

VALUASI KINERJA KEUANGAN DAN KINERJA SAHAM (Studi Kasus PT Multistrada Arah Sarana Tbk)

Karimatun Nikmah dan Nusa Muktiadji

Program Studi Keuangan, Institut Bisnis dan Informatika Kesatuan
Bogor, Indonesia

Email : lemlit@stiekesatuan.ac.id

*Valuasi Kinerja
Keuangan Dan
Kinerja Saham
(Studi Kasus PT
Multistrada Arah
Sarana Tbk).*

247

Submitted:
MEI 2019

Accepted:
OKTOBER 2019

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of the company's financial performance on the company's stock performance. Based on the results of research, discussion and analysis conducted, it is known that overall company performance is affected by major problems namely due to slowing global economic conditions, oversupply of Chinese tires, weakening of the world currency against the USD and falling commodity prices of rubber being a factor decrease in sales volume and affect the amount of net profit generated by the company. Inefficiency in suppressing cost of goods sold and operating expenses also causes the erosion of operating profits generated by the company. So that it affects the financial performance and overall stock performance which also impacts the decline in the value of the company.

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan perusahaan digunakan sebagai dasar pertimbangan untuk mengambil keputusan bagi pihak investor. Tingkat laba yang tinggi dan tercapainya target perusahaan menjadi suatu alasan bagi pihak investor untuk melakukan investasi karena semakin tinggi laba perusahaan, maka semakin tinggi tingkat pengembalian. Tingkat pengembalian yang tinggi berarti akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar dari sebelumnya sehingga akan meningkatkan harga saham perusahaan.

Kinerja perusahaan dapat dilihat melalui rasio-rasio keuangan, dengan demikian penelitian ini akan menggunakan Rasio Profitabilitas : *Gross Profit Margin (GPM), Operating Profit Margin (OPM), Net Profit Margin (NPM), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Return on Capital Employed (ROCE)*. Rasio Likuiditas : *Current Ratio, Quick Ratio, Cash Rat.* Rasio Aktivitas : *Total Assets Turnover (TATO), Current Assets Turnover (CATO), Fixed Assets Turnover (FATO)*. Rasio Solvabilitas : *Debt to Assets Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER)*.

Penelitian ini juga akan mengukur kinerja pasar saham perusahaan, untuk itu digunakan rasio *Earning Per Share (EPS), Price to Earning Ratio (PER), Book Value (BV), Price to Book Value (PBV)*.

TINJAUAN PUSTAKA

Valuasi Perusahaan

Menurut Subramanyam dan Wild (2010:17), Valuasi (*valuation*) adalah proses mengubah ramalan hasil di masa depan menjadi estimasi nilai perusahaan. Dalam menentukan nilai perusahaan, seorang analis harus memilih suatu model valuasi dan juga mengestimasi biaya modal perusahaan. Jika sebagian besar model valuasi memerlukan ramalan hasil di masa depan, pasti akan dilakukan pendekatan yang menggunakan informasi keuangan saat ini.

Bisnis Perusahaan

JIMKES

Jurnal Ilmiah Manajemen
Kesatuan
Vol. 7 No.2, Oktober 2019
pg. 247 - 258
IBI Kesatuan
ISSN 2337 - 7860

Menurut Manullang (2013:2) kata bisnis, berasal dari bahasa Inggris *business*. Bisnis dapat didefinisikan sebagai, “segala aktivitas dari berbagai institusi yang menghasilkan barang dan jasa yang perlu untuk kehidupan masyarakat sehari-hari. Dari pengertian tersebut terdapat sejumlah unsur penting yaitu : (1) segala aktivitas; (2) institusi; (3) menghasilkan barang dan jasa; (4) perlu untuk kehidupan masyarakat.

Kemampulabaan

Sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan efek-efek dari likuiditas manajemen aktiva, dan hutang pada hasil-hasil operasi. Profitabilitas suatu perusahaan diukur melalui kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivitya secara produktif. Dengan demikian profitabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut. Profitabilitas sering digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal dalam suatu perusahaan dengan membandingkan antara laba dengan modal yang digunakan dalam operasi. Oleh karena itu keuntungan yang besar tidak menjamin atau bukan merupakan ukuran bahwa perusahaan tersebut bekerja dengan efisien (Brigham dan Houston 2006:107).

Pengukuran Efisiensi Biaya

Dalam rangka memperoleh manfaat saat ini maupun masa depan, para manajer harus berusaha untuk meminimalkan biaya yang diperlukan atau sering disebut juga dengan efisiensi biaya. Dengan melakukan efisiensi biaya, perusahaan harus bisa mengukur apakah efisiensi biaya produksi sudah tepat sesuai dengan tujuan perusahaan.

1. Harga Pokok Penjualan Terhadap Penjualan

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

2. Beban Usaha Terhadap Penjualan

$$= \frac{\text{Beban Usaha}}{\text{Penjualan}}$$

Rasio Profitabilitas

Berikut merupakan jenis-jenis dari rasio profitabilitas:

1. *Gross Profit Margin* (GPM)

$$= \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}}$$

2. *Operating Profit Margin* (OPM)

$$= \frac{\text{Laba Usaha}}{\text{Penjualan}}$$

3. *Net Profit Margin* (NPM)

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

4. *Return on Assets* (ROA)

$$= \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

5. *Return on Equity* (ROE)

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

6. *Return on Capital Employed* (ROCE)

$$= \frac{\text{Laba Usaha}}{\text{Utang Jangka Panjang} + \text{Ekuitas}}$$

Manajemen Aset

Menurut Sugiama (2013:15) manajemen aset adalah ilmu dan seni untuk memandu pengelolaan kekayaan yang mencakup proses merencanakan kebutuhan aset, mendapatkan, menginventarisasi, melakukan legal audit, menilai, mengoperasikan, memelihara, memperbaharui atau meng-hapuskan hingga mengalihkan aset secara efektif dan efisien.

Rasio Likuiditas

Berikut merupakan yang termasuk ke dalam rasio likuiditas:

1. *Current Ratio*

$$= \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$
2. *Quick Ratio*

$$= \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventories}}{\text{Current Liabilities}}$$
3. *Cash Ratio*

$$= \frac{\text{Cash or Cash Equivalent}}{\text{Current Liabilities}}$$

Rasio Aktivitas

Berikut merupakan yang termasuk dalam golongan jenis-jenis rasio aktivitas (*activity ratios*):

1. *Total Assets Turnover (TATO)*

$$= \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$
2. *Laba Usaha Terhadap Total Aset*

$$= \frac{\text{Laba Usaha}}{\text{Total Aset}}$$
3. *Current Assets Turnover (CATO)*

$$= \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aset Lancar}}$$
4. *Laba Usaha Terhadap Aset Lancar*

$$= \frac{\text{Laba Usaha}}{\text{Aset Lancar}}$$
5. *Fixed Assets Turnover (FATO)*

$$= \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aset Tidak Lancar}}$$
6. *Laba Usaha Terhadap Aset Tetap*

$$= \frac{\text{Laba Usaha}}{\text{Total Aset}}$$
7. *Account Receivables Turnover (ARTO)*

$$= \frac{\text{Revenue (Sales)}}{\text{Account Receivable}}$$
8. *Inventory Turnover (INTO)*

$$= \frac{\text{Cost of Good Sold}}{\text{Inventory}}$$
9. *Account Payable Turnover (APTO)*

$$= \frac{\text{Cost of Good Sold}}{\text{Accounts Payable}}$$
10. *Working Capital Turnover (WCTO)*

$$= \frac{\text{Revenue (Sales)}}{\text{Working Capital}}$$

11. *Cash Conversion Cycle (CCC)*

$$= (\text{Rata Periode Tagih} + \text{Rata Persediaan Terjual}) - \text{Rata - rata Periode Bayar}$$

Kebijakan Pendanaan

Menurut Sutrisno (2012:5) keputusan pendanaan sering disebut sebagai kebijakan struktur modal, karena “pada keputusan ini, manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan meng-analisis kombinasi dai sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan guna membelanjai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya”

Rasio Solvabilitas

Berikut merupakan yang termasuk ke dalam jenis-jenis rasio solvabilitas yaitu :

1. *Debt to Assets Ratio (DAR)*

$$= \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

2. *Debt to Equity Ratio (DER)*

$$= \frac{\text{Total Debt}}{\text{Equity}}$$

Rasio pencakupan

Rasio ini biasanya disebut dengan rasio pencakupan bunga (*Interest Coverage Ratio*, sering disebut *Times Interest Earned – TIE*).

$$= \frac{\text{Earning Before Interest and Tax}}{\text{Interest Expense}}$$

Kinerja Saham

Menurut Tjiptono Darmadji (2001:16) Penilaian kinerja saham dilihat sesuai dengan proses manajemen investasi, yaitu melalui penentuan tujuan investasi, penentuan kebijakan investasi, pemilihan strategi portofolio, pemilihan asset serta mengukur dan mengevaluasi kinerja portofolio. Dengan demikian tahap kelima dalam proses keputusan investasi tersebut merupakan tahap penting untuk mengetahui apakah kinerja portofolio yang telah dibentuk sudah mampu memenuhi tujuan investasi yang ingin dicapai investor.

Rasio Pasar

Berikut merupakan yang termasuk ke dalam jenis-jenis rasio pasar:

1. *Earning Per Share (EPS)*

$$= \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

2. *Book Value (BV)*

$$= \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

3. *Price to Book Value (PBV)*

$$= \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Book value}}$$

4. *Price to Earning Ratio (PER)*

$$= \frac{\text{Harga Saham}}{\text{EPS}}$$

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan adalah metode deskriptif dan kuantitatif. Metode ini bertujuan untuk menjawab pertanyaan dari identifikasi masalah yang telah diuraikan serta memberikan gambaran secara tepat dan menyeluruh mengenai hal-hal yang sedang dihadapi.

Untuk melakukan valuasi kinerja keuangan dan kinerja saham perusahaan, maka dilakukan pengolahan data yang berasal dari laporan keuangan perusahaan yang terdiri atas neraca, laporan laba rugi, perubahan ekuitas, arus kas, dan catatan atas laporan keuangan. Melalui pengolahan data tersebut, terdapat beberapa metode analisis yang digunakan yaitu analisis SWOT, analisis trend, rasio keuangan, melakukan perbandingan antara perusahaan dengan rata-rata industri, analisis DuPont, siklus operasi, analisis Altman *Z-Score*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

ANALISIS BISNIS

Analisis SWOT

1. Kekuatan
 - a. Meningkatkan penetrasi pasar dengan fokus menggarap retail di pasar domestik maupun ekspor.
 - b. Memiliki hutan tanaman industri untuk men-*supply* bahan baku melalui entitas anak.
2. Kelemahan
 - a. Tidak efisien menekan harga pokok penjualan dan beban usaha.
 - b. Potensi kegagalan bisnis yang tinggi berdasarkan nilai *Z-Score*.
3. Peluang
 - a. Menggeliatnya industri otomotif terutama penjualan mobil di pasar domestik.
 - b. Adanya kebijakan pemerintah Amerika Serikat terkait peningkatan tarif impor untuk ban produksi Cina.
4. Tantangan
 - a. Kondisi *oversupply* ban-ban China akibat pertumbuhan ekonomi China yang melambat.
 - b. Harga Komoditas yang fluktuatif.

Analisis Posisi Persaingan

Perusahaan berada di posisi ke 5 pada peringkat *market share* pada Sub Sektor Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia dengan *market share* sebesar 1,37%.

ANALISIS KEMAMPULABAAN

Pengukuran Efisiensi Biaya

1. Harga Pokok Penjualan Terhadap Penjualan

Rasio harga pokok penjualan terhadap penjualan perusahaan pada tahun 2012-2016 mengalami fluktuasi dan menunjukkan trend yang meningkat serta berada diatas rata-rata industri Sub Sektor Otomotif dan Komponen. Rata-rata harga pokok penjualan terhadap penjualan rata-rata industri pada tahun 2012-2016 juga menunjukkan trend meningkat. Peningkatan harga pokok penjualan terhadap penjualan perusahaan tidak berbanding lurus dengan rata-rata industri yang mengalami penurunan.

Walaupun harga pokok penjualan perusahaan mengalami penurunan, tetapi dengan harga pokok penjualan terhadap penjualan yang meningkat menunjukkan bahwa perusahaan tidak efisien menekan harga pokok penjualan.

2. Beban Usaha Terhadap Penjualan

Rasio beban usaha terhadap penjualan perusahaan pada tahun 2012-2016 mengalami fluktuasi dan menunjukkan trend yang meningkat serta berada diatas rata-rata industri, meskipun dalam 2 tahun terakhir penelitian masih berada dibawah rata-rata industri Sub Sektor Otomotif dan Komponen. Peningkatan rasio beban usaha terhadap penjualan perusahaan lebih rendah dibandingkan peningkatan rata-rata industri.

Walaupun peningkatan rasio beban usaha terhadap penjualan yang dihasilkan perusahaan lebih rendah dibandingkan rata-rata industri, akan tetapi dengan rasio beban usaha terhadap penjualan yang dihasilkan perusahaan dari tahun 2012-2014 berada diatas rata-rata industri, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu bersaing dalam hal efisiensi beban usaha untuk mendorong kenaikan laba usaha yang dihasilkan perusahaan.

Rasio Profitabilitas

1. *Gross Profit Margin (GPM)*

Gross profit margin perusahaan pada tahun 2012-2016 mengalami fluktuasi dengan trend yang menurun dan berada dibawah rata-rata industri Sub Sektor Otomotif dan Komponen. Penurunan *gross profit margin* perusahaan tidak berbanding lurus dengan *gross profit margin* industri yang mengalami peningkatan. Penurunan *gross profit margin* perusahaan dikarenakan trend laba kotor menurun lebih tinggi dari penurunan trend penjualan.

Trend *gross profit margin* perusahaan yang mengalami penurunan mengindikasikan bahwa kondisi perusahaan tidak efisien dalam mengendalikan produktivitas dan harga pokok penjualan, sehingga laba kotor yang dihasilkan semakin kecil dan pada akhirnya menurunkan nilai *gross profit margin* perusahaan. Selain itu, perusahaan juga dapat dikatakan tidak mampu bersaing dalam menekan harga pokok penjualan karena *gross profit margin* yang dihasilkan perusahaan berada dibawah rata-rata industri.

2. *Operating Profit Margin (OPM)*

Operating profit margin perusahaan pada tahun 2012-2016 mengalami fluktuasi dengan trend yang menurun dan masih berada dibawah rata-rata industri Sub Sektor Otomotif dan Komponen. Selain itu, penurunan pada *operating profit margin* perusahaan lebih besar dari penurunan trend *operating profit margin* industri. Penurunan *operating profit margin* perusahaan dikarenakan oleh penurunan trend laba usaha yang tercatat lebih tinggi dibandingkan penurunan trend penjualan.

Trend *operating profit margin* perusahaan yang mengalami penurunan mengindikasikan bahwa perusahaan tidak efisien dalam menekan beban usaha sehingga perusahaan tidak mampu menghasilkan laba usaha yang optimal. Selain itu, perusahaan juga dapat dikatakan tidak mampu bersaing dalam menekan beban usahanya karena *operating profit margin* yang dihasilkan perusahaan berada dibawah rata-rata industri.

3. *Net Profit Margin (NPM)*

Net profit margin perusahaan pada tahun 2012-2016 mengalami fluktuasi dengan trend yang menurun dan berada dibawah rata-rata industri Sub Sektor Otomotif dan Komponen. Akan tetapi, penurunan pada *net profit margin* perusahaan lebih rendah dari penurunan rata-rata industri. *Net profit margin* perusahaan yang mengalami trend

menurun dikarenakan penurunan trend laba bersih tercatat lebih tinggi dari penurunan penjualan.

Trend *net profit margin* perusahaan yang mengalami penurunan mengindikasikan bahwa perusahaan tidak efisien dalam mengelola biaya-biaya dalam kegiatan operasinya, serta beban bunga yang harus ditanggung sehingga terus mengurangi laba yang dihasilkan perusahaan. Jika hal ini terus dibiarkan, maka perusahaan akan terus mencatatkan kerugian di periode berikutnya. Selain itu, perusahaan dapat dikatakan tidak mampu bersaing dalam menghasilkan laba bersih dikarenakan *net profit margin* yang dihasilkan berada dibawah rata-rata industri.

4. *Return on Assets (ROA)*

Return on assets perusahaan pada tahun 2012-2016 mengalami fluktuasi dengan trend yang menurun. Walaupun penurunan trend *return on assets* perusahaan tercatat lebih rendah dari penurunan trend *return on assets* industri, akan tetapi *return on assets* yang dihasilkan perusahaan masih berada dibawah rata-rata industri Sub Sektor Otomotif dan Komponen. *Return on assets* perusahaan yang mengalami trend menurun dikarenakan penurunan trend laba bersih tercatat lebih tinggi dari penurunan trend total aset.

Trend *return on assets* perusahaan yang mengalami penurunan mengindikasikan bahwa perusahaan tidak efektif dalam mengelola aset yang tersedia sehingga laba bersih mengalami penurunan yang cukup tinggi bahkan perusahaan mencatatkan kerugian di beberapa tahun. Selain itu, perusahaan dapat dikatakan tidak mampu bersaing dalam hal profitabilitas karena *return on assets* yang dihasilkan perusahaan berada dibawah rata-rata industri.

5. *Return on Equity (ROE)*

Return on equity perusahaan pada tahun 2012-2016 mengalami fluktuasi dengan trend yang menurun. Walaupun penurunan trend *return on equity* perusahaan lebih rendah dari penurunan trend *return on equity* rata-rata industri, akan tetapi *return on equity* yang dihasilkan perusahaan masih berada dibawah rata-rata *return on equity* industri Sub Sektor Otomotif dan Komponen. *Return on equity* perusahaan yang mengalami trend menurun dikarenakan penurunan trend laba bersih tercatat lebih tinggi dari penurunan ekuitas.

Trend *return on equity* perusahaan yang mengalami penurunan mengindikasikan bahwa kondisi perusahaan tidak efisien karena ekuitas yang dimiliki perusahaan tidak dialokasikan dengan baik sehingga laba bersih yang dihasilkan tidak optimal bahkan perusahaan mencatatkan kerugian. Selain itu, perusahaan dapat dikatakan tidak mampu bersaing dalam hal profitabilitas karena *return on equity* yang dihasilkan perusahaan masih berada dibawah rata-rata industri.

6. *Return on Capital Employed (ROCE)*

Return on capital employed perusahaan pada tahun 2012-2016 mengalami fluktuasi dengan trend yang menurun. Walaupun penurunan trend *return on capital employed* perusahaan tercatat lebih rendah dari penurunan trend *return on capital employed* industri, akan tetapi *return on capital employed* yang dihasilkan perusahaan masih berada dibawah rata-rata industri Sub Sektor Otomotif dan Komponen. *Return on capital employed* yang mengalami penurunan dikarenakan penurunan trend laba usaha yang tercatat lebih tinggi dari penurunan trend utang jangka pendek dan trend ekuitas.

Trend *return on capital employed* perusahaan yang mengalami penurunan mengindikasikan bahwa kondisi perusahaan tidak efisien karena perusahaan tidak dapat memanfaatkan modal yang berasal dari utang jangka panjang dan ekuitas sehingga perusahaan tidak mampu menciptakan laba usaha yang optimal bahkan mencatatkan

kerugian. Selain itu, perusahaan dapat dikatakan tidak mampu bersaing dalam hal profitabilitas karena *return on capital employed* yang dihasilkan perusahaan masih berada dibawah rata-rata industri.

ANALISIS MANAJEMEN ASET

Rasio Likuiditas

1. *Current Ratio*

Current ratio perusahaan pada tahun 2012-2016 mengalami fluktuasi dengan trend yang menurun. *Current ratio* yang dihasilkan kecuali pada tahun 2014 masih berada dibawah rata-rata *current ratio* industri Sub Sektor Otomotif dan Komponen. Penurunan *current ratio* perusahaan tidak berbanding lurus dengan trend industri yang mengalami peningkatan. *Current ratio* yang menurun dikarenakan adanya penurunan pada aset lancar, sedangkan utang jangka pendek menunjukkan peningkatan.

Trend *current ratio* perusahaan yang mengalami penurunan mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan untuk memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki terus mengalami penurunan. Selain itu, *current ratio* yang dihasilkan perusahaan berada dibawah rata-rata industry, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu bersaing dalam hal likuiditas.

2. *Quick Ratio*

Quick ratio perusahaan pada tahun 2012-2016 mengalami fluktuasi dengan trend yang menurun. *Quick ratio* yang dihasilkan perusahaan kecuali pada tahun 2014 masih berada dibawah rata-rata *quick ratio* industri. Selain itu, penurunan trend *quick ratio* perusahaan tidak berbanding lurus dengan trend *quick ratio* industri yang mengalami peningkatan. Penurunan *quick ratio* dikarenakan adanya penurunan pada aset lancar dan persediaan, sedangkan utang jangka pendek mengalami peningkatan.

Trend *quick ratio* perusahaan yang mengalami penurunan mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan untuk memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar diluar persediaan terus mengalami penurunan. Selain itu, *quick ratio* yang dihasilkan perusahaan masih berada dibawah rata-rata industry, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu bersaing dalam hal likuiditas.

3. *Cash Ratio*

Cash ratio perusahaan pada tahun 2012-2016 mengalami fluktuasi dengan trend yang menurun. *Cash ratio* yang dihasilkan kecuali pada tahun 2013 dan 2016, berada diatas *cash ratio* rata-rata industri. Penurunan *cash ratio* perusahaan lebih tinggi dari penurunan *cash ratio* industri. *Cash ratio* yang mengalami penurunan dikarenakan adanya penurunan kas dan setara kas, sedangkan utang jangka pendek perusahaan mengalami kenaikan.

Hal ini menunjukkan bahwa secara keseluruhan perusahaan mampu bersaing dalam hal likuiditas. Selain itu, *cash ratio* yang mengalami penurunan mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya menggunakan kas dan setara kas mengalami penurunan.

Rasio Aktivitas

1. *Total Assets Turnover (TATO)*

Total assets turnover perusahaan pada tahun 2012-2016 mengalami fluktuasi dengan trend yang menurun dan berada dibawah rata-rata *total assets turnover* industri. Akan tetapi, penurunan trend *total assets turnover* perusahaan lebih rendah dari penurunan trend *total assets turnover* industri. Penurunan *total assets turnover* dikarenakan penurunan pada penjualan lebih tinggi dari pada penurunan total aset.

Trend *total assets turnover* perusahaan yang menurun mengindikasikan bahwa perusahaan masih belum mampu mengelola total asetnya secara efektif. Sehingga perusahaan masih belum mampu meningkatkan penjualan dengan total aset yang tersedia. Oleh karena itu, perlu dilakukan evaluasi oleh manajemen yang terkait dengan pengelolaan total aset untuk menghasilkan penjualan yang optimal. *Total assets turnover* perusahaan yang berada dibawah rata-rata industri menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu bersaing dalam efektivitas penggunaan aset.

2. *Current Assets Turnover* (CATO)

Current assets turnover perusahaan pada tahun 2012-2016 mengalami fluktuasi dengan trend yang menurun dan berada dibawah rata-rata industri Sub Sektor Otomotif dan Komponen. Akan tetapi, penurunan pada *current assets turnover* perusahaan lebih rendah dibandingkan dengan penurunan *current assets turnover* industri. Penurunan *current assets turnover* dikarenakan terjadinya penurunan penjualan lebih tinggi dari aset lancar.

Trend *current assets turnover* perusahaan yang menurun mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan dalam efektifitas semakin tidak baik. Sehingga perlu adanya evaluasi oleh manajemen terkait pengelolaan aset lancar untuk menghasilkan penjualan yang optimal. *Current assets turnover* yang berada dibawah rata-rata industri menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu bersaing dalam hal efektivitas penggunaan aset lancar dalam menghasilkan penjualan.

3. *Fixed Assets Turnover* (FATO)

Fixed assets turnover perusahaan pada tahun 2012-2016 mengalami fluktuasi dengan trend yang menurun dan berada dibawah rata-rata industri. Penurunan *fixed assets turnover* perusahaan lebih rendah dari penurunan trend rata-rata industri. Penurunan *fixed assets turnover* terjadi dikarenakan penurunan penjualan tercatat lebih rendah dari penurunan aset tidak lancar.

Trend *fixed assets turnover* perusahaan yang mengalami penurunan mengindikasikan bahwa perusahaan tidak mampu mengelola aset tidak lancar yang tersedia dalam meningkatkan penjualan perusahaan. Sehingga perlu adanya evaluasi oleh manajemen terkait dengan pengelolaan aset tidak lancar untuk menghasilkan penjualan yang optimal. Selain itu, rasio *fixed assets turnover* perusahaan yang berada dibawah rata-rata industri menunjukkan bahwa perusahaan dapat dikatakan tidak mampu bersaing dalam hal efektivitas penggunaan aset tidak lancar dalam menghasilkan penjualan.

ANALISIS KEBIJAKAN PENDANAAN

Rasio Solvabilitas

1. *Debt to Assets Ratio* (DAR)

Debt to assets ratio perusahaan pada tahun 2012-2016 mengalami fluktuasi dengan trend yang meningkat, walaupun *debt to assets ratio* yang dihasilkan perusahaan masih berada dibawah rata-rata *debt to assets ratio* industri sejenis dan peningkatan trend *debt to assets ratio* perusahaan lebih rendah dari peningkatan trend *debt to assets ratio* industri. Peningkatan *debt to assets ratio* dikarenakan oleh peningkatan total utang sedangkan total aset mengalami penurunan.

Trend *debt to assets ratio* perusahaan yang mengalami peningkatan mengindikasikan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang tidak baik karena pendanaan yang berasal dari hutang semakin besar. Walaupun pada nyatanya pendanaan perusahaan lebih besar dibiayai oleh ekuitas dan besarnya *debt to assets ratio* perusahaan masih dibawah rata-rata industri, akan tetapi dengan semakin besarnya hutang perusahaan maka akan berdampak pada tingginya risiko yang harus dihadapi, termasuk semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman dari kreditur.

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to equity ratio perusahaan pada tahun 2012-2016 mengalami fluktuasi dengan trend yang meningkat, walaupun *debt to equity ratio* yang dihasilkan perusahaan berada dibawah rata-rata industri dan peningkatan trend *debt to equity ratio* perusahaan lebih rendah dari peningkatan industri. *Debt to equity ratio* yang meningkat dikarenakan adanya peningkatan total utang sedangkan ekuitas mengalami penurunan.

Trend *debt to equity ratio* perusahaan yang mengalami peningkatan menunjukkan bahwa dengan adanya kenaikan pada hutang mengindikasikan bahwa risiko perusahaan akan semakin tinggi sebab perusahaan harus membayar bunga atas pinjaman tersebut sehingga akan mengurangi tingkat keuntungan perusahaan dan meningkatkan risiko yang harus ditanggung oleh perusahaan. Namun secara keseluruhan, perusahaan masih mampu menekan penggunaan dana yang berasal dari ekuitas lebih besar dibandingkan dana yang berasal dari hutang. Perusahaan yang memaksimalkan pendanaan secara internal dengan ekuitas sehingga risiko yang akan ditanggung perusahaan menjadi lebih rendah serta tingkat keuntungan yang akan diterima perusahaan akan semakin tinggi. Akan tetapi, manajemen perlu melakukan evaluasi kembali atas sumber pendanaan yang digunakan perusahaan seiring dengan semakin tingginya total hutang perusahaan yang akan berdampak pada tingginya risiko yang harus dihadapi perusahaan, termasuk semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman dari kreditur.

Rasio Pencakupan

Time interest earned perusahaan pada tahun 2012-2016 mengalami fluktuasi dengan trend menurun dan berada dibawah rata-rata industri. Penurunan *time interest earned* perusahaan tidak berbanding lurus dengan *time interest earned* industri yang meningkat. Penurunan *time interest earned* dikarenakan adanya penurunan pada laba usaha sedangkan beban bunga menunjukkan adanya peningkatan.

Trend *time interest earned* perusahaan mengalami penurunan dan berada dibawah rata-rata industry, hal ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar bunga hutangnya tidak baik, terutama yang diakibatkan oleh kerugian yang dialami oleh perusahaan. Sehingga hal tersebut akan menimbulkan kecemasan bagi para kreditur terkait kegagalan membayar bunga atas pinjaman.

ANALISIS KINERJA SAHAM

1. *Earning Per Share* (EPS)

Earning per share perusahaan pada tahun 2012-2016 mengalami fluktuasi dengan trend menurun dan berada dibawah rata-rata industri. Penurunan *earning per share* perusahaan lebih rendah dibandingkan dengan penurunan industri. Penurunan *earning per share* perusahaan dikarenakan adanya penurunan laba bersih sedangkan lembar saham beredar tetap.

Trend *earning per share* yang mengalami penurunan dan berada dibawah rata-rata industri mengindikasikan bahwa besarnya laba yang akan diterima oleh pemegang saham semakin kecil sehingga akan mempengaruhi minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

2. *Price to Earning Ratio* (PER)

Price to earning ratio perusahaan pada tahun 2012-2016 mengalami fluktuasi dengan trend yang meningkat. *Price to earning ratio* yang dihasilkan kecuali pada tahun 2012 dan 2014 berada dibawah rata-rata industri yang menunjukkan trend menurun. Peningkatan *price to earning ratio* dikarenakan adanya penurunan pada harga saham lebih rendah dari penurunan *earning per share*.

Trend *price to earning ratio* perusahaan yang menghasilkan trend meningkat tetapi masih berada dibawah rata-rata industri mengindikasikan bahwa harga saham perusahaan masih tergolong dalam kategori murah. Selain itu, *price to earning ratio* perusahaan yang

beberapa tahun menghasilkan angka negatif menunjukkan kinerja yang buruk dari perusahaan. Akan tetapi, seiring dengan semakin tingginya *price to earning ratio* yang dihasilkan perusahaan, menunjukkan semakin tinggi nilai perusahaan.

3. *Book Value* (BV)

Book value perusahaan pada tahun 2012-2016 mengalami fluktuasi dengan trend yang meningkat. Trend *book value* yang mengalami peningkatan mengindikasikan bahwa nilai buku atas saham perusahaan semakin besar. Jika *book value* yang dihasilkan dibandingkan dengan harga saham pada tahun 2012-2016 menunjukkan bahwa harga saham perusahaan tergolong dalam kategori murah dan akan mengalami kenaikan setara dengan *book value* yang dihasilkan. Untuk calon investor di rekomendasikan agar membeli saham perusahaan memiliki potensi kenaikan harga.

4. *Price to Book Value* (PBV)

Price to book value perusahaan pada tahun 2012-2016 mengalami fluktuasi dengan trend yang menurun dan berada dibawah rata-rata industri. Penurunan *price to book value* perusahaan lebih tinggi dari penurunan industri. Penurunan *price to book value* dikarenakan harga saham menurun sedangkan *book value* meningkat. Penurunan *price to book value* perusahaan mengindikasikan bahwa menurunnya kualitas dan kinerja fundamental perusahaan. *Price to book value* yang dihasilkan perusahaan berada dibawah *price to book value* rata-rata industri dan berada dibawah 1 (*undervalue*). Hal ini mencerminkan bahwa harga saham perusahaan tergolong dalam kategori murah dan memiliki potensi kenaikan harga seperti *book value* perusahaan yang meningkat. Bagi calon investor di rekomendasikan untuk membeli saham perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat diambil simpulan bahwa kinerja perusahaan secara keseluruhan dipengaruhi oleh permasalahan utama yakni akibat kondisi ekonomi global yang melambat, kelebihan pasokan ban-ban China, melemahnya mata uang dunia terhadap USD dan harga komoditas karet yang terus menurun menjadi faktor penyebab penurunan volume penjualan dan mempengaruhi besarnya laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan. Ketidakefisienan dalam menekan harga pokok penjualan dan beban usaha juga menjadi penyebab semakin terkikisnya laba usaha yang dihasilkan perusahaan. Sehingga hal tersebut mempengaruhi kinerja keuangan maupun kinerja saham keseluruhan yang berdampak kepada menurunnya nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, Daniel Noor. (2007). *Analisis Laporan Keuangan (dari perspektif Manajemen)*. Bogor: STIE Kesatuan Bogor.
- Brigham, Eugene F and Joel F. Houston. 2006. Alih bahasa Ali Akbar Yulianto. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono., dan Hendy M. Fahrudin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi Pertama. Jakarta: Salemba Empat.
- Manullang, M. 2013. *Pengantar Bisnis*. Jakarta: PT Indeks.
- Subramanyam, K.R. dan John J. Wild. 2010. Alih bahasa oleh Dewi Yanti *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 10. Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiono, Arif. 2009. *Manajemen Keuangan*. Jakarta : PT Gramedia Widiasarana Indonesia.

Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi (8th ed.)*. Yogyakarta: Ekonisia.

<https://www.idx.co.id>, diakses pada Agustus 2017

<https://www.multistrada.co.id>, diakses pada Agustus 2017