global/macro/industrial economic data followed by financial ratio and economic value added analysis. The financial ratios used are profitability ratios (*gross profit margin, net profit margin, operation profit margin, cash flow margin, return on assets and return on equity*), solvency ratio (*debt to asset, debt to equity and time interest earned, activity ratio (fixed asset turn over, total asset turn over)* and liquidity ratio (*current ratio*). To analyze the comparison of the financial performance of the two types of companies, a descriptive comparative research method and independent sample *T-test* were used. The research was conducted on 11 listed private-owned plantation companies and eight state-owned plantation companies in 2012-2016. The results showed significant differences between the financial performance of state-owned and private-owned plantation companies based on *net profit margin, operation profit margin, return on asset, debt to asset, debt to equity and time interest earned*. This means that the profitability and solvency of private-owned plantation companies is significantly better than state-owned plantation companies. The economic value added analysis did not show a significant difference but on average economic value added of private-owned plantation companies was positive while the state-owned plantation companies was

negative.

Keywords: *Plantation Companies, Financial Performance, Financial Ratios, Economic Value Added*

1. Pendahuluan

Industri perkebunan memegang peranan penting dalam perkembangan perekonomian di Indonesia. Sektor perkebunan menyediakan lebih dari 19,4 juta lapangan kerja bagi penduduk Indonesia [Suwanto *et al*, 2014] dan berkontribusi sebesar 3,46% pada produk domestik bruto [BPS, 2016]. Sejarah mencatat Indonesia pernah menjadi nomor satu untuk komoditas karet, kopi, teh, gula dan beberapa komoditas perkebunan lainnya [Suwanto *et al*, 2014]. Bangsa Eropa mengincar dan menjajah Indonesia karena hasil bumi dan rempah-rempah yang bernilai ekonomi tinggi. Dengan hasil buminya, pada tahun 1820-an Indonesia lebih makmur dari Korea Selatan dan Taiwan [Sipayung, 2017]. Namun di tahun 2000 ketika pendapatan per kapita Taiwan naik 33 kali dan Korea Selatan naik 23 kali, pendapatan per kapita Indonesia hanya mampu naik 5 kali [Sipayung, 2017]. Hal ini salah satunya disebabkan oleh riset dan pengembangan Taiwan dan Korea yang kuat sehingga dapat menemukan inovasi yang berkontribusi pada kemajuan dan kesejahteraan negaranya [Sipayung, 2017]. Riset perkebunan yang kuat dibutuhkan untuk membangun perkebunan yang kuat [Sipayung, 2017]. Dalam hal penelitian, sektor perkebunan tidak sepopuler sektor manufaktur dan jasa. Hal ini cukup beralasan karena selama beberapa dekade terakhir, penggerak perekonomian negara kita bergeser dari sektor agraris ke industri/jasa. Hal ini berimplikasi pada penelitian di sektor perkebunan utamanya bidang ekonomi keuangan perkebunan saat ini masih kurang dibandingkan dengan penelitian ekonomi dan keuangan di sektor manufaktur dan jasa. Saat ini sama seperti tahun 1800-an, fokus perhatian dunia akan kembali ke perkebunan. Sumber energi fosil semakin menipis sehingga dibutuhkan energi terbarukan yang bersumber dari tanaman/industri perkebunan. Indonesia sebagai salah satu penghasil pangan dan energi yang paling efisien dengan kelapa sawitnya yang memiliki nilai yang efisien dari minyak nabati lainnya akan menjadi incaran dunia [Riswanto, 2017 and Gunawan, 2017]. Dengan demikian, sebagai negara agraris dengan sumber daya alam melimpah sudah sepatutnya jika kita kembali berfokus untuk mengembangkan pertanian dan perkebunan Indonesia.

Beberapa penelitian terdahulu yang telah mengaplikasikan pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan dan *economic value added* (EVA) seperti Prafitri *et al* pada 2017 mengukur dampak modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan kelapa sawit berdasarkan *return on investment* (ROI), *cash conversion cycle*, *current ratio*, *financial debt ratio* dan *fixed financial asset ratio*. Syahrani *et al* pada 2016 mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan kertas di Indonesia dengan menggunakan EVA, *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *net profit margin*. Yusdariani [2016] menganalisa kinerja keuangan perusahaan perkebunan indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia berdasarkan EVA dan *market value added*. Huda *et al* pada 2015 menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap *return saham* pada perusahaan produsen minyak sawit berdasarkan EVA, *market value added*, *total asset turn over*, *debt to equity ratio*, ROI dan *price to book value*.

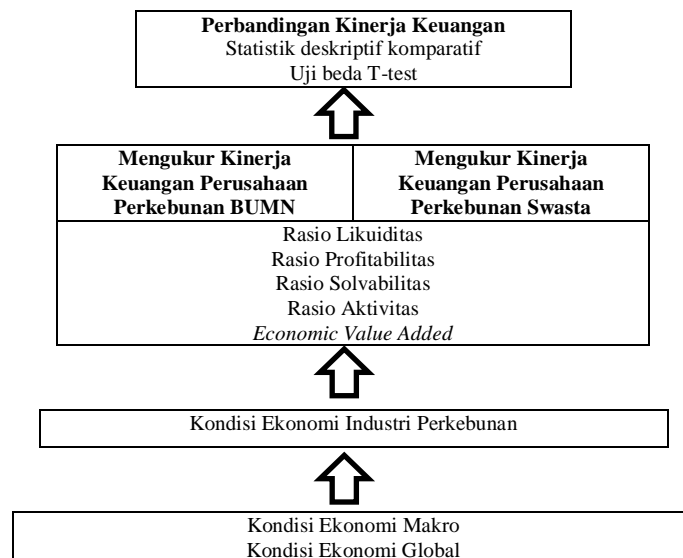
Namun demikian dari penelitian di atas, belum ada penelitian yang secara khusus mengukur dan membandingkan kinerja keuangan perusahaan perkebunan milik pemerintah/negara dan milik swasta dengan metode *top down approach*. Penelitian terdahulu tersebut juga belum mengaplikasikan keempat rasio keuangan (rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas) secara lengkap pada suatu perusahaan perkebunan. Perbedaan mendasar lainnya adalah tidak seperti penelitian analisa kinerja keuangan perusahaan manufaktur dan jasa yang cenderung lebih mudah ditemukan, penelitian analisa kinerja keuangan pada perusahaan perkebunan cenderung lebih sulit ditemukan pada jurnal/sumber umum. Hal ini mengindikasikan kurang populernya penelitian di bidang ekonomi keuangan perkebunan dibandingkan bidang manufaktur dan jasa.

Berdasarkan hal-hal di atas, peneliti tertarik untuk ikut berkontribusi mengembangkan riset di sektor perkebunan utamanya di bidang ekonomi dan keuangan sesuai dengan bidang ilmu peneliti. Di tengah kondisi global, nasional dan industri yang sama bagaimanakah kinerja keuangan perusahaan perkebunan badan usaha milik negara (BUMN) dibandingkan swasta? Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan antara perusahaan perkebunan milik BUMN dan milik swasta? Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah terdapat perbedaan kinerja keuangan antara perusahaan perkebunan milik BUMN dan swasta pada tahun 2012 – 2016. Dengan demikian, penelitian ini akan berfokus pada perbandingan kinerja keuangan perusahaan perkebunan milik BUMN dan milik swasta pada tahun 2012 hingga 2016. Penelitian di sektor perkebunan yang semakin berkembang akan berkontribusi pada perbaikan-perbaikan strategik di lingkup perkebunan Indonesia khususnya di perusahaan perkebunan milik BUMN agar dapat kembali meraih kejayaannya.

2. Metode Penelitian

Sampel data yang digunakan adalah 8 dari 15 perusahaan perkebunan milik BUMN dan 11 dari 15 perusahaan perkebunan swasta yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian dari perusahaan perkebunan milik BUMN terdiri dari PT Rajawali Nusantara Indonesia, PT Perkebunan Nusantara I, PT Perkebunan Nusantara III, PT Perkebunan Nusantara IV, PT Perkebunan Nusantara V, PT Perkebunan Nusantara VII, PT Perkebunan Nusantara X, PT Perkebunan Nusantara XI. Sampel penelitian dari perusahaan perkebunan milik swasta yakni PT Astra Agro Lestari, PT Dharma Satya Nusantara, PT Eagle High PLT, PT Jaya Agra Wattie, PT London Sumatra, PT Provident Agro, PT Salim Invomas, PT Sampoerna Agro, PT SMART, PT Tunas Baru Lampung, dan PT Wilmar. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang meliputi data laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan perkebunan.

Metode analisis yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah dengan *top down approach* dimulai dengan analisa data-data ekonomi global/makro/industri dilanjutkan dengan analisa rasio dan nilai tambah ekonomis (*economic value added/EVA*). Analisa rasio meliputi rasio likuiditas (*current ratio/CR*), rasio aktivitas (*total asset turn over/TATO, fixed asset turn over/FAT*), rasio profitabilitas (*Net Profit Margin/NPM, Gross Profit Margin/GPM, Operational Profit Margin/OPM, Cash Flow Margin/CFM, Return on Asset/ROA, Return on Equity/ROE*) dan rasio solvabilitas (*debt to asset ratio/DAR, debt to equity ratio/DER, times interest earned/TIE*). Nilai EVA ditentukan dengan perhitungan dari *Net Operating Profit After Tax (NOPAT)*, *Invested Capital (IC)* dan *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*. Untuk menganalisa perbandingan kinerja perusahaan perkebunan milik BUMN dan swasta menggunakan metode penelitian deskriptif komparatif dengan teknik pengolahan data menggunakan uji beda *independent sample T-test*. Berikut pada gambar 1 merupakan kerangka pemikiran:



Sumber: Hasil Penelitian (2018)

Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Defenisi dan Pengukuran Variabel

Rasio keuangan dihitung dengan menggunakan informasi keuangan yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan. Dengan menggunakan rasio keuangan maka menghilangkan perbedaan ukuran suatu perusahaan karena perhitungan dinyatakan dalam angka relatif, bukan absolut [Hanafi and Halim, 2016]. Berdasarkan [Hanafi & Halim, 2016] jenis-jenis rasio keuangan dan defenisinya yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan/laba (profit) pada tingkat penjualan, modal dan aset tertentu:

Gross Profit Margin (GPM) atau margin laba kotor menghitung kemampuan perusahaan menghasilkan laba kotor pada tingkat penjualan tertentu. Rasio GPM dihitung sebagai berikut:

$$GPM = \frac{\text{Penjualan} - \text{Beban Pokok Produksi}}{\text{Penjualan}}$$

Net Profit Margin (NPM) atau margin laba bersih mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Rumus rasio NPM:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

Operational Profit Margin (OPM) atau margin laba operasi merupakan perbandingan antara laba usaha/laba operasi/*earning before interest and tax* (EBIT) dan penjualan. Rasio OPM dihitung dengan rumus:

$$\text{OPM} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Penjualan}}$$

Cash Flow Margin (CFM) atau margin arus kas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan *cash* dari penjualan atau mengubah penjualan menjadi kas. Rumus rasio CFM:

$$\text{CFM} = \frac{\text{Aliran Kas Dari Kegiatan Operasi}}{\text{Penjualan}}$$

Return on Asset (ROA) atau rasio hasil pengembalian atas total aset merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat aset tertentu. Rumus ROA:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Return on Equity (ROE) atau rasio hasil pengembalian atas ekuitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mengelola modal (ekuitas) secara efektif dan mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan investor. ROE dihitung dengan rumus:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

Rasio Solvabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Likuiditas jangka panjang suatu perusahaan diukur dengan rasio solvabilitas sehingga analisa difokuskan pada sisi kanan Laporan Posisi Keuangan (kewajiban) sebagai berikut:

Debt to asset ratio (DAR) atau rasio utang terhadap aset menunjukkan proporsi kewajiban/utang dan seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan. Rasio DAR dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Debt to equity ratio (DER) atau rasio utang terhadap ekuitas menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan. Rumus DER:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Time interest earned (TIE) atau rasio laba terhadap beban bunga yang mengukur kemampuan perusahaan membayar utang/kewajiban dengan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT). Rumus TIE:

$$\text{TIE} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Beban Bunga}}$$

Rasio Aktivitas

Rasio ini berfokus pada beberapa aset perusahaan untuk menentukan tingkat aktivitas aset-aset tersebut pada suatu tingkat kegiatan tertentu:

Fixed Asset Turn Over Ratio (FAT) atau rasio perputaran aset tetap. Rumus untuk menghitung FAT adalah:

$$\text{FAT} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Tetap}}$$

Total Asset Turn Over Ratio (TATO) atau rasio perputaran total aset menghitung efektivitas penggunaan total aset. Rumus TATO:

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

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap utang lancarnya.

Current Ratio (CR) atau rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi utang jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar. Rumus CR:

$$\text{CR} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Economic Value Added (EVA)

Penggunaan rasio keuangan dalam mengukur kinerja suatu perusahaan memiliki kelemahan yaitu mengabaikan risiko yang dihadapi perusahaan dalam menggunakan biaya modal [Huda *et al*, 2015]. Dengan demikian diperlukan cara lain untuk mengatasi kelemahan tersebut yakni dengan mengukur kinerja keuangan penggunaan biaya modal untuk menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan. Selanjutnya, dalam penelitian ini guna mencapai hasil penelitian yang lebih baik maka kinerja keuangan perusahaan akan diukur dengan metode *Economic Value Added* (EVA) atau nilai tambah ekonomi (NITAMI). Hal ini didukung dengan hasil penelitian [Kaunang, 2013] yang menemukan bahwa perusahaan perlu menerapkan EVA sebagai alat ukur kinerja yang lebih baik dibandingkan *return on equity*. EVA merupakan pengukuran sejauh mana biaya modal yang dikeluarkan perusahaan memberikan nilai tambah kepada pemilik perusahaan [Husnan and Pudjiastuti, 2015]. EVA yang positif atau lebih dari 0 menunjukkan bahwa manajemen perusahaan berhasil meningkatkan nilai perusahaan bagi para pemilik (investor). EVA = 0 menunjukkan tidak terjadi penambahan nilai bagi perusahaan (posisi *impas/breakeven*). Sementara itu, EVA negatif mengindikasikan kinerja perusahaan yang kurang baik karena total biaya modal perusahaan lebih besar dari laba operasi setelah pajak yang diperoleh. Rumus EVA : $\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{Invested Capital} \times \text{WACC})$

Langkah-langkah menghitung EVA menurut [Kaunang, 2013], adalah sebagai berikut:

Menghitung *net operating profit after tax* (NOPAT) yakni laba operasi setelah pajak dengan rumus:

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} (1 - \text{pajak})$$

Pajak merupakan pajak penghasilan perusahaan sesuai ketentuan pemerintah yakni 25%.

Menghitung *Invested Capital* (IC) yakni jumlah uang yang diinvestasikan dalam perusahaan baik yang berasal dari hutang (*debt*) maupun dari modal sendiri/ekuitas. Rumus IC:

$$\text{IC} = \text{Hutang Jangka Pendek} + \text{Hutang Jangka Panjang} + \text{Ekuitas}$$

Menghitung *Weighted Average Cost of Capital* (WACC)

$$\text{WACC} = \{(\text{D} \times \text{Rd} (1 - \text{T})) + (\text{E} \times \text{Re})\}$$

Rumus:

- 1) Menghitung *debt* atau Tingkat Modal dari Hutang (D)

$$\text{D} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang} + \text{Total Ekuitas}}$$

- 2) Menghitung *cost of debt* atau biaya hutang (Rd)

$$\text{Rd} = \frac{\text{Biaya Bunga}}{\text{Total Hutang}}$$

- 3) Menghitung *tax* atau tingkat pajak (T)

$$\text{T} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

4) Menghitung Tingkat Modal dari Ekuitas (E)

$$E = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang} + \text{Total Ekuitas}}$$

5) Menghitung *cost of equity* atau biaya ekuitas (Re)

$$Re = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. Hasil dan Pembahasan

Analisa Ekonomi Dunia dan Makro

Tabel 1 dan Tabel 2 di bawah ini menunjukkan informasi indikator utama perekonomian dunia dan makro (Indonesia) pada tahun 2012 - 2016.

Tabel 1. Indikator Utama Ekonomi Dunia Tahun 2012 - 2016

Komponen	2012	2013	2014	2015	2016
Pertumbuhan ekonomi dunia (%)	3,2	3,3	3,4	3,2	3,1
Pertumbuhan volume perdagangan dunia (%)	2,8	2,2	2,7	2,0	1,0
Harga minyak dunia (dolar AS/barel)	112	98,0	92,9	48,8	43,5
Harga minyak nasional (dolar AS/barel)	*	108,4	98,7	49,0	41,0
Indeks harga Komoditas Eksplor Nonmigas Indonesia (% , yoy)	*	-9,8	-4,3	-15,0	5,4

Keterangan: * = data tidak tersedia

Sumber: Laporan Perekonomian Indonesia 2012-2016, Bank Indonesia.

Tabel 2. Indikator Utama Perekonomian Indonesia Tahun 2012 - 2016

Komponen	2012	2013	2014	2015	2016
Pertumbuhan ekonomi (% , yoy)	6,2	5,6	5,0	4,9	5,0
Inflasi IHK (% , yoy)	4,3	8,4	8,4	3,4	3,0
Nilai tukar (rata-rata, Rp per dolar AS)	9.718	10.445	11.876	13.392	13.305
Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	4.316	4.274	5.227	4.593	5.297

Sumber: Laporan Perekonomian Indonesia 2012 - 2016, Bank Indonesia

Perekonomian dunia pada tahun 2012 masih diliputi dengan pelemahan dan ketidakpastian ditandai dengan pertumbuhan ekonomi dunia menurun dari level 3,9% pada tahun 2011 menjadi 3,2% pada tahun 2012. Demikian juga halnya dengan volume perdagangan dunia yang menurun drastis dari level 5,9% pada tahun 2011 menjadi 2,8% pada tahun 2012 (Tabel 1). Pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun yang sama mampu bertahan pada level 6,2% dan inflasi pada level rendah yakni 4,3% menunjukkan kinerja perekonomian Indonesia yang cukup baik di tengah kondisi ekonomi global yang sedang melambat. Pada tahun 2013, perekonomian dunia hanya mampu bertumbuh 0,1% dan volume perdagangan dunia turun menjadi 2,2% serta harga minyak dunia kembali anjlok ke level US\$98/barel (Tabel 1). Imbasnya bagi perekonomian Indonesia adalah menurunnya pertumbuhan ekonomi Indonesia ke level 5,6% dan inflasi meningkat ke level 8,4% (Tabel 2). Beberapa indikator utama ekonomi Indonesia lainnya menunjukkan penurunan seperti pada Tabel 2. Di tahun 2014 sekalipun pemulihan ekonomi global terus terjadi namun belum signifikan, pertumbuhan ekonomi global menanjak ke level 3,4% namun harga komoditas dunia masih anjlok karena lemahnya permintaan global khususnya dari China. Ketidakpastian kebijakan ekonomi dari negara maju seperti Amerika Serikat dan Eropa membawa tantangan yang terus berlanjut bagi negara-negara berkembang seperti Indonesia. Di tahun 2015 dengan kembali merosotnya harga komoditas yang semakin dalam pada hingga level -15% dan harga minyak meluncur ke level US\$48,8/barel (tabel 1) memperburuk kinerja ekonomi Indonesia. Pertumbuhan ekonomi Indonesia menurun ke level 4,9%, nilai tukar rupiah melemah ke level Rp. 13.392/dollar dan Indeks Harga saham juga menunjukkan penurunan yang cukup signifikan ke level 4.593 (tabel 2).

Bank Indonesia dalam Laporan Perekonomian Indonesia tahun 2016 merangkum tiga tantangan ekonomi global utama yang masih merupakan kelanjutan dari perlambatan ekonomi global yang terjadi pada tahun-tahun sebelumnya yakni pertumbuhan ekonomi dan volume perdagangan global yang belum kuat, harga komoditas rendah dan ketidakpastian pasar keuangan yang cukup tinggi. Ketiga hal di atas cukup beralasan mengingat data pertumbuhan ekonomi global selama tahun 2012-2016 belum menunjukkan peningkatan yang signifikan bahkan kembali menurun. Volume perdagangan dunia yang selama 4 tahun sebelumnya mampu bertahan di level 2% pada tahun 2016 hanya mampu bertengger di level 1%. Harga minyak dunia juga tidak menunjukkan pemulihan pada tahun 2016 bahkan semakin

anjlok ke level US\$43,5/barel. Di tengah kondisi global yang belum menunjukkan peningkatan yang signifikan seperti pada tabel 1, perekonomian Indonesia selama tahun 2016 dinilai mampu berdaya tahan. Pada tahun 2016 pertumbuhan ekonomi Indonesia mampu kembali mencapai level 5%, inflasi pada level rendah yakni 3%, nilai tukar rupiah terhadap dollar yang mampu dijaga stabil dan indeks harga saham gabungan yang menunjukkan peningkatan ke level 5.297 (tabel 2). Bauran kebijakan antara pemerintah, Bank Indonesia dan otoritas jasa keuangan dinilai mampu menjaga stabilitas ekonomi Indonesia dan mendorong momentum pemulihan ekonomi.

Analisa Industri Perkebunan

Kontribusi sub sektor perkebunan dalam Produk Domestik Bruto (PDB) 2016 adalah sebesar 3,46% yakni merupakan urutan pertama dari Sektor Pertanian, Peternakan, Kehutanan dan Jasa Pertanian. Sektor Pertanian sendiri secara total berkontribusi pada PDB sebesar 13,45% (BPS, 2016) yakni berada di urutan kedua penyumbang PDB terbesar setelah Industri Pengolahan. Sub sektor perkebunan merupakan penyedia bahan baku untuk industri, penyerap tenaga kerja dan penghasil devisa. Data Kementerian Pertanian Republik Indonesia pada tabel 3 menunjukkan bahwa luas lahan perkebunan kelapa sawit meningkat cukup tajam dan luas areal perkebunan karet juga terus meningkat. Pertambahan luas areal lahan sawit dibarengi dengan terus meningkatnya produksi kelapa sawit (CPO) pada periode 2012-2016. Produksi karet pada periode tersebut cenderung berfluktuasi yakni mengalami peningkatan di tahun 2013 namun kemudian menurun di periode 2014 dan 2015 serta kembali meningkat pada tahun 2016. Sementara itu, luas areal lahan teh, kopi, kakao dan tebu secara umum mengalami penurunan. Hal ini dibarengi dengan produksi komoditi teh, kopi, kakao dan tebu yang berfluktuasi dengan tren menurun.

Tabel 3. Luas Areal dan Jumlah Produksi Enam Komoditi Unggulan

No	Uraian	Tahun				
		2012	2013	2014	2015	2016*
I	Luas Areal (Ha)					
1	Kelapa Sawit	9.572.715	10.465.020	10.754.801	11.260.277	11.914.499
2	Kopi	1.235.289	1.241.836	1.230.495	1.230.001	1.228.512
3	The	122.035	122.035	118.899	114.891	117.268
4	Kakao (Cokelat)	1.774.464	1.740.612	1.727.437	1.709.284	1.701.351
5	Tebu	451.255	469.227	477.122	454.171	445.520
6	Karet	3.506.201	3.555.946	3.606.245	3.621.102	3.639.092
II	Produksi (Ton)					
1	Kelapa Sawit	26.015.518	27.782.004	29.278.189	31.070.015	33.229.381
2	Kopi	638.647	675.881	644.592	639.412	639.305
3	The	145.575	145.460	154.369	132.615	144.015
4	Kakao (Cokelat)	740.514	720.862	728.414	593.331	656.817
5	Tebu	2.591.681	2.551.026	2.579.173	2.497.997	2.222.971
6	Karet	3.012.254	3.237.433	3.153.186	3.145.398	3.157.780

Keterangan: *Angka sementara

Sumber: Kementerian Pertanian Republik Indonesia (2017)

Ekspor Kelapa Sawit (Crude Palm Oil/CPO) selama periode 2012 - 2015 terus meningkat secara signifikan dan mengalami penurunan yang cukup tajam pada tahun 2016 (tabel 4). Hal ini disebabkan oleh anjloknya harga CPO dari level b/\$822/mt di tahun 2014 menjadi b/\$622,6/mt di tahun 2015 (tabel 4). Kedua kondisi ini tentu saja sangat merugikan di tengah produksi CPO yang sedang menggeliat. Hal ini diperburuk dengan kondisi iklim yang ekstrim pada tahun 2015 yang berpengaruh terhadap produktivitas komoditi perkebunan di tahun 2016. Hal yang sama ditunjukkan juga oleh komoditi karet yang sekalipun secara kuantitas ekspor terus meningkat namun harga pasaran karet dunia yang selama periode 2012-2016 terus menurun ke level terendah sehingga menyebabkan industri pengolahan karet dalam negeri lesu. Komoditi kopi, teh dan kakao menunjukkan fluktuasi kuantitas ekspor dengan tren yang cenderung menurun seiring dengan harga internasional komoditi tersebut yang juga fluktuatif dengan tren cenderung menurun. Komoditi tebu dalam hal ini gula merupakan komoditi yang paling rendah dari segi kuantitas ekspor. Produksi tebu seperti pada tabel 3 menunjukkan penurunan produksi dari tahun ke tahun.

Tabel 4. Perkembangan Ekspor dan Harga Komoditi Perkebunan

No	Uraian	Tahun				
		2012	2013	2014	2015	2016
I	Ekspor (Ton)					
1	Kelapa Sawit (CPO)	18.845.020	20.577.976	22.892.224	26.467.564	22.761.814
2	Kopi	448.590	534.020	384.820	502.020	414.650
3	The	70.070	70.840	66.400	61.920	51.320
4	Kakao (Cokelat)	387.790	414.092	333.679	355.321	330.030
5	Tebu (gula)	487	514	806	814	1256
6	Karet (karet alam)	33.820	39.220	45.600	51.380	90.820
II	Harga (\$/kg)					
		2012	2013	2014	2015	2016

1	Kelapa Sawit (CPO, b/\$/mt)	999,33	856,90	821,44	622,67	700,19
2	Kopi (Arabica)	4,11	3,08	4,43	3,53	3,61
3	The	2,90	2,86	2,72	2,71	2,64
4	Kakao (Cokelat)	2,39	2,44	3,06	3,14	2,89
5	Tebu	0,57	0,39	0,37	0,30	0,40
6	Karet (karet alam)	3,16	2,52	1,71	1,37	1,38

Sumber: BPS (2016) dan Statistik Harga Komoditas Pertanian (2015, 2017)

Berdasarkan kondisi pada lingkup global, nasional dan industri perkebunan pada tabel 4, pertumbuhan sub sektor perkebunan diprediksi akan cenderung stagnan dalam beberapa tahun kedepan ini. Biro Riset BUMN LM-FEB UI memproyeksikan pertumbuhan sub sektor perkebunan yang stagnan di level 4-5,5% sebagai akibat dari fluktuasi harga komoditas global dan ancaman perubahan iklim global. Perekonomian global masih menghadapi berbagai tantangan, percepatan pertumbuhan ekonomi global yang belum signifikan dan belum membawa efek positif yang cukup berarti bagi perekonomian Indonesia. Perekonomian global juga masih menghadapi berbagai ketidakpastian seperti kebijakan Presiden Trump (AS) dan kebijakan ekonomi China. Namun demikian, prospek yang cerah untuk perkebunan Indonesia dalam hal pengembangan energi terbarukan berbasis tanaman, pengembangan teknologi berbasis alami, ekowisata dan pelestarian lingkungan hidup menjadi peluang-peluang besar untuk dikembangkan [LM-FEB UI, 2015].

Analisa Kinerja Keuangan Perusahaan Perkebunan

Profitabilitas Perusahaan

Tabel 5 menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada periode 2012 – 2016 yang dihitung berdasarkan rasio profitabilitas. Nilai rata-rata rasio GPM, NPM, OPM, CFM, ROA dan ROE selama 5 tahun secara umum menunjukkan persentase rasio profitabilitas perusahaan perkebunan milik swasta (SWST) lebih tinggi daripada persentase rasio profitabilitas perusahaan perkebunan pemerintah (BUMN).

Tabel 5. Perhitungan Rata-Rata Rasio Profitabilitas Perusahaan Perkebunan Milik BUMN dan Swasta 2012-2016

Tahun	GPM		NPM		OPM		CFM		ROA		ROE	
	BUMN	SWST	BUMN	SWST	BUMN	SWST	BUMN	SWST	BUMN	SWST	BUMN	SWST
2012	28,75%	31,55%	8,55%	10,76%	13,69%	20,34%	9,94%	15,65%	6,48%	7,01%	16,99%	10,69%
2013	22,07%	26,82%	3,60%	1,28%	7,14%	16,31%	3,30%	10,88%	5,01%	2,83%	6,59%	3,95%
2014	20,09%	25,84%	0,53%	7,68%	5,55%	16,71%	9,38%	13,67%	0,37%	4,42%	-2,07%	7,89%
2015	23,04%	22,13%	0,57%	2,74%	8,47%	12,55%	13,10%	4,99%	0,39%	1,76%	-0,67%	4,34%
2016	21,98%	21,65%	-2,14%	4,20%	6,16%	19,14%	3,24%	8,41%	-0,17%	4,93%	-3,42%	8,94%
Rata-rata	23,19%	28,13%	2,22%	5,33%	8,20%	17,01%	7,79%	10,72%	2,41%	4,19%	3,48%	7,16%

Sumber: Hasil Pengolahan Data (2018)

Hasil perbandingan kinerja keuangan perusahaan perkebunan milik BUMN dan swasta berdasarkan rasio profitabilitas ditunjukkan pada tabel 6 berikut:

Tabel 6. Perbandingan Rasio Profitabilitas Perusahaan Perkebunan BUMN dan Swasta

	Test Statistics ^a					
	GPM_ALL	NPM_ALL	OPM_ALL	CFM_ALL	ROA_ALL	ROE_ALL
Mann-Whitney U	853.500	750.500	522.000	971.000	798.500	852.000
Wilcoxon W	1673.500	1570.500	1342.000	1791.000	1618.500	1672.000
Z	-1.860	-2.638	-4.362	-.973	-2.281	-1.871
Asymp. Sig. (2-tailed)	.063	.008	.000	.330	.023	.061

a. Grouping Variable: KEPEMILIKAN

Sumber: Hasil Pengolahan Data (2018)

Berdasarkan tabel 6 di atas, tiga dari enam rasio profitabilitas yang diuji yakni NPM, OPM dan ROA menunjukkan *asympt. Sig (2-tailed) < 5%* yang berarti terdapat perbedaan signifikan antara kinerja keuangan perusahaan perkebunan milik BUMN dan Swasta berdasarkan rasio tersebut. Sehingga dapat dijelaskan bahwa perusahaan perkebunan swasta lebih mampu menghasilkan laba bersih dan laba operasi yang secara signifikan lebih tinggi dari perusahaan perkebunan milik BUMN. Hal ini juga berarti bahwa

kemampuan perusahaan swasta dalam mengendalikan atau menekan biaya operasionalnya secara signifikan lebih baik sehingga walaupun GPM tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan namun perusahaan perkebunan swasta mampu menghasilkan rasio NPM dan OPM yang secara signifikan lebih tinggi daripada NPM dan OPM perusahaan perkebunan milik BUMN (tabel 5). Berdasarkan ROA, manajemen aset pada perusahaan perkebunan swasta secara signifikan lebih baik sehingga mampu menghasilkan laba bersih yang lebih optimal dibandingkan perusahaan perkebunan milik BUMN. Sementara itu untuk rasio GPM, CFM dan ROE berdasarkan hasil penelitian tidak ditemukan perbedaan yang signifikan antara perusahaan perkebunan milik BUMN dan swasta. Hal ini dapat dijelaskan dengan kondisi ekonomi global, nasional dan industri perkebunan selama periode penelitian yang fluktuatif dan cenderung kurang stabil baik dari segi pertumbuhan ekonomi global/nasional, jumlah produksi komoditas dan utamanya harga komoditas yang menurun sehingga kurang menguntungkan bagi industri perkebunan Indonesia.

Solvabilitas Perusahaan

Rasio solvabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Pada tabel 7 menunjukkan rata-rata DAR dan DER perusahaan perkebunan BUMN selama periode 2012-2016 lebih tinggi daripada nilai rata-rata rasio DAR dan DER untuk perusahaan perkebunan milik swasta. Nilai DAR dan DER yang tinggi menunjukkan perusahaan perkebunan milik BUMN menggunakan utang (*leverage* keuangan) yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan perkebunan milik swasta. *Time interest earned* (TIE) atau rasio laba terhadap beban bunga yang mengukur kemampuan perusahaan membayar utang/kewajiban dengan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT). Hasil perhitungan menunjukkan bahwa TIE untuk kedua jenis perusahaan sama-sama berada di level yang cukup baik. Dengan demikian ketersediaan EBIT untuk membayar beban bunga adalah mencukupi. Namun rata-rata rasio TIE perusahaan perkebunan swasta jauh lebih tinggi daripada rata-rata rasio TIE BUMN. Rasio yang tinggi menunjukkan kondisi yang cenderung aman meskipun juga mengindikasikan terlalu rendahnya penggunaan utang sebagai *leverage* keuangan bagi perusahaan khususnya bagi perusahaan perkebunan milik swasta.

Tabel 7. Perhitungan Rata-Rata Rasio Solvabilitas, Rasio Aktivitas dan Rasio Likuiditas Perusahaan Perkebunan Milik BUMN dan Swasta 2012-2016

Tahun	Rasio Solvabilitas						Rasio Aktivitas				Rasio Likuiditas	
	DAR		DER		TIE		FAT		TATO		CR	
	BUMN	SWST	BUMN	SWST	BUMN	SWST	BUMN	SWST	BUMN	SWST	BUMN	SWST
2012	63,94%	47,21%	222,14%	122,35%	919,64%	5108,92%	221,61%	231,06%	78,69%	69,03%	110,35%	132,10%
2013	140,35%	51,58%	267,40%	131,13%	355,07%	3910,39%	210,65%	253,12%	171,83%	72,06%	102,36%	104,50%
2014	73,20%	52,16%	320,22%	124,97%	153,15%	3963,67%	209,10%	304,50%	63,19%	82,63%	88,32%	103,56%
2015	56,37%	52,31%	186,04%	144,46%	217,60%	4275,97%	107,27%	269,47%	43,74%	54,50%	93,73%	104,51%
2016	57,59%	50,46%	186,56%	126,78%	151,67%	10188,05%	76,55%	290,09%	35,97%	67,71%	86,93%	142,07%
Rata-rata	78,29%	50,74%	236,47%	129,94%	359,43%	5489,40%	165,04%	269,65%	78,68%	69,19%	96,34%	117,35%

Sumber: Hasil Pengolahan Data (2018)

Hasil uji beda *independent sample t-test* untuk rasio solvabilitas yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara DAR, DER dan TIE perusahaan perkebunan milik BUMN dan Swasta seperti pada tabel 8 di bawah ini:

Tabel 8. Perbandingan Rasio Solvabilitas, Rasio Aktivitas dan Rasio Likuiditas Perusahaan Perkebunan milik BUMN dan Swasta

	Test Statistics ^a						
	Rasio Solvabilitas			Rasio Aktivitas		Rasio Likuiditas	
	DAR_ALL	DER_ALL	TIE_ALL	FAT_ALL	TATO_ALL	CR_ALL	
Mann-Whitney U	632.500	663.000	739.500	1.042E3	1039.000	969.500	
Wilcoxon W	2172.500	2203.000	1.560E3	1.862E3	2579.000	1.790E3	
Z	-3.526	-3.294	-2.717	-.437	-.460	-.984	
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000	.001	.007	.662	.646	.325	

a. Grouping Variable: KEPEMILIKAN

Sumber: Hasil Pengolahan Data (2018)

Berdasarkan hasil pada tabel 8 maka dapat disimpulkan bahwa berdasarkan nilai DAR, DER dan TIE maka secara umum perusahaan perkebunan milik swasta lebih solvabel dibandingkan dengan perusahaan perkebunan milik BUMN. Hasil perhitungan rasio DAR dan DER untuk perusahaan perkebunan swasta lebih rendah dibandingkan perusahaan perkebunan BUMN (tabel 7). Dengan didukung hasil perbandingan rasio profitabilitas NPM, OPM dan ROA yang lebih memuaskan bagi perusahaan perkebunan milik swasta maka perlu kehati-hatian bagi perusahaan perkebunan milik BUMN dalam mengelola struktur pendanaan agar penggunaan utang yang tinggi juga mampu menghasilkan profit/laba yang lebih tinggi atau paling tidak menyamai perusahaan perkebunan swasta. Sebaliknya, jika dipandang perlu maka perusahaan perkebunan swasta dapat meningkatkan *leverage* keuangannya dengan utang untuk lebih mengoptimalkan *profit*.

Aktivitas Perusahaan

Perhitungan rata-rata rasio aktivitas perusahaan perkebunan milik BUMN dan Swasta 2012-2016 pada tabel 7 menunjukkan kedua jenis perusahaan memiliki nilai rata-rata FAT yang cukup tinggi yakni 165,04% untuk perusahaan BUMN dan 269,65% untuk perusahaan swasta. Untuk nilai rata-rata TATO, perusahaan perkebunan milik BUMN memiliki nilai TATO yang lebih tinggi daripada TATO swasta. Sementara itu, hasil perbandingan kinerja keuangan perusahaan perkebunan BUMN dan Swasta berdasarkan rasio aktivitas pada tabel 8 menunjukkan *asympt. Sig (2-tailed) > 0,05* untuk kedua rasio aktivitas yakni FAT dan TATO. Hal ini berarti bahwa tidak ada perbedaan signifikan antara rasio aktivitas perusahaan perkebunan milik BUMN dan swasta berdasarkan FAT dan TATO. Dengan demikian, meskipun perusahaan perkebunan swasta memiliki rata-rata FAT yang lebih tinggi dan perusahaan perkebunan milik BUMN memiliki rata-rata rasio TATO lebih tinggi namun kedua rasio ini tidak terbukti berbeda secara signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kedua jenis perusahaan mampu menggunakan aset tetap secara efisien. Kemampuan kedua jenis perusahaan menghasilkan penjualan dengan memanfaatkan aset tetap dapat dinilai baik.

Likuiditas Perusahaan

Likuiditas perusahaan pada penelitian ini diukur dengan *Current Ratio (CR)* atau rasio lancar. CR mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi utang jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar. Ukuran tetap untuk CR yang menunjukkan likuiditas perusahaan yang bagus adalah nilai rasio yang berada antara 100% dan 200% (Stephanyan dalam Syahran, 2016). Berdasarkan acuan ini maka dapat disimpulkan bahwa secara rata-rata perusahaan perkebunan swasta lebih likuid daripada perusahaan perkebunan BUMN. Selama periode penelitian 5 tahun, rata-rata CR perusahaan swasta mampu dijaga pada level di atas 100% sementara perusahaan BUMN cenderung menurun dari level 100% menjadi 86% (tabel 7). Hasil perbandingan rasio likuiditas perusahaan perkebunan milik BUMN dan swasta tidak menunjukkan hasil yang signifikan karena *asympt. Sig (2-tailed)* memiliki nilai $> 0,05$ (tabel 8). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara perusahaan perkebunan milik BUMN dan swasta dalam hal kemampuan untuk memenuhi utang jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar.

Economic Value Added (EVA)

Tabel 9 menunjukkan rata-rata EVA perusahaan perkebunan BUMN bernilai negatif yang berarti perusahaan perkebunan milik BUMN selama rata-rata 5 tahun periode penelitian, gagal memberikan nilai tambah ekonomi bagi perusahaan. Jika dilihat pada rata-rata tahunan maka EVA perusahaan BUMN pada 3 tahun pertama periode penelitian adalah positif lalu kemudian turun drastis di tahun 2015 ketika harga komoditas di pasar dunia anjlok dan cuaca/iklim yang kurang kondusif yang berimplikasi pada produktivitas perkebunan yang menurun. Peristiwa penting yang terjadi pada tahun 2015 bagi perusahaan perkebunan BUMN adalah revaluasi aset dan masih merupakan tahun-tahun awal dibentuknya *holding* PT. Perkebunan Nusantara (PTPN) dimana PTPN III menjadi induk *holding*. Berdasarkan data keuangan yang dikumpulkan, PTPN III berkontribusi pada angka kerugian bersih terbesar dan berdampak pada nilai EVA negatif terbesar pada periode 2015 dan 2016. Angka kerugian pada tahun 2015 berasal dari beban keuangan yakni beban bunga baik untuk utang bank, utang pemerintah, utang obligasi dan utang lainnya sebesar Rp. 1.868.328.848.197,00 yang mengurangi laba operasi secara signifikan. Sementara itu, rata-rata EVA perusahaan perkebunan milik swasta menunjukkan nilai positif yang berarti perusahaan perkebunan swasta berhasil memperoleh nilai tambah ekonomis dan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penemuan Huda et al (2015) yang meneliti 6 perusahaan perkebunan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 – 2014 yakni keenam perusahaan tersebut memiliki EVA positif. Sehingga perusahaan perkebunan swasta dinilai memiliki kinerja keuangan yang baik berdasarkan EVA.

Tabel 9. Perhitungan Rata-Rata EVA Perusahaan Perkebunan Milik BUMN dan Swasta 2012-2016

Tahun	EVA BUMN	EVA SWASTA
2012	69.174.879.216	115.550.220.332
2013	46.324.631.720	208.265.953.390
2014	136.069.271.764	140.811.364.544
2015	-536.216.860.617	143.270.679.180
2016	-141.458.183.187	49.499.507.671
Rata-rata	-83.091.954.235	131.479.545.024

Sumber: Hasil Pengolahan Data (2018)

Perbandingan EVA perusahaan perkebunan milik BUMN dan swasta pada tabel 10 menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan antara EVA perusahaan perkebunan milik BUMN dan swasta. Hanya saja jika dilihat dari nilai rata-rata EVA selama 5 tahun terakhir maka EVA perusahaan perkebunan swasta secara konsisten bernilai positif yakni mampu memberikan nilai tambah bagi perusahaan sehingga dikategorikan berkinerja baik. EVA perusahaan perkebunan swasta yang bernilai positif selama 5 tahun periode penelitian tersebut sangat fluktuatif dengan tren menurun. Hasil EVA ini sejalan dengan kondisi ekonomi baik secara global maupun nasional dimana ketidakstabilan ekonomi global dan nasional serta industri pada tahun 2012-2016 berdampak secara langsung pada naik turunnya kinerja perusahaan perkebunan. Hal ini juga dipengaruhi oleh kondisi sub sektor perkebunan yang selama periode penelitian tidak hanya menghadapi tantangan perlambatan ekonomi tetapi juga tantangan anomali iklim yang kurang menguntungkan bagi sub sektor perkebunan khususnya di tahun 2015.

Tabel 10. Perbandingan EVA Perusahaan Perkebunan Milik BUMN dan SWASTA

Test Statistics ^a	
	EVA_ALL
Mann-Whitney U	1.074E3
Wilcoxon W	2.614E3
Z	-.196
Asymp. Sig. (2-tailed)	.845

a. Grouping Variable: Kepemilikan

Sumber: Hasil Pengolahan Data (2018)

4. Kesimpulan

Beberapa kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) Kondisi perekonomian global, nasional dan kondisi industri sub sektor perkebunan selama periode penelitian kurang menguntungkan bagi dunia perkebunan Indonesia. Tantangan utama bagi sektor perkebunan adalah perlambatan dan ketidakpastian ekonomi global masih terus terjadi dan berimbas pada pertumbuhan ekonomi nasional yang fluktuatif dan cenderung menurun, harga komoditas dunia berada pada level yang rendah dan kondisi anomali iklim yang kesemuanya berdampak negatif bagi sektor perkebunan. Di tengah kondisi yang kurang menguntungkan tersebut, kondisi perekonomian Indonesia pada tahun 2016 dinilai memiliki daya tahan; 2) Perbandingan kinerja keuangan perusahaan perkebunan milik BUMN dan milik swasta pada periode 2012 - 2013 menunjukkan perbedaan yang signifikan berdasarkan rasio NPM, OPM, ROA, DER, DAR dan TIE dimana perusahaan perkebunan milik swasta menunjukkan kinerja keuangan yang secara signifikan lebih baik dibandingkan perusahaan milik BUMN berdasarkan keenam rasio tersebut. Hal ini berarti perusahaan perkebunan swasta menunjukkan profitabilitas dan solvabilitas yang lebih baik daripada perusahaan perkebunan milik BUMN; 3) Rasio GPM, CFM, ROE, FAT, TATO dan CR tidak menunjukkan perbedaan kinerja keuangan yang signifikan antara kedua jenis perusahaan. Hal ini berarti kondisi aktivitas dan likuiditas kedua jenis perusahaan tidaklah berbeda. Namun jika ditelisik lebih lanjut berdasarkan nilai rata-rata rasio maka secara umum rasio GPM, CFM, ROE, FAT, dan CR lebih baik bagi perusahaan perkebunan swasta dibandingkan BUMN. Untuk nilai rata-rata rasio TATO, perusahaan perkebunan BUMN terbukti lebih baik dibandingkan perusahaan swasta. Dengan demikian perusahaan perkebunan perkebunan milik swasta secara rata-rata unggul untuk 11 dari 12 rasio keuangan yang diteliti; dan 4) Perbandingan kinerja keuangan perusahaan perkebunan milik BUMN dan swasta berdasarkan EVA tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Meskipun demikian, rata - rata EVA perusahaan perkebunan milik swasta menunjukkan hasil positif sementara rata - rata perhitungan EVA perusahaan perkebunan milik BUMN menunjukkan hasil yang negatif.

Referensi

- Biro Riset BUMN. 2016. Analisis Industri Perkebunan dan Kontribusi BUMN. Lembaga Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Indonesia. LM-FEB UI: 2016.
- Departemen Komunikasi. 2017. Bersinergi Memperkuat Resiliensi, Mendorong Momentum Pemulihan Ekonomi. Bank Indonesia. Laporan Perekonomian Indonesia 2016: ISSN 0522-2572.
- Departemen Komunikasi. 2016. Bersinergi Mengawal Stabilitas, Mewujudkan Reformasi Struktural. Bank Indonesia. Laporan Perekonomian Indonesia 2015: ISSN 0522-2572.
- Departemen Komunikasi. 2015. Memperkokoh Stabilitas, Mempercepat Reformasi Struktural untuk Memperkuat Fundamental Ekonomi. Bank Indonesia. Laporan Perekonomian Indonesia 2014: ISSN 0522-2572.
- Departemen Komunikasi. 2014. Menjaga Stabilitas, Mendorong Reformasi Struktural untuk Pertumbuhan Ekonomi yang Berkelanjutan. Bank Indonesia. Laporan Perekonomian Indonesia 2013: ISSN 0522-2572.
- Departemen Komunikasi. 2013. Menjaga Keseimbangan, Mendukung Pembangunan Ekonomi yang Berkelanjutan. Bank Indonesia. Laporan Perekonomian Indonesia 2012: ISSN 0522-2572.
- Direktorat Jenderal Perkebunan. 2017. Statistik Perkebunan Indonesia. Kementerian Pertanian Republik Indonesia. Statistik Perkebunan Indonesia 2015 – 2017.
- Gunawan M. 2017. Jejak Planter Indonesia Mencapai Arena Global. Jakarta: Sinar Tani.
- Hanafi MM, Halim A. 2016. Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Huda GN, Sinaga BM, Andati T. 2015. The Influence of Corporate Financial Performance on Share Return. Indonesian Journal of Business and Entrepreneurship 1 (3): 177 – 185.
- Husnan S, Pudjiastuti E. 2015. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Yogyakarta: UPP AMP.
- Kaunang CAS. 2013. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Menggunakan Rasio Profitabilitas dan Economic Value Added pada Perusahaan yang Tergabung Dalam LQ45. Jurnal EMBA 1(3): 648 – 657.
- Prafitri T, Rachmida D, Maulana TNA. 2017. The Effect of Working Capital on the Profitability of Palm Oil Plantation Companies. Indonesian Journal of Business and Entrepreneurship 3(2): 111-120.
- Pusat Data dan Sistem Informasi Pertanian. 2017. Statistik Harga Komoditas Pertanian Tahun 2017. Kementerian Pertanian Republik Indonesia. Statistik Harga Pertanian 2017.
- Pusat Data dan Sistem Informasi Pertanian. 2015. Statistik Harga Komoditas Pertanian Tahun 2015. Kementerian Pertanian Republik Indonesia. Statistik Harga Pertanian 2015.
- Riswanto Y. 2017. Perkebunan Menjadi Fokus Perhatian Dunia. Media Perkebunan. Edisi 163: 12-14. Jakarta: Koperasi Pegawai Ditjend Perkebunan.
- Sipayung H. 2017. Riset di Indonesia Seharusnya Sebagai Investasi. Media Perkebunan. Edisi 163: 44-45. Jakarta: Koperasi Pegawai Ditjend Perkebunan.
- Sub Direktorat Statistik Tanaman Perkebunan. 2017. Statistik Kakao Indonesia 2016. Badan Pusat Statistik. ISBN: 978-602-438-186-8.
- Sub Direktorat Statistik Tanaman Perkebunan. 2017. Statistik Karet Indonesia 2016. Badan Pusat Statistik. ISSN: 1978-9920.
- Sub Direktorat Statistik Tanaman Perkebunan. 2017. Statistik Kelapa Sawit Indonesia 2016. Badan Pusat Statistik. ISSN: 1978-9947.
- Sub Direktorat Statistik Tanaman Perkebunan. 2017. Statistik Kopi Indonesia 2016. Badan Pusat Statistik. ISBN: 978-602-438-187-5.
- Sub Direktorat Statistik Tanaman Perkebunan. 2017. Statistik Tebu Indonesia 2016. Badan Pusat Statistik. ISSN: 2338-6991.
- Sub Direktorat Statistik Tanaman Perkebunan. 2017. Statistik Teh Indonesia 2016. Badan Pusat Statistik. ISSN. 1978-9912
- Suwarto, Octavianty Y, Hermawati S. 2014. Top 15 Tanaman Perkebunan. Jakarta: Penebar Swadaya.
- Syahrani R, Hakim DB, Sukandar D. 2016. The Evaluation on the Financial Performance of Paper and Pulp Companies in Indonesia. Indonesian Journal of Business and Entrepreneurship 2(3): 187 – 196.
- Yusdariani N. 2016. Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Perkebunan Indeks LQ45 Di BEI. Program Sarjana Alih Jenis Manajemen Departemen Manajemen. Fakultas Ekonomi dan Manajemen Institut Pertanian Bogor.