

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN DAN VALUASI RELATIF  
PT. TUNAS BARU LAMPUNG TBK. TAHUN 2020–2024**

**Loureine Patricia Sumual<sup>1</sup>**

**Andrew Asalui<sup>2</sup>**

**Keyisia Jenala<sup>3</sup>**

<sup>1,2,3</sup>Program Studi Manajemen, Universitas Katolik De La Salle Manado

Email : [lsumual@unikadelasalle.ac.id](mailto:lsumual@unikadelasalle.ac.id)

<sup>2</sup> [androxandrew@gmail.com](mailto:androxandrew@gmail.com)

<sup>3</sup> [jnltheresia@gmail.com](mailto:jnltheresia@gmail.com)

**ABSTRACT**

*This study aims to analyze the financial performance and stock valuation of PT Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) as one of the largest integrated agribusiness companies in Indonesia during the period 2020–2024. The study uses a quantitative descriptive approach with financial ratio analysis and relative valuation based on the Aswath Damodaran framework. The financial ratios analyzed include liquidity, solvency, activity, and profitability, while relative valuation is performed using the Price to Earnings Ratio (PER), Price to Book Value (PBV), Price to Sales (P/S), and EV/EBITDA. The results show that TBLA has relatively adequate liquidity but is declining, a capital structure that is highly dependent on debt, and efficiency and profitability that have been under pressure in recent years. In terms of valuation, TBLA shares are trading below their book value and have low PER and P/S ratios, indicating potential undervaluation by the market. The novelty of this research lies in the integration of Damodaran's financial performance and relative valuation analysis on diversified agribusiness companies in the context of global economic uncertainty and commodity price fluctuations. The findings of this study are expected to serve as a reference for investors, company management, and academics.*

*Keywords:* Financial Performance, Relative Valuation, Damodaran, Agribusiness, Stock.

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan dan valuasi saham PT Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) sebagai salah satu perusahaan agribisnis terintegrasi terbesar di Indonesia selama periode 2020–2024. Penelitian menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif dengan analisis rasio keuangan dan valuasi relatif berdasarkan kerangka Aswath Damodaran. Rasio keuangan yang dianalisis meliputi likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas, sedangkan valuasi relatif dilakukan menggunakan *Price to Earnings Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), *Price to Sales* (P/S), dan *EV/EBITDA*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa TBLA memiliki likuiditas yang relatif memadai namun cenderung menurun, struktur permodalan yang sangat bergantung pada utang, serta efisiensi dan profitabilitas yang mengalami tekanan dalam beberapa tahun terakhir. Dari sisi valuasi, saham TBLA diperdagangkan di bawah nilai bukunya dan memiliki rasio PER serta P/S yang rendah, yang mengindikasikan potensi undervaluation oleh pasar. Kebaruan penelitian ini terletak pada integrasi

analisis kinerja keuangan dan valuasi relatif Damodaran pada perusahaan agribisnis terdiversifikasi dalam konteks ketidakpastian ekonomi global dan fluktuasi harga komoditas. Temuan penelitian diharapkan dapat menjadi referensi bagi investor, manajemen perusahaan, dan akademisi.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan, Valuasi Relatif, Damodaran, Agribisnis, Saham.

## PENDAHULUAN

Sektor agribisnis merupakan salah satu sektor strategis dalam perekonomian Indonesia karena kontribusinya terhadap ketahanan pangan, penyerapan tenaga kerja, dan ekspor nasional. Namun demikian, sektor ini juga sangat rentan terhadap ketidakpastian ekonomi global, fluktuasi harga komoditas, perubahan iklim, serta dinamika geopolitik internasional. Kondisi tersebut menuntut investor dan manajemen perusahaan untuk memiliki pemahaman yang komprehensif terhadap kinerja keuangan dan nilai wajar perusahaan(Harahap, 2021; Sulbahri & Arifin, 2018; Ross, Westerfield, & Jordan, 2018).

PT Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA), sebagai bagian dari Sungai Budi Group, merupakan perusahaan agribisnis terintegrasi dengan portofolio produk yang terdiversifikasi, mulai dari kelapa sawit, gula, hingga produk turunan lainnya. Diversifikasi ini menjadi keunggulan kompetitif, namun juga meningkatkan kompleksitas pengelolaan keuangan dan operasional perusahaan. Dalam konteks pasar modal, kompleksitas tersebut sering kali memengaruhi persepsi investor dan valuasi saham perusahaan.

Didirikan pada tahun 1973 sebagai bagian dari Sungai Budi Group, pelopor industri pertanian Indonesia sejak 1947, PT Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) bertujuan mendukung pembangunan nasional dan memanfaatkan keunggulan kompetitif sektor pertanian di Indonesia. Beroperasi di Lampung sejak awal 1975, TBLA telah berkembang menjadi produsen minyak goreng terkemuka di negara ini. Perusahaan resmi melantai di Bursa Efek Jakarta pada 14 Februari 2000. Saat ini, Sungai Budi Group sendiri merupakan salah satu produsen dan distributor produk konsumen pertanian terbesar di Indonesia. PT. Tunas Baru Lampung Tbk. (TBLA) adalah salah satu perusahaan agribisnis terintegrasi terbesar di Indonesia, dengan fokus utama pada perkebunan dan pengolahan turunan kelapa sawit dan tebu, termasuk Minyak Goreng Sawit (PCA/Olein), Minyak Inti Sawit (PKO), Minyak Kelapa Sawit (CPO), Stearin, Palm Fatty Acid Distillate (PFAD), Sawit dan Copra Chips/Expeller dan Pelet, FAME, Margarin, Glycerine, Slop Fatty Acid, Sabun (Cuci, Mandi, dan Krim), serta Gula dan Molases.

TBLA dikenal memiliki aset perkebunan dan pabrik yang signifikan, didukung oleh rantai pasok terintegrasi dari hulu ke hilir. Perusahaan terus berkembang dan fokus dalam perluasan lahan dan modernisasi fasilitas untuk meningkatkan kapasitas produksi dan efisiensi. Tidak hanya itu, perusahaan juga berkomitmen untuk terus menjaga biaya produksi yang rendah dan ramah lingkungan dengan standar pengolahan pangan yang aman dan berkualitas. Masyarakat pada lingkungan sekitar juga ikut disertakan dan diperdayakan untuk peningkatan kualitas hidup serta terdapat pengembangan sumber daya manusia dalam perusahaan. Grup TBL, termasuk perusahaan TBLA juga memegang teguh nilai-nilai yang telah ada sejak lama, yaitu *Respect, Integrity & Ethics*,

*Teamwork, Community, dan Communication.* Hal ini dilakukan demi menjaga keharmonisan dan hubungan yang akrab, serta erat.

Perekonomian memasuki fase yang sulit diprediksi dan terus bergerak dengan ketidakpastian yang berpengaruh secara signifikan kepada berbagai sektor ekonomi. Hal ini termasuk pada perekonomian global yang menghadapi berbagai situasi, seperti perang dagang negara-negara besar dan situasi geopolitik akibat konflik antarnegara, fluktuasi harga komoditas mengingat TBLA merupakan perusahaan pertanian, dan pasar keuangan yang memiliki tingkat volatilitas tinggi. Tidak hanya ekonomi global, perekonomian lokal negara Indonesia juga ikut terpengaruh secara signifikan, mulai dari sulitnya menjaga ketahanan pada sektor keuangan, inklusi finansial, ketimpangan ekonomi pada masyarakat, dan adanya perubahan iklim yang sering mempengaruhi aktivitas ekonomi negara (Ross, 2023; Koller, Goedhart, & Wessels, 2025).

TBLA bersaing dengan perusahaan agribisnis besar lainnya di Indonesia seperti Astra Agro Lestari (AALI), London Sumatra Indonesia (LSIP), Salim Ivomas Pratama (SIMP), Sinar Mas Agro Resources & Technology (SMAR), PTPN Group, SGC Group, dan lainnya. Banyaknya pesaing yang ada dipengaruhi oleh beragamnya produk yang dimiliki oleh perusahaan TBLA, mulai dari minyak sawit, gula, singkong, dan lain sebagainya. Pada sisi lain, dengan adanya portofolio produk yang terdiversifikasi pada beberapa sektor pertanian, seperti sawit, gula, singkong, dan lainnya juga memberikan diversifikasi pada pendapatan perusahaan dibandingkan pesaing yang lebih fokus pada satu komoditas saja. Hal ini dapat menjadi keunggulan tersendiri bagi perusahaan, namun juga dapat menjadi kerugian karena harus memiliki manajemen yang baik dan terintegrasi penuh.

Di tingkat ASEAN, TBLA bersaing dengan perusahaan-perusahaan agribisnis besar dari Malaysia, seperti Sime Darby Plantation, FGV Holdings, dan beberapa perusahaan dari Thailand. Persaingan di tingkat ini tentunya lebih ketat dan lebih fokus pada skala operasi perusahaan, efisiensi biaya produksi, akses pada pasar negara lain di Asia Tenggara, dan praktik keberlanjutan dari masing-masing perusahaan. Pasar ASEAN yang berkembang menawarkan peluang yang sangat besar sekaligus persaingan yang lebih ketat karena melibatkan berbagai perusahaan sektor pertanian terbaik dari negara-negara Asia Tenggara. Pada level selanjutnya, yaitu dunia, persaingan tentunya semakin luas dan mencakup perusahaan-perusahaan besar dari beberapa negara, seperti India, Tiongkok, dan negara-negara lain di Asia Pasifik yang memiliki operasi agribisnis besar. Faktor-faktor seperti akses ke pasar global, citra merek, dan kepatuhan terhadap standar internasional menjadi bagian yang sangat penting. Dengan adanya diversifikasi produk perusahaan, dapat terjadi keunggulan kompetitif dalam menghadapi fluktuasi harga komoditas tunggal dipasar dunia.

Penilaian saham tidak hanya bergantung pada kinerja historis, tetapi juga pada bagaimana pasar memersepsikan prospek perusahaan di masa depan. Salah satu pendekatan yang banyak digunakan untuk menilai saham adalah valuasi relatif, sebagaimana dikemukakan oleh Aswath Damodaran. Pendekatan ini membandingkan rasio valuasi perusahaan dengan laba, nilai buku, penjualan, dan kinerja operasionalnya (Damodaran, 2012). Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan TBLA dan menilai apakah saham perusahaan tersebut berada dalam kondisi *undervalued* atau *overvalued* selama periode 2020–2024.

## LANDASAN TEORI

### Analisis Laporan Keuangan

Analisis kinerja keuangan merupakan alat penting untuk mengevaluasi kesehatan dan

keberlanjutan suatu perusahaan. Rasio keuangan digunakan untuk menilai likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas perusahaan. Menurut Brigham dan Houston, rasio-rasio tersebut memberikan informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan investasi (Brigham & Houston, 2015; Husnan & Pudjiastuti, 2004; Penman, 2010). Valuasi relatif sebagaimana dikemukakan oleh Aswath Damodaran menilai nilai perusahaan dengan membandingkan rasio pasar perusahaan terhadap kinerja fundamentalnya. Pendekatan ini mencerminkan persepsi dan sentimen pasar serta relevan dalam kondisi pasar yang berfluktuasi. Kebaruan penelitian ini terletak pada integrasi analisis rasio keuangan komprehensif dengan valuasi relatif Damodaran pada perusahaan agribisnis terdiversifikasi dalam konteks ketidakpastian ekonomi global.

Menurut Damodaran (2012), valuasi relatif menilai nilai perusahaan dengan membandingkan rasio pasar suatu perusahaan dengan perusahaan sejenis atau dengan kinerja fundamentalnya. Rasio yang umum digunakan antara lain PER, PBV, EV/EBITDA, dan P/S. Valuasi relatif mencerminkan sentimen pasar dan sangat relevan pada kondisi pasar yang volatil. Kebaruan penelitian ini terletak pada integrasi analisis rasio keuangan dan pendekatan valuasi relatif berbasis kerangka Aswath Damodaran yang dilakukan secara simultan untuk menilai kinerja dan nilai pasar perusahaan. Berbeda dengan penelitian sebelumnya yang umumnya memisahkan analisis kinerja keuangan dan valuasi saham, penelitian ini mengombinasikan kedua pendekatan tersebut guna memperoleh gambaran yang lebih komprehensif mengenai kondisi fundamental dan persepsi pasar. Selain itu, penelitian ini berfokus pada perusahaan agribisnis terdiversifikasi, yang relatif jarang menjadi objek kajian valuasi saham di Indonesia, meskipun sektor ini memiliki peran strategis dan karakteristik risiko yang khas (Alford, 1992; Fama & French, 1992; Sulbahri & Arifin, 2018). Analisis juga dilakukan dalam konteks ketidakpastian ekonomi global pasca-pandemi serta fluktuasi harga komoditas, sehingga temuan penelitian diharapkan mampu memberikan kontribusi empiris yang relevan terhadap literatur pasar modal dan menjadi rujukan praktis bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi pada sektor agribisnis.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan PT Tunas Baru Lampung Tbk periode 2020–2024. Teknik analisis yang digunakan meliputi analisis rasio keuangan dan valuasi relatif, yang diinterpretasikan berdasarkan teori keuangan dan praktik analisis keuangan korporasi (Brigham & Houston, 2015; Penman, 2010; Aryawati et al., 2023). Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan PT Tunas Baru Lampung Tbk periode 2020–2024. Teknik analisis meliputi:

1. Analisis rasio keuangan (likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas).
2. Valuasi relatif menggunakan PER, PBV, P/S, dan EV/EBITDA.
3. Interpretasi hasil berdasarkan teori keuangan dan kondisi industri agribisnis.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil

PT Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA), bagian dari Sungai Budi Group, merupakan salah satu perusahaan agribisnis terintegrasi terbesar di Indonesia dengan fokus utama pada produk turunan kelapa sawit dan tebu. Analisis keuangan menunjukkan bahwa TBLA memiliki tingkat likuiditas

yang relatif memadai, meskipun cenderung menurun dalam beberapa tahun terakhir. Struktur modal perusahaan menunjukkan ketergantungan yang tinggi terhadap pendanaan berbasis utang, yang mengindikasikan peningkatan risiko keuangan, terutama dalam kondisi ketidakpastian ekonomi dan fluktuasi pendapatan (Brigham & Houston, 2015; Ross et al., 2018). Dalam menghadapi dinamika ekonomi global dan lokal yang penuh ketidakpastian, TBLA tetap menunjukkan daya saing melalui diversifikasi produk dan penguatan rantai pasok dari hulu ke hilir. Analisis keuangan menunjukkan TBLA memiliki likuiditas yang cukup, meskipun cenderung menurun, dan struktur modal yang sangat bergantung pada utang, mengindikasikan risiko keuangan yang tinggi namun masih dalam batas pengelolaan. Efisiensi operasional dan profitabilitas menunjukkan tren penurunan, yang menjadi perhatian penting ke depan. Dari sisi valuasi, saham TBLA diperdagangkan di bawah nilai wajarnya menurut rasio P/E, P/B, dan P/S, mengindikasikan potensi *undervalued*. Teknik valuasi relatif Damodaran menunjukkan stabilitas dan adanya peluang investasi, terutama jika TBLA mampu memperbaiki efisiensi dan profitabilitas. Risiko sistematis seperti fluktuasi harga komoditas dan risiko non-sistematis seperti masalah operasional dan regulasi tetap menjadi tantangan utama. Meski demikian, fundamental perusahaan yang kuat, diversifikasi produk, dan potensi perbaikan valuasi menjadikan TBLA sebagai pilihan menarik bagi investor jangka menengah-panjang yang toleran terhadap risiko.

### Analisis Likuiditas

Hasil analisis menunjukkan bahwa *current ratio* TBLA berada di atas 1 selama periode penelitian, yang menandakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. Namun, tren penurunan pada *quick ratio* dan *cash ratio* mengindikasikan melemahnya likuiditas non-persediaan, sehingga perusahaan perlu memperkuat manajemen kas.

<i>Quick Ratio</i>	2020	2021	2022	2023	2024
1,06	1,08	0,70	0,80	0,83	

*Quick ratio* TBLA menunjukkan penurunan setelah 2021 dan berada di bawah 1 sejak 2022. Ini menandakan likuiditas makin terbatas jika tanpa mengandalkan persediaan. Meski ada sedikit perbaikan, TBLA tetap perlu memperkuat aset lancar non-persediaan untuk menjaga kesiapan membayar kewajiban jangka pendek.

<i>Cash Ratio</i>	2020	2021	2022	2023	2024
1,06	1,08	0,70	0,80	0,83	

*Cash ratio* TBLA sangat rendah di hampir semua tahun, kecuali lonjakan sementara di 2021. Ini menunjukkan ketergantungan pada aset lancar lain untuk membayar utang jangka pendek. TBLA perlu meningkatkan kas atau menjaga likuiditas lebih baik agar siap menghadapi kebutuhan mendesak.

<i>Working Capital to Total Asset Ratio (WCTAR)</i>	2020	2021	2022	2023	2024
0,14	0,15	0,08	0,13	0,11	

WCTAR TBLA berada di level rendah (sekitar 8–15%), mencerminkan bahwa sebagian kecil aset perusahaan digunakan sebagai modal kerja bersih. Hal ini menunjukkan efisiensi aset cukup

terbatas dalam mendukung operasional jangka pendek. Perusahaan disarankan untuk meningkatkan manajemen modal kerja agar tetap likuid dan adaptif terhadap perubahan pasar.

Total Debt Equity Ratio (DER)	2020	2021	2022	2023	2024
2,3	2,25	2,15	2,15	2,29	

DER TBLA tergolong tinggi dan stabil di atas 2 selama 5 tahun terakhir. Ini menunjukkan ketergantungan besar terhadap utang untuk membiayai aset perusahaan. Meskipun stabil, struktur modal ini mengindikasikan risiko finansial tinggi. TBLA disarankan menurunkan rasio ini agar lebih sehat secara keuangan dan mengurangi beban bunga jangka panjang.

Total Debt to total assets	2020	2021	2022	2023	2024
0,70	0,69	0,71	0,68	0,69	

### Struktur Modal dan Resiko Keuangan

Rasio DER dan *debt to total assets* yang tinggi menunjukkan ketergantungan TBLA pada pendanaan berbasis utang. Meskipun stabil, kondisi ini meningkatkan risiko finansial, terutama dalam situasi penurunan pendapatan atau kenaikan suku bunga.

Rasio utang terhadap aset TBLA konsisten di kisaran 0,68–0,71. Artinya, sekitar 70% aset perusahaan dibiayai oleh utang. Ini mencerminkan tingkat *leverage* yang tinggi, yang bisa meningkatkan risiko keuangan saat pendapatan turun. TBLA perlu menjaga efisiensi aset dan mengelola utang dengan hati-hati agar tetap stabil di tengah kondisi ekonomi yang tidak pasti.

Long Term Debt to Equity Rasio (LDR)	2020	2021	2022	2023	2024
	1,38	1,29	1,08	1,08	1,06

Rasio utang jangka panjang terhadap ekuitas TBLA terus menurun, dari 1,38 pada 2020 menjadi 1,06 pada 2024. Ini menunjukkan peningkatan struktur permodalan dan pengelolaan utang jangka panjang yang lebih sehat. Namun, nilai di atas 1 tetap mencerminkan beban utang jangka panjang yang masih besar. TBLA perlu menjaga keseimbangan antara pertumbuhan dan keberlanjutan finansial.

Total Assets Turnover Ratio	2020	2021	2022	2023	2024
0,56	0,76	0,70	0,59	0,63	

Rasio perputaran aset TBLA tertinggi di 2021 (0,76), namun menurun pada 2022–2023 dan sedikit membaik di 2024. Ini menunjukkan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan penjualan masih fluktuatif. TBLA perlu meningkatkan produktivitas aset agar dapat memaksimalkan pendapatan dan profitabilitas.

Inventory Turnover Ratio	2020	2021	2022	2023	2024
4,72	6,22	3,44	2,99	3,58	

Rasio perputaran persediaan TBLA tertinggi pada 2021 (6,22) dan menurun tajam setelahnya. Ini mengindikasikan perputaran barang menjadi lebih lambat, yang bisa berdampak pada efisiensi operasional dan biaya penyimpanan. TBLA perlu meningkatkan manajemen persediaan agar lebih responsif terhadap permintaan pasar dan menghindari penumpukan stok.

Days Sales Outstanding	2020	2021	2022	2023	2024
	101,23	79,00	78,52	91,83	99,60

DSO TBLA sempat membaik pada 2021–2022, namun kembali naik tajam hingga hampir 100 hari di 2024. Ini menunjukkan perusahaan semakin lambat dalam menagih piutang dari pelanggan, yang bisa berdampak pada arus kas. TBLA disarankan memperketat pengelolaan piutang agar likuiditas tetap sehat dan efisien.

Profit Margin	2020	2021	2022	2023	2024
	6%	5%	5%	4%	4%

Profit margin TBLA menunjukkan tren penurunan dari 6% (2020) menjadi 4% (2023–2024). Ini menandakan efisiensi laba atas penjualan menurun, kemungkinan akibat kenaikan biaya atau tekanan harga jual. TBLA perlu meningkatkan efisiensi operasional dan pengendalian biaya agar profitabilitas tetap terjaga.

Return on Total Assets (ROA)	2020	2021	2022	2023	2024
	3%	4%	3%	2%	2%

## Efisiensi dan Profitabilitas

Penurunan ROA, ROE, dan BEP mencerminkan menurunnya efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset dan ekuitas untuk menghasilkan laba. Hal ini dapat disebabkan oleh meningkatnya biaya operasional dan tekanan harga jual komoditas. ROA TBLA mengalami penurunan dari 4% (2021) menjadi 2% (2023–2024), menunjukkan efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan laba bersih semakin menurun. TBLA perlu meningkatkan efisiensi aset atau margin laba agar kinerja aset lebih optimal.

Basic Earning Power Ratio	2020	2021	2022	2023	2024
	9%	9%	8%	8%	7%

BEP TBLA menurun dari 9% (2020–2021) menjadi 7% (2024), mencerminkan turunnya kemampuan aset menghasilkan laba operasi sebelum bunga dan pajak. Ini mengindikasikan efisiensi penggunaan aset menurun, dan perlu ditingkatkan agar profitabilitas operasional tetap kuat.

Return on common Equity (ROE)	2020	2021	2022	2023	2024
	11%	15%	15%	10%	12%

ROE TBLA tertinggi pada 2021–2022 (15%), lalu menurun menjadi 10–12% pada 2023–2024. Ini menandakan penurunan efisiensi dalam menghasilkan laba dari ekuitas pemegang saham. Meskipun masih cukup baik, TBLA perlu menjaga kinerja laba bersih agar pengembalian kepada pemilik modal tetap optimal.

## Valuasi Relatif Saham TBLA

Rasio PER, PBV, dan P/S TBLA yang relatif rendah menunjukkan bahwa saham perusahaan diperdagangkan di bawah nilai fundamentalnya. Temuan ini mengindikasikan potensi undervaluasi, meskipun stabilitas EV/EBITDA menunjukkan bahwa pasar masih berhati-hati dalam menilai

prospek jangka panjang perusahaan (Damodaran, 2012; Alford, 1992).

<i>Price/earning Ratio</i>	2020	2021	2022	2023	2024
	7,21	5,21	4,51	6,63	5,29

P/E ratio TBLA cenderung rendah dan stabil, berkisar antara 4,5 hingga 7,2. Ini menandakan saham TBLA relatif murah dibandingkan laba yang dihasilkan. Bisa jadi sinyal *undervalued*, namun juga mencerminkan ekspektasi pertumbuhan yang konservatif dari pasar. TBLA perlu menjaga kinerja dan membangun sentimen positif untuk mendorong valuasi pasar.

<i>Price book Ratio</i>	2020	2021	2022	2023	2024
	0,83	0,64	0,53	0,49	0,44

P/B ratio TBLA terus menurun dari 0,83 (2020) menjadi 0,44 (2024), menunjukkan saham diperdagangkan jauh di bawah nilai bukunya. Ini bisa menjadi sinyal bahwa pasar *undervalue* TBLA, atau ada kekhawatiran terhadap prospek masa depan. Potensi ini dapat menarik bagi investor *value*, tetapi perlu didukung perbaikan fundamental dan sentimen pasar. TBLA masih menghadapi tantangan dalam efisiensi, likuiditas, dan pengelolaan utang. Perusahaan perlu memperbaiki kinerja operasional dan memperkuat struktur keuangan agar tetap kompetitif dan menarik bagi investor.

### Teknik Damodaran: *Relative Valuation*

Dalam dunia valuasi, terutama pada saat ini, tidak ada satu pun metode yang sempurna. Aswath Damodaran sebagai seorang ahli valuasi terkemuka, memiliki berbagai pendekatan atau teknik dalam melakukan valuasi pada suatu emiten tertentu. *Relative Valuation* (Valuasi Relatif) adalah salah satu pilar utama yang diajarkannya, dan kami memilihnya sebagai salah satu teknik kunci untuk menilai TBLA karena beberapa alasan penting. Valuasi ini cenderung mudah dan cepat untuk dihitung, hal ini membuatnya menjadi efisien untuk mendapatkan gambaran awal dan cepat mengenai suatu perusahaan. Kemudian, merupakan cerminan pasar karena dalam valuasi ini memasukkan sentimen pasar. Memang terdapat kelemahan pada teknik valuasi ini, tapi dengan adanya analisis dengan DCF dapat menutupi kelemahan yang ada sehingga dapat memberikan hasil dan rekomendasi yang baik dan tepat.

#### a. Price Earning Ratio

<i>Price/earning Ratio</i>	<i>Price per Share</i> <i>Earnings per Share</i>	2020	925 128,23	7,21
		2021	785 150,65	5,21
		2022	685 151,74	4,51
		2023	695 104,86	6,63
		2024	615 116,18	5,29

P/E yang rendah dan berfluktuasi ini menunjukkan pasar cenderung menghargai laba TBLA secara konservatif. Hal ini bisa terjadi karena laba yang melonjak cepat pada tahun 2021 tanpa kenaikan harga saham yang sepadan.

b. *Price to Book Rasio*

<i>Price book Ratio</i>	<i>Price per Share Book Value per Share</i>	2020	<u>925</u>	0,83
			<u>1.113,74</u>	
		2021	<u>785</u>	0,64
			<u>1.230,35</u>	
		2022	<u>685</u>	0,53
			<u>1.294,76</u>	
		2023	<u>695</u>	0,49
			<u>1.407,2</u>	
		2024	<u>925</u>	0,83
			<u>1.113,74</u>	

Nilai di bawah 1.0x selama mayoritas periode menunjukkan pasar menghargai TBLA di bawah nilai buku akuntansinya, mungkin karena keraguan akan kemampuan aset menghasilkan laba optimal atau sentimen negatif industri. Kenaikan kuat di 2024 menandakan peningkatan kepercayaan pasar terhadap nilai aset atau prospek perusahaan.

c. *EV to EBITDA*

<i>Enterprise Value (EV) to EBITDA</i>	<i>EV EBITDA</i>	2020	<u>17.953.773</u>	10,53
			<u>1.704.680</u>	
		2021	<u>18.043.835</u>	9,64
			<u>1.870.928</u>	
		2022	<u>19.865.465</u>	10,19
			<u>1.948.952</u>	
		2023	<u>21.202.607</u>	10,83
			<u>1.958.411</u>	
		2024	<u>21.893.883</u>	10,58
			<u>2.069.070</u>	

Rasio ini lebih stabil, menunjukkan bahwa nilai perusahaan secara keseluruhan (termasuk utang) relatif konsisten terhadap pendapatan operasionalnya.

d. *Price to Sales*

<i>Price to Sales</i>	<i>Price Per Share Sales Per Share</i>	2020	<u>925</u>	0,45
			<u>2.054,5</u>	
		2021	<u>785</u>	0,26
			<u>3.026,8</u>	
		2022	<u>685</u>	0,22
			<u>3.142</u>	
		2023	<u>695</u>	0,26
			<u>2.627,7</u>	
		2024	<u>615</u>	0,21
			<u>2.889,5</u>	

P/S yang rendah dan menurun ini menunjukkan pasar sangat rendah menghargai setiap penjualan TBLA.

Secara keseluruhan, TBLA cenderung diperdagangkan pada valuasi yang konservatif atau terdiskon di sebagian besar periode 2020-2023, terutama berdasarkan P/E, P/B, dan P/S. Namun, ada perbaikan sentimen yang cukup signifikan pada tahun 2024 terlihat dari P/B yang menguat. Rasio EV/EBITDA lebih stabil tetapi menunjukkan valuasi yang tidak terlalu "murah". Kemudian, terdapat

berbagai risiko investasi yang dapat diperhatikan, terutama dengan menyangkut perusahaan TBLA, yaitu sebagai berikut

1. Risiko Sistematik

Hal ini berasal dari fluktuasi harga pada pasar keuangan dan harus terus diperhatikan karena masuk dalam risiko sistematis yang tidak dapat dihilangkan. Hal ini mencakup suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan terutama risiko harga komoditas yang sering berfluktuasi.

2. Risiko Unsistematis

Risiko ini dapat dikendalikan atau dikurangi, bahkan dihilangkan pada titik tertentu, Hal ini melibatkan risiko bisnis atau operasional, keuangan, manajemen, serta peraturan pemerintah atau tindakan hukum yang dapat merugikan dalam nilai investasi dan perusahaan.

## PENUTUP

### Kesimpulan

Penelitian ini menyimpulkan Penelitian ini menyimpulkan bahwa PT Tunas Baru Lampung Tbk memiliki fundamental yang relatif kuat, namun menghadapi tantangan dalam efisiensi operasional dan struktur permodalan. Valuasi relatif menunjukkan bahwa saham TBLA cenderung *undervalued*, sehingga berpotensi menarik bagi investor jangka menengah hingga panjang dengan tingkat toleransi risiko yang memadai. Secara akademik, penelitian ini memperkaya literatur mengenai valuasi saham sektor agribisnis di Indonesia, sementara secara praktis dapat menjadi dasar pengambilan keputusan investasi (Penman, 2010; Koller et al., 2025). Valuasi relatif menunjukkan bahwa saham TBLA cenderung *undervalued*, sehingga berpotensi menarik bagi investor jangka menengah hingga panjang dengan toleransi risiko yang memadai. Implikasi praktis penelitian ini dapat menjadi dasar pengambilan keputusan investasi, sementara implikasi akademik memperkaya literatur mengenai valuasi saham sektor agribisnis di Indonesia. Penelitian ini terbatas pada analisis valuasi relatif tanpa menggunakan pendekatan DCF. Penelitian selanjutnya disarankan mengombinasikan valuasi relatif dan absolut serta membandingkan TBLA dengan perusahaan sejenis di tingkat regional ASEAN.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alford, A. W. (1992). The Effect of The Set of Comparable Firms on The Accuracy of The Price-Earnings Valuation Method. *Journal Of Accounting Research*, 30(1), 94-108.
- Aryawati, N. P. A., Harahap, T. K., Yanti, N. N. S. A., Mahardika, I. M. N. O., Widiniarsih, D. M., Ahmad, M. I. S., ... & Amali, L. M. (2023). Manajemen Keuangan. *Penerbit Tahta Media*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2015). Fundamentals Of Financial Management, Concise 8th Edition. *Mason, Oh: South-Western, Cengage Learning*, 4(1), 1-15.
- Damodaran, A. (2012). *Investment Valuation: Tools And Techniques for Determining the Value of Any Asset*. John Wiley & Sons.
- Damodaran, A. (2014). *Applied Corporate Finance*. John Wiley & Sons.
- Fadli, Z., Ria, S., Parju, P., Yulianti, N. L. P. N., Kurnia, D., Sumual, L. P., ... & Chandra, F. (2025). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Cv. Gita Lentera.

- Fama, E. F., & French, K. R. (1992). The Cross-Section of Expected Stock Returns. *The Journal of Finance*, 47(2), 427-465.
- Harahap, N. (2021). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia* (Doctoral Dissertation, Iain Padangsidimpuan).
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2004). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Yogyakarta: Upp Amp Ykpn.
- Koller, T., Goedhart, M., & Wessels, D. (2025). *Valuation: Measuring And Managing the Value of Companies*. John Wiley & Sons.
- Penman, S. H., & Penman, S. H. (2010). *Financial Statement Analysis and Security Valuation*. New York: Mcgraw-Hill/Irwin.
- Ross, S. A. (2023). Essentials Of Corporate Finance.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2018). *Corporate Finance, 2010]. Edition Hardcover*.
- Sulbahri, R. A., & Arifin, F. (2018). Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Nilai Perusahaan Dan Tingkat Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Agribisnis Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Kompetitif*, 7(1).