

ANALISIS KINERJA KEUANGAN BERDASARKAN RASIO PROFITABILITAS DAN Z-SCORE MODEL (Studi Empiris Pada PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk)

Trisnia Widuri

ABSTRACT

This study analyzed company financial performance with Rasio Analyzed. The ratio that used in this research is the Profitability Ratio (ROA & ROE) and Z-Score Altman. Altmans formula is the formula for predicting bankruptcy of the firm.

The Objek of this reseach is the go publik of the food and beverage company. The selected company is PT. Indofood Sukkses Makmur Tbk as a total solution food company.. This reseacrh is Descriptive Quantitative research. Descriptif Quantutative Research are explain about one of condition from many quantitative data are get from literature study.

From the data analyzed, we can get information that the productivity of htis company is not optimaly. The ratio from year to year is decrease. The asset cannot increase the company financial performance. Beside that, hte makro ekonomi factor -inflation and value also increase cot fot the firm. Whatever, this ratio is nit justification for this firm. It just a early warning to increse the productivity from htese firm.

Key Word:

Financial Performance, Return Of Asset, Return of Equity, Z-Score Altman.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Kinerja perusahaan adalah prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu sebagai hasil dari proses kerja selama periode tersebut. Pengukuran kinerja merupakan analisis data serta pengendalian bagi perusahaan. Pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan atas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain.

Dalam menilai kinerja keuangan perusahaan, manager dapat mengkajinya melalui analisa laporan keuangan. Analisa Laporan Keuangan merupaka salah satu

cara untuk mengetahui kinerja perusahaan dalam satu periode tertentu (Kasmir, 2010:66). Analisa Laporan Keuangan adalah proses pengidentifikasian ciri-ciri keuangan perusahaan yang didapat dari data-data akutansi serta laporan keuangan lainnya. Tujuan adanya Analisis Laporan Keuangan adalah untuk mengetahui prestasi perusahaan. Informasi posisi keuangan dimasa lalu sering kali dijadikan dasar untuk memprediksi posisi keuangan dimasa depan. Dengan melakukan analisa terhadap Laporan Keuangan perusahaan, manager dapat mengetahui besarnya tingkat likuiditas, profitabilitas dan indikator lain

yang menunjukkan apakah perusahaan dapat dijalankan dengan baik.

Analisis rasio adalah analisis yang bersumber dari Laporan Keuangan Perusahaan. Melalui Analisis Rasio dapat dilihat perkembangan kinerja perusahaan, perkembangan finansial perusahaan dari tahun ketahun serta dapat melakukan tindakan preventif untuk menghindari kegagalan usaha. Analisis rasio merupakan informasi keuangan yang dikonversikan dalam berbagai formula sehingga didapat informasi yang berguna untuk mengidentifikasi kinerja perusahaan. Foster dalam Almilia dan Kristijadi (2003) menyatakan bahwa ada 4 hal yang mendorong laporan keuangan dianalisis dengan menggunakan analisis rasio yaitu:

1. Untuk mengendalikan pengaruh besaran antar perusahaan atau antar waktu;
2. Untuk lebih membuat data memenuhi asumsi alat statistik yang ada;
3. Untuk menginvestigasi teori yang terkait dengan rasio keuangan;
4. Untuk mengkaji hubungan empirik antara rasio keuangan dan estimasi atau prediksi variabel tertentu.

Dalam penelitian ini akan dikaji kinerja keuangan perusahaan terutama dari sisi kemampuan. Rasio ini akan mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham. Rasio profitabilitas memberikan jawaban akhir tentang efektivitas management perusahaan pada sisi keuangannya (Asyikin dan Tanu, 2011).

Seperti yang diposting dalam www.MediaBPR.com kemampuan adalah profitability yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dan potensi untuk memperoleh penghasilan dimasa datang. Dalam menghitung kemampuan perusahaan, dapat digunakan beberapa rasio, diantaranya:

- a. Tingkat pengembalian harta (Return on Asset/ROA) yaitu laba bersih dibagi total harta. ROA merupakan rasio pokok untuk mengukur tingkat keuntungan yang menunjukkan tingkat penggunaan harta.
- b. Tingkat pengembalian modal (Return on Equity/ROE) yaitu laba bersih dibagi total modal yang menunjukkan tingkat kualitas modal yang digunakan.

Menurut Hamzah (2006:3), tingkat profitabilitas yang tinggi pada perusahaan akan meningkatkan daya saing antar-perusahaan. Perusahaan yang memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi akan membuka lini atau cabang yang baru serta memperbesar investasi atau membuka investasi baru terkait dengan perusahaan induknya. Tingkat keuntungan yang tinggi menandakan pertumbuhan perusahaan pada masa mendatang.

Analisis rasio adalah yang paling banyak digunakan dalam mengkaji Laporan Keuangan. Sayangnya, analisis laporan keuangan hanya menekankan pada satu aspek keuangan saja. Hal tersebut menjadikan kelemahan dari analisis laporan keuangan maka dari itu memerlukan suatu alat analisis untuk mengabungkan berbagai aspek keuangan tersebut, alat tersebut merupakan analisis kebangkrutan (Peter dan Yoseph, 2011). Analisis kebangkrutan penting dilakukan dengan pertimbangan kebangkrutan suatu perusahaan terbuka (*go public*) akan merugikan banyak pihak. Pihak – pihak tersebut antara lain adalah, investor yang berinvestasi dalam bentuk saham maupun obligasi, kreditur yang dirugikan karena terjadinya gagal bayar (*default*), karyawan perusahaan tersebut karena terjadi Pemutusan Hubungan Kerja (PHK) serta manajemen perusahaan itu sendiri.

Salah satu aspek pentingnya analisis terhadap laporan keuangan sebuah perusahaan adalah kegunaannya untuk meramal kontinuitas atau kelangsungan hidup perusahaan. Prediksi kelangsungan hidup perusahaan sangat penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan untuk mengantisipasi kemungkinan adanya potensi kebangkrutan. Dalam memprediksi potensi kebangkrutan suatu perusahaan tidak dapat hanya menggunakan satu perhitungan rasio saja karena kelangsungan hidup suatu perusahaan adalah suatu masalah yang kompleks, sehingga dilakukan analisis determinasi dengan multivariate atau analisis determinasi dengan banyak varian. Alat analisis yang paling banyak digunakan untuk meramalkan kebangkrutan adalah analisis Z-Score yang dikemukakan oleh Altman tahun 1968.

Pada tahun 1968, Edward. I Altman memberikan formula yang berfungsi untuk memprediksi potensi kebangkrutan suatu perusahaan. Altman menggunakan angka-angka dalam Laporan Keuangan dan merepresentasikannya dalam suatu angka, yaitu Z-Score yang dapat menjadi acuan untuk menentukan apakah suatu perusahaan berpotensi untuk bangkrut atau tidak. Hasil tunggal ini akan membantu memecahkan kesulitan apabila kita mencoba menganalisis berbagai rasio yang terkadang penafsirannya saling bertentangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Altman (1968) merupakan penelitian awal yang mengkaji pemanfaatan analisis rasio keuangan sebagai alat untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Altman menyatakan bahwa jika perusahaan memiliki indeks kebangkrutan 2,99 atau lebih maka perusahaan tidak termasuk perusahaan yang dikategorikan akan mengalami kebangkrutan. Sedangkan

perusahaan yang memiliki indeks kebangkrutan 1,81 atau kurang maka perusahaan termasuk kategori bangkrut. Dia menemukan ada lima rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mendeteksi kebangkrutan perusahaan dua tahun sebelum perusahaan tersebut bangkrut.

Kelima rasio tersebut terdiri dari : Nilai perbandingan antara *Working capital to Total Assets* yang didasari oleh pengamatan Altman terhadap current ratio yang kurang baik untuk memprediksi kebangkrutan, nilai *Retained Earnings to total Assets* untuk mengukur apakah laba secara kumulatif mampu mengimbangi jumlah asset, *EBIT to Total Asset* untuk mengukur profitabilitas suatu bisnis tanpa memandang seberapa besar utang perusahaan, *Market Value of Equity to Total Liabilities* untuk mengukur tingkat leverage perusahaan karena utang yang terlampaui besar berbahaya bagi kelangsungan perusahaan terutama bila terdapat bunga yang harus dibayarkan, *Sales to Total Assets* atau disebut juga *Assets Turn-over* dan biasanya digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi suatu bisnis dalam memanfaatkan aset yang ada.

Pada tes awalnya, Altman Z-Score sebanyak 72% akurat dalam memprediksi kebangkrutan dua tahun sebelum hal itu terjadi dengan kesalahan Tipe II sebanyak 6%. Dalam serangkaian percobaan berikutnya meliputi tiga periode waktu berbeda selama 31 tahun hingga 1999, model ditemukan sebanyak 80-90% akurat dalam memprediksi kebangkrutan dengan kesalahan Tipe II sebanyak 15-20%. Sejak tahun 1985 hingga sekarang, Z-Score diterima secara luas oleh auditor, manajemen, pengadilan dan perbankan sebagai evaluasi pinjaman. *Altman Z-Score* ini dapat menjadi wahana kontrol bagi calon investor sebelum mulai berinvestasi pada suatu saham. Pendekatan rumus digunakan oleh banyak negara dalam berbagai konteks

bisnis. Meskipun awalnya dirancang untuk perusahaan manufaktur publik namun variasi dalam rumus Altman Z-Score dirancang agar dapat digunakan dan diterapkan perusahaan private dan non manufaktur.

Namun, *Altman Z-Score* ini memiliki beberapa keterbatasan. Formula *Z-Score* tersebut tidak dapat diterapkan pada semua industri. Sebagai contoh, industri di mana jumlah utang yang besar merupakan hal yang normal seperti industri utilitas dan infrastruktur akan mendapatkan *Z-Score* yang sangat rendah. Selain itu, *Altman Z-Score* ini juga tidak cukup kuat untuk memprediksikan kondisi perusahaan-perusahaan non-manufaktur di mana nilai Sales to Total Assets pada industri ini secara normal jauh lebih besar daripada perusahaan manufaktur. Oleh karena itu terdapat kemungkinan terdapat bias pada hasil pengukuran *Z-Score*.

Karena itulah, Altman melakukan beberapa revisi dan modifikasi sehingga peramalan tidak hanya untuk perusahaan manufaktur yang go publik saja, tapi juga untuk perusahaan non manufaktur dan perusahaan pribadi. Perkembangan penelitian Altman ini dapat dilihat dari yang pertama, yaitu model Altman Z-Score yang ditujukan untuk memprediksi kebangkrutan pada perusahaan publik manufaktur yang go publik. Kemudian Altman merevisinya dan menemukan model yang kedua yaitu model Altman Z'-Score untuk memprediksi kebangkrutan pada perusahaan manufaktur private dan publik. Selanjutnya Altman memodifikasi modelnya agar dapat diterapkan pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur baik yang publik maupun private serta untuk perusahaan penerbit obligasi yaitu model Altman Z''-Score.

Ketepatan prediksi masa depan berlaku selama emiten mempunyai kondisi

keuangan yang sama dengan pada saat prediksi dilakukan. Apabila emiten melakukan perbaikan kerja melalui strategi yang tepat, kemungkinan besar ada ketidaktepatan prediksi. Namun kelemahan apapun yang dihadapi pada kenyataannya prediksi masih selalu digunakan untuk pengambilan keputusan.

Ramadhani dan Lukviarman (2009) melakukan analisis perbandingan keefektivan ketiga model prediksi kebangkrutan milik Altman terhadap prediksi kebangkrutan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Hasil analisis tersebut menyatakan bahwa model prediksi kebangkrutan yang pertama yaitu Z-Score lebih baik dalam memprediksi kebangkrutan daripada Z'-Score ataupun Z''-Score. Hal ini dapat dilihat dari hasil prediksi Altman Z-Score selalu memprediksi lebih banyak perusahaan yang bangkrut daripada Z'-Score ataupun Z''-Score.

Prediksi kesehatan perusahaan memang mutlak harus diketahui agar perusahaan dapat memperbaiki kesalahan dan mengembangkan kelebihan untuk menghindarkan diri pada kebangkrutan yang sebenarnya. Mengingat tantangan global dewasa ini semakin berat. Krisis ekonomi global yang melanda dunia tahun 2008 adalah krisis ekonomi global yang terberat selama 80 tahun terakhir (Damiri dalam Ramadhani dan Likviarman, 2009). Krisis ini terjadi karena adanya krisis ekonomi yang terjadi di Amerika Serikat yang dipicu oleh krisis supprime mortgage pada medio 2006. Hal ini yang menyebabkan banyak industri manufaktur ditanah air mengalami kesulitan keuangan.

Tri Hayana (2009) melakukan analisa terhadap Laporan Keuangan PT. Indofood Sukses Makmur. Dari hasil analisisnya diketahui bahwa Harga Pokok Penjualan pada 2008 mengalami kenaikan proporsi

sekitar 0,65%. Hal ini mengindikasikan adanya inflasi yang cukup signifikan terhadap harga bahan baku dan beban produksi sehingga pada tahun 2008 proporsi Laba Kotor Perusahaan mengalami penurunan. Pos yang paling mempengaruhi laba sebelum pajak adalah kerugian selisih kurs karena kita tahu bahwa nilai rupiah mengalami koreksi yang cukup signifikan dan terus melemah hingga 2009 dan kemudian nilainya berangsur membaik kembali. Nilai Obligasi yang tinggi diperlemah oleh resiko fluktuatifnya harga bahan baku dan kemasan. Hal ini mengindikasikan meskipun perusahaan mengalami kenaikan proses produksi ataupun penjualan sebagai bentuk dari naiknya kinerja perusahaan, namun posisi keuangan perusahaan tidak dapat lepas dari kondisi makro ekonomi. Pada periode krisis ekonomi global terjadi variabel makro ekonomi yang mencolok mempengaruhi adalah adanya inflasi yang ditandai dengan adanya kenaikan harga, adanya koreksi terhadap nilai tukar rupiah serta kenaikan suku bunga bank.

Dalam penelitian ini akan melakukan studi empiris terhadap perusahaan manufaktur makanan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yaitu PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk. PT. Indofood Sukses Makmur adalah perusahaan manufaktur domestik yang memulai usaha sejak puluhan tahun yang lalu dan tetap eksis hingga sekarang. Hal ini mencerminkan posisi yang kuat perusahaan pada industri makanan dan minuman dalam kemasan Indonesia, produk yang terdiversifikasi dengan kontribusi yang meningkat dari pasar ekspor profit financial yang membaik.

Saat ini PT. Indofood Sukses Makmur (INDF) dibagi dalam 4 usaha strategik yaitu produk konsumen bermerek (divisi mie instan, diary, penyedap makanan, makanan ringan serta nutrisi dan makanan khusus

43,39%), Bogasari (tepung terigu 28,33%), agribisnis (divisi perkebunan, minyak goreng dan margarin 20,55) dan distribusi (7,73).

Rumusan Masalah

1. Bagaimanakan kemampuan PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk dalam menghasilkan keuntungan dengan total assetnya jika dilihat dari nilai ROA dan dalam memberikan pengembalian atas investasi para pemegang saham jika dilihat dari nilai ROE ?
2. Bagaimana kinerja perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur dilihat dari nilai Z-Score

Tujuan Penelitian

1. Menganalisis kemampuan PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk dalam menghasilkan keuntungan dengan total assetnya jika dilihat dari nilai ROA dan dalam memberikan pengembalian atas investasi para pemegang saham jika dilihat dari nilai ROE.
2. Menganalisis tingkat kesehatan PT. Indofood Sukses Makmur dilihat dari nilai Z-Score

METODE PENELITIAN

Objek Penelitian

Objek penelitian dalam tesis ini adalah kinerja keuangan dari perusahaan yang bergerak dibidang pengolahan pangan. Perusahaan terpilih yang akan diteliti adalah PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk.

Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari:

1. Data yang diperoleh dari Bursa Efek Jakarta berupa laporan keuangan dari perusahaan bersangkutan periode 2007-20011 melalui www.idx.com dan www.bei.co.id

2. Data yang diperoleh dari Perfindo berupa perkembangan kinerja perusahaan dan hubungannya dengan harga saham atau informasi-informasi yang berhubungan dengan perusahaan melalui www.perfindo.com.
3. Data mengenai gambaran perusahaan secara umum, annual report, kabar terbaru perusahaan melalui website perusahaan itu sendiri yaitu www.indofood.com.
4. Data-data lain yang diperoleh dari Asosiasi Pengusaha Makanan Indonesia atau APMI melalui www.apmi.com.
5. Data yang diperoleh dari majalah bisnis, jurnal-jurnal, koran dan sumber-sumber lain yang relevan dengan penelitian.

Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik pemilihan secara acak yaitu dengan teknik purposive dan judgemental dimana sampel perusahaan dipilih sesuai dengan tujuan penelitian dan yang dianggap potensial oleh penulis (Business and Management Journal Bunda Mulia No. 1, 2008:6).

Dipilihnya periode waktu antara 2007-2011 karena pada periode tersebut dilalui krisis ekonomi global. Berhasil tidaknya perusahaan tidak hanya disebabkan oleh baik buruknya kinerja perusahaan tapi juga faktor luar seperti faktor makro ekonomi, regulasi pemerintah dan lainnya. Pada masa krisis, nilai tukar rupiah mengalami koreksi yang cukup signifikan diikuti oleh kenaikan suku bunga kredit dan juga adanya inflasi yang ditengarai cukup berpengaruh pada fluktuasi keuntungan bersih perusahaan.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang dipakai dalam penelitian ini menggunakan Analisis Rasio. Analisis Rasio yang digunakan adalah Rasio Profitabilitas yang diwakilkan oleh *Return of Asset* dan *Return of Equity*.

Return of Assets adalah ukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. Dengan mengetahui ROA, kita dapat menilai apakah perusahaan telah efisien dalam menggunakan aktiva dalam kegiatan operasi untuk menghasilkan keuntungan. Rumus untuk menghitung *return on assets* menurut Brigham dan Houston (2009:109)

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Untuk Pemegang Saham}}{\text{Total Aktiva}}$$

Return of Equity adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam memberikan pengembalian atas investasi para pemegang saham. *Return on equity* menurut Van Horne dan Wachowicz (2005 : 226) menunjukkan daya untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku pemegang saham, dan sering kali digunakan dalam membandingkan dua atau lebih perusahaan sebuah industri yang sama.

Semakin tinggi nilai ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba (Brigham, 2001). Rumus untuk menghitung *return on equity* (ROE) menurut Brigham dan Houston (2009:109)

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Untuk Pemegang Saham}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Selain itu untuk mengetahui kinerja perusahaan dalam kaitannya dengan tingkat kesehatan perusahaan atau prediksi

kebangkrutan perusahaan, digunakan analisis prediksi kebangkrutan milik Altman yaitu Altman Z-Score. Rumus Z-Score yang dipakai adalah:

Z-Score Altman (1968) ditentukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Z\text{-Score} = 0,012X1 + 0,014X2 + 0,033X3 + 0,006X4 + 0,999X5$$

Keterangan:

- X : Modal kerja/ total harta (*Working Capital to Total Assets*).
- X2 : Laba yang ditahan/total harta (*Retained Earnings to Total Assets*).
- X3 : Pendapatan sebelum pajak dan bunga/total harta (*Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets*).
- X4 : Nilai pasar sendiri/ nilai buku dari hutang (*Market Value Equity to Book Value of Total Debt*).
- X5 : Penjualan/total harta (*Sales to Total Assets*).

Kriteria yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan model ini adalah, perusahaan yang mempunyai skor $Z > 2,99$ diklasifikasikan sebagai perusahaan sehat, sedangkan perusahaan yang mempunyai skor $Z < 1,81$ diklasifikasikan sebagai perusahaan potensial bangkrut. Selanjutnya skor antara 1,81 sampai 2,99 diklasifikasikan sebagai perusahaan pada *grey area* atau daerah kelabu, dengan nilai "cut-off" untuk indeks ini adalah 2,675 (Muslich, 2000: 60).

PEMBAHASAN

Gambaran Umum Perusahaan Sejarah Perusahaan

PT. Indofood Sukses Makmur Tbk ("Perusahaan") didirikan di Republik Indonesia pada tanggal 14 Agustus 1950 dengan nama PT. Panganjaya Intikusuma, berdasarkan akta notaris Benny Kristianto, S.H., No.228. Akta pendirian ini disahkan

oleh Menteri Kehakiman dalam Surat Keputusan No. C2-2915.HT.01.01 Th'91 tanggal 12 Juli 1991, dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No.12 Tambahan No. 611 Tanggal 11 Februari 1992. PT. Panganjaya Intikusuma kemudian berganti nama menjadi PT.Indofood Sukses Makmur pada 1994, melakukan penawaran saham sebanyak 763 juta saham dan tercatat di Bursa Efek Jakarta. Pada tahun 1995 mendapatkan penggilingan tepung Bogasari dan mengakuisisi 80% saham perusahaan yang bergerak dibidang perkebunan, agribisnis serta distribusi. Pada tahun 2004 mengakuisisi 60% saham perusahaan karton dan mengakuisisi perusahaan perkebunan di Kalimantan Barat, mengakuisisi Convertible Bonds yang diterbitkan perusahaan perkapalan setara dengan 90,9% kepemilikan saham. Perluasan usaha kembali dilakukan dengan membentuk perusahaan patungan dengan Nestle pada tahun 2005.

Bussiness Plan

Bussiness Plan adalah perencanaan dan strategy perusahaan dari atas hingga bawah. Bussiness Plan meliputi Strategy Planning, The Bussiness Plan dan The Marketing Plan dimana didalamnya terdapat Visi, Misi dan Tujuan atau sasaran perusahaan. Dalam melakukan sebuah perencanaan bisnis, sebuah perusahaan membutuhkan Strategy yaitu suatu perencanaan menyeluruh dan terpadu secara jangka panjang, dimana Strategy terdiri dari Taktik atau Siasat untuk menyiasati suatu persoalan jangka pendek dan untuk menyiasati persoalan parsial serta Rencana atau Plan yaitu penjadwalan program kerja untuk diwujudkan, tujuan yang hendak diraih serta Teknik atau metode untuk mencapainya.

Bagi PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk, perusahaan memiliki visi yaitu menjadi perusahaan Total Food Solution dengan misi antara lain(Annual Report 2011, 2011:2):

- a. Memberi solusi atas kebutuhan pangan secara berkelanjutan;
- b. Senantiasa meningkatkan kompetensi karyawan, proses produksi dan teknologi;
- c. Memberikan kontribusi bagi kesejahteraan masyarakat dan lingkungan secara keseluruhan;
- d. Meningkatkan Stakeholders Value secara berkesinambungan.

Dalam mewujudkan visi dan misi yang telah ditetapkan, maka perusahaan memiliki strategy management sebagai berikut:

- A. Distribusi
- B. Corporate social Responsibility
Adapun CSR filosofi adalah:
 - √ Membangun Human Capital
 - √ Mempertahankan Kohesi Sosial
 - √ Memperkuat nilai ekonomi
 - √ Mendorong Good Government
 - √ Melindungi Lingkungan

Divisi dan Anak Perusahaan

A. Customer Brand Products (CBP)

Kegiatan operasional Group CBP Indofood saat ini dijalankan oleh ICBP, anak perusahaan perseroan yang sahamnya tercatat di BEI pada awal bulan Oktober 2010. Group ini memproduksi dan memasarkan berbagai produk makanan dalam kemasan, yang menawarkan solusi makanan sehari-hari bagi konsumen segala usia. Sebagian besar kategori produknya merupakan pemimpin pasar dan merek-merek produknya merupakan merek produk terkemuka dengan status Top-Of-Mind di Indonesia. Kegiatan operasional Group CBP terbagi dalam 5 divisi terpisah.

1. Mi Instant
2. Dairy
3. Penyedap Makanan
4. Makanan Ringan
5. Nutrisi dan Makanan Khusus

B. Group Bogasari

Group Bogasari telah menjadi bagian dari Industri tepung terigu Indonesia selama lebih dari 30 tahun dan bergabung dengan Group Indofood pada tahun 1995.

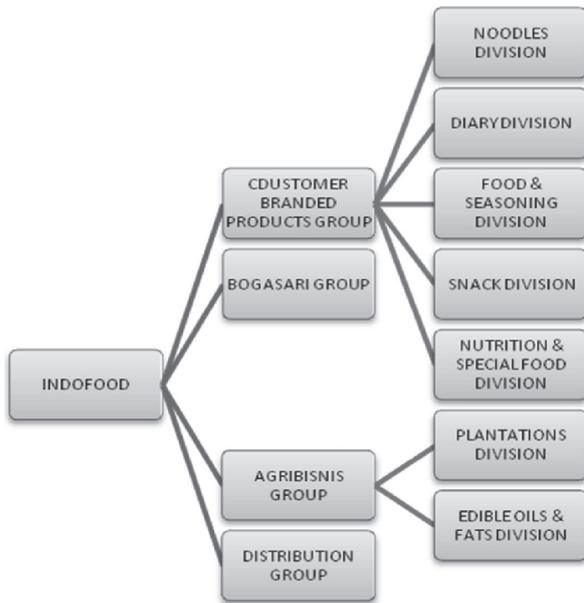
C. Agribisnis

Group agribisnis terdiri dari 3 divisi yaitu: Divisi Perkebunan, Divisi Minyak Goreng dan Margarin, serta Divisi Komoditi.

D. Distribusi

Grup Distribusi merupakan komponen utama dalam mata rantai kegiatan operasional Indofood sebagai perusahaan *Total Food Solutions*. Melalui jaringannya yang luas, Grup ini menjamin ketersediaan produk-produk Indofood di hampir seluruh pelosok Nusantara. Grup ini mendistribusikan baik produk-produk Indofood maupun produk-produk pihak ketiga. Sejak tahun 2005, penambahan jumlah *stock point* dikombinasikan dengan logistik pasokan dan pengiriman barang yang lebih efisien, telah berhasil meningkatkan penetrasi pasar secara signifikan. *Stock point* berlokasi di wilayah dengan tingkat kepadatan outlet ritel yang tinggi termasuk pasar tradisional, sehingga memungkinkan untuk mendistribusikan

Secara sistematis berikut akan disajikan Struktur Bisnis PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk. (Annual Report 2011, 2011:11):



Analisis Data

Analisis data yang dilakukan meliputi tiga aspek agar diperoleh hasil analisis yang komprehensif dan sesuai proposal yang diajukan, yaitu Analisis Rasio Profitabilitas untuk mengukur kinerja perusahaan yang meliputi ROA dan ROE serta Analisis Z-Score untuk mengukur tingkat kesehatan perusahaan.

Return Of Asset

Return of Assets merupakan pengukuran perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan. Dengan mengetahui ROA, kita dapat menilai apakah perusahaan telah efisien dalam menggunakan aktiva dalam kegiatan operasi untuk menghasilkan keuntungan. Adapun Rumus yang digunakan adalah (Bringham dan Houston, 2009:109):

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Untuk Pemegang Saham}}{\text{Total Aktiva}}$$

Berdasarkan perhitungan Rasio dengan menggunakan Laporan Keuangan Tahunan

mulai tahun 2007-2011, maka didapatkan hasil sebagai berikut:

(Tabel 4.1)

TAHUN	2007	2008	2009	2010	2011
LABA BERSIH TOTAL AKTIVA	2,59	3,80	4,62	6,30	6,85
ROA	0,087	0,096	0,114	0,133	0,128

Dari grafik tersebut dapat diketahui adanya kenaikan nilai Rasio ROA dari tahun 2008 hingga 2010 namun terjadi penurunan yang signifikan pada tahun 2011. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja yang semakin baik. Nilai ROA yang semakin tinggi menunjukkan suatu perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan aktiva untuk memperoleh laba, sehingga nilai perusahaan meningkat (Brigham, 2001). Jadi semakin tinggi nilai ROA menunjukkan kinerja keuangan perusahaan semakin baik. Kinerja yang baik ditunjukkan perusahaan pada periode 2007 berturut-turut hingga 2010.

Beberapa faktor yang dapat menyebabkan tingkat pengembalian yang rendah menurut Brigham dan Houston (2006 : 109) adalah merupakan akibat dari kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang rendah ditambah dan biaya bunga yang tinggi yang dikarenakan oleh penggunaan utangnya yang di atas rata-rata di mana keduanya telah menyebabkan laba bersih relatif rendah. Masih menurut Brigham dan Houston (2006:110), ada 3 hal yang mempengaruhi besar-kecilnya ROA, yaitu hasil penjualan, biaya operasional dan investasi yang digunakan.

Pada kasus PT. Indofood Sukses Makmur, pada tahun 2011 terdapat kenaikan Laba Bruto namun terdapat penurunan Marjin Laba. Marjin Laba pada tahun 2011 turun menjadi 27,8% dari 32,5% ditahun 2010 (Annual Report 2011, 2011:15). Hal ini terutama disebabkan oleh biaya

bahan baku atau naiknya persediaan yang disebabkan adanya kenaikan bahan baku komoditas ditahun 2011. Berbeda dengan periode sebelumnya yaitu 2010 yang terdapat penurunan harga bahan baku. Peningkatan aset juga disebabkan karena dana IPQ SIMP yang belum digunakan dan peningkatan belanja modal

Return Of Equity

Return of Equity menunjukkan daya perusahaan dalam menghasilkan laba atas investasi, seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memberikan pengembalian atas investasi para pemegang saham. Semakin tinggi ROE berarti semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modalnya untuk menghasilkan laba. Adapun Rumus ROE yang digunakan dalam penelitian ini adalah (Bringham dan Houston, 2009:111):

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Untuk Pemegang Saham}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Berdasarkan perhitungan Rasio dengan menggunakan Laporan Keuangan Tahunan mulai tahun 2007-2011, maka didapatkan hasil sebagai berikut :

(Tabel 4.2)

TAHUN	2007	2008	2009	2010	2011
LABA BERSIH MODAL SENDIRI	2,59	3,80	4,62	6,30	6,85
ROE	0,237	0,289	0,298	0,256	0,217

Semakin tinggi nilai ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba. Sejak tahun 2007, 2008, 2009 berturut-turut rasio ROE mengalami kenaikan itu berarti perusahaan mampu meningkatkan kinerjanya dalam mengelola investasi untuk memberikan pengembalian kepada para pemegang modal.

Pada tahun 2007 hasil perhitungan ROE sebesar 0.237 atau 23,7%. Ini berarti setiap seratus rupiah investasi pemegang saham, perusahaan akan memberikan pengembalian atas investasi tersebut sebesar 23,7 rupeah. Berturut-turut naik hingga tahun 2009. Namun, pada tahun 2010 dan 2011, mengalami penurunan nilai yaitu sebesar 0,256 dan 0,217. Maka kemampuan perusahaan memberikan pengembalian pada para pemegang saham akan turun. Hal ini disebabkan kenaikan selisih perubahan ekuitas anak perusahaan sehubungan dengan diinvestasikannya saham ICBP ke publik dan laba yang diperoleh sepanjang tahun 2010.

Begitu pula pada tahun 2011. Terjadi peningkatan ekuitas yang disebabkan oleh laba tahun berjalan yang dapat didistribusikan kepada pemilik entitas induk yang diperoleh sepanjang tahun 2011 dan adanya peningkatan kepentingan non pengendali sebagai akibat pencatatan saham perdana SIMP pada tahun 2011. Namun kenaikan ekuitas itu belum sebanding dengan kenaikan laba bersih perusahaan, sehingga rasio atau perbandingannya pun lebih kecil.

Penurunan nilai ROE juga dipengaruhi oleh penjualan, aktiva dan hutang perusahaan.

Z-Score Altman

Pada sub-bab ini akan diuraikan hasil pengujian dan pengolahan data dengan menggunakan metode Z-Score. Untuk lebih jelasnya hasil perhitungan Z-Score akan disajikan sebagai berikut: (Tabel 4.3)

FORMULA	2007	2008	2009	2010	2011
X1	-0,037	-0,0488	0,045	0,216	0,218
X2	0,168	0,134	0,173	0,193	0,206
X3	0,097	0,110	0,124	0,133	0,128
X4	0,050	0,033	0,035	0,039	0,040
X5	0,938	0,980	0,920	0,812	0,845
Z-SCORE	1,479	1,492	1,646	1,804	1,841
KONDISI KESEHATAN	BAN	BANG	BAN	BAN	BAN
	GKR	KRUT	GKR	GKR	GKR
	UT		UT	UT	UT

Dengan menggunakan metode Z-Score Altman dimana:

$$Z=0,012X1 + 0,014X2 + 0,033X3 + 0,042X4 + 0,999X5$$

Maka setelah dilakukan suatu perhitungan untuk mendapatkan nilai Z dengan menggunakan persamaan diatas, akan dapat ditentukan apakah nilai tersebut berada pada interfal bangkrut atau tidak bangkrut

Berdasarkan perhitungan diatas, dapat diketahui bahwa PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk berada dalam daerah yang tidak aman. Hal ini dapat diketahui dari nilai Z-nya yaitu 1,479, 1,492 dan 1,646. Bahkan pada tahun 2007 dan 2008 diketahui bahwa modal kerja atau working capitalnya negatif yang menunjukkan bahwa terdapat permasalahan pada likuiditas.

Working Capital adalah Modal kerja bersih yang didapat dengan cara mencari selisih antara Aktiva Lancar dan Kewajiban Lancar. Working Capital yang negatif berarti kewajiban lancar yang lebih besar daripada Aktiva lancarnya. Kewajiban perusahaan pada tahun 2008 meningkat sebesar 40,7% dari tahun 2007. Peningkatan ini terutama disebabkan oleh pembiayaan atas akuisisi Indolakto, naiknya hutang *trust receipt* yang digunakan untuk import gandum dan dampak dari depresiasi nilai rupiah (Annual Report 2008, 2008:38). Yang kemudian turun pada tahun 2009 seiring dengan turunnya hutang *trust receipt* yang digunakan untuk import gandum. Namun demikian, perusahaan terus berbenah dan memperbaiki kinerja keuangannya dengan memperbaiki profit hutangnya. Kontribusi hutang jangka pendek turun menjadi 35% dari 39% pada tahun 2009 (Annual Report 2010, 2010:34).

Pada periode 2010 terjadi penurunan rasio Assets Turnover(X5) yang merupakan alat untuk mengukur tingkat efisiensi suatu

bisnis dalam memanfaatkan aset yang dimiliki. Nilai dari penjualan perusahaan pada periode itu meningkat, namun tidak dapat mengimbangi kenaikan Asetnya. Dalam hal ini berarti perusahaan kurang efisien dalam memanfaatkan asetnya guna meningkatkan penjualannya. Hal ini disebabkan karena terjadi penurunan yang cukup berarti pada kelompok usaha Bogasari akibat penurunan harga jual rata-rata akibat penurunan harga gandum sepanjang tahun 2010.

Perbaikan terus dilakukan oleh perusahaan untuk memperbaiki posisi keuangannya. Hal itu dapat diketahui dengan terus meningkatnya nilai Z dari tahun ketahun dan pada tahun 2010 dan 2011. Perbaikan kinerja ini terutama pada perbaikan posisi Working Capital dan retained Earning. Perbaikan pada Working Capital berarti memperbaiki sisi likuiditas perusahaan dan perbaikan pada Retained Earning atau laba ditahan berarti laba perusahaan dari tahun ke tahun mengalami kenaikan. Seperti telah diketahui terdapat fluktuasi yang cukup berarti pada harga bahan baku terutama gandum untuk Group Bogasari, cabe untuk Group CBP dan harga minyak untuk Group komoditas. Selain itu akuisisi Indolakto secara signifikan membebani sisi kewajiban perusahaan.

Variabel yang ketiga adalah Pendapatan sebelum pajak dan bunga terhadap total Harta yang merupakan ukuran produktifitas yang sebenarnya dari aktiva perusahaan. Kenaikan nilai X3 secara signifikan dan terus menerus berarti kemampuan perusahaan yang semakin baik dalam menghasilkan laba. Namun pada 2011 terdapat penurunan nilai rasio dari 0,133 menjadi 0,128 yang berarti penurunan produktivitas perusahaan.

Variabel ke lima adalah Sales to total Sales. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghadapi kondisi

persaingan. Rasio ini mencerminkan efisiensi management dalam menggunakan keseluruhan aktiva untuk menghasilkan penjualan dan mendapatkan laba. Dari hasil perhitungan, angka X5 naik dari tahun 2007, 2008 dan 2009 namun kemudian turun secara cukup signifikan pada tahun 2010 dan 2011. Penurunan ini mengindikasikan kinerja perusahaan kurang efektif dalam menghasilkan volume bisnis yang cukup baik bila dibandingkan dengan investasi dan total aktiva yang dimilikinya.

Analisis Diskriminan tersebut dilakukan sebagai peringatan awal mengenai kesulitan keuangan perusahaan. Semakin awal suatu perusahaan memperoleh peringatan kebangkrutan semakin baik bagi pihak management untuk bisa melakukan perbaikan-perbaikan. Bila dilihat dari kasus PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk dapat diketahui bahwa perusahaan diprediksi bangkrut padahal perusahaan belum bangkrut. Hal ini berarti Error Tipe II yang ditujukan untuk kesalahan klasifikasi dari perusahaan yang tidak bangkrut yang dikategorikan bangkrut. Dengan peringatan awal ini, maka PT. Indofood Sukses Makmur akan dapat memperbaiki sisi keuangan perusahaan. Perusahaan dapat lebih memaksimalkan produktivitas dalam rangka meningkatkan laba sesuai dengan jumlah asset yang dimilikinya.

Sangkala (2009) dalam penelitiannya yang berjudul "Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Rasio Profitabilitas pada Perusahaan Pabrik Roto TONY bakery Parepare" juga menggunakan analisis Rasio Profitabilitas dalam menganalisa perusahaan bersangkutan. Salah satu Rasio yang digunakan juga ROA dan ROE. Dalam penelitiannya Sangkala menyatakan bahwa penurunan nilai rasio yang terjadi dikarenakan adanya inefisiensi perusahaan dalam melakukan kinerja. Berbeda dengan PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk.

Meskipun sama-sama mengalami penurunan nilai rasio, namun penurunan yang terjadi karena adanya perluasan usaha, seperti akuisisi Indolakto yang sebagian dibiayai dengan hutang sehingga meningkatkan kewajiban dan menyebabkan Working Capital yang bernilai negatif. Perluasan usaha seperti terdaptarnya ICBP pada Bursa efek Jakarta juga menyebabkan naiknya modal namun kenaikan margin Laba masih belum signifikan. Perbedaan itu disebabkan karena kapasitas perusahaan yang berbeda. Seperti diketahui PT. Indofood Sukses Makmur adalah perusahaan multinasional dengan banyak sub usaha yang kuat dan saling mengisi satu dengan lainnya. Meskipun demikian, perusahaan harus lebih meningkatkan produktifitasnya mengingat perusahaan memiliki asset yang besar.

Perbedaan lain dengan penelitian sebelumnya yang telah dicantumkan pada awal Bab II adalah penjustifikasian kinerja perusahaan buruk tanpa memperhitungkan faktor lain. Perlu adanya analisis yang lebih dalam dalam menganalisis sebuah perusahaan. Ada faktor-faktor lain yang mungkin mempengaruhi nilai rasio selain kinerja perusahaan yang buruk. Faktor-faktor lain yang mempengaruhi kinerja perusahaan dalam penelitian ini antara lain inflasi atau kenaikan harga barang komoditas dan nilai tukar rupiah

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

a. ROA

Kinerja keuangan PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk cukup baik pada tahun 2007, 2008, 2009 dan 2010. Hal ini terlihat dari terus meningkatnya nilai rasio ROA. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan efisien dalam memanfaatkan aktivitya dalam memperoleh laba. Namun, tidak demikian pada periode

2011, terjadi penurunan nilai rasio yang cukup signifikan. Hal ini disebabkan adanya penurunan margin Laba karena adanya kenaikan harga komoditas ditahun 2011. Penurunan margin laba diikuti oleh kenaikan aset yang disebabkan oleh meningkatnya persediaan dan adanya dana IPQ SOMP yang belum digunakan dan peningkatan belanja modal. Sehingga dapat disimpulkan, selain karena kinerja yang kurang efisien, penurunan nilai ROA juga disebabkan karena adanya inflasi atau kenaikan harga komoditas yang mengganggu keseimbangan Neraca.

b. ROE

Sejalan dengan ROA, pada tahun 2007, 2008 dan 2009 pun nilai ROA terus meningkat. Hal ini menidikasikan kemampuan yang baik dari perusahaan dalam memberikan pengembalian terhadap para pemegang saham. Namun pada 2010 dan 2011 terdapat penurunan yang cukup signifikan. Hal ini disebabkan adanya kenaikan selisih perubahan ekuitas anak perusahaan sehubungan dengan diinvestasikannya ICBP ke publik. Peningkatan ekuitas yang disebabkan oleh laba tahun berjalan yang didistribusikan kepada pemilik entitas induk dan adanya peningkatan kepentingan non pengendali sebagai akibat pencatatan saham perdana pada tahun 2011. Pun demikian, kenaikan ekuitas itu belum dibarengi dengan kenaikan laba bersih sehingga rasionyapun menjadi turun

c. Z-Score

Dari perhitungan Z-Score dapat disimpulkan bahwa perusahaan berada dalam posisi yang tidak aman atau terancam bangrut pada 2007,2008 dan 2009 serta berada pada daerah Grey Area pada 2010 dan 2011. Posisi yang tidak

aman terutama pada tahun awal penelitian terutama disebabkan karen Working Captital yang bernilai negatif. Nilai getatif nerarti adanya beban hutang yang lebih besar daripada asetnya. Berturut-turut pada tahun-tahun berikutnya terdapat perbaikan posisi hutang seiring dengan dilunasinya hutang tersebut.

Meskipun perusahaan ada pada posisi yang tidak aman atau terancam bangkrut, namun hal itu tidak semata dikarenakan kinerja yang buruk, tapi juga karena adanya perluasan usaha. Pun demikian ada perbaikan kinerja dari tahun-ketahun yang dapat dilihat dari naiknya nilai Z. Terutama pada pos Retained Earning yang berarti adanya peningkatan laba perusahaan serta kenaikan pdrduktivitas perusahaan yang ditandai dengan kenaikan nilai variabel X3 secara signifikan yaitu variabel Pendapatan sebelum pajak dan bunga terhadap total harta.

Saran

1. Laporan keuangan yang meringkas semua aktifitas perusahaan dapat dijadikan sebagai sumber informasi bagi analis bila disajikan dengan benar. Hal ini sangat berguna bagi siapa saja yang akan mengambil keputusan yang berhubungan dengan perusahaan.
2. Perluasan usaha yang dilakukan oleh perusahaan kerap kali mengganggu keseimbangan neraca sehingga diperlukan strategy yang efektif guna mengembalikan keseimbangannya.
3. Perlu adanya indikator lain dalam melakukan analisis kinerja perusahaan seperti indikator makro yaitu inflasi guna memperkaya analisis yang dilakukan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnan Muhammad A dan Taufiq Muhammad, "Analisis Ketepatan Prediksi Metode Altman Terhadap Terjadinya Likuiditas Pada Lembaga Perbankan", *Jurnal Ekonomi dan Auditing*, Volume 5 no. 2. Yogyakarta : Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Analisa Perbandingan Kinerja Perusahaan dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada PT Ciputra Development dan PT. Lippo Karawaci Tahun 2001-2005, *Business and Management Journal Bunda Mulia vol 4, no 1 2008*.
- Asyikin, Jumirin dan Veronica Suyanti Tanu, 2011, Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Farmasi Milik Pemerintah dan Milik Swasta yang Terdaftar pada Bursa Efek Jakarta , *Jurnal SPREAD*, April 2011, Volume 1 no 1.
- Bringham, Eugene F , Joel F. Houston, 2006, Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi 10 Buku 1, *Jakarta : Salemba Empat*.
- Harahap, Sofyan Syafri, 2006, Analisis Kritis Atas Laporan keuangan. Jakarta : *Raja Grafindo Persada*
- Kasmir, 2010, Pengantar Manajemen Keuangan, Jakarta : Kencana Prenada Group
- Munawir, 2002, Analisis Informasi Laporan Keuangan, *Yogyakarta : Penerbit Liberty*.
- Munawir, S, 2004, Analisa Laporan Keuangan, Edisi ke Empat, Yogyakarta : *Liberty*
- Subramankam, Kr, John J Wild, 2010, Analisis Laporan Keuangan, Jakarta: Salemba Empat.
- Sekaran, Uma, 1992, "Research Methodes for Bussines: A Skill Building Approach", *Second Edition, Jhon Milley and Sains Inc. Singapore*
- Van horne, James C dan Jhon Martin Wachowicz, Fundamental of Financial Management, http://books.google.com/about/Fundamental_of_Financial_management.html, diunduh pada 25 April 2012 pukul 21.45 WIB