

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC SUB SEKTOR PERTAMBANGAN BATUBARA DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Rahmi Aryanti¹, Junaidi²

¹Universitas IBA, Palembang, Indonesia, enaruliza@gmail.com

²STIE Abdi Nusa, Palembang, Indonesia, jnd.yzf@gmail.com

Abstract

This study aims to determine the financial performance of coal mining companies that have gone public and listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) from 2008 to 2012. By using 13 samples of coal mining companies, financial data are analyzed using financial ratios and Du Pont analysis approach. Furthermore, different test performed on average every financial ratios. The research proves that the overall financial performance of a coal mining company shows unsatisfactory results (bad). And the numbers generated financial ratios of each company generally does not show significantly different results with each other.

Keywords: *Coal Mining Company, Financial Ratios, Du Pont's approach,*

PENDAHULUAN

Tujuan utama manajemen perusahaan menurut Brigham & Houston (2010, hal. 7) adalah maksimalisasi kekayaan pemegang saham (*stockholder wealth maximization*) yaitu dengan memaksimalkan harga saham biasa (*common share*) perusahaan. Upaya perusahaan dalam memaksimalkan laba dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham akan tercermin pada keberhasilan manajemen perusahaan mewujudkan kinerja keuangan perusahaan yang sehat yang mampu meningkatkan laba bersih per saham untuk setiap periode tahunan dan pada akhirnya pula mampu memberikan peningkatan pada besaran dividen yang diterima pemegang saham.

Penilaian kinerja keuangan perusahaan mempunyai arti penting untuk mengetahui sehat tidaknya perusahaan. Secara teoritis bahkan juga umumnya dipakai analisis keuangan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah dengan melakukan perbandingan antar pos-pos keuangan yang terdapat dalam neraca dan laporan laba rugi perusahaan baik dalam periode kuartalan, semesteran, maupun tahunan. Cara tersebut dikenal dengan model analisis rasio keuangan yang meliputi rasio likuiditas, rasio manajemen aset, rasio manajemen utang dan rasio profitabilitas. Hasil dari perhitungan rasio keuangan tersebut selanjutnya dibandingkan secara time series maupun cross section untuk mendapatkan

suatu simpulan apakah kinerja yang diperoleh periode ini lebih baik atau tidak dibandingkan periode sebelumnya, dan apakah lebih baik atau tidak dibandingkan rata-rata perusahaan.

Dalam perkembangannya, mengukur kinerja keuangan perusahaan juga dapat dilakukan dengan menggunakan pendekatan analisis Du Pont, yaitu suatu pendekatan pada analisis rasio yang bertujuan untuk mengevaluasi efektivitas perusahaan dalam menghasilkan imbal hasil atas investasi perusahaan atau ROI/Return on Investment atau imbal hasil atas ekuitas atau ROE/Return on Equity (Van Horne & Wachowicz; 2012, hal.182).

Berbagai analisis rasio keuangan dan analisis Du Pont tersebut dilakukan tidak sekedar menemukan angka-angka perbandingan semata, tetapi dalam jangka panjang akan mengarah pada pengambilan keputusan manajemen dalam upaya perbaikan kinerja keuangan di masa yang akan datang.

Dalam dekade tahun 2000 an, sektor pertambangan menjadi primadona terutama pada sub sektor pertambangan batubara. Pembukaan lahan tambang batu barabar baru semakin meningkat di dua pulau terbesar di Indonesia yaitu pulau Kalimantan (Kalsel, Kalteng dan Kaltim) dan pulau Sumatera (Sumsel, Bengkulu, dan Riau). Hasil produksi batubara sejak tahun 2005 sampai dengan 2011 telah mencapai 415.765.068 ton dan mengalami peningkatan rata-rata per tahun 31.696.308 ton atau 9,09% (<http://www.bps.go.id>, 2013). Peningkatan jumlah produksi batubara juga diikuti dengan tren peningkatan jumlah perusahaan tambang batubara yang go public di Indonesia. Beberapa diantaranya adalah perusahaan tambang batubara yang telah mapan dalam usahanya serta memiliki skala usaha yang besar seperti PT Tambang Batubara Bukit Asam, PT Bumi Resources, dan lain-lain telah menyatakan dirinya go public dan mendaftarkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampai saat ini (data per 5 Juli 2013) tercatat telah 22 perusahaan tambang batubara yang telah go public dan mendaftarkan diri di Bursa Efek Indonesia/BEI (www.sahamok.com, 2013).

Pada tahun 2013 pertumbuhan jumlah perusahaan tambang batubara yang IPO di BEI mengalami kendala/penundaan sehingga target perusahaan yang IPO dan terdaftar di BEI tidak dapat mencapai 30 perusahaan pada tahun 2013. Hal ini disebabkan oleh keterlambatan pemberian pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK dan terjadinya penurunan harga komoditas dunia, prediksi ini mengikuti tren tahun lalu dimana banyak perusahaan yang mengurangi jumlah saham di lepas pada IPO tahun 2012 lalu (Warsito; www.bisnis.liputan6.com).

Selintas pertumbuhan jumlah perusahaan tambang batubara yang go public dan terdaftar di BEI mengindikasikan adanya optimisme peningkatan skala usaha dan kinerja keuangan perusahaan yang diharapkan mampu mengembangkan ekspansi usaha untuk mencapai laba yang maksimal dan memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Akan tetapi, hingga kuartal pertama 2013, harga batubara telah menurun 19 persen dibanding kuartal pertama 2012. Hal ini mengimbas pada banyak emiten sektor batubara yang

terpaksa menurunkan target pendapatannya di tahun ini. Sementara peluang *rebound* harga batubara masih perlu menunggu pemulihan ekonomi global, khususnya Cina (<http://www.tempo.co>, 2013). Menurunkan target pendapatan perusahaan akan menurunkan kinerja keuangan perusahaan khususnya pada sisi laba dan akan berdampak pula pada masimaksi kekayaan pemegang saham.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan tambang batu bara yang terdaftar di BEI di Jakarta dengan menganalisis kinerja keuangan perusahaan berdasarkan laporan keuangan tahunan per 31 Desember (laporan neraca dan laba-rugi). Untuk lebih memahami variabel-variabel penelitian dapat dikemukakan definisi variabel operasional yaitu:

1. Analisis rasio keuangan adalah suatu proses perhitungan kinerja dengan cara membandingkan angka-angka pada pos-pos keuangan perusahaan dalam laporan keuangan tahunan (neraca dan rugi-laba) berdasarkan rasio keuangan perusahaan seperti rasio likuiditas, rasio leverage/utang, rasio cakupan, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas.
2. Analisis rasio keuangan pendekatan Du Pont adalah suatu proses perhitungan kinerja keuangan perusahaan yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba yaitu penilaian terhadap rasio imbal jasa atas ekuitas (ROE).
3. Tren rasio keuangan adalah suatu kondisi kecenderungan dari perubahan yang terjadi pada kinerja/rasio keuangan perusahaan dari setiap periode tahunan.
4. Perbedaan kinerja keuangan adalah perbandingan rasio keuangan antar perusahaan tambang batubara.

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan tambang batu bara yang telah *go public* dan terdaftar di BEI yang berjumlah 22 perusahaan. Sedangkan yang dijadikan sampel penelitian adalah perusahaan yang telah *go public* dan terdaftar di BEI minimal 5 (lima tahun sampai dengan tahun 2012). Dengan demikian terdapat 14 perusahaan yang menjadi sampel penelitian dan dikurangi 1 (satu) perusahaan (Indo Setu Bara Resources Tbk) yang telah dikeluarkan dari BEI (*delisting*) sehingga hanya 13 perusahaan yang dapat dijadikan sampel, seperti tertera dalam tabel berikut ini.

Tabel 1. Sampel Perusahaan Tambang Batu Bara yang *Go Public* dan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1	ADRO	Adaro Energy Tbk	16-Jul-2008
2	ATPK	ATPK Resources Tbk	17-Apr-2002
3	BUMI	Bumi Resources Tbk	30-Jul-1990
4	BYAN	Bayan Resources Tbk	12-Aug-2008
5	DEWA	Darma Henwa Tbk	26-Sep-2007

6	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk	15-Jun-2001
7	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk	18-Dec-2007
8	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk	1-Jul-1991
9	MYOH	Samindo Resources Tbk	27-Jul-2000
10	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk	11-Jul-2007
11	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk	23-Dec-2002
12	PTRO	Petrosea Tbk	21-May-1990
13	SMMT	Golden Eagle Energy Tbk	29-Feb-2000

Sumber: Data diolah

Data-data dalam penelitian ini berupa data-data sekunder tentang laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdiri dari neraca dan laba-rugi per 31 Desember. Data-data dimaksud diambil dengan cara mengunduh dari website BEI (<http://www.idx.co.id>) dan website masing-masing perusahaan sampel.

Terhadap data-data laporan keuangan yang telah diperoleh, selanjutnya dilakukan analisis data yang meliputi meliputi:

1. Analisis rasio keuangan yang terdiri dari:

- a. Rasio likuiditas
- b. Rasio manajemen aset
- c. Rasio manajemen utang
- d. Rasio profitabilitas

2. Analisis rasio keuangan pendekatan Du Pont

$$ROA = \text{Margin laba} \times \text{Perputaran total aset}$$

Dimana:

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

$$\text{Perputaran total aset} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aset}}$$

Persamaan Du Pont tersebut diperluas dengan mengalikan ROA dengan Multiplier ekuitas, maka pendekatan Du Pont menjadi ROE (*Return on Equity*) dengan persamaan:

$$ROE = ROA \times \frac{\text{Total Aset}}{\text{Ekuitas Biasa}}$$

Semakin tinggi angka ROA dan ROE maka semakin efektif perusahaan menghasilkan laba atas aset maupun ekuitas yang tersedia.

3. Analisis Uji Beda Rata-rata Rasio Keuangan pendekatan Du Pont

Analisis ini dilakukan dengan menggunakan perhitungan statistik uji beda rata-rata sampel independent yang meliputi langkah-langkah sebagai berikut:

- a. Formulasi hipotesis

$H_0 : \mu_1 = \mu_2$ (Tidak terdapat perbedaan yang signifikan rasio keuangan dan hasil analisis pendekatan Du Pont antar perusahaan tambang batubara yang terdaftar di BEI.)

$H_a : \mu_1 \neq \mu_2$ (Terdapat perbedaan yang signifikan rasio keuangan dan hasil analisis pendekatan Du Pont antar perusahaan tambang batubara yang terdaftar di BEI.)

b. Penentuan nilai alpha (α)

Nilai alpha ditentukan dengan kebijakan yang berlaku umum yaitu nilai alpha sebesar 5% ($\alpha=0,05$) dimana $t_{\alpha/2,db}$ (t-tabel) ditentukan dengan derajat kebebasan $db = n - 1 = 5 - 1 = 4$ adalah 2,776 dan -2,776

c. Kriteria pengujian

H_0 diterima jika $-t_{\alpha/2} \leq t_o \leq t_{\alpha/2}$ atau tidak signifikan

H_a diterima jika $t_o > t_{\alpha/2}$ atau $t_o < -t_{\alpha/2}$ atau signifikan

d. Uji statistik (t_o - Hitung)

$$t_o = \frac{\bar{d}}{S_d} \times \sqrt{n}$$

Dimana:

t_o = nilai t-hitung

\bar{d} = rata-rata nilai d

S_d = standar deviasi dari d

n = jumlah pasangan sampel

Uji beda rata-rata dilakukan untuk setiap responden dibandingkan dengan responden lainnya, sehingga akan diperoleh jumlah kombinasi:

$$C_2^{13} = \frac{13!}{2!(13-2)!} = 78 \text{ kombinasi}$$

Dari 78 kombinasi akan dilihat 2 macam frekuensi yaitu kelompok hasil uji beda rata-rata yang signifikan dan hasil uji beda rata-rata yang tidak signifikan. Pengolahan/perhitungan data-data untuk uji statistik tersebut dilakukan dengan menggunakan bantuan komputer yaitu dengan program SPSS for windows R 19.

ANALISIS DAN HASIL PEMBAHASAN

Rasio Keuangan Perusahaan Tambang Batubara

Hasil perhitungan (analisis) masing-masing rasio keuangan tampak pada tabel 3 berikut ini.

Tabel 2. Rasio Keuangan Perusahaan Tambang Batubara dalam Periode 2008 sampai dengan 2012

No.	Jenis Rasio Keuangan	Satuan dan Nama Perusahaan Tambang Batubara														Rata-rata	Di Atas Rata-rata	%
		Satuan	ADRO	ATPK	BUMI	MYOH	SMIT	KKGI	PTRO	ITMG	DOID	DEWA	BYAN	PTBA	PKPK			
Rasio Likuiditas																		
1	Rasio Lancar	Kali	1,62	2,38	1,12	1,17	2,81	2,31	1,22	1,98	2,91	1,76	0,85	4,78	1,14	2,00	5	38%
2	Rasio Cepat	Kali	1,57	2,38	1,04	0,99	2,58	1,90	1,14	1,77	2,38	1,41	0,59	4,43	0,97	1,78	5	38%
Rasio Manajemen Aset																		
3	Rasio perputaran persediaan	Kali	71,55	-	22,86	33,58	81,36	17,38	30,74	24,29	16,81	5,28	10,21	17,84	14,12	26,62	4	31%
4	Rasio jumlah hari penjualan belum tertagih (DSO)	Hari	33,82	637,08	50,67	503,30	58,80	62,93	106,52	41,64	271,28	101,35	27,72	53,17	74,65	155,61	3	23%
5	Rasio perputaran aset tetap	Kali	0,76	5,17	0,82	2,78	1,95	6,29	1,21	3,67	0,91	0,70	1,34	4,77	1,62	2,46	5	38%
6	Rasio perputaran total aset	Kali	0,55	0,31	0,55	1,09	0,97	1,82	0,73	1,45	0,52	0,42	0,91	1,01	0,78	0,85	6	46%
Rasio Manajemen Utang																		
7	Rasio total utang terhadap total aset	%	56,76	0,44	0,80	67,77	102,09	38,75	56,23	34,02	77,95	36,24	63,41	30,01	59,26	47,98	7	54%
8	Rasio kelipatan pembayaran bunga (TIE)	Kali	7,99	(151,55)	7,03	7,27	48,54	150,17	9,38	329,25	1,33	(32,02)	7,16	47,17	1,66	33,34	4	31%
Rasio Profitabilitas																		
9	Rasio margin laba atas penjualan	%	11,32	(20,76)	2,31	(10,34)	30,05	13,75	11,99	18,44	(21,82)	(1,73)	6,16	25,66	2,20	5,17	7	54%
10	Rasio pengembalian atas total aset (ROA)	%	6,38	(12,47)	1,57	(0,99)	4,77	25,86	8,34	26,58	(1,98)	(1,12)	5,85	25,88	1,81	6,96	4	31%
11	Rasio kemampuan dasar menghasilkan laba (BEP)	%	15,04	(10,67)	14,06	8,03	7,41	37,86	12,33	37,18	5,21	0,60	9,50	38,07	7,48	14,01	5	38%
12	Rasio pengembalian atas ekuitas biasa (ROE)	%	14,89	(21,45)	5,96	(4,37)	(4,25)	41,56	17,99	40,18	(31,34)	(1,32)	14,75	37,32	4,76	8,82	6	46%

Sumber: Hasil Analisis Data Penelitian

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas meliputi 2 (dua) macam analisis rasio yaitu analisis rasio lancar dan analisis rasio cepat. Hasil analisis kedua rasio akan menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan tambang batubara dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya setiap periode tahunan. Berdasarkan hasil perhitungan dalam tabel 3 di atas ternyata hanya 5 perusahaan atau 38% dari jumlah perusahaan tambang batubara yang memiliki angka rasio di atas rata-rata perusahaan (2 kali dan 1,78 kali). Hal ini mengindikasikan sebagian besar perusahaan tambang batubara yang *go public* dan terdaftar di BEI masih mengalami kesulitan atau belum mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya baik dilihat dari rasio lancar maupun rasio cepatnya. Dengan kata lain sebagian besar perusahaan tambang batubara tidak likuid.

Rasio Manajemen Aset

Dalam tabel 3 di atas tampak dari 4 (empat) jenis rasio manajemen aset perusahaan tambang batubara, hanya 1 (satu) rasio yang menunjukkan kinerja yang baik yaitu rasio jumlah hari penjualan belum tertagih dimana 67% atau sebagian besar angka rasio tersebut berada di bawah rata-rata perusahaan. Hal ini mengindikasikan perusahaan telah mampu bertindak efektif dalam mengelola piutang usahanya. Sedangkan 3 (tiga) rasio manajemen aset lainnya yaitu rasio perputaran persediaan, rasio perputaran aset tetap dan rasio

perputaran total aset menunjukkan sebagian besar (kurang dari 50%) perusahaan memiliki angka rasio berada dibawah rata-rata rasio perusahaan. Artinya pengelolaan atau penggunaan aset-aset perusahaan kurang efektif dalam upaya mendukung terciptanya penjualan tahunan perusahaan. Secara umum dapat dikatakan perusahaan tambang batubara masih mengalami kegagalan dalam mengelola aset-aset perusahaan.

Rasio Manajemen Utang

Rasio manajemen utang perusahaan tambang batubara seperti yang tertera dalam tabel 3 di atas menunjukkan kinerja yang tidak memuaskan yaitu perusahaan gagal melakukan efisiensi dalam mengelola utang-utang perusahaan. Sebagian besar perusahaan tambang batubara mempunyai risiko yang besar dimana 54% dari jumlah keseluruhan perusahaan tambang batubara mempunyai beban utang di atas rata-rata rasio utang atas total aset perusahaan. Hal ini diperparah dengan kinerja rasio kelipatan pembayaran bunga dimana hanya 31% perusahaan yang memiliki rasio di atas rata-rata rasio perusahaan. Artinya 69% atau sebagian besar perusahaan tambang batubara yang tidak memiliki kemampuan (tidak efisien) dalam menutupi beban bunga.

Rasio Profitabilitas

Berdasarkan tabel 3 di atas, tampak hanya 1 (satu) rasio profitabilitas perusahaan yaitu rasio margin laba atas penjualan perusahaan tambang batubara yang mempunyai rasio yang cukup baik di mana 54% dari jumlah perusahaan tambang batubara yang memiliki rasio di atas rasio rata-rata perusahaan. Sedangkan 3 (tiga) rasio lainnya yaitu rasio ROA, rasio BEP, dan rasio ROE kurang dari 50% berada di atas rata-rata rasio perusahaan. Artinya sebagian besar perusahaan masih mengalami kegagalan meraih laba optimal di atas rata-rata perusahaan. Dengan demikian secara keseluruhan rasio profitabilitas perusahaan tambang batubara mempunyai kinerja yang belum baik (kurang memuaskan). Bahkan masih ada perusahaan tambang batubara yang mengalami kerugian dalam usahanya.

Rasio Analisis Du Pont

Rasio dalam persamaan Du Pont yang diperluas (extended Du Pont Equation) memberikan gambaran bagaimana ROE (Return on Equity) suatu perusahaan dipengaruhi oleh margin laba, perputaran aset, dan multiplier ekuitas. ROE dalam persamaan Du Pont merupakan perkalian dari ketiga unsur rasio tersebut. Hasil perkalian ketiga unsur tersebut selama periode 5 tahun untuk masing-masing perusahaan tambang batubara yang terdaftar di BEI dapat dikemukakan dalam dua bentuk analisis, yaitu: 1) perusahaan dalam kondisi laba dan/atau ekuitas positif dan 2) perusahaan dalam kondisi rugi dan/atau ekuitas negatif.

Dengan dua bentuk analisis tersebut akan dikemukakan perilaku masing-masing unsur pembentuk ROE yakni margin laba, perputaran aset, dan multiplier ekuitas. Hasil analisis tampak dalam tabel 4 di bawah ini.

Tabel 3. Rasio Pengembalian atas Ekuitas Biasa (ROE) Analisis Du Pont Perusahaan Tambang Batubara dari Tahun 2008 s.d. 2012

No.	Nama Perusahaan		Tahun 2008 s/d 2012				Pencapaian ROE terhadap Rata-rata Perusahaan (1)	Pencapaian ROE terhadap Rata-rata Perusahaan (2)
			Rata-rata Margin Laba (%)	Rata-rata Perputaran Total Aset (Kali)	Rata-rata Multiplier Ekuitas (Kali)	Rata-rata ROE (%)		
1	ADRO	Adaro Energy Tbk	11,32	0,55	2,32	14,56	64,24%	
2	ATPK	ATPK Resources Tbk	(2.676,86)	0,31	2,11	(1.743,42)	441,9%	
3	BUMI	Bumi Resources Tbk	2,31	0,55	5,70	7,27	32,11%	
4	MYOH	Samindo Resources Tbk	(10,34)	1,09	3,79	(42,60)	10,8%	
5	SMMT	Golden Eagle Energy Tbk	30,05	0,97	(0,55)	(16,07)	4,1%	
6	KEGI	Resource Alam Indonesia Tbk	13,75	1,82	1,65	41,22	181,90%	
7	PTRO	Petrosea Tbk	11,99	0,73	2,33	20,33	89,73%	
8	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk	18,44	1,45	1,52	40,61	179,25%	
9	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk	(21,82)	0,52	14,94	(169,48)	43,0%	
10	DEWA	Darma Henwa Tbk	(1,73)	0,42	1,62	(1,17)	0,3%	
11	BYAN	Bayan Resources Tbk	6,16	0,91	2,82	15,79	69,69%	
12	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	25,66	1,01	1,44	37,25	164,42%	
13	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk	2,20	0,78	2,46	4,23	18,66%	
Rata-rata Perusahaan dalam Kondisi Laba dan/atau Ekuitas Positif (1)			11,48	0,97	2,53	22,66		
Rata-rata Perusahaan dalam Kondisi Rugi dan/atau Ekuitas Negatif (2)			(540,15)	0,66	4,38	(394,55)		

Sumber: Hasil Analisis Data Penelitian

Berdasarkan tabel 3 di atas, rata-rata unsur pembentuk ROE perusahaan dalam kondisi margin laba dan/atau ekuitas positif untuk margin laba, perputaran aset, dan multiplier ekuitas berturut-turut sebesar 11,48%; 0,97 kali, dan 2,53 kali. Sedangkan rata-rata ROE perusahaan diperoleh sebesar 22,66%. Di sisi lain, rata-rata unsur pembentuk ROE perusahaan dalam kondisi rugi dan/atau ekuitas negatif untuk margin laba, perputaran aset, dan multiplier ekuitas berturut-turut sebesar -540,15%; 2,47 kali, dan 6,49 kali. Sedangkan rata-rata ROE perusahaan diperoleh sebesar -389,33%.

Jika dibandingkan dengan kondisi masing-masing perusahaan maka perusahaan dalam kondisi laba dan/atau ekuitas positif, adalah sebagai berikut:

- Perusahaan yang memiliki margin laba di atas rata-rata perusahaan (11,48%) hanya terdiri dari 4 (empat) perusahaan atau 50% dari keseluruhan perusahaan dalam kondisi laba dan/atau ekuitas positif. Sedangkan sisanya (50%) di bawah rata-rata margin laba perusahaan.
- Perusahaan yang memiliki perputaran aset di atas rata-rata perusahaan (0,97 kali) terdiri dari 3 (tiga) perusahaan atau 38% dari keseluruhan perusahaan dalam kondisi laba dan/atau ekuitas positif. Sedangkan sisanya (62%) di bawah rata-rata perputaran aset perusahaan.
- Perusahaan yang memiliki multiplier ekuitas di atas rata-rata perusahaan (2,53 kali) terdiri dari 2 (dua) perusahaan atau 25% dari keseluruhan perusahaan dalam kondisi

laba dan/atau ekuitas positif. Sedangkan sisanya (75%) di bawah rata-rata multiplier ekuitas perusahaan.

- Pada akhirnya perusahaan yang memiliki rasio ROE di atas rata-rata perusahaan (22,66%) terdiri dari 3 (tiga) perusahaan atau 38% dari keseluruhan perusahaan dalam kondisi laba dan/atau ekuitas. Sedangkan sisanya (62%) di bawah rata-rata rasio ROE perusahaan.

Memperhatikan besaran unsur-unsur pembentuk rasio ROE perusahaan tambang batubara dalam kondisi laba dan/atau ekuitas positif dapat dikatakan bahwa perusahaan tambang batubara memiliki rasio ROE yang optimal adalah terutama jika rata-rata unsur margin laba dan perputaran aset di atas rata-rata perusahaan, sementara multiplier ekuitas cenderung di bawah rata-rata perusahaan.

Selanjutnya, jika dibandingkan dengan kondisi masing-masing perusahaan maka perusahaan dalam kondisi rugi dan/atau ekuitas negatif, adalah sebagai berikut:

- Perusahaan yang memiliki margin rugi di atas rata-rata perusahaan (-540,15%) terdiri dari 4 (empat) perusahaan atau 80% dari keseluruhan perusahaan dalam kondisi rugi dan/atau ekuitas. Sedangkan sisanya (20%) di bawah rata-rata margin rugi perusahaan.
- Perusahaan yang memiliki perputaran aset di atas rata-rata perusahaan (0,66 kali) terdiri dari 2 (dua) perusahaan atau 40% dari keseluruhan perusahaan dalam kondisi rugi dan/atau ekuitas.
- Perusahaan yang memiliki multiplier ekuitas di atas rata-rata perusahaan (4,38 kali) terdiri dari 1 (satu) perusahaan atau 20% dari keseluruhan perusahaan dalam kondisi laba dan/atau ekuitas negatif. Sedangkan sisanya (80%) di bawah rata-rata multiplier ekuitas perusahaan.
- Pada akhirnya perusahaan yang memiliki rasio ROE di atas rata-rata perusahaan (-394,55%) terdiri dari 4 (empat) perusahaan atau 80% dari keseluruhan perusahaan dalam kondisi rugi dan/atau ekuitas negatif. Sedangkan sisanya (20%) di bawah rata-rata margin laba perusahaan.

Memperhatikan besaran unsur-unsur pembentuk rasio ROE perusahaan tambang batubara dalam kondisi rugi dan/atau ekuitas negatif dapat dikatakan bahwa perusahaan tambang batubara memiliki rasio ROE negatif adalah terutama jika rata-rata unsur margin laba negatif, perputaran aset di bawah rata-rata perusahaan yang kondisi laba dan/atau ekuitas positif, dan memiliki angka multiplier ekuitas di atas rata-rata perusahaan yang kondisi laba dan/atau ekuitas positif.

Hasil Uji Beda Rata-rata Rasio Keuangan

Hasil analisis statistik uji beda rata-rata terhadap analisis rasio keuangan perusahaan merupakan uji beda rata-rata dari rata-rata rasio keuangan perusahaan tambang batubara yang telah *go public* dan terdaftar di BEI untuk masa lima periode dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2012. Pengujian dilakukan dengan cara membandingkan angka t-hitung masing-masing pasangan data dan angka t-tabel sebesar 2,776 atau -2,776. Jika t-

hitung (t_o) berada di antara $-2,776$ dan $2,776$ ($-t_{\alpha/2} \leq t_o \leq t_{\alpha/2}$) maka H_0 diterima artinya nilai-nilai rasio antara pasangan perusahaan tambang batubara tidak signifikan berbeda satu dengan yang lain. Dan jika t -hitung (t_o) lebih kecil dari $-2,776$ atau lebih besar dari $2,776$ ($t_o > t_{\alpha/2}$ atau $t_o < -t_{\alpha/2}$) maka H_0 ditolak (H_a diterima), artinya nilai-nilai rasio antara pasangan perusahaan tambang batubara signifikan berbeda satu dengan yang lain. Hasil uji beda rata-rata rasio keuangan tersebut tertera pada tabel 5 berikut ini.

Tabel 4. Hasil Uji Beda Rata-rata (Angka t-Hitung) Rasio Keuangan Perusahaan Tambang Batubara dari Tahun 2008 s/d 2012

No.	$t_{\alpha/2, db}$ (t-tabel) ditentukan dengan derajat kebebasan $db = n - 1 = 5 - 1 = 4$ adalah $2,776$ dan $-2,776$	Kelompok Uji Beda Rata-rata				Total
		Signifikan		Tidak Signifikan		
		Jumlah	%	Jumlah	%	
A	Rasio Likuiditas					
1	Rasio Lancar	32	41%	46	59%	78
2	Rasio Cepat	36	46%	42	54%	78
B	Rasio Manajemen Aset					
3	Rasio perputaran persediaan	24	31%	43	55%	67
4	Rasio jumlah hari penjualan belum tertagih (DSO)	5	6%	73	94%	78
5	Rasio perputaran aset tetap	30	38%	48	62%	78
6	Rasio perputaran total aset	36	46%	42	54%	78
C	Rasio Manajemen Utang					
7	Rasio total utang terhadap total aset	45	58%	33	42%	78
8	Rasio kelipatan pembayaran bunga (TIE)	10	13%	68	87%	78
D	Rasio Profitabilitas					
9	Rasio margin laba atas penjualan	19	24%	59	76%	78
10	Rasio pengembalian atas total aset (ROA)	46	59%	32	41%	78
11	Rasio kemampuan dasar menghasilkan laba (BEP)	44	56%	34	44%	78
12	Rasio pengembalian atas ekuitas biasa (ROE)	36	46%	42	54%	78
	Rata-rata	30	39%	47	61%	77

Sumber : Hasil Pengolahan Data dari SPSS R. 19

Berdasarkan tabel 4 di atas, hasil uji beda rata-rata rasio keuangan perusahaan menunjukkan untuk kelompok signifikan (menolak H_0) rata-rata sebanyak 30 atau 39% pasang rasio perusahaan dan kelompok tidak signifikan (menerima H_0) rata-rata sebanyak 47 atau 61% pasang rasio perusahaan tambang batubara. Hal ini mengindikasikan sebagian besar angka rasio keuangan antar perusahaan tidak memiliki perbedaan yang berarti atau dianggap sama satu sama lainnya. Dengan kata lain rasio kinerja keuangan yang dicapai oleh setiap perusahaan tambang batubara tidak menunjukkan perbedaan nyata. Kinerja baik atau buruk yang diperoleh suatu perusahaan tambang batubara juga akan mencerminkan sebagian besar kinerja baik atau buruk perusahaan tambang batubara lainnya.

Pembahasan

Hasil temuan analisis rasio keuangan, analisis Du Pont, dan analisis statistik uji beda rata-rata pada perusahaan tambang batubara yang telah *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagaimana telah diuraikan di atas dapat dikemukakan dan dijelaskan sebagai berikut.

Analisis Rasio Keuangan

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas perusahaan tambang batubara yang mengukur kinerja kemampuan perusahaan tambang batubara dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menunjukkan bahwa kurang dari 50% perusahaan tambang batubara yang memiliki kondisi yang likuid baik untuk rasio lancar maupun rasio cepat. Kondisi ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan tambang batubara tidak likuid atau tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Total aset lancar yang dimiliki perusahaan sebagian besar mempunyai nilai yang lebih kecil dari total kewajiban jangka pendeknya, terlebih jika aset lancar dikurangi dengan persediaan yang ada.

Kondisi tersebut jika tidak dapat ditanggulangi secara serius oleh manajemen perusahaan maka sebagian besar perusahaan tambang batubara akan mengalami kebangkrutan. Restrukturisasi utang jangka pendek melalui penjadwalan kembali utang-utang jangka pendek yang telah jatuh tempo perlu dinegosiasikan kembali kepada pihak kreditor. Disisi lain, kemampuan produksi dan pemasaran perlu mendapat perhatian dan dievaluasi untuk mendapatkan jalan keluar bagi peningkatan kinerja produksi dan pemasaran sehingga aliran kas masuk (*cash in flow*) perusahaan sebagai penopang pertumbuhan aset lancar menjadi lebih besar.

Rasio Manajemen Aset

Rasio manajemen aset memberikan indikasi efektivitas perusahaan dalam mengelola aset-aset perusahaan. Dari hasil pengukuran 4 (empat) jenis rasio manajemen aset diperoleh kondisi rasio manajemen aset perusahaan tambang batubara yang telah *go public* dan terdaftar di BEI, sebagai berikut:

- a. Rasio perputaran persediaan perusahaan tambang batubara menunjukkan hanya 33,33% perusahaan yang optimal (berkinerja baik) dalam mengelola aset persediaannya yaitu yang mampu melakukan perputaran persediaan di atas 28,8 kali (rata-rata perusahaan tambang batubara). Kenyataan ini telah memperlihatkan sebagian besar (66,67%) perusahaan tambang batubara mengalami kesulitan dalam mempercepat perputaran persediaannya atau berkinerja buruk. Memperhatikan kebutuhan pasar akan batubatu yang terus meningkat dari tahun ke tahun baik untuk kebutuhan dalam negeri maupun luar negeri, tampaknya sebagian besar perusahaan mengalami kendala dalam memasarkan produknya.
- b. Rasio jumlah hari penjualan belum tertagih telah menunjukkan kinerja yang baik yaitu sebagian besar (77%) perusahaan tambang batubara memiliki hari yang cukup pendek

- dalam mengoleksi piutangnya yaitu jauh dibawah rata-rata perusahaan (155,61 hari). Semakin pendek hari yang dibutuhkan untuk menagih piutang perusahaan maka semakin baik kinerja perusahaan dalam menagih piutangnya. Kemampuan perusahaan dalam menagih piutang perusahaan atau kepatuhan pelanggan/konsumen dalam melunasi utangnya akan mengurangi beban perusahaan dalam penyediaan modal kerja.
- c. Rasio perputaran aset tetap perusahaan tambang batubara yang memiliki kinerja yang baik hanya 38% dari keseluruhan perusahaan yaitu di atas rata-rata perusahaan (2,46 kali). Artinya sebagian besar (62%) perusahaan tambang batubara mempunyai kinerja buruk dimana sebagian besar perusahaan tidak menghasilkan cukup penjualan. Kinerja pemasaran dalam menghasilkan penjualan produk batubara masih jauh dari yang diharapkan. Jumlah aset tetap perusahaan yang cukup besar tidak diimbangi dengan besarnya jumlah penjualan perusahaan.
 - d. Rasio perputaran total aset perusahaan tambang batubara masih menunjukkan kinerja yang buruk dimana hanya 46% perusahaan yang mampu menunjukkan kinerja yang baik di atas rata-rata perusahaan (0,85 kali). Jumlah total aset perusahaan yang besar tidak diimbangi dengan besarnya jumlah penjualan perusahaan. Faktor kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kinerja pemasaran menjadi indikator penting dalam meningkatkan jumlah penjualan tahunan perusahaan.

Secara umum dapat dikatakan bahwa perusahaan tambang batu bara ditilik dari rasio manajemen aset mempunyai kinerja yang buruk yakni manajemen perusahaan belum cukup mampu mengefektifkan pengelolaan asetnya dalam menghasilkan penjualan tahunan.

Rasio Manajemen Utang

Pendanaan melalui utang (leverage), menurut Brigham dan Houston (2010, hal. 140), memberikan tiga dampak penting yaitu (1) Menghimpun dana melalui utang, pemegang saham dapat mengendalikan perusahaan dengan jumlah investasi ekuitas yang terbatas, (2) Kreditor melihat ekuitas sebagai batas pengaman sehingga semakin besar proporsi ekuitas maka semakin kecil risiko yang dihadapi oleh kreditor, dan (3) Jika hasil yang diperoleh dari aset perusahaan lebih tinggi daripada tingkat bunga yang dibayarkan, maka penggunaan utang akan 'mengungkit' atau memperbesar pengembalian atas ekuitas. Dari tiga dampak tersebut dapat dinyatakan bahwa pendanaan melalui utang yang terkontrol pada sisi lain akan memberikan dampak positif bagi peningkatan pengembalian atas ekuitas perusahaan. Akan tetapi pada saat yang bersamaan akan meningkatkan potensi risiko perusahaan atas ketidakmampuan perusahaan melunasi pokok dan beban bunga yang pada akhirnya membawa perusahaan pada jurang kebangkrutan.

Dewasa ini, hampir semua perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang tidak terkecuali perusahaan tambang batubara. Hasil analisis terhadap rasio manajemen utang perusahaan batubara sebagaimana yang telah diuraikan di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Rasio utang terhadap total aset perusahaan batubara menunjukkan 85% dari seluruh perusahaan tambang batubara berada di atas rata-rata rasio perusahaan tambang batubara (47,98%). Jadi lebih dari 47,98% dari total aset perusahaan tambang batubara didanai dari utang. Walaupun tingkat pengembalian atas ekuitas dapat meningkat secara signifikan namun kenyataan ini membuktikan bahwa sebagian besar perusahaan tambang batubara memiliki risiko yang tinggi.
- b. Rasio kelipatan pembayaran bunga perusahaan tambang batubara menunjukkan 31% perusahaan memiliki rasio di atas rata-rata perusahaan tambang batubara (33,34 kali). Hal ini membuktikan bahwa 69% atau sebagian besar perusahaan tambang batu bara memiliki kinerja kelipatan pembayaran bunga yang buruk. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasi (EBIT) kecil sehingga risiko akibat kurang mampunya perusahaan membayar beban bunga dapat mengancam perusahaan menuju kebangkrutan.

Memperhatikan hasil rasio manajemen utang perusahaan tambang batubara tersebut, dapat dikatakan bahwa kinerja manajemen utang perusahaan tambang batubara buruk. Besarnya rasio utang terhadap total aset perusahaan tambang batubara tidak diimbangi dengan kemampuan laba operasi yang besar pula, sehingga perusahaan tidak cukup mampu membayar beban bunga tahunannya.

Rasio Profitabilitas

Implikasi dari buruknya sebagian besar rasio likuiditas, rasio manajemen aset, dan rasio manajemen utang perusahaan tambang batubara telah memberikan dampak negatif pada besaran rasio profitabilitas. Hasil analisis rasio profitabilitas perusahaan tambang batubara sebagaimana yang telah diuraikan di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Rasio laba bersih atas penjualan perusahaan tambang batubara menunjukkan bahwa 54% rasio laba bersih atas penjualan berada di atas rata-rata rasio perusahaan tambang batubara (5,17%). Kondisi ini membuktikan hampir separoh perusahaan memiliki kinerja yang tidak memuaskan (buruk) dalam menghasilkan laba bersih.
- b. Rasio pengembalian atas total aset perusahaan tambang batubara menunjukkan 69% rasio pengembalian atas total aset perusahaan tambang batubara berada di bawah rasio rata-rata perusahaan tambang batubara (6,96%). Hal ini juga telah membuktikan lebih dari separoh perusahaan tambang batubara memiliki rasio pengembalian atas total aset yang buruk. Laba bersih yang dihasilkan tidak sesuai dengan besarnya total aset yang mendukung pencapaian laba perusahaan tersebut.
- c. Rasio kemampuan dasar menghasilkan laba perusahaan tambang batubara menunjukkan 38% rasio tersebut berada di atas rata-rata rasio perusahaan tambang batubara (14,01%). Dengan kata lain sebagian besar (62%) perusahaan tambang batu bara memiliki kinerja yang buruk yang tidak cukup mampu dalam menghasilkan laba operasi (EBIT) yang diharapkan.

d. Rasio pengembalian atas ekuitas perusahaan tambang batubara menunjukkan 46% rasio dimaksud berada di atas rasio rata-rata perusahaan tambang batubara (8,82%). Hal ini juga membuktikan bahwa lebih dari separoh perusahaan tambang batubara memiliki kinerja yang buruk yang belum mampu menghasilkan laba bersih yang sesuai dengan harapan pemegang saham.

Memperhatikan hasil analisis rasio profitabilitas tersebut di atas, sebagian besar perusahaan tambang batubara memiliki kinerja yang buruk yang merupakan akibat dari buruknya kinerja tiga rasio keuangan yang telah diuraikan sebelumnya. Pencapaian laba perusahaan belum memberikan arti yang memuaskan bagi kelanjutan aktivitas perusahaan di masa yang akan datang terutama bagi pemegang saham.

Analisis Du Pont

Sebagaimana yang telah diuraikan pada hasil analisis Du Pont sebelumnya, kinerja perusahaan tambang batubara pada analisis ini telah memberikan bukti bahwa tinggi rendahnya tingkat pengembalian atas ekuitas (ROE) dipengaruhi oleh besaran margin laba, perputaran tota aset, dan multiplier ekuitas. Dengan membedakan pada kelompok perusahaan tambang batubara dalam kondisi laba dan/atau multiplier ekuitas positif dengan kelompok perusahaan tambang batubara dalam kondisi rugi dan/atau multiplier ekuitas negatif, ternyata dalam kondisi laba dan/atau multiplier positif hanya 38% atau sebagian kecil saja perusahaan yang memiliki kinerja yang baik. Sebagian besar perusahaan tambang batubara memiliki kinerja buruk yang diakibatkan terutama karena kecilnya margin laba perusahaan dan multiplier ekuitas yang dilatarbelakangi pula oleh kecilnya perputaran total aset perusahaan. Dengan demikian analisis Du Pont telah membuktikan kembali bahwa kinerja profitabilitas perusahaan tambang batu bara yang buruk sebagai akibat dari buruknya kinerja rasio keuangan secara keseluruhan.

Uji Beda Rata-rata

Hasil uji beda rata-rata rasio keuangan perusahaan masing-masing perusahaan menunjukkan bahwa sebagian besar (39%) dari pasangan rasio keuangan menghasilkan uji beda rata-rata yang signifikan, sedangkan 61% menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Kenyataan ini membuktikan bahwa hasil angka rasio yang diperoleh untuk setiap jenis rasio antar perusahaan tambang batu bara memiliki nilai yang sama (H_0 diterima). Hal ini mempertegas secara keseluruhan hasil-hasil buruknya kinerja perusahaan tambang batubara yang telah *go public* dan terdaftar di BEI dimana kinerja keuangan yang dicapai oleh semua perusahaan tambang batubara yang diukur dari rasio keuangan perusahaan tidak menunjukkan perbedaan yang berarti satu sama lainnya. Sehingga pencapaian rasio keuangan perusahaan suatu perusahaan tambang batubara akan sama kondisinya dengan perusahaan tambang batubara lainnya. Jika hasil rasio keuangan satu perusahaan tambang batubara menunjukkan kondisi yang buruk maka dapat dikatakan rasio keuangan perusahaan yang lainnya juga buruk, demikian sebaliknya.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan sebagaimana telah diuraikan pada di atas, beberapa kesimpulan dapat dikemukakan sebagai berikut:

1. Kinerja keuangan perusahaan tambang batubara yang telah *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagian besar atau rata-rata memiliki kinerja yang buruk, baik dari rasio likuiditas (tidak likuid), rasio manajemen aset (tidak efektif), rasio manajemen utang (tidak efisien), maupun rasio profitabilitas (merugi).
2. Dalam analisis Du Pont, kondisi rata-rata margin laba yang cenderung menurun, perputaran aset yang kecil, dan multiplier ekuitas yang rendah telah memberikan dampak pada rasio pengembalian atas ekuitas (ROE) yang rendah bagi perusahaan tambang batubara. Sehingga harapan sebagian besar pemodal (pemegang saham) untuk mendapatkan dividen maupun pertumbuhan dividen tidak terpenuhi dengan memuaskan.
3. Besaran setiap rasio keuangan perusahaan tambang batubara untuk sebagian besar perusahaan tidak mempunyai perbedaan satu dengan yang lainnya (uji beda rata-rata rasio keuangan menerima H_0), sehingga buruknya kinerja keuangan suatu perusahaan tambang batubara akan mencerminkan kinerja keuangan perusahaan tambang batubara yang lainnya.

Saran yang dapat direkomendasikan dari hasil penelitian ini adalah pertama, perlu adanya perbaikan dan peningkatan kinerja keuangan perusahaan batubara terkait dengan setiap unsur rasio keuangan tersebut di atas. Kedua, Analisis ini belum menelaah nilai tambah ekonomi yang dapat dihasilkan oleh setiap perusahaan batubara, oleh karenanya untuk penelitian yang akan datang perlu adanya kajian nilai tambah ekonomi dengan menggunakan analisis *EVA (Economic Value Added)* sehingga akan diperoleh hasil penelitian yang lebih komprehensif.

REFERENSI

- Van Horn dan Wachowicz. 2012. Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan. Edisi 13 Buku 1 dan 2. Salemba Empat, Jakarta.
- Brigham dan Houston. 2010. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi 11 Buku 1 dan 2. Salemba Empat, Jakarta.
- Suharyadi dan Purwanto. 2013. Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern. Edisi 2 Buku 1 dan 2. Salemba Empat, Jakarta
- Hasan. Iqbal. 2008. Pokok-pokok Materi Statistik. Edisi 2 Buku 1 dan 2. Bumi Aksara, Jakarta
- Lexy J. Moleons. 2005. Metodologi Penelitian Kuantitatif. Edisi 20. Remaja Rodaskarya, Bandung.
- Teguh. Muhammad. 2005. Metodologi Penelitian Ekonomi. Edisi 3. Raja Grafindo Persada, Jakarta.