

I. PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

Sebuah perusahaan Secara historis dan tradisional dipandang sebagai suatu lembaga ekonomi, yang tentunya memiliki tujuan dasar sebagaimana filosofi dasar ilmu ekonomi yaitu pemenuhan kebutuhan. Pemenuhan kebutuhan disini mengenai konteks yang amat luas, meliputi pemenuhan kebutuhan rumah tangga perusahaan tersebut dan juga pemenuhan kebutuhan seluruh *stakeholders* perusahaan.

Lembaga ekonomi ini juga diharapkan akan memiliki suatu kontribusi bagi bangsa Indonesia. Indonesia sebagai salah satu negara sedang berkembang dituntut untuk senantiasa meningkatkan pertumbuhan ekonomi masyarakatnya melalui pembinaan pilar ekonomi yang dianggap mampu menopang dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat secara adil dan merata. Selain Koperasi, Swasta, maka salah satu pilar ekonomi yang dianggap mampu untuk mewujudkan kesejahteraan masyarakat Indonesia adalah Badan Usaha Milik Negara (BUMN).

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) sebagai pelaku ekonomi terbesar di Indonesia diharapkan mampu terus tumbuh dan berkembang agar mampu melakukan kompetisi di era yang semakin terbuka. Dengan aset yang begitu besar BUMN bergerak pada dua jenis BUMN yakni BUMN Infrastruktur dan Non Infrastruktur hampir semua bidang ekonomi seperti : Industri dan perdagangan, jasa Konstruksi, konsultasi, Perhubungan telekomunikasi dan Pariwisata, pertanian dan perkebunan, pelayanan umum, dan lain-lain. Berdasarkan hal tersebut kinerja BUMN dianggap mampu mempengaruhi kinerja perekonomian Indonesia. Untuk dapat berpengaruh dan memiliki kontribusi yang positif bagi masyarakat, BUMN juga harus bisa memenuhi kebutuhan *stakeholders* nya.

Sebuah mekanisme manajemen diperlukan untuk mencapai tujuan, yang memiliki fungsi untuk mengintegrasikan seluruh faktor-faktor produksi yang terdapat pada perusahaan guna mencapai tujuan. Pengintegrasian tersebut diakomodasi oleh sebuah fungsi yang merupakan fungsi manajemen, yaitu fungsi perencanaan (*planning*), pengorganisasian (*organizing*), pengarahan (*actuating*) dan pengawasan (*controlling*) (George R. Terry).

Fungsi manajemen tersebut diperankan oleh berbagai jenis bidang manajemen, yang seiring dengan perkembangan keilmuan manajemen terus mengalami perkembangan. Namun terdapat empat bidang manajemen yang secara operasional bagi perusahaan memiliki peran yang dominan. Yaitu, manajemen keuangan, manajemen pemasaran, manajemen produksi dan manajemen sumber daya manusia.

Jika kembali ke perspektif awal tadi bahwa perusahaan adalah lembaga ekonomi tentunya perusahaan tersebut memiliki motif ekonomi yang pastinya mendasari terhadap orientasi profit. Dalam filosofi perusahaan komersial ditekankan bahwa seluruh perusahaan komersial menggunakan uang untuk membayar bahan baku yang mereka gunakan. Oleh karena itu, perusahaan harus memperoleh pengembalian yang cukup untuk memenuhi pembayaran tersebut. Perusahaan-perusahaan yang dapat terus memperoleh pengembalian yang cukup untuk membayar suku bunga pasar atas dana pinjaman biasanya akan sejahtera atau makmur. Sementara perusahaan yang tidak berhasil selama periode yang cukup panjang untuk memenuhi suku bunga pasar ini biasanya tidak dapat bertahan. (Ciaran Walsh ; Key Management Ratio; halaman 6).

Dari filosofi diatas jelas terlihat jelas dan penggambaran yang mutlak akan betapa pentingnya manajemen keuangan guna mencapai tujuan perusahaan. Keberlangsungan hidup perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk *survive* dalam kegiatan operasional perusahaannya yang mutlak dipicu oleh uang. Manajemen keuangan memberikan kerangka

dan dasar-dasar konseptual untuk memecahkan masalah menyangkut bidang keuangan. Pemecahan masalah-masalah tersebut tentunya memerlukan berbagai informasi dan analisis, yang secara umum dalam ruang lingkup manajemen keuangan merupakan analisis kinerja keuangan.

Financial analysis is the procedure that due to interpret the information.(Bill Rees ; Financial Analysis ; page 2) atau analisis keuangan merupakan cara menginterpretasikan informasi. Melalui analisis keuangan seluruh *stakeholders* dapat mengetahui keadaan keuangan perusahaan. Secara umum hal tersebut yang memotivasi penulis untuk melakukan penelitian yang berkaitan dengan analisis keuangan. Secara spesifik hal yang paling mendasari penulis untuk meneliti dan mengkaji penelitian ini adalah adanya fenomena menarik yang terjadi pada sektor keuangan perusahaan BUMN sektor Pertambangan, Industri Strategis, Energi, dan Telekomunikasi.

PISET (Pertambangan, Industri Strategis, Energi, dan Telekomunikasi) merupakan salah satu sektor usaha BUMN yang bergerak dalam bidang pertambangan, industri strategis, energi dan teknologi. Tujuan utama dari pengklasifikasian BUMN sektor ini adalah untuk lebih mengoptimalkan potensi sektor usaha pemerintah di bidang sumber daya geothermal. Dan awalnya, mengutip pernyataan Deputi BUMN sektor PISET, Sahala Lumban Gaol pembentukan BUMN sektor ini sebenarnya penggabungan anak usaha BUMN di bidang pengelolaan Pembangkit Listrik Tenaga Panas Bumi (PLTP). Pembentukan PISET juga dilandasi oleh usulan RUPSB (Rapat Umum Pemegang Saham) tiga BUMN tambang agar segera membentuk holding (perusahaan induk) pertambangan terpadu untuk mewujudkan tata kelola administrasi BUMN yang baik. (Deputi Menteri Negara BUMN Bidang Pertambangan, Industri Strategis, dan Telekomunikasi (PISET), Roes B Aryawijaya, 2007).

Pembentukan PISET merupakan salah satu langkah untuk memperbaiki tata kelola administrasi BUMN agar memenuhi kaidah "good governance". Karena kementerian BUMN RI menargetkan laba bersih BUMN pertambangan sebesar Rp2,1 triliun pada 2007, sehingga diperlukan kerja keras untuk mewujudkannya. Selama ini BUMN pertambangan di Indonesia belum optimal dalam peningkatan nilai tambah kegiatan usahanya, juga terhambat dalam lemahnya pemberantasan pertambangan tanpa izin.

Selain itu, pertumbuhan BUMN tambang terbentur pada faktor keharusan menyerahkan saham sampai dengan 51 persen kepada pemerintah. Belum lagi koordinasi dengan pemerintah daerah dirasakan belum optimal dan reklamasi tambang atau kegiatan pasca tambang yang belum dikelola dengan baik. Jadi pembentukan sektor PISET merupakan perwujudan dari re-optimalisasi sektor BUMN yang memiliki potensi yang besar, dan juga pembentukan BUMN tambang terpadu merupakan langkah nyata dari pelaksanaan tata kelola administrasi yang baik.

Setelah pembentukan BUMN sektor PISET, sektor ini mengalami kinerja yang cukup menjanjikan, terutama dengan kinerja keuangannya. Implikasinya adalah kenaikan laba yang pada 2009 mencapai Rp42,67 triliun. Perolehan itu naik 16,5 persen dibanding tahun sebelumnya Rp36,62 triliun. Namun, tiga BUMN di sektor itu mengalami penurunan laba. BUMN sektor PISET terdiri dari 25 perusahaan, dan tercatat enam BUMN publik. Keenam perusahaan negara itu adalah PT Aneka Tambang Tbk (ANTM), PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk (PTBA), PT Timah Tbk (TINS), PT Semen Gresik Tbk (SMGR), PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS), dan PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM). Enam perusahaan BUMN terbuka tersebut menyumbangkan Rp20,44 triliun atau 48 persen dari total laba bersih BUMN bidang PISET. Dari jumlah tersebut, sebanyak tiga perusahaan mengalami penurunan laba bersih, yaitu Antam, yang hanya mengantongi laba bersih senilai Rp371

miliar atau anjlok 73 persen dibandingkan 2008 sebesar Rp1,37 triliun. Selanjutnya, Telkom mengalami penurunan laba bersih sebesar 12,43 persen menjadi Rp 9,3 triliun (laporan keuangan unaudited) dari tahun sebelumnya Rp10,62 triliun. BUMN terakhir yang mengalami penurunan laba bersih adalah Timah yang hanya meraup Rp268,50 miliar atau anjlok 80 persen dari sebelumnya Rp1,34 triliun.

Dari enam perusahaan BUMN sektor PASET yang menyumbangkan kontribusi profit sebesar 48% dari total profit PASET tersebut terdapat tiga klasifikasi pertumbuhan laba selama tiga tahun (2007-2009). Klasifikasi pertama adalah perusahaan yang mengalami pertumbuhan laba yang memiliki *trend* naik yaitu SMGR dan PTBA. SMGR membukukan perolehan laba pada 2007 sebesar Rp 1,775 triliun, 2008 sebesar Rp 2,523 triliun, dan pada 2009 sebesar Rp 3,326 triliun. Sementara PTBA memperoleh laba sebesar Rp 726 miliar pada 2007, Rp Rp 1,707 triliun pada 2008 dan Rp 2,727 triliun pada 2009. Klasifikasi yang kedua adalah perusahaan yang memiliki pertumbuhan laba yang berfluktuasi, yaitu PGAS dan TELKOM. PGAS membukukan perolehan laba pada 2007 sebesar Rp 2,453 triliun lalu turun pada 2008 menjadi hanya Rp 1,281 triliun dan berhasil naik kembali pada 2009 dengan perolehan laba sebesar Rp 8,247 triliun. Sementara TELKOM pada 2007 membukukan perolehan laba sebesar Rp 12,87 triliun dan menurun pada 2008 menjadi Rp 10,619 triliun, dan naik kembali pada 2009 menjadi sebesar Rp 11,332 triliun. Klasifikasi yang ketiga adalah perusahaan yang memiliki pertumbuhan profitabilitas yang terus negatif yaitu perusahaan ANTAM yang pada 2007 membukukan laba sebesar Rp 5,118 triliun dan terus menurun menjadi sebesar Rp 1,368 triliun pada 2008 dan Rp 604 miliar pada 2007. Perusahaan kedua yang memiliki tingkat pertumbuhan laba negatif adalah TIMAH yang pada 2007 membukukan laba sebesar Rp 1, 784 triliun kemudian menurun menjadi sebesar Rp 1,342 triliun pada 2008 dan Rp 313 miliar pada 2009.

Berikut rekapitulasi laporan keuangan perusahaan BUMN sektor PISSET yang mengalami penurunan laba dan mengalami fluktuasi laba.

Tabel 1. Ringkasan Laporan Keuangan PT. TELKOM. Tbk (2007-2009) (dalam jutaan rupiah).

KETERANGAN	2009	2008	2007
Aktiva	97.559.606	91.256.250	82.058.760
Hutang	47.636.512	47.258.399	39.005.419
Hak minoritas	10.933.347	9.683.780	9.304.762
Ekuitas	38.989.747	34.314.071	33.748.579
Jumlah hutang dan ekuitas	97.559.606	91.256.250	82.058.760
Laba/Rugi Sebelum Pajak	22.349.288	20.312.808	25.595.653

Sumber : laporan keuangan pt.telkom (pojok BEI)

Tabel 2. Ringkasan Laporan Keuangan (Aspek Profitabilitas) PT.TELKOM. Tbk (2007-2009) (dalam jutaan rupiah).

KETERANGAN	2009	2008	2007
Pendapatan usaha	64.596.635	60.689.784 59	59.440.011
Beban usaha	41.993.494	38.382.309	32.967.303
Laba bersih	11.332.140	10.619.470	12.857.018

Sumber : laporan keuangan pt.telkom (pojok BEI)

Berdasarkan ringkasan laporan keuangan PT.TELKOM mengalami penurunan laba pada tahun 2008, dan naik 2009 menjadi sebesar 11.332.140 walaupun tetap tidak dapat menyamai laba pada 2007 sebesar 12.857.01.

Tabel 3. Ringkasan Laporan Keuangan PT. PGAS. Tbk (2007-2009) (dalam rupiah).

KETERANGA	2009	2008	2007
-----------	------	------	------

N			
Aktiva	28.670.439.792.000	25.550.580.441.639	20.348.341.036.745
Hutang	15.892.626.383.617	17.480.499.661.543	13.184.009.524.930
Hak minoritas	1.045.733.018.130	966.663.804.736	728.831.754.330
Ekuitas	11.732.080.390.253	7.075.257.169.426	6.307.977.534.272
Jumlah hutang dan ekuitas	28.670.439.792.000	25.550.580.441.639	20.348.341.036.745
Laba/Rugi Sebelum Pajak	8.247.172.354.167	1.281.490.324.191	2.453.818.950.614

Sumber : laporan keuangan pt.pg (pojok BEI)

Tabel 4. Ringkasan Laporan Keuangan (Aspek Profitabilitas) PT.PGAS. Tbk (2007-2009) (dalam rupiah).

KETERANGAN	2009	2008	2007
Pendapatan usaha	18.024.278.937.525	12.793.848.602.673	8.801.821.549.593
Beban usaha	3.128.261.379.124	2.909.153.082.859	1.428.364.701.913
Laba bersih	6.229.043.496.319	633.859.683.713	1.572.564.940.647

Sumber : laporan keuangan pt.pg (pojok BEI)

Berdasarkan rekapitulasi laporan keuangan PT PGAS mengalami penurunan laba di tahun 2008 tetapi berhasil membukukan kenaikan laba hampir sepuluh kali lipat perolehan laba pada tahun 2009.

Tabel 5. Ringkasan Laporan Keuangan PT. ANTAM. Tbk (2007-2009) (dalam ribuan rupiah).

KETERANGAN	2009	2008	2007
Aktiva	9.939.996.438	10.245.040.780	12.043.690.940
Hutang	1.748.127.419	2.130.970.294	3.292.364.227
Hak minoritas	42.929.529	50.932.665	1.220.484
Ekuitas	8.148.939.490	8.063.137.821	8.750.106.229
Jumlah hutang dan ekuitas	9.939.996.438	10.245.040.780	12.043.690.940

Laba/Rugi Sebelum Pajak	784.017.742	1.915.753.038	7.282.401.912
--------------------------------	--------------------	----------------------	----------------------

Sumber : laporan keuangan pt.antam (pojok BEI)

Tabel 6. Ringkasan Laporan Keuangan (Aspek Profitabilitas) PT.ANTAM. Tbk (2007-2009) (dalam ribuan rupiah).

KETERANGAN	2009	2008	2007
Pendapatan usaha	1.197.998.397	2.651.184.234	7.329.384.833
Beban usaha	610.477.292	937.888.223	552.540.025
Laba bersih	604.307.088	1.368.139.165	5.118.987.734

Sumber : laporan keuangan pt.antam (pojok BEI)

Dari ringkasan laporan keuangan PT.ANTAM, kita dapat melihat bahwa pendapatan usaha dan laba bersih terus mengalami depresiasi sejak tahun 2007. Jumlah aktiva dan hutang juga mengalami hal yang sama sejak tahun 2007, sejak terbentuknya sektor PISET. Dalam periode 2007 sampai dengan 2009, atau setelah pengintegrasian dengan sektor PISET, PT ANTAM mengalami pertumbuhan laba negatif, pada 2008 tercatat penurunan laba sebesar 73,20% dan pada tahun 2009 penurunan kembali terjadi yakni sebesar 55,82%.

Tabel 7. Ringkasan Laporan Keuangan PT. TIMAH. Tbk (2007-2009) (dalam jutaan rupiah).

KETERANGAN	2009	2008	2007
Aktiva	4.855.712	5.785.003	5.032.712
Hutang	1.425.361	1.964.156	1.673.393
Hak minoritas	287	266	273
Ekuitas	3.430.064	3.820.561	3.359.048
Jumlah hutang dan ekuitas	4.855.712	5.785.003	5.032.712
Laba/Rugi Sebelum Pajak	549.163	2.108.929	2.653.922

Sumber : laporan keuangan pt.timah (pojok BEI)

Tabel 8. Ringkasan Laporan Keuangan (Aspek Profitabilitas) PT.TIMAH. Tbk (2007-2009) (dalam jutaan rupiah).

KETERANGAN	2009	2008	2007
Pendapatan usaha	1.152.987	2.718.630	3.176.045
Beban usaha	464.443	648.426	443.404
Laba bersih	313.751	1.342.358	1.784.592

Sumber : laporan keuangan pt.timah (pojok BEI)

Berdasarkan rekapitulasi laporan keuangan PT.TIMAH mengalami penurunan laba sejak 2007. Tahun 2008 pertumbuhan laba PT TIMAH menurun sebesar 24% dan pada 2009 menurun sebesar 76,66%. Sementara perusahaan yang mengalami tingkat pertumbuhan laba positif dalam periode 2007-2009, adalah SMGR dan PTBA.

TABEL 9. Laba perusahaan BUMN sektor PISET (2007-2009) (perusahaan yang mengalami kenaikan pertumbuhan laba pada 2007-2009).

PERUSAHAAN	2009	2008	2007
SMGR	3.326.487.957	2.523.544.472	1.775.408.324
PTBA	2.727.734	1.707.771	726.211

Sumber : laporan keuangan pt.smgr dan ptba (pojok BEI)

Keterangan : data SMGR (dalam ribuan rupiah) data PTBA (dalam jutaan rupiah).

Fenomena menarik, seperti yang dipaparkan pada halaman 6, adanya klasifikasi kinerja pada keenam perusahaan BUMN terbuka sektor PISET ini. Klasifikasi pertama adalah terdapat dua perusahaan yang mengalami pertumbuhan laba yang mengagumkan dalam tiga tahun yaitu SMGR yang terus meningkatkan perolehan labanya hampir tiga kali lipat perolehan 2007 pada 2009 dan naik 50% dari perolehan 2007 pada 2008. Trend positif ini juga diikuti oleh PTBA meski tidak se-signifikan pertumbuhan laba SMGR, namun pertumbuhan laba selama dua tahun berturut-turut juga menunjukkan tingkat profitabilitas yang baik. Klasifikasi yang kedua adalah perusahaan yang mengalami fluktuasi pertumbuhan laba dalam periode 2007-2009, yaitu TELKOM yang turun labanya pada 2008 dan naik kembali pada 2009 dengan margin yang hanya mencapai 10%. Perusahaan kedua yang mengalami fluktuasi

pertumbuhan laba adalah PGAS pada 2008 mengalami penurunan laba sebesar lebih dari 50% dari perolehan tahun sebelumnya dan secara meyakinkan pada 2009 berhasil membukukan perolehan laba sebesar hampir 10 kali lipat perolehan tahun sebelumnya. Klasifikasi ketiga adalah perusahaan yang mengalami keterpurukan perolehan laba, dimana sejak 2007 perolehan laba perusahaan-perusahaan tersebut terus mengalami kemerosotan. Perusahaan tersebut adalah PT ANTAM dan TIMAH.

Diferensiasi pertumbuhan laba ini lebih terasa karena terdapat fakta bahwa keenam perusahaan BUMN publik sektor PASET tersebut memiliki dominasi dalam hal kontribusi perusahaan seperti yang telah dipaparkan pada halaman lima, kontribusi pendapatan keenam perusahaan BUMN sektor publik tersebut adalah sebesar 48 persen (Rp 20.44 Triliun). Enam perusahaan menghasilkan kontribusi sebesar 48 persen sementara 52 persen yang lain merupakan kontribusi dari 19 perusahaan sektor PASET lainnya. Margin 4 persen namun dihasilkan oleh jumlah kontributor yang memiliki rasio 1:4.75.

Fokus utama penelitian yang diangkat dari *case study* permasalahan tingkat profitabilitas BUMN sektor PASET ini adalah suatu permasalahan yang terjadi pada perusahaan sektor pertambangan BUMN. Dalam tiga tahun terakhir terdapat indikasi belum stabilnya laba BUMN sektor pertambangan yang diimplikasikan dengan perolehan laba ANTAM, PGAS, dan TIMAH. Padahal salah satu alasan utama pengintegrasian BUMN sektor pertambangan adalah sebagai perwujudan tata kelola yang baik yang tentunya diharapkan akan meningkatkan kinerja perusahaan termasuk dalam bidang keuangan dan tingkat profitabilitas tentunya (Roes Aryawijaya tahun 2007). Namun, implikasinya beberapa perusahaan pertambangan memiliki tingkat pertumbuhan laba yang tidak baik. Padahal Menurut kementerian BUMN (Tempo Interaktif 10 maret 2010) melalui menteri BUMN, Mustafa Abubakar, Belanja modal perusahaan BUMN sektor pertambangan dan investasi terus ditingkatkan diantaranya lewat mekanisme pemotongan jumlah dividen yang dibayar.

Tentunya dengan asumsi sederhana peningkatan modal akan memicu terciptanya profit yang meningkat.

Dalam penelitian ini, peneliti ingin meneliti perusahaan ANTAM karena penelitian ini bermula dari tidak sinerginya tujuan pengintegrasian perusahaan pertambangan kedalam sektor PASET dengan kinerja keuangan yang dicapai. Alasan utama mengambil ANTAM sebagai subjek penelitian ini adalah karena ANTAM merupakan perusahaan pertambangan dengan kinerja keuangan terburuk, dilihat dari tingkat pertumbuhan profitabilitas yang mengalami persentase penurunan terbesar (73,20% pada tahun 2008 dan 55,82% pada tahun 2009, atau rata-rata 64,51% per tahunnya). Kinerja keuangan yang buruk inilah yang akan peneliti teliti, dan sebagai parameter analisis dalam penelitian ini, peneliti juga akan menganalisis kinerja keuangan PT BA yang dalam hal ini memiliki tingkat pertumbuhan profitabilitas yang terus meningkat setelah terintegrasi dengan sektor PASET. Analisis komparatif ini peneliti gunakan untuk lebih memperdalam analisis kinerja keuangan, dan analisis komparatif ini dinilai tepat karena dilakukan terhadap perusahaan yang sejenis. Berdasarkan data dan uraian di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul skripsi yang disusun penulis adalah : **“Komparasi Analisis DuPont PT Aneka Tambang Tbk dan PT Bukit Asam Tbk Studi Kasus Pasca pengintegrasian Sektor PASET (2007-2009) “**.

1.2 PERUMUSAN MASALAHAN

Berdasarkan latar belakang permasalahan, maka permasalahan dalam penelitian ini adalah:

- a. Bagaimana penilaian kinerja keuangan dari PT ANTAM dan PTBA beserta komparasi dari keduanya?
- b. Faktor apakah yang menjadi pemicu penurunan atau peningkatan ROE PT ANTAM dan PTBA?

1.3 TUJUAN DAN MANFAAT

1. TUJUAN

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menilai kinerja keuangan PT ANTAM dan PTBA melalui analisis DuPont dan komparasi diantara keduanya.
2. Untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang mengakibatkan menurunnya atau meningkatnya ROE perusahaan, PT ANTAM dan PTBA.

2. MANFAAT

Manfaat penelitian ini adalah :

1. Bagi perusahaan (PT. ANTAM) diharapkan dapat memberi masukan bagi kinerja keuangan berdasarkan penilaian dan analisis dari kinerja keuangan tersebut.
2. Bagi Akademis, diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai bagaimana menilai dan menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan. Dan juga sebagai bahan referensi untuk penelitian sejenis di masa datang.
3. Bagi pemerintah atau pihak lain yang berwenang diharapkan dapat memberi masukan untuk pengambilan keputusan dan membuat kebijakan yang akan diambil mengenai perusahaan BUMN terbuka sektor PISSET, sehingga kinerja perusahaan dapat semakin meningkat yang dampaknya akan dirasakan masyarakat.

1.4 KERANGKA PIKIR

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data berupa laporan keuangan dari dua perusahaan BUMN terbuka sektor PISET dan satu perusahaan BUMN PISET sebagai pembandingan. Dan analisis kinerja keuangan tersebut dianalisis dengan menggunakan alat analisis “*DuPont system analysis*”. Dengan mekanisme masing-masing perusahaan akan dibuat analisis DuPont-nya. Kemudian dilakukan analisis berdasarkan teori-teori yang digunakan.

Gambar 1 : Kerangka Pikir

Pengukuran kinerja keuangan dalam penelitian ini akan melihat pengembalian atas ekuitas (ROE). Rasio ini merupakan penggerak yang baik bagi nilai perusahaan perolehan ROE perusahaan akan dianalisis dengan metode DuPont analisis, dan ditelusuri apakah nilai ROE tersebut dihasilkan melalui tingkat *net profit margin* tinggi, aktivitas yang efisien (inventory turnover) atau rasio leverage yang tinggi? Jadi tingkat ROE yang dihasilkan oleh perusahaan yang bersangkutan apakah merupakan hasil dari tingkat *net profit margin* yang baik, aktivitas yang efisien atau leverage yang besar.

Penelitian ini akan menganalisis dengan menggunakan alat analisis DuPont. Analisis *Du Pont System* ini bersifat menyeluruh karena mencakup tingkat efisiensi perusahaan dalam penggunaan aktivitya, tingkat keuntungan penjualan dan penggunaan hutang dalam sumber pembiayaan. Penggunaan analisis DuPont juga akan memudahkan proses analisis karena melalui DuPont dapat langsung terlihat hubungan antar komponen-komponen laporan keuangan. Sehingga dengan langkah kerja dan analisis yang demikian, peneliti meyakini bahwa metode DuPont secara konseptual cocok digunakan untuk menelusuri guna memudahkan pencapaian tujuan dalam penelitian ini.

Guna melihat dan menilai tingkat efektivitas operasional suatu perusahaan, tidak hanya menggunakan kepekaan dan ketajaman para manajer secara kualitatif saja, tetapi harus menggunakan metode secara kuantitatif. *Du Pont System* merupakan suatu metode yang digunakan untuk menilai efektivitas operasional perusahaan tersebut, karena dalam analisis ini mencakup unsur penjualan, aktiva yang digunakan serta laba yang dihasilkan perusahaan, dan juga pengaruh *leverage* dalam sumber pendanaanya. Inilah suatu bentuk analisis yang saling berintegrasi satu sama lain dan diharapkan proses analisis kinerja keuangan ini akan terintegrasi juga.

Analisis DuPont mensinergikan hubungan dua komponen utama laporan keuangan dalam analisis kinerja keuangan, yaitu neraca dan laporan laba rugi. Ringkasan keduanya akan membentuk pengukuran utama profitabilitas yaitu ROA atau ROE.

Komponen dalam neraca yang digunakan adalah penjualan (*sales*) yang dikurangi dengan jumlah harga pokok penjualan (*cost of goods sold*) serta dikurangi beban bunga, pajak dan dividen saham preferen untuk menemukan jumlah pendapatan bagi pemegang saham biasa (*earnings available for common stockholders*) dan dibagi dengan jumlah penjualan untuk menentukan profit margin bersih (*net profit margin*). Dalam komponen neraca akan

digunakan jumlah aktiva lancar plus aktiva tetap bersih (setelah dikurangi depresiasi) untuk menghasilkan total aktiva yang kemudian dibagi dengan jumlah penjualan untuk mendapat hasil dari turnover total aktiva. Hasil turnover dari total aktiva akan dikalikan dengan jumlah profit margin bersih untuk membentuk nilai ROA. Komponen lain dari neraca yang digunakan adalah hutang lancar (*current liability*) yang ditambah dengan hutang jangka panjang (*long term debt*) yang akan menghasilkan total kewajiban (*total liability*) dan kemudian dijumlahkan dengan ekuitas dari pemegang saham (*stockholder's equity*) untuk menghasilkan nilai *total liabilities and stockholders' equity* atau total kewajiban plus ekuitas pemegang saham yang akan dibagi dengan jumlah ekuitas saham biasa (*common stock equity*) yang akan menghasilkan nilai FLM yang merupakan rasio total aktiva perusahaan terhadap ekuitas saham biasa. Nilai FLM akan dikali dengan ROA untuk mendapat output akhir dari DuPont yaitu ROE.

Bagan *Du Pont* adalah bagan yang dirancang untuk memperlihatkan hubungan antara pengembalian atas investasi, perputaran aktiva dan margin laba. (Weston dan Brigham, 1990:307). *Du pont* tersebut merupakan uraian dari skema ROA, yang merupakan rasio antara laba yang diperoleh perusahaan dengan besarnya perputaran aktiva perusahaan. Perputaran total aktiva didefinisikan sebagai hasil bagi antara penjualan dengan total aktiva, sedangkan margin laba didefinisikan sebagai rasio antara laba bersih dengan hasil penjualan. Selanjutnya total aktiva didefinisikan sebagai penjumlahan antara aktiva lancar dan aktiva tetap perusahaan dan laba bersih didapatkan dari pengurangan antara penjualan dan total biaya (Soediyono,1991:149).

Keuntungan dari penggunaan analisis DuPont adalah memungkinkan perusahaan untuk memecahkan ROE kedalam komponen keuntungan penjualan (*net profit margin*), komponen

penggunaan aset yang efisien (*total asset turnover*), dan penggunaan komponen leverage keuangan (*financial leverage multiplier*).

Penggunaan DuPont sebagai alat analisis terhadap penelitian evaluasi kinerja keuangan .

Diantaranya:

- 1) penelitian oleh Yanu Darmawan pada tahun 2009 yang berjudul Analisis DuPont system untuk menilai kinerja keuangan (studi pada perusahaan makanan dan minuman yang listing di BEI).
- 2) Penelitian oleh Evida Anugrahani pada tahun 2007 yang berjudul Analisis DuPont sistem dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan (studi pada PT. Aqua Golden Mississippi, PT. Mayora Indah Jaya, PT Ultra Jaya Milk Tbk).
- 3) Penelitian oleh Arsukin Bahtiar pada tahun 2009 yang berjudul Analisis DuPont system dan Economic value added pada perusahaan retail.
- 4) Penelitian dalam jurnal HBS (*Harvard Business School*) yang berjudul *Sustainable growth rate and dupont ratio analysis* oleh Jon B. DeFriese dan Chad Ellis tahun 1999, mengukur tingkat ROE dari tiga perusahaan yang sejenis, ketiga perusahaan tersebut dinilai komponen pembentuk ROE nya dengan analisis DuPont. Hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya perbedaan faktor pemicu nilai ROE dari masing-masing perusahaan.
- 5) Penelitian dalam jurnal *accounting observer* oleh Jack T. Ciesielski yang berjudul *The 20% ROE club admission cortesy of GAAP, volume 4 no.8*. dalam penelitian tersebut meneliti mengenai perusahaan-perusahaan di amerika yang tergabung kedalam klub 20%, yakni kelompok perusahaan yang telah mencapai ROE melebihi 20%. Tujuan penelitian ini menelusuri faktor-faktor penyebab terbentuknya angka ROE, dengan metode Dupont. Dalam penelitian tersebut faktor utama pembentuk nilai ROE diidentifikasi menjadi tiga, sesuai dengan komponen-komponen dalam analisis DuPont,

yakni *leverage*, *asset turnover*, dan *net profit margin*. Metode yang digunakan dalam kalkulasi tersebut adalah dengan membuat rasio rata-rata industri dari perusahaan-perusahaan tersebut dan menganalisis faktor lain seperti pendapatan, rata-rata aktiva dan rata-rata ekuitas. Hasilnya kesimpulan yang dihasilkan adalah bahwa ROE yang melebihi 20% bukan merupakan nilai yang dapat menjadi acuan mutlak bagi para investor, penelusuran dalam periode 5 tahun menunjukkan tingkat pertumbuhan ROE yang tinggi baru dicapai pada tahun kelima, return yang tidak secepat yang dibayangkan. Dan *leverage* merupakan faktor terbesar dalam peningkatan tersebut. Kesimpulan terakhir, penggunaan analisis DuPont dalam penelitian ini masih dapat diandalkan guna mengevaluasi nilai ROE yang terdapat pada data historis perusahaan.

1.5 Hipotesis

Berdasarkan uraian kerangka pikir dan paparan umum dari latar belakang masalah, penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut :

- a) Penurunan profitabilitas PT ANTAM disebabkan inefisiensi dalam aktivitas operasionalnya dan *total asset turnover* yang rendah.
- b) Peningkatan profitabilitas PT Bukit Asam disebabkan efisiensi dalam aktivitas operasionalnya dan *total asset turnover* yang tinggi¹.

¹ Preferensi penggunaan kata tinggi dan rendah untuk ukuran tingkat *turnover* didapatkan dari buku Fundamental Manajemen Keuangan (Westerfeld, Ross dan Jordan:2001)).