

## Menilai Kualitas Laba Perusahaan Melalui Instrumen Analisa Du Pont

*Synthia Madyakusumawati*  
*Andy Yulius, SE, MSi*  
*Dosen Universitas Bunda Mulia*  
*e-mail : andy.yulius@yahoo.com*

**ABSTRACT** *Earnings quality refers to the relevance of earnings in measuring company performances. This research tried to explain phenomena's of the financial reporting quality, especially responsiveness of Earnings Quality, that is determined by factors efficiency of operating, investing, financing activities.*

*One of the technical approach for earning quality evaluation is a DuPont System. DuPont formula stated the quality of company performance evaluate by Return on Equity Ratio. Excelsior of Return on Equity reflect the higher of company performances in earnings production.*

**Key Words :** *Earnings Quality, DuPont system, ratio analytics*

### I. PENDAHULUAN

Ketika kita membaca sebuah laporan keuangan di surat kabar atau majalah, ada sebuah pertanyaan yang selalu terbersit di dalam benak kita. Apakah perusahaan ini menguntungkan atau tidak? Apakah perusahaan ini memiliki kelangsungan hidup (*going concern*) yang baik ?, atukah laporan keuangan ini mencerminkan keadaan yang sebenarnya ?. Tentu saja pada akhirnya kita melihat apakah perusahaan ini menghasilkan laba atau tidak ?. Bagi seorang investor pertanyaan tersebut dapat mengarah pada : “Bagaimana kualitas atau nilai dari suatu perusahaan tersebut yang tercermin dari labanya (earning) ?”. Dewasa ini banyak buku atau literatur yang mengulas bagaimana menilai suatu perusahaan yang dilihat dari berbagai faktor salah satunya adalah menilai kualitas dari laba yang dihasilkan. Terdapat banyak metode – metode pendekatan digunakan untuk menilai bagaimana kualitas laba yang dihasilkan dari suatu perusahaan, Contohnya : Du Pont Formula, Cash Flow.

Begitu pentingnya arti sebuah kata “Laba”, maka hampir semua perusahaan berusaha menyajikan laporan yang mencerminkan kondisi keuangan sebaik mungkin, dan kondisi keuangan itu sendiri dapat direfleksikan melalui laba. Oleh karena banyaknya upaya yang dilakukan oleh perusahaan agar laporan keuangan terlihat baik, maka berbagai kalangan banyak pula yang mengembangkan alat untuk menganalisa sisi kualitas suatu laporan keuangan, dalam hal ini adalah menganalisa kualitas laba yang dihasilkan.

## 1.2 Tujuan dan Manfaat Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaitkan antara laba yang dihasilkan dengan metode yang digunakan yaitu metode Du Pont. Penelitian ini berguna bagi banyak pihak, terutama bagi yang ingin mengetahui bagaimana menilai kualitas laporan keuangan suatu perusahaan dilihat dari kualitas laba. Penelitian ini dapat juga digunakan sebagai tambahan informasi dan pengetahuan mengenai *Du Pont system* beserta faktor-faktor yang mempengaruhinya. Bagi para akademisi hasil penelitian ini diharapkan mampu mengembangkan teori akuntansi dan keuangan sesuai dengan penerapannya dalam praktik dunia usaha.

## 1.3 Batasan Masalah

Karena banyaknya alat ukur dalam menganalisa kualitas laba, penulis akan memfokuskan hanya dengan metode Du Pont.

## II. LANDASAN TEORI

### 2.1. Laba dan kualitas laba

Sebelum mengulas analisis kualitas laba dengan menggunakan metode Du Pont, penulis akan menyajikan teori – teori mengenai laba terlebih dahulu. Menurut Standar Akuntansi Keuangan per 1 September 2007, Ikatan Akuntansi Indonesia, Salemba Empat ,

*“Laba bersih adalah semua unsur pendapatan dan beban yang diakui dalam suatu periode harus tercakup dalam penetapan laba atau tugi bersih untuk periode tersebut, kecuali jika standar akuntansi keuangan yang berlaku mensyaratkan atau memperbolehkan sebaliknya.”*

Menurut Dictionary of Accountant,

*“Earnings is the money or other benefit an organization or individual makes. Total income or cash flow minus expenditures and taxes”*

Sedangkan pengertian kualitas laba menurut John J.Wild ,K.R.Subramanyam dan Robert F. Hasley ,dalam bukunya Financial Statement Analysis- 8 ed, Mc Graw Hill

*“Earnings Quality refers to the relevance earnings in measuring company performance”*

*(Kualitas laba mengacu pada relevansi laba dalam mengukur tingkat kinerja perusahaan)*

Berdasarkan uraian-uraian di atas tentang definisi laba penulis berusaha mendefinisikan bahwa kualitas laba adalah pengukuran atas efisiensi dan efektifitas penggunaan aktiva dan modal dalam menghasilkan labanya.

## 2.2. Kinerja Keuangan

Metode *Du Pont* yang akan dibahas oleh penulis berhubungan dengan kinerja keuangan suatu perusahaan. Salah satu cara yang dapat dilakukan manajemen suatu perusahaan agar dapat mempertahankan daya saingnya adalah dengan mempertahankan kinerjanya keuangannya dengan baik, untuk itu diperlukan suatu kemampuan dari manajemen untuk melakukan analisa terhadap kondisi keuangan perusahaan. Baik buruknya kinerja keuangan suatu perusahaan secara langsung akan berdampak langsung pada kondisi keuangan secara menyeluruh. Perusahaan dianggap memiliki posisi keuangan yang kuat apabila memenuhi kriteria berikut ini :

- Memenuhi kewajiban – kewajibannya tepat pada waktunya
- Memelihara modal kerja yang cukup untuk operasi normal
- Membayar bunga dan deviden yang dibutuhkan

Block dan Hirt (1990) dalam bukunya “Foundation of Financial Management” mengatakan bahwa dalam menganalisa dan menilai kinerja keuangan dari suatu perusahaan terdapat beberapa faktor yang perlu diperhatikan antara lain :

- Likuiditas : Menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya yang harus segera dipenuhi (jangka pendek) atau kemampuan perusahaan
- Solvabilitas : Menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan dilikuidasi, baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Suatu perusahaan dikatakan *solvable* apabila perusahaan tersebut memiliki aktiva yang dapat menutupi keseluruhan kewajiban perusahaan.
- Profitabilitas atau rentabilitas : Menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rentabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesannya dalam penggunaan aktiva secara optimal.

### 2.3. Analisis Kualitas laba dengan *DuPont System*

Bila kita berbicara tentang kualitas laba, berarti kita membicarakan juga analisa kinerja keuangan perusahaan. Salah satu alat ukur dari kinerja keuangan yang digunakan dalam tulisan ini adalah sistem *DuPont*.

Analisis dengan sistem *DuPont* ini menggabungkan bersama rasio aktivitas dan margin laba terhadap penjualan, menunjukkan bagaimana rasio-rasio tersebut saling berinteraksi dalam menentukan profitabilitas dari aktiva. Menurut Lawrence J. Gitman (2003 : 71) :

*DuPont Analysis System* :

*“System used by management to dissect the firm’s financial statement and to assess its financial conditions”*

*DuPont Formula* :

*“Multiplies the Firm’s net profit margin by it’s total asset turnover to calculate the firm’s return on total asset (ROA).”*

Adapun rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam *DuPont Analysis System* adalah sebagai berikut:

#### a. Perputaran Total Aktiva atau TATO (*Total Asset Turn Over*)

Ratio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola seluruh asset / investasi untuk menghasilkan penjualan.

Menurut Lyn M. Fraser & Ailen Ormiston dalam bukunya Analisa Laporan Keuangan, Prentice Hall, (2001 : 184)

“Umumnya, semakin tinggi rasio ini, semakin kecil investasi yang dibutuhkan untuk menghasilkan penjualan dan dengan demikian lebih menguntungkan bagi perusahaan”

$$\text{Total Asset Turn Over} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Jika perusahaan mempunyai rasio 1,46 X menunjukkan perusahaan mampu memutar setiap asset Rp 1,- sebanyak 1,46 X dalam penjualan. Secara umum, semakin besar rasio ini akan semakin bagus karena menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mengelola asset.

#### b. Margin Laba / *Net Profit Margin* / *Return on Sales* (ROS)

Rasio *Net Profit Margin* menunjukkan berapa besar keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan. Jika profit margin suatu perusahaan lebih rendah daripada rata-rata industrinya, maka hal ini dapat disebabkan harga jual perusahaan lebih rendah

daripada perusahaan pesaing atau harga pokok penjualan lebih tinggi daripada perusahaan pesaing, ataupun kedua-duanya.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

**c. Pengembalian atas Aktiva atau *Return On Investment (ROI)* atau *Return on Asset (ROA)***

Rasio *return on asset* mengukur tingkat pengembalian dari bisnis atas seluruh asset yang ada. Atau rasio ini menggambarkan efisiensi pada dana yang digunakan dalam perusahaan, oleh karena itu sering pula rasio ini disebut *return on investment*.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Jika perusahaan mempunyai rasio 4,88% artinya perusahaan mampu mengelola setiap asset Rp 1,- untuk menghasilkan keuntungan sebesar Rp 0,05 atau 4,88%. Semakin tinggi ROA, berarti perusahaan mampu mendayagunakan asset dengan baik untuk memperoleh keuntungan.

**d. *Asset Leverage***

Sering juga disebut dengan pengganda ekuitas (*equity multiplier*), menggambarkan seberapa besar ekuitas atau modal dibandingkan dengan total aktiva perusahaan atau pengukuran atas efektivitas perusahaan dalam menggunakan modal untuk membiayai aktivitya.

$$\text{Equity Multiplier} = \frac{\text{Total Aktiva}}{\text{Total Ekuitas}}$$

**e. Pengembalian atas Ekuitas atau *Return on Equity (ROE)***

Rasio ini mengukur tingkat pengembalian dari bisnis atas seluruh modal yang ada. ROE dalam *DuPont System* dihitung dengan mengalikan ROA dengan pengganda ekuitas (*equity multiplier*).

$$\text{Return on Equity} = \text{Return on Assets (ROA)} \times \text{Equity Multiplier}$$

Maka dengan demikian dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{ROA} &= \text{Net Profit Margin} \times \text{Total Asset Turn Over} \\ \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} &= \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan bersih}} \times \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \end{aligned}$$

Jika Perusahaan mendanai hanya dengan modal sendiri, maka  $ROA = ROE$  karena total aktivasnya sama dengan total ekuitas. Tetapi jika perusahaan menggunakan hutang, maka  $ROE > ROA$ , efek penggunaan hutang terhadap  $ROE$  digambarkan oleh pengganda ekuitas (equity Multiplier) adalah sebagai berikut

$$ROE = ROA \times \text{Equity Multiplier}$$

$$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times [1 + \text{Financial Leverage}]$$

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

Dengan menggabungkan kedua persamaan tersebut, maka kita mendapat formula DuPont sebagai berikut

ROE	=	NPM	X	TATO	X	EM
$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$	=	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$	X	$\frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$	X	$\frac{\text{Total Aktiva}}{\text{Total Ekuitas}}$
		↓		↓		↓
		Kinerja Investasi		Kinerja Operasi		Kinerja Pendanaan

ROI dan ROE adalah dua rasio yang mengukur efisiensi menyeluruh perusahaan dalam mengelola total investasi dan menghasilkan pengembalian (return) bagi para pemegang saham. ROI dan ROE memberikan indikasi jumlah laba yang diperoleh dihubungkan dengan tingkat investasi di total aktiva. Hubungan ROI dan ROE tercermin melalui *DuPont System* dimana melalui *Du Pont* diharapkan dapat diketahui kualitas dari laba dan penyebab dari tidak efisiennya suatu perusahaan yang bersumber pada laporan keuangannya. System ini juga memiliki keunggulan lain seperti membagi Return on Equity (ROE) menjadi tiga bagian, yaitu:

- a. Komponen Laba penjualan (*net profit margin*) → menunjukkan kinerja investasi  
 Dapat ditingkatkan dengan menaikkan harga dan meminimalkan biaya, agar dapat dijual dengan harga yang lebih tinggi maka produk atau jasa yang dihasilkan harus memiliki nilai tambah yang tinggi, sedangkan biaya dapat

diminimalkan dengan efisiensi. Melalui komponen ini laba yang berkualitas dapat terukur dengan membandingkannya dengan penjualan bersih.

- b. Komponen efisiensi aktiva (*Total Asset Turn Over*) → menunjukkan kinerja operasi

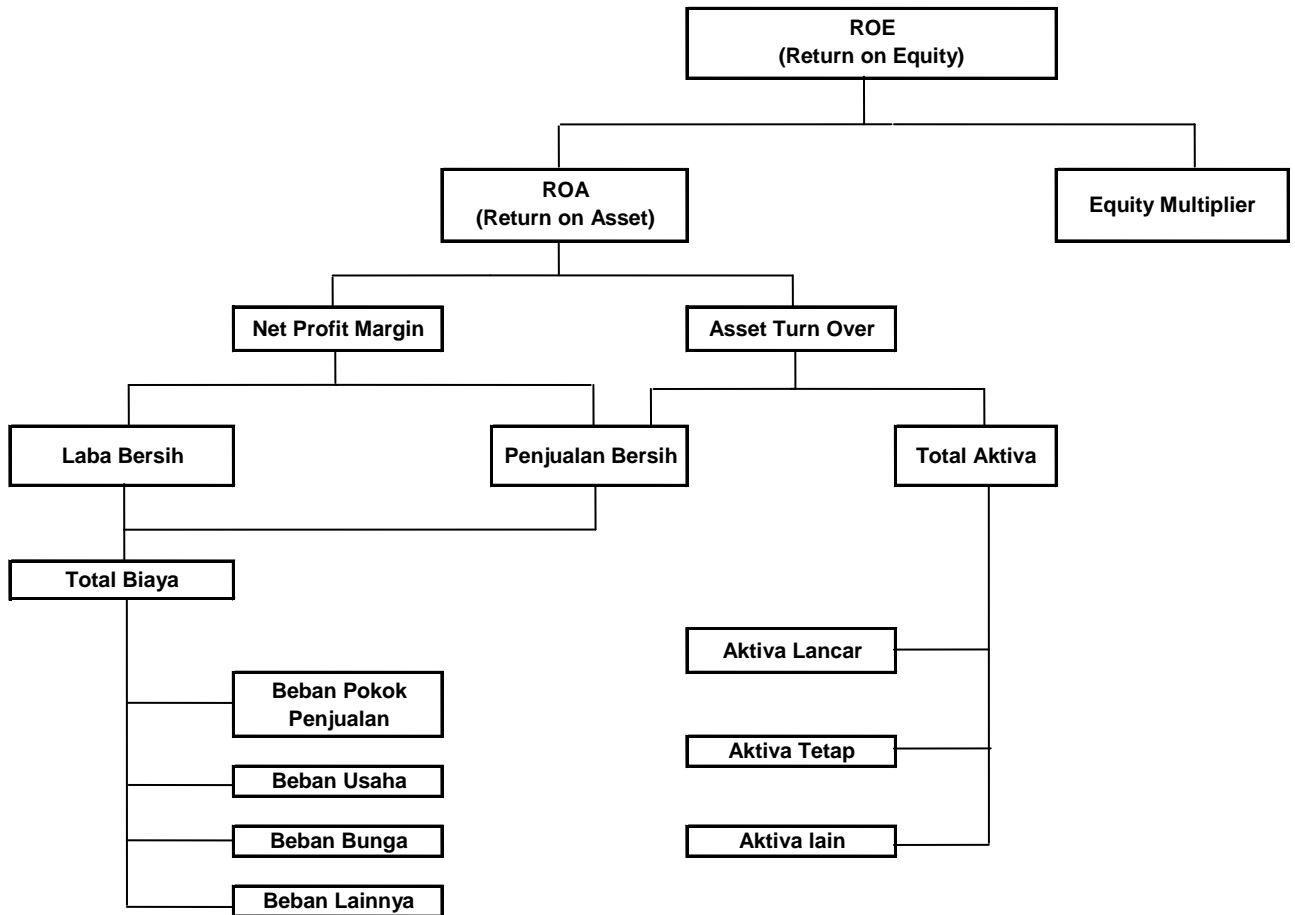
Dapat ditingkatkan dengan meningkatkan penjualan dan mengurangi investasi pada masa aktiva yang kurang produktif. Dalam peningkatan penjualan sebaiknya dijaga jangan sampai mengorbankan tingkat laba bersih.

Analisis efisiensi aktiva (*Assets utilization*) terkait erat dengan analisis profitabilitas. Rasio pemanfaatan aktiva, yang mengaitkan penjualan dengan berbagai kategori aktiva, merupakan penentu penting ROI atau ROA. Melalui komponen ini, laba yang dihasilkan dapat diketahui kualitasnya melalui pemanfaat aktiva yang efisien.

- c. Penggunaan komponen leverage (*Equity Multiplier*) → menunjukkan kinerja pendanaan

Pengali ekuitas yang tinggi selain meningkatkan ROE juga meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Meningkatnya risiko perusahaan dapat mengakibatkan biaya bunga lebih tinggi. Karena itu pengali ekuitas harus diupayakan pada posisi yang seoptimal mungkin.

Melalui diagram dibawah ini ditunjukkan sistem DuPont menggabungkan laporan laba rugi dan neraca ke dalam ringkasan alat ukur profitabilitas yaitu : *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE)



Gambar 1. Bagan Analisis DuPont System

### III. METODE PENELITIAN

Penulis mengambil data dari PT Astra Agro Lestari Tbk Penulis membandingkannya dengan beberapa literatur yang menjadi acuan dalam penentuan analisis. Maka diharapkan kajian ini membantu pembaca yang ingin mengetahui bagaimana menilai kualitas suatu perusahaan.

Metode analisis yang digunakan oleh penulis adalah analisis Du Pont. Analisis ini akan memperlihatkan bagaimana kinerja investasi, kinerja operasi, kinerja pendanaan berpengaruh terhadap kualitas laba perusahaan melalui pengukuran ROE perusahaan.

### IV. PEMBAHASAN

Subjek dalam penelitian ini adalah PT. Astra Agro Lestari Tbk. Berikut merupakan laporan keuangan PT. Astra Agro Lestari Tbk yang telah diaudit. Disajikan dari tahun 2003 sampai dengan 2007.



PT ASTRA AGRO LESTARI Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN NERACA KONSOLIDASIAN 31 DESEMBER 2003-2007 (Angka-angka di dalam tabel dinyatakan dalam jutaan Rupiah)					
	2007	2006	2005	2004	2003
<b>AKTIVA LANCAR</b>					
Kas dan setara kas	1,012,772	195,440	312,807	970,156	363,153
Investasi Jangka Pendek			9,333		
Piutang usaha - pihak ketiga (setelah dikurangi penyisihan piutang tak tertagih) sebesar (Rp 410 --> 31 Des 2007) (Rp 1.681 --> 31 Des 2006) (Rp 9133--> 31 Des 2005) (Rp 9133--> 31 Des 2004)(Rp 3681 --> 31 des 2003)	111,664	21,014	94,724	62,197	82,056
Piutang lain-lain	3,494	2,535	4,820	7,111	997
Persediaan (setelah dikurangi penyisihan persediaan usang) sebesar (Rp nihil --> 31 Des 2007) (Rp 225 -->31 Des 2006) (Rp 433 --> 31 Des 2005) (Rp 26--> 31 Des 2004) (Rp 145--> 31des 2003)	413,813	191,861	189,813	146,655	190,645
Uang muka	93,465	32,679	50,831	35,537	6,082
Pajak dibayar dimuka	12,646	48,666	23,498	21,362	23,300
Piutang Derivatif			723	301	-
<b>Jumlah aktiva lancar</b>	<b>1,647,854</b>	<b>492,195</b>	<b>686,549</b>	<b>1,243,319</b>	<b>666,233</b>
<b>AKTIVA TIDAK LANCAR</b>					
Kas dan setara kas yang dibatasi penggunaannya				211	2,255
Piutang pihak hubungan istimewa	9,514	485	202	31	6,177
Aktiva pajak tangguhan, bersih	65,792	66,655	61,080	59,722	94,949
<b>Tanaman perkebunan :</b>					
Tanaman menghasilkan (setelah dikurangi akumulasi penyusutan ) sebesar (Rp 551.802 --> 31Des 2007) (Rp 490.707 --> 31 Des 2006) (Rp 435.672 --> 31 Des 2005) (Rp 377.011 --> 31 Des 2004) (Rp 366.011--> 31 Des 2003)	675,236	733,368	791,385	839,494	1,000,302
Tanaman belum menghasilkan	667,296	295,045	101,594	21,385	511
Aktiva tetap (setelah dikurangi akumulasi penyusutan) sebesar (Rp 856.760 --> 31 Des 2007) (Rp 719.203 --> 31 Des 2006) (Rp 602.621--> 31 Des 2005) (Rp 497.776 --> 31 Des 2004) (Rp 432.494 --> 31 Des 2003)	1,755,574	1,544,653	1,294,715	1,063,592	927,345
Goodwill, bersih	66,947	45,092	48,709	49,721	48,655
Perkebunan plasma, bersih	131,368	96,693	54,601	29,821	17,816
Tagihan restitusi pajak	258,703	170,738	115,336	43,424	51,249
Aktiva lain-lain	74,702	52,031	37,544	32,101	29,192
<b>Jumlah aktiva tidak lancar</b>	<b>3,705,132</b>	<b>3,004,760</b>	<b>2,505,166</b>	<b>2,139,502</b>	<b>2,178,451</b>
<b>JUMLAH AKTIVA</b>	<b>5,352,986</b>	<b>3,496,955</b>	<b>3,191,715</b>	<b>3,382,821</b>	<b>2,844,684</b>

Tabel 1. Bagian Aktiva dari Neraca PT. Astra Agro Lestari Tbk yang telah diaudit (Tahun 2003–2007)

Sumber: <http://www.astra-agro.co.id/FinancialPerformance>

PT ASTRA AGRO LESTARI Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN NERACA KONSOLIDASIAN 31 DESEMBER 2003-2007 (Angka-angka di dalam tabel dinyatakan dalam jutaan Rupiah)					
	2007	2006	2005	2004	2003
<b>KEWAJIBAN LANCAR</b>					
Uang muka pelanggan	260,320	58,077	116,660	83,888	81,916
Hutang usaha					
Pihak ketiga	151,826	99,972	114,507	100,619	91,665
Pihak hubungan istimewa	13,899	2,272	1,877	4,500	2,676
Hutang lain-lain	4,716	3,355	5,544	6,224	5,164
Biaya masih harus dibayar	31,284	39,051	36,494	63,347	56,605
Hutang pajak	556,828	87,899	86,792	198,009	100,192
Pinjaman bank jangka pendek	5,000	255,250	5,000	5,000	7,214
Penyisihan kerugian pelepasan anak perusahaan	4,085	4,085	4,085	4,085	90,299
Hutang derivatif	-	2,717	-		861
Bagian pinjaman bank jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun	-	10,921	36,592	63,188	82,532
Hutang Obligasi, bersih				499,426	
<b>Jumlah kewajiban lancar</b>	<b>1,027,958</b>	<b>563,599</b>	<b>407,551</b>	<b>1,028,286</b>	<b>519,124</b>
<b>KEWAJIBAN TIDAK LANCAR</b>					
Hutang Pihak hubungan istimewa				790	2,086
Kewajiban pajak tangguhan, bersih	32,971	34,185	36,226	32,074	44,368
Pinjaman bank jangka panjang, setelah dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun			18,996	55,588	122,316
Perkebunan Plasma, bersih				51,224	44,768
Hutang Obligasi, bersih					496,669
Penyisihan imbalan kerja jangka panjang dan pasca kerja	89,646	60,062	25,604	62,029	52,304
<b>Jumlah kewajiban tidak lancar</b>	<b>122,617</b>	<b>94,247</b>	<b>80,826</b>	<b>201,705</b>	<b>762,511</b>
<b>HAK MINORITAS</b>					
<b>EKUITAS</b>					
Modal saham – nilai nominal Rp 500 (Rupiah penuh). Modal dasar 4.000.000.000 saham .Modal ditempatkan dan disetor penuh 1.574.745.000 saham	787,373	787,373	787,373	786,445	771,588
Tambahan modal disetor, bersih	83,476	83,476	83,476	81,295	48,144
Selisih nilai transaksi restrukturisasi antar entitas sepengendali	(3,173)	(3,173)	(3,173)	(3,173)	(3,173)
Selisih transaksi perubahan ekuitas anak perusahaan	3,300	3,300	3,300	3,300	3,988
Saldo laba					
Telah ditentukan penggunaannya	157,500	157,500	60,000	30,000	20,000
Belum ditentukan penggunaannya	3,032,126	1,720,091	1,691,666	1,167,468	674,996
<b>Jumlah ekuitas</b>	<b>4,060,602</b>	<b>2,748,567</b>	<b>2,622,642</b>	<b>2,065,335</b>	<b>1,515,543</b>
<b>JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS</b>	<b>5,352,986</b>	<b>3,496,955</b>	<b>3,191,715</b>	<b>3,382,821</b>	<b>2,844,684</b>

Tabel 2. Bagian Kewajiban dan Ekuitas dari Neraca PT. Astra Agro Lestari Tbk yang telah diaudit (Tahun 2003–2007)

Sumber: <http://www.astra-agro.co.id/FinancialPerformance>

<b>PT ASTRA AGRO LESTARI Tbk</b> <b>DAN ANAK PERUSAHAAN</b> <b>LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASIAN</b> <b>UNTUK TAHUN YANG BERAKHIR</b> <b>31 DESEMBER 2007 DAN 2006</b> (Angka-angka di dalam tabel dinyatakan dalam jutaan rupiah)					
	2007	2006	2005	2004	2003
Penjualan bersih	5,960,954	3,757,987	3,370,936	3,472,524	2,543,157
Harga pokok penjualan	(2,773,747)	(2,277,740)	(1,907,582)	(1,946,570)	(1,548,702)
Laba kotor	3,187,207	1,480,247	1,463,354	1,525,954	994,455
Beban usaha					
Beban penjualan	(88,168)	(108,956)	(91,718)	(77,683)	(53,811)
Beban umum dan administrasi	(192,994)	(172,694)	(173,021)	(163,459)	(187,660)
	(281,162)	(281,650)	(264,739)	(241,142)	(241,471)
<b>Laba usaha</b>	<b>2,906,045</b>	<b>1,198,597</b>	<b>1,198,615</b>	<b>1,284,812</b>	<b>752,984</b>
<b>(Beban)/pendapatan lain-lain</b>					
Selisih antara akumulasi biaya pengembangan perkebunan plasma dengan nilai konversi	(25,191)	(34,443)	(44,333)	(26,314)	(22,309)
Selisih antara realisasi kerugian dan penyisihan kerugian yang dibukukan atas pelepasan anak perusahaan				18,365	
Penyisihan kerugian pelepasan anak perusahaan					(90,299)
Beban bunga dan keuangan	(7,434)	(25,040)	(31,958)	(115,642)	(133,081)
Beban amortisasi goodwill	(5,707)	(4,329)	(4,293)	(4,147)	(9,259)
Keuntungan/(kerugian) kontrak berjangka komoditi	307	(7,854)	2,006	4,314	(913)
Keuntungan/(kerugian) selisih kurs, bersih	2,289	(8,901)	2,592	46,555	(11,377)
Pendapatan bunga	25,583	16,788	25,958	18,698	8,215
Lain-lain, bersih	18,383	19,376	1,016	8,173	24,057
<b>Total (Beban)/pendapatan lain-lain</b>	<b>8,230</b>	<b>(44,403)</b>	<b>(49,012)</b>	<b>(49,998)</b>	<b>(234,966)</b>
Laba sebelum pajak penghasilan	2,914,275	1,154,194	1,149,603	1,234,814	518,018
Beban pajak penghasilan	(874,368)	(340,163)	(333,054)	(403,947)	(226,632)
<b>Laba sebelum hak minoritas</b>	<b>2,039,907</b>	<b>814,031</b>	<b>816,549</b>	<b>830,867</b>	<b>291,386</b>
Hak minoritas atas laba bersih anak perusahaan	(66,479)	(26,713)	(26,139)	(30,103)	(10,726)
<b>Laba bersih</b>	<b>1,973,428</b>	<b>787,318</b>	<b>790,410</b>	<b>800,764</b>	<b>280,660</b>
Laba bersih per saham dasar (Rupiah penuh)	1,253.17	499.97	502.02	512.28	182.86
Laba bersih per saham dilusiana (Rupiah penuh)			501.94	510.96	182.11

Tabel 3. Laporan Laba Rugi PT. Astra Agro Lestari Tbk yang telah diaudit (Tahun 2003–2007)

Sumber: <http://www.astra-agro.co.id/FinancialPerformance>

Description (Rp. Mio)	2007	2006	2005	2004	2003
<b>OPERATING RESULT:</b>					
Net Sales	5,960,954	3,757,987	3,370,936	3,472,524	2,543,157
Net Sales Growth	58.60%	11.50%	-2.90%	36.50%	25.20%
Gross Profit	3,187,207	1,480,247	1,463,354	1,525,954	994,455
Operating Profit	2,906,045	1,198,597	1,198,615	1,284,812	752,984
Net Income	1,973,428	787,318	790,410	800,764	280,660
Total Outstanding Shares (share)	1,574,745,000	1,574,745,000	1,574,745,000	1,572,889,500	1,543,175,000
Earning per Share (full amount)	1,253	500	502	512	183
Dividend Payment	1,283,420	511,792	511,792	393,497	141,007
Dividend per share (full amount)	815	325	325	250	90
Dividend Payout Ratio	65%	65%	65%	49%	50%
<b>FINANCIAL POSITION:</b>					
Net Working Capital	619,896	-71,404	278,998	215,033	147,109
Total Assets	5,352,986	3,496,955	3,191,715	3,382,821	2,844,684
Total Investment	822,966	639,325	589,759	265,486	157,041
Total Liabilities	1,150,575	657,846	488,377	1,229,991	1,281,635
Total Stockholders' Equity	4,060,602	2,748,567	2,622,642	2,065,335	1,515,543
<b>RATIOS:</b>					
Gross Profit Margin	53.50%	39.40%	43.40%	43.90%	39.10%
Operating Income Margin	48.80%	31.90%	35.60%	37.00%	29.60%
Net Profit Margin	33.10%	21.00%	23.40%	23.10%	11.00%
Return on Total Assets Ratio	36.90%	22.50%	24.80%	23.70%	9.90%
Return on Total Equity Ratio (ROE)	48.60%	28.60%	30.10%	38.80%	18.50%
Current Ratio	160.30%	87.30%	168.50%	120.90%	128.30%
Debt to Total Assets Ratio	21.50%	18.80%	15.30%	36.40%	45.10%
Debt to Total Equity Ratio	27.40%	23.20%	18.10%	57.10%	82.00%

Tabel 4. *Financial High Light* dari PT. Astra Agro Lestari TbkSumber: [http://www.astra-agro.co.id/FinancialPerformance/Financial\\_highlights](http://www.astra-agro.co.id/FinancialPerformance/Financial_highlights)

CPO - Avg. Selling Price					
Rp. /Kg	9M - '08	2007	2006	2005	2004
CPO	7,995	6,002	3,552	3,389	3,739

Tabel 5. Harga rata-rata CPO dari tahun 2004 – 2008 (up to September 08)

Sumber: [http://www.astra-agro.co.id/about\\_businessprice.htm](http://www.astra-agro.co.id/about_businessprice.htm)

## Interpretasi ROE PT. Astra Agro Lestari Tbk dengan analisis Du Pont (dalam jutaan Rupiah)

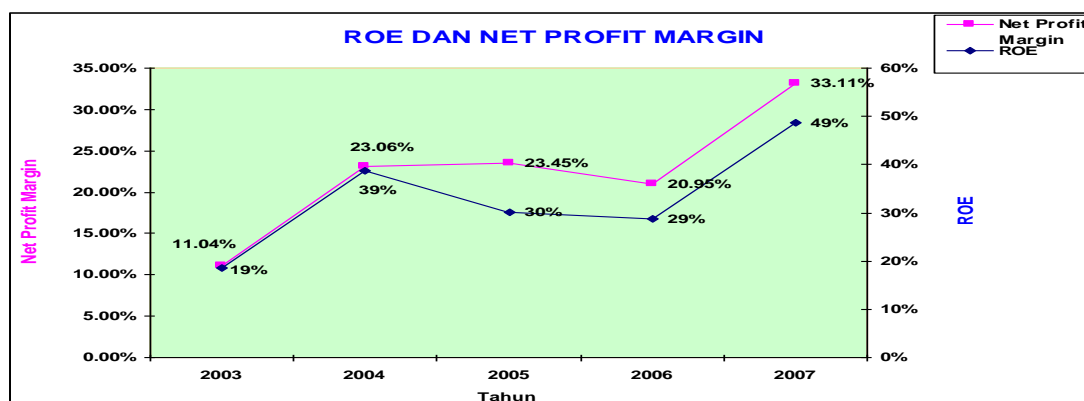
Tahun	Net Income (Rp) (A)	Net Sales (Rp) (B)	Total Assets (Rp) (C)	Total Equity (Rp) (D)	Net Profit Margin (%) A : B	TATO (x) B : C	ROA (NPM x TATO)	EM (x) C : D	ROE (%)
2003	280,660	2,543,157	2,844,684	1,515,543	11.04%	0.89	10%	1.88	19%
2004	800,764	3,472,524	3,382,821	2,065,335	23.06%	1.03	24%	1.64	39%
2005	790,410	3,370,936	3,191,715	2,622,642	23.45%	1.06	25%	1.22	30%
2006	787,318	3,757,987	3,496,955	2,748,567	20.95%	1.07	23%	1.27	29%
2007	1,973,428	5,960,954	5,352,986	4,060,602	33.11%	1.11	37%	1.32	49%

Tabel 6. Intrepretasi ROE PT.. Astra Agro Lestari Tbk dengan analisis Du Pont

Dengan melihat Tabel 6, terlihat ROE 2004 (39%) vs. ROE 2003 (19%) meningkat cukup signifikan, yang dipengaruhi oleh produksi tahun 2004 meningkat sebesar 21% dibanding produksi tahun 2003, diikuti pula adanya kenaikan harga CPO sebesar 10% menjadi Rp 3.700/kg di tahun 2004 dari Rp 3.400/kg di tahun 2003. Laba dari selisih kurs juga memberi kontribusi laba sekitar 6% dari *Net income*. Kemudian ROE tahun 2005 dan 2006 mengalami penurunan dibanding tahun 2004, hal ini dipengaruhi oleh turunnya harga CPO menjadi Rp 3.300-3.500 / kg di 2005 & 2006 dari Rp 3.700/kg di tahun 2004, walaupun produksi di tahun 2005 & 2006 meningkat dibanding tahun 2004. ROE 2007 (49%) mengalami kenaikan yang signifikan dibanding ROE tahun 2006 (29%), hal ini dipengaruhi oleh meningkatnya harga CPO sebesar 65% dari tahun 2006 Rp3.500/kg menjadi Rp 6.000/kg di tahun 2007.

### Perkembangan Rasio Net Profit Margin (NPM) vs. Return on Equity (ROE)

Rasio ini pada dasarnya ingin menunjukkan bagaimana tingkat efisiensi dari kinerja operasi perusahaan . Berdasarkan perhitungan NPM diatas , pergerakan rasio dari tahun ke tahun dapat dilihat pada grafik dibawah ini:



Grafik 1. Hubungan antara *Return on Equity* (ROE) dengan *Net Profit Margin* (NPM)

Melihat Grafik 1. Hubungan antara *Return on Equity* (ROE) dengan *Net Profit Margin* (NPM), terlihat sangat jelas bahwa profit margin sangat mempengaruhi fluktuasi dari ROE. Setiap terjadi penurunan atau kenaikan *NPM* maka *ROE* pun ikut menurun atau naik dalam prosentase yang hampir sama. Tapi ada sesuatu yang cukup menarik terjadi di antara tahun 2004 dan 2005, dimana *NPM* yang naik sekitar 1%, tetapi yang terjadi adalah *ROE* mengalami penurunan sekitar 9%.

Berikut ini adalah perhitungan ROE 2004 vs. 2005

ROE Tahun 2004			ROE Tahun 2005		
NPM	TATO	EM	NPM	TATO	EM
$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan bersih}}$	$\times \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$	$\times \frac{\text{Total Aktiva}}{\text{Total Ekuitas}}$	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan bersih}}$	$\times \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$	$\times \frac{\text{Total Aktiva}}{\text{Total Ekuitas}}$
$\frac{800,764}{3,472,524}$	$\times \frac{3,472,524}{3,382,821}$	$\times \frac{3,382,821}{2,065,335}$	$\frac{790,410}{3,370,936}$	$\times \frac{3,370,936}{3,191,715}$	$\times \frac{3,191,715}{2,622,642}$
23.06%	1.03	1.64	23.45%	1.06	1.22
39%			30%		

Tabel 7. Perhitungan ROE 2004 & 2005

Dari tabel 7 di atas, terlihat bahwa kinerja operasi (NPM) mengalami sedikit kenaikan dari 23.06% (tahun 2004) menjadi 23.45% (tahun 2005), kinerja investasi juga mengalami sedikit kenaikan dari 1.03 (tahun 2004) menjadi 1.06 (tahun 2005). Tapi kinerja pendanaan mengalami penurunan dari 1.64 (tahun 2004) menjadi 1.22 (tahun 2005). Apakah total aktiva yang mengalami penurunan di 2005 merupakan penyebab turunnya ROE di tahun 2005 jika dibandingkan dengan ROE tahun 2004? Apakah hal ini pula yang mengakibatkan ketidakselarasan antara ROE dan NPM seperti yang digambarkan Grafik 1 antara tahun 2004 dan 2005?

### **Turunnya ROE tidak dipengaruhi oleh turunnya nilai Aktiva (Total Asset)**

Untuk menjelaskan kalimat di atas, penulis menggunakan perhitungan rasio *Net Fixed Asset Turn Over* (Perputaran aktiva tetap) atau NFA turn over. NFA Turn Over ini mengukur efektivitas manajemen perusahaan untuk menghasilkan penjualan dari investasi dalam aktiva tetap.

Tahun 2004	Tahun 2005								
$\text{NFA Turn Over} = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Net Fixed Asset}}$ $= \frac{3,472,524}{1,924,471} \rightarrow a$ $= 1.80$	$\text{NFA Turn Over} = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Net Fixed Asset}}$ $= \frac{3,370,936}{2,187,694} \rightarrow b$ $= 1.54$								
<p>a. Nilai Net Fixed Asset 2004 diambil dari :</p> <table border="0"> <tr> <td>1. Tanaman Menghasilkan - akumulasi penyusutan</td> <td style="text-align: right;">839,494</td> </tr> <tr> <td>2. Tanaman Belum menghasilkan</td> <td style="text-align: right;">21,385</td> </tr> <tr> <td>3. Aktiva Tetap - akumulasi penyusutan</td> <td style="text-align: right;">1,063,592</td> </tr> <tr> <td><b>Nilai Net Fixed Asset 2004</b></td> <td style="text-align: right;"><b>1,924,471</b></td> </tr> </table>		1. Tanaman Menghasilkan - akumulasi penyusutan	839,494	2. Tanaman Belum menghasilkan	21,385	3. Aktiva Tetap - akumulasi penyusutan	1,063,592	<b>Nilai Net Fixed Asset 2004</b>	<b>1,924,471</b>
1. Tanaman Menghasilkan - akumulasi penyusutan	839,494								
2. Tanaman Belum menghasilkan	21,385								
3. Aktiva Tetap - akumulasi penyusutan	1,063,592								
<b>Nilai Net Fixed Asset 2004</b>	<b>1,924,471</b>								
<p>b. Nilai Net Fixed Asset 2005 diambil dari :</p> <table border="0"> <tr> <td>1. Tanaman Menghasilkan - akumulasi penyusutan</td> <td style="text-align: right;">791,385</td> </tr> <tr> <td>2. Tanaman Belum menghasilkan</td> <td style="text-align: right;">101,594</td> </tr> <tr> <td>3. Aktiva Tetap - akumulasi penyusutan</td> <td style="text-align: right;">1,294,715</td> </tr> <tr> <td><b>Nilai Net Fixed Asset 2005</b></td> <td style="text-align: right;"><b>2,187,694</b></td> </tr> </table>		1. Tanaman Menghasilkan - akumulasi penyusutan	791,385	2. Tanaman Belum menghasilkan	101,594	3. Aktiva Tetap - akumulasi penyusutan	1,294,715	<b>Nilai Net Fixed Asset 2005</b>	<b>2,187,694</b>
1. Tanaman Menghasilkan - akumulasi penyusutan	791,385								
2. Tanaman Belum menghasilkan	101,594								
3. Aktiva Tetap - akumulasi penyusutan	1,294,715								
<b>Nilai Net Fixed Asset 2005</b>	<b>2,187,694</b>								

Tabel 8. Perhitungan NFA Turn Over 2004 &amp; 2005

Dari tabel 8 dapat dilihat bahwa Net Fixed Asset tahun 2005 mengalami kenaikan sebesar 14% dibandingkan tahun 2004. Tapi ternyata walaupun NFA naik, net sales tidak ikut naik. Berarti ada efektivitas yang turun dari pengelolaan aktiva tetap, sehingga pemanfaatan aktiva tetap dalam menghasilkan laba belum optimal, dan ini mempengaruhi penurunan ROE. Jadi, ROE turun bukan karena *Total Asset* nya mengalami penurunan, akan tetapi karena adanya efektivitas yang turun dari pengelolaan aktiva tetap.

Bila ditelaah lebih lanjut, mengapa penurunan efektivitas pengelolaan aktiva tetap terjadi di tahun 2005?. Hal ini dapat diketahui melalui tabel dibawah ini :

Aktiva tetap bersih	2004	2005	Diff
1. Tanaman Menghasilkan - akumulasi penyusutan	839,494	791,385	(48,109)
2. Tanaman Belum menghasilkan	21,385	101,594	80,209
3. Aktiva Tetap - akumulasi penyusutan	1,063,592	1,294,715	231,123
	<b>1,924,471</b>	<b>2,187,694</b>	<b>263,223</b>

ad.1 Tanaman Menghasilkan / TM  
TM 2005 mengalami penurunan karena ada tanaman yang rusak / terserang hama / sudah terlalu tua sehingga harus di *write off* di 2005

ad.2. Tanaman Belum Menghasilkan / TBM  
TBM ini merupakan akun untuk menampung nilai-nilai perolehan dalam menanam kelapa sawit sebelum tanaman ini dapat menghasilkan buah sawit. Contoh : biaya persiapan lahan, penanaman pemupukan, pemeliharaan, termasuk kapitalisasi biaya peminjaman yang digunakan untuk membiayai pengembangan TBM.  
Di tahun 2005 terjadi peningkatan yang signifikan di akun ini, menunjukkan adanya investasi yang signifikan / besar nilainya untuk mengembangkan TBM.

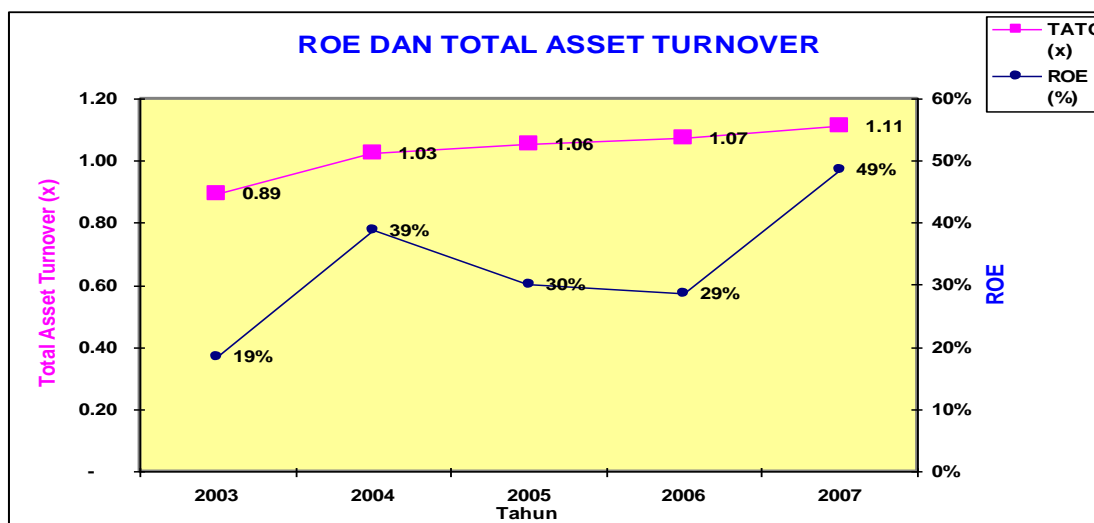
ad.3. Aktiva tetap  
Terdiri dari Bangunan, Prasarana, Mesin-mesin Pabrik  
Di tahun 2005 terjadi peningkatan karena adanya pembangunan pabrik, yang merupakan *Construction in progress*

Tabel 9. Perbandingan Aktiva tetap bersih tahun 2004 dan 2005

Efektivitas pengelolaan aktiva tetap yang turun di tahun 2005 ternyata disebabkan adanya penambahan investasi di tahun 2005 dalam *Construction in Progress* dan dalam *Tanaman Belum Menghasilkan*. Kedua jenis aktiva ini memang belum dapat menghasilkan atau belum dapat dimanfaatkan / digunakan, sehingga sama sekali tidak memberikan sumbangsih apapun dalam meningkatkan laba. Hal ini diperjelas melalui perhitungan NFA Turn Over tahun 2005 bahwa efektivitas pengelolaan aktiva tetap mengalami penurunan jika dibandingkan dengan tahun 2004. Pengelolaan aktiva tetap yang belum optimal dapat juga diperjelas melalui hubungan rasio *Total Asset Turn Over* (TATO) dengan Return on Equity (ROE) dibawah ini.

### Perkembangan Rasio Total Asset Turn Over (TATO) vs. Return on Equity (ROE)

Rasio ini mengukur efisiensi efisiensi dalam mengelola seluruh aktiva. Berdasarkan perhitungan TATO diatas , pergerakan rasio dari tahun ke tahun dapat dilihat pada grafik dibawah ini:



Grafik 2. Hubungan antara Return on Equity (ROE) dengan Total Asset Turn Over (TATO).

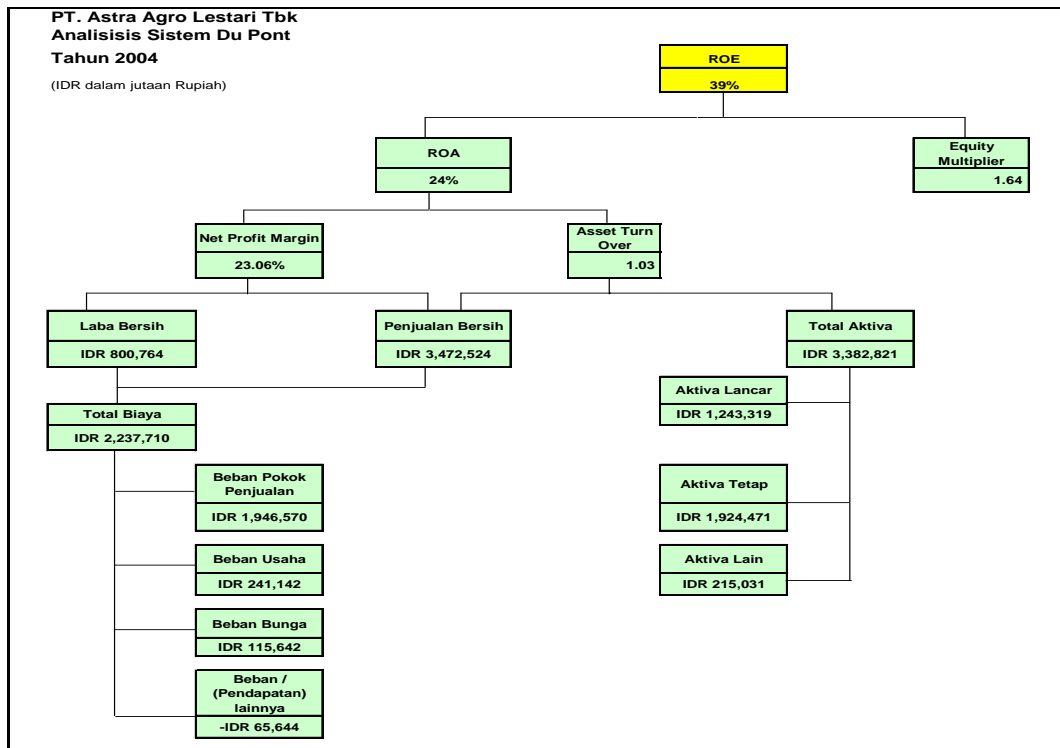
Dari Grafik 2, terlihat bahwa TATO mengalami peningkatan dari 2004 (1.03) ke 2005 (1.06). tetapi ROE tahun 2005 (30%) mengalami penurunan bila dibandingkan ROE tahun 2004 (39%), hal ini menunjukkan bahwa *Total Asset* yang ada belum optimal penggunaannya atau belum efektif dalam menghasilkan Laba bersih.

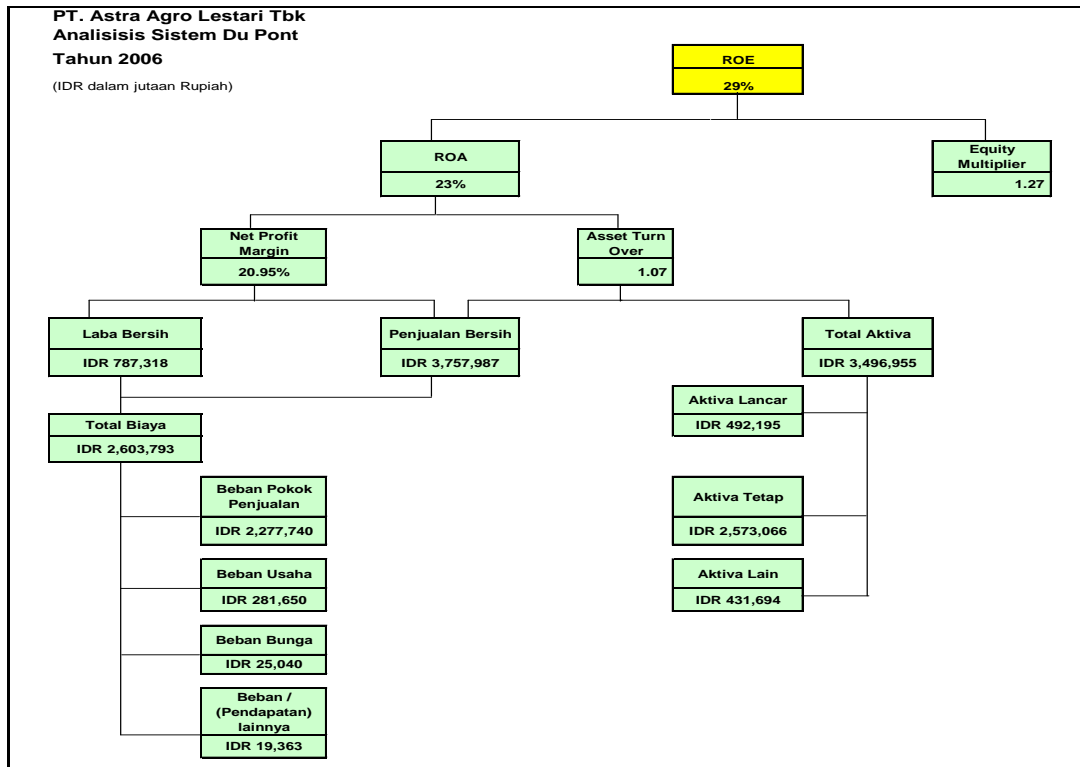
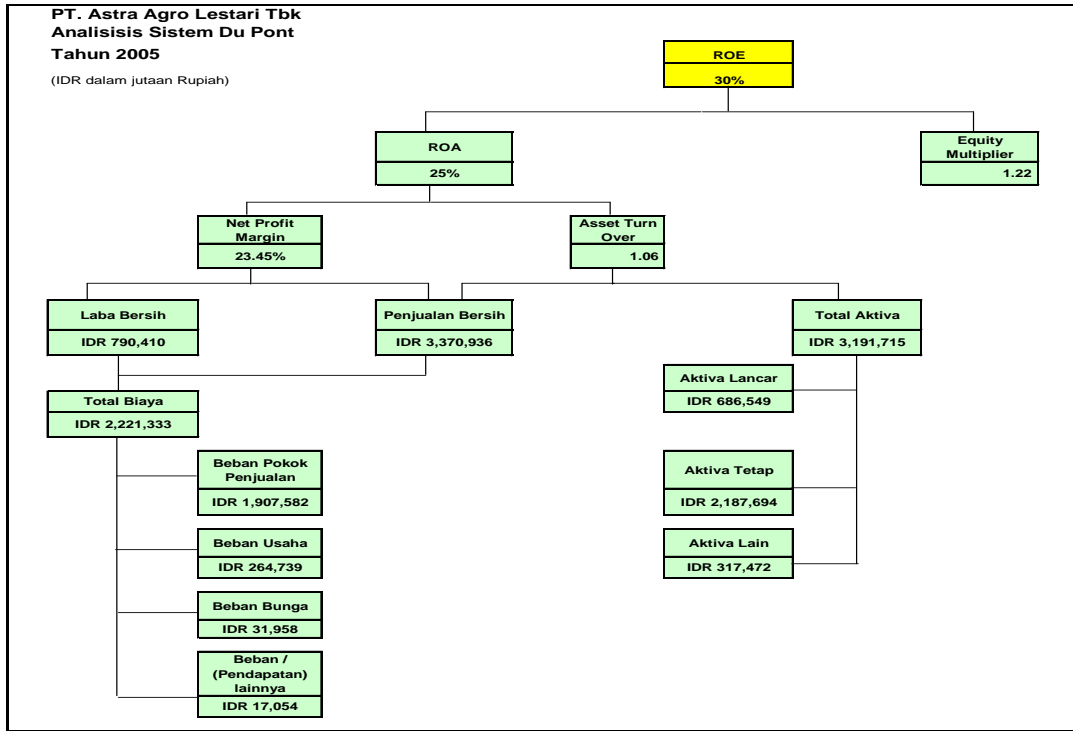
Di dalam Neraca Tahun 2005, terlihat bahwa jumlah kewajiban lancar maupun tidak lancar mengalami penurunan bila dibandingkan tahun 2004 , sedangkan ada

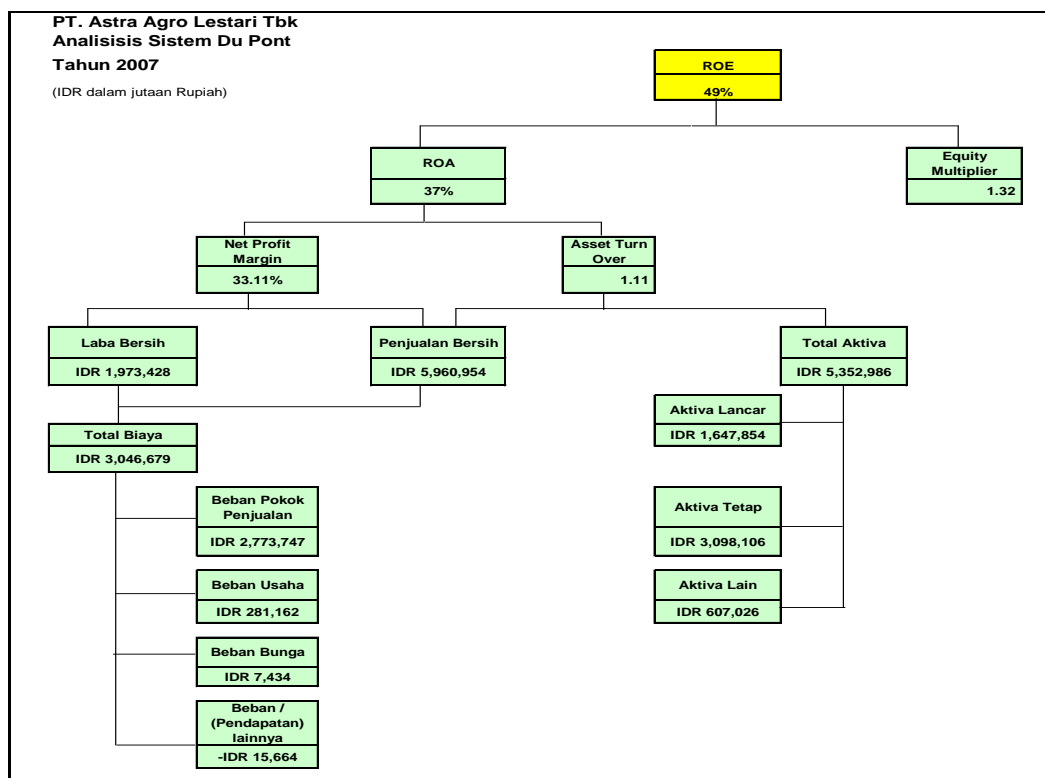


peningkatan di dalam aktiva tetap. Dari sini tercermin bahwa pembelanjaan untuk meningkatkan aktiva tetap dilakukan melalui penggunaan ekuitas (bukan dibiayai oleh hutang), dimana aktiva tetap tersebut belum dapat digunakan optimal dalam memberi sumbangsih untuk menghasilkan net income. Oleh karena hal inilah ROE di tahun 2005 mengalami penurunan walaupun Net Profit Margin mengalami kenaikan dibandingkan dengan tahun 2004.

Secara keseluruhan kinerja operasi, kinerja investasi dan kinerja pendanaan dari PT. Astra Agro Lestari dari tahun 2003-2007 memiliki kategori yang baik. Tingkat ROE yang tinggi ikut memastikan hal tersebut. Dari Grafik 1 terlihat bahwa kinerja yang paling berpengaruh terhadap ROE adalah kinerja Investasi (Net Profit Margin). Sedangkan Total Asset Turn Over dan Asset Leverage tidak terlalu berpengaruh terhadap ROE dari PT. Astra Agro Lestari Tbk. Berikut ini akan disajikan bagan analisis sistem Du Pont dari tahun 2003-2007







## V. PENUTUP

### Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan data, antara lain data yang diperoleh hanya sebatas pada laporan keuangan auditor, *Financial high light* (summary), data produksi secara umum, data harga CPO rata-rata, yang semuanya itu diperoleh dari *website* PT. Astra Agro Lestari Tbk. Penulis tidak memperoleh data-data yang detail oleh karena itu, penulis hanya dapat mengambil gambaran garis besarnya saja dari laporan keuangan.

### Kelemahan dari Analisis *Du Pont*

Rasio keuangan bukanlah standar yang digunakan secara internasional. Pengalaman menganalisa dan keahlian yang terasah menambah rasio menjadi lebih bermakna dari sekadar suatu aplikasi formula.

### Kesimpulan

DuPont System memberikan suatu kerangka analisa yang dapat digunakan untuk mengevaluasi kualitas laba yang dilihat dari mata rantai *net profit margin* (yang mengukur profitabilitas) dengan *asset turn over* (yang mengidentifikasi efisiensi

perusahaan dalam menggunakan assetnya untuk menghasilkan penjualan) dan pengganda ekuitas (equity multiplier). Perkalian tiga rasio tersebut menghasilkan *Return on Equity* (ROE) yang memberikan ukuran pokok profitabilitas investasi ditinjau dari sudut pemilik perusahaan. Semakin tinggi nilai *Return on Equity* (ROE) menunjukkan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bagi investor.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Bradford Cornell; Wayne R Landsman. 2003. Accounting Valuation: Is Earnings Quality an Issue? *Financial Analysts Journal*; 59, 6; ABI/INFORM Global
- Gradient Analytics, Inc. 2005. *Earnings Quality Analytics*. Earning Quality White Paper. Arizona. USA
- Gitman, Lawrence J., *Principles of Managerial Finance*, Harper Collins College Publisher, 2003
- Ikatan Akuntansi Indonesia. *Standar Akuntansi Keuangan per 1 September 2007*. Penerbit Salemba Empat
- John J.Wild, K.R.Subramanyam, dan Robert H.Halsey. *Financial Statement Analysis*, 8<sup>th</sup> edition. New York : The McGraw-Hill Companies
- Karnadi, Steve H. 1993. *Manajemen Pembelanjaan, Jilid 1*. Yayasan Promotio Humania.
- Keown, Arthur J., Scott, David F., Martin, Hohn D., and Petty, J. William, *Basic Financial Management*, 10<sup>th</sup> edition, Prentice Hall, Inc., 2005
- Sugiono Arief, dan Edy Untung. *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta : Penerbit Grasindo, 2002
- Van Home, J.C., *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Penerbit Erlangga, 1995