

ANALISIS RASIO KEUANGAN DALAM MENGUKUR KINERJA KEUANGAN PT. ADARO ENERGY INDONESIA TBK PERIODE 2021-2023

Muhammad Irvan Hakim
Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tanjungpura
hakimirvan496@gmail.com

Muhsin
Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tanjungpura
muhsin@ekonomi.untan.ac.id

Informasi Artikel

Tanggal Masuk:
25 Maret 2026

Tanggal Revisi:
20 April 2026

Tanggal Diterima:
16 Agustus 2026

Publikasi Online:
23 Agustus 2026

Abstract

This study aims to analyze the financial performance of PT Adaro Energy Indonesia Tbk during the 2021–2023 period. This study employs a quantitative descriptive approach using secondary data obtained from the company's annual financial statements. The analytical techniques comprise the Time Series Index and nine financial ratios covering liquidity, solvency, profitability, and activity ratios. The results show that revenue and profit reached their highest levels in 2022, followed by a moderation in 2023, although they remained above their 2021 levels. The Current Ratio was recorded at 2.08 times, 2.17 times, and 2.01 times, while the Quick Ratio stood at 1.99 times, 2.09 times, and 1.93 times, respectively. The Debt to Asset Ratio decreased from 41.24% to 29.26%, while the Debt-to-Equity Ratio declined from 70.17% to 41.36%, indicating an improvement in the company's solvency position. ROA, ROE, and NPM reached their highest levels in 2022 before declining in 2023, although they remained higher than their 2021 levels. Inventory Turnover increased from 19.26 times to 21.50 times, whereas Working Capital Turnover decreased from 3.87 times to 2.59 times. These findings indicate that the company maintained adequate liquidity and an increasingly strong financing structure. However, it still needs to improve working capital efficiency and control the cost of revenue to maintain profitability stability.

Keywords: financial performance; financial ratios; time-series analysis; financial statements

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan PT Adaro Energy Indonesia Tbk selama periode 2021–2023. Penelitian menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Teknik analisis yang digunakan meliputi Time Series Index serta sembilan rasio keuangan yang mencakup rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pendapatan dan laba mencapai tingkat tertinggi pada 2022, kemudian mengalami moderasi pada 2023, tetapi tetap berada di atas capaian 2021. Current Ratio tercatat sebesar 2,08 kali, 2,17 kali, dan 2,01 kali, sedangkan Quick Ratio sebesar 1,99 kali, 2,09 kali, dan 1,93 kali. Debt to Asset Ratio menurun dari 41,24% menjadi 29,26% dan Debt to Equity Ratio menurun dari 70,17% menjadi 41,36%, yang menunjukkan penguatan solvabilitas perusahaan. ROA, ROE, dan NPM mencapai nilai tertinggi pada 2022, kemudian menurun pada 2023, tetapi masih lebih tinggi dibandingkan 2021. Inventory Turnover meningkat dari 19,26 kali menjadi 21,50 kali, sedangkan Working Capital Turnover menurun dari 3,87 kali menjadi 2,59 kali. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki likuiditas yang memadai dan struktur pendanaan yang semakin kuat, tetapi masih perlu meningkatkan efisiensi penggunaan modal kerja serta pengendalian beban pokok pendapatan untuk menjaga stabilitas profitabilitas.

Kata kunci: kinerja keuangan; rasio keuangan; analisis deret waktu; laporan keuangan

Kata Kunci: Kinerja keuangan, rasio keuangan, PT. Adaro Energy Indonesia Tbk

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan merupakan salah satu dasar penting untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan usaha, memenuhi kewajiban, menghasilkan laba, dan memanfaatkan sumber

daya secara efisien. Kinerja perusahaan pertambangan batu bara tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi internal, tetapi juga oleh perubahan harga komoditas dan kondisi pasar energi. Pada perusahaan batu bara Indonesia, struktur utang diketahui memiliki hubungan dengan kemampuan perusahaan menghasilkan laba (Endri et al., 2021). Informasi dalam laporan keuangan belum sepenuhnya bermakna apabila hanya dibaca sebagai angka nominal, sehingga diperlukan analisis yang dapat menjelaskan hubungan antar akun dan perubahan kinerja dari waktu ke waktu. Analisis rasio keuangan memungkinkan penilaian terhadap likuiditas, struktur pendanaan, profitabilitas, dan efisiensi aktivitas perusahaan (Kasmir, 2019; Hutabarat, 2020). Evaluasi tersebut juga relevan bagi perusahaan sektor energi karena perubahan kinerja keuangan dapat berkaitan dengan peningkatan risiko financial distress dan memengaruhi keputusan para pemangku kepentingan (Revanza & Wahyuni, 2023).

PT Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO) merupakan perusahaan energi terintegrasi yang menjalankan usaha pertambangan dan perdagangan batu bara, jasa pertambangan, logistik, pembangkit listrik, serta pengembangan bisnis mineral dan energi terbarukan. Periode 2021-2023 penting dianalisis karena mencakup fase pemulihan setelah pandemi, penguatan kinerja pada 2022, dan normalisasi sejumlah indikator keuangan pada 2023. Laporan tahunan perusahaan memperlihatkan perubahan yang nyata pada pendapatan, laba, aset, liabilitas, dan ekuitas selama periode tersebut (PT Adaro Energy Indonesia Tbk, 2022, 2023, 2024). Perubahan tersebut menimbulkan permasalahan penelitian mengenai apakah perbaikan pada satu indikator juga diikuti penguatan likuiditas, penurunan risiko pendanaan, peningkatan profitabilitas, dan efisiensi penggunaan sumber daya secara konsisten. Oleh karena itu, pembacaan atas perubahan nilai laporan keuangan perlu dilengkapi dengan analisis rasio yang terintegrasi.

Sejumlah penelitian terdahulu telah menganalisis kinerja keuangan PT Adaro Energy Indonesia Tbk dengan periode dan indikator yang berbeda. Saputra dan Sarumpaet (2023) menganalisis periode 2015-2021 dan menemukan bahwa likuiditas perusahaan berada dalam kondisi baik, sedangkan ROA dan ROE rata-rata masih relatif rendah. Ariza et al. (2023) mengkaji periode 2018-2021 menggunakan rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas serta menunjukkan bahwa hasil penilaian berbeda antarrasio; sebagian indikator berada dalam kondisi baik, sementara indikator lainnya masih memerlukan perhatian. Selanjutnya, Simamora et al. (2023) menganalisis periode 2018-2022 dengan menitikberatkan pada Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return on Assets. Temuan-temuan tersebut menunjukkan bahwa kesimpulan mengenai kinerja perusahaan dapat berbeda menurut periode pengamatan dan indikator yang digunakan.

Penelitian Adin dan Irawan (2024) telah menggunakan pendekatan Index Time Series untuk menilai kinerja PT Adaro Energy Indonesia Tbk pada periode 2021-2023. Namun, analisisnya berfokus pada kelompok rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas. Dengan demikian, masih terdapat ruang untuk mengembangkan evaluasi pada periode yang sama melalui penambahan dimensi rasio aktivitas serta penggunaan seperangkat indikator yang lebih terintegrasi. Keterbatasan cakupan indikator pada penelitian terdahulu penting diperhatikan karena perusahaan dapat memiliki likuiditas dan struktur modal yang membaik, tetapi pada saat yang sama mengalami penurunan kemampuan menghasilkan laba atau melemahnya efisiensi pemanfaatan persediaan dan modal kerja.

Berdasarkan kesenjangan tersebut, kebaruan penelitian ini bersifat pengembangan (incremental), yaitu mengintegrasikan empat kelompok rasio melalui sembilan indikator: Current Ratio dan Quick Ratio untuk likuiditas; Debt to Asset Ratio dan Debt to Equity Ratio untuk solvabilitas; Return on Assets, Return on Equity, dan Net Profit Margin untuk profitabilitas; serta perputaran persediaan dan perputaran modal kerja untuk aktivitas. Penggunaan indikator yang lebih luas memungkinkan penilaian yang tidak hanya berfokus pada kemampuan membayar kewajiban dan menghasilkan laba, tetapi juga pada efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan.

Analisis indeks deret waktu (Time Series Index) dan Financial Ratio Analysis dipilih karena keduanya memberikan informasi yang saling melengkapi. Analisis indeks deret waktu menggunakan 2021 sebagai tahun dasar dengan nilai 100 untuk menunjukkan arah dan besarnya perubahan relatif setiap akun keuangan pada 2022 dan 2023. Sementara itu, Financial Ratio Analysis digunakan untuk menjelaskan hubungan ekonomis antar akun sehingga perubahan nominal dapat ditafsirkan berdasarkan dimensi likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas (Kasmir, 2019; Hutabarat, 2020). Kombinasi kedua teknik tersebut sesuai untuk penelitian satu perusahaan secara longitudinal karena mampu memperlihatkan tren sekaligus kualitas kinerja yang mendasari tren tersebut.

Penelitian ini secara spesifik bertujuan untuk menganalisis perkembangan kinerja keuangan PT Adaro Energy Indonesia Tbk selama periode 2021-2023 berdasarkan analisis indeks deret waktu dan rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, serta aktivitas. Penelitian ini juga bertujuan mengidentifikasi indikator yang mengalami penguatan,

penurunan, atau fluktuasi sehingga dapat diperoleh gambaran kinerja yang lebih menyeluruh. Secara akademik, penelitian ini diharapkan memperluas bukti empiris mengenai analisis kinerja keuangan perusahaan pertambangan batu bara dengan cakupan indikator yang lebih terintegrasi. Secara praktis, hasil penelitian diharapkan menjadi bahan evaluasi bagi manajemen serta informasi pendukung bagi investor, kreditor, dan pemangku kepentingan lainnya dalam pengambilan keputusan.

TINJAUAN PUSTAKA / KAJIAN TEORITIS

Kinerja Keuangan dan Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan tidak hanya dilakukan melalui penghitungan rasio secara terpisah, tetapi juga memerlukan perbandingan antartahun dan interpretasi keterkaitan antara aktivitas operasi, struktur pendanaan, likuiditas, dan kemampuan menghasilkan laba (Subramanyam, 2014). Kinerja keuangan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan memenuhi tujuan ekonominya selama suatu periode. Kinerja tersebut tidak cukup dinilai hanya dari besarnya laba, tetapi perlu dilihat melalui keterkaitan posisi keuangan, hasil operasi, serta efisiensi penggunaan aset dan modal. Kasmir (2019) menempatkan analisis laporan keuangan sebagai sarana untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan perusahaan, sedangkan Hutabarat (2020) menekankan bahwa penilaian kinerja membantu manajemen dan pemangku kepentingan memahami pencapaian perusahaan serta dasar perbaikan keputusan. Sejalan dengan itu, Rahmah Fadillah et al. (2024) menunjukkan bahwa rasio profitabilitas memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan laba, tetapi interpretasinya tetap perlu dikaitkan dengan kondisi keuangan lainnya. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas secara terpadu agar kesimpulan tidak bertumpu pada satu indikator saja.

Keempat kelompok rasio tersebut memiliki hubungan yang saling memengaruhi. Likuiditas yang memadai mendukung kelancaran operasi, tetapi penumpukan aset lancar dapat menurunkan efisiensi. Penggunaan utang dapat memperbesar kapasitas usaha dan pengembalian kepada pemegang saham, namun sekaligus meningkatkan risiko keuangan. Profitabilitas mencerminkan hasil akhir pengelolaan aset, modal, pendapatan, dan biaya, sedangkan rasio aktivitas memperlihatkan kecepatan sumber daya berputar untuk menghasilkan pendapatan. Dengan demikian, perubahan suatu rasio perlu dibaca bersama arah perubahan rasio lainnya dan karakteristik industri pertambangan batu bara yang padat modal serta sensitif terhadap harga komoditas.

Analisis Indeks Deret Waktu dan Rasio Keuangan

Analisis indeks deret waktu (Time Series Index) digunakan untuk menelusuri perkembangan akun laporan keuangan dari tahun dasar ke tahun berikutnya. Dalam penelitian ini, tahun 2021 ditetapkan sebagai tahun dasar dengan indeks 100. Nilai di atas 100 menunjukkan bahwa suatu akun meningkat dibandingkan tahun dasar, sedangkan nilai di bawah 100 menunjukkan penurunan. Teknik ini membantu memperlihatkan arah dan besarnya perubahan akun secara relatif, tetapi belum menjelaskan kualitas perubahan tersebut. Oleh sebab itu, hasil indeks deret waktu dilengkapi dengan analisis rasio keuangan agar perubahan nominal dapat dihubungkan dengan kemampuan membayar kewajiban, struktur pendanaan, kemampuan menghasilkan laba, dan efisiensi aktivitas perusahaan.

$$Indeks_t = (\text{Nilai akun tahun } t / \text{Nilai akun tahun 2021}) \times 100$$

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan memenuhi liabilitas jangka pendek dengan aset lancar yang tersedia (Kasmir, 2019). Dalam perusahaan pertambangan, likuiditas diperlukan untuk mendukung kebutuhan kas operasional, pembayaran kepada pemasok dan kontraktor, serta kewajiban lancar lainnya. Namun, rasio yang semakin tinggi tidak selalu identik dengan kinerja yang semakin baik karena kelebihan kas, piutang, atau persediaan dapat mengindikasikan sumber daya yang belum dimanfaatkan secara produktif. Penelitian ini menggunakan Current Ratio dan Quick Ratio.

Current Ratio

Current Ratio membandingkan aset lancar dengan liabilitas lancar. Nilai lebih dari 1 kali menunjukkan bahwa secara nominal aset lancar melebihi liabilitas lancar, sedangkan nilai di bawah 1 kali mengindikasikan keterbatasan penyangga likuiditas. Interpretasi tetap mempertimbangkan komposisi aset lancar dan tren antartahun, sehingga tidak digunakan satu angka baku sebagai ukuran universal.

$$\text{Current Ratio} = \text{Aset Lancar} / \text{Liabilitas Lancar}$$

Quick Ratio

Quick Ratio mengukur kemampuan memenuhi liabilitas lancar dengan aset lancar yang relatif lebih cepat dicairkan karena persediaan dikeluarkan dari pembilang. Rasio ini relevan untuk menilai ketahanan likuiditas ketika realisasi persediaan memerlukan waktu. Nilai yang meningkat menunjukkan penguatan aset cepat dibandingkan kewajiban lancar, tetapi kenaikan yang sangat besar tetap perlu diuji terhadap efisiensi penggunaan kas dan piutang.

$$\text{Quick Ratio} = (\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}) / \text{Liabilitas Lancar}$$

Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas menunjukkan proporsi aset dan ekuitas yang dibiayai oleh liabilitas serta kemampuan perusahaan mempertahankan struktur pendanaan dalam jangka panjang (Kasmir, 2019). Pada perusahaan padat modal, utang dapat mendukung investasi dan ekspansi, tetapi peningkatan ketergantungan pada kreditur juga menambah beban tetap dan risiko ketika harga komoditas melemah. Karena itu, penurunan rasio utang pada umumnya mencerminkan penurunan risiko pembiayaan dan tidak tepat dinilai sebagai penurunan kinerja tanpa melihat dampaknya terhadap operasi dan profitabilitas. Penelitian ini menggunakan Debt to Asset Ratio dan Debt to Equity Ratio.

Debt to Asset Ratio

Debt to Asset Ratio (DAR) menunjukkan persentase total aset yang didanai oleh liabilitas. Rasio yang meningkat berarti porsi pendanaan dari kreditur bertambah, sedangkan penurunan menunjukkan semakin besar bagian aset yang ditopang oleh sumber dana selain liabilitas. Arah perubahan DAR perlu dibaca bersama kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan arus sumber daya untuk memenuhi kewajibannya.

$$\text{Debt to Asset Ratio} = (\text{Total Liabilitas} / \text{Total Aset}) \times 100\%$$

Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio (DER) membandingkan total liabilitas dengan total ekuitas. Nilai yang lebih tinggi menunjukkan bahwa liabilitas semakin besar relatif terhadap modal pemegang saham, sehingga eksposur risiko pembiayaan juga meningkat. Sebaliknya, penurunan DER pada umumnya memperkuat penyangga ekuitas. Meskipun leverage dapat meningkatkan Return on Equity ketika hasil investasi melebihi biaya pendanaan, manfaat tersebut harus dipertimbangkan bersama tambahan risiko keuangan.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = (\text{Total Liabilitas} / \text{Total Ekuitas}) \times 100\%$$

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas menilai kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari sumber daya dan kegiatan usahanya (Kasmir, 2019; Rahmah Fadillah et al., 2024). Untuk perusahaan batu bara, perubahan profitabilitas dapat dipengaruhi oleh volume penjualan, harga jual, biaya produksi, royalti, beban keuangan, dan pajak. Oleh karena itu, kenaikan laba bersih perlu dibandingkan dengan aset, ekuitas, dan pendapatan yang digunakan untuk menghasilkannya. Penelitian ini menggunakan Return on Assets, Return on Equity, dan Net Profit Margin.

Return on Assets

Return on Assets (ROA) menunjukkan kemampuan total aset menghasilkan laba bersih. Peningkatan ROA berarti laba bersih tumbuh lebih cepat daripada aset yang digunakan, sehingga secara umum mencerminkan perbaikan efektivitas penggunaan aset. Dalam penelitian ini, penyebut mengikuti data total aset pada akhir periode agar konsisten dengan metode perhitungan yang digunakan.

$$\text{Return on Assets} = (\text{Laba Bersih} / \text{Total Aset}) \times 100\%$$

Return on Equity

Return on Equity (ROE) mengukur tingkat pengembalian laba bersih terhadap modal pemegang saham, bukan terhadap total aset. Nilai ROE yang meningkat menunjukkan pengembalian ekuitas yang membaik, tetapi interpretasinya perlu dikaitkan dengan DER karena peningkatan leverage dapat memperbesar ROE sekaligus menambah risiko. Dalam penelitian ini, penyebut menggunakan total ekuitas pada akhir periode secara konsisten.

$$\text{Return on Equity} = (\text{Laba Bersih} / \text{Total Ekuitas}) \times 100\%$$

Net Profit Margin

Net Profit Margin (NPM) menunjukkan persentase pendapatan yang tersisa sebagai laba bersih setelah seluruh beban dan pajak. Peningkatan NPM mengindikasikan perbaikan kemampuan mengendalikan biaya atau memperoleh harga jual yang lebih menguntungkan, sedangkan penurunan dapat menunjukkan tekanan harga jual, kenaikan biaya, atau beban lain yang lebih besar. Karena industri batu bara bersifat siklis, perubahan NPM perlu dibandingkan dengan perkembangan pendapatan dan laba bersih pada indeks deret waktu.

$$\text{Net Profit Margin} = (\text{Laba Bersih Setelah Pajak} / \text{Pendapatan}) \times 100\%$$

Rasio Aktivitas

Rasio perputaran persediaan dan perputaran modal kerja dapat digunakan untuk menilai efisiensi pengelolaan sumber daya operasional. Penggunaan kedua indikator tersebut juga ditemukan dalam penelitian perusahaan subsektor pertambangan batu bara di Indonesia (Yunita, 2024). Rasio aktivitas menilai efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya untuk mendukung pendapatan. Rasio ini melengkapi likuiditas dan profitabilitas: aset lancar yang besar dapat memperkuat kemampuan membayar kewajiban, tetapi belum tentu efisien apabila perputarannya lambat. Penelitian ini menggunakan Inventory Turnover dan Working Capital Turnover. Kedua rasio dinyatakan dalam kali, bukan persentase.

Inventory Turnover

Inventory Turnover menunjukkan frekuensi rata-rata persediaan berputar selama satu periode. Agar pembilang dan penyebut berada pada basis biaya yang sebanding, rasio dihitung dengan membagi beban pokok pendapatan dengan rata-rata persediaan. Rasio yang meningkat umumnya menunjukkan perputaran yang lebih cepat, tetapi nilai yang terlalu tinggi dapat pula menandakan persediaan yang tidak memadai untuk kebutuhan operasi. Rata-rata persediaan diperoleh dari jumlah persediaan awal dan akhir periode yang dibagi dua.

$$\text{Inventory Turnover} = \text{Beban Pokok Pendapatan} / \text{Rata-rata Persediaan}$$

$$\text{Rata-rata Persediaan} = (\text{Persediaan Awal} + \text{Persediaan Akhir}) / 2$$

Working Capital Turnover

Working Capital Turnover mengukur kemampuan modal kerja bersih menghasilkan pendapatan. Modal kerja bersih merupakan selisih aset lancar dan liabilitas lancar, bukan aset tetap. Rasio yang meningkat dapat menunjukkan penggunaan modal kerja yang lebih produktif, tetapi nilai modal kerja bersih yang sangat kecil atau negatif dapat menghasilkan rasio yang ekstrem dan kehilangan makna ekonominya. Oleh sebab itu, hasil perhitungan harus dibaca bersama Current Ratio, Quick Ratio, serta nilai modal kerja bersih pada setiap tahun. Rata-rata modal kerja bersih diperoleh dari modal kerja bersih awal dan akhir periode.

$$\text{Working Capital Turnover} = \text{Pendapatan} / \text{Rata-rata Modal Kerja Bersih}$$

$$\text{Modal Kerja Bersih} = \text{Aset Lancar} - \text{Liabilitas Lancar}$$

Dasar Interpretasi dan Penggunaan Tolok Ukur

Angka baku seperti Current Ratio 200%, Debt to Asset Ratio 35%, Debt to Equity Ratio 80%, Return on Equity 30%, atau Net Profit Margin 20% tidak digunakan sebagai standar mutlak dalam penelitian ini. Tolok ukur tersebut dapat berbeda menurut model bisnis, intensitas modal, siklus komoditas, kebijakan pendanaan, dan karakteristik perusahaan. Penilaian utama dilakukan melalui perbandingan internal PT Adaro Energy Indonesia Tbk selama 2021–2023, arah perubahan setiap rasio, serta hubungan antarrasio. Dengan pendekatan ini, rasio yang meningkat tidak otomatis dinilai baik dan rasio yang menurun tidak otomatis dinilai buruk. Likuiditas yang sangat tinggi dapat menunjukkan aset lancar menganggur, sedangkan penurunan rasio utang umumnya mencerminkan risiko pembiayaan yang lebih rendah. Perbandingan eksternal dengan median perusahaan batu bara sejenis dapat memperkaya analisis, tetapi memerlukan sampel pembanding yang berada di luar cakupan penelitian ini.

Penelitian Terdahulu dan Posisi Penelitian

Penelitian mengenai kinerja keuangan PT Adaro Energy Indonesia Tbk telah dilakukan dengan periode dan keluasan indikator yang berbeda. Saputra dan Sarumpaet (2023) menganalisis periode 2015–2021 dan menemukan likuiditas yang relatif baik, sementara rata-rata ROA dan ROE dinilai relatif rendah. Ariza et al. (2023) mengkaji periode 2018–2021 dengan empat kelompok rasio dan menunjukkan bahwa arah kinerja tidak seragam pada setiap dimensi. Simamora et al. (2023) menilai periode 2018–2022 dengan penekanan pada Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return on Assets. Hasil-hasil tersebut memperlihatkan bahwa kesimpulan kinerja dapat berbeda apabila periode, indikator, dan dasar interpretasi yang digunakan berbeda.

Adin dan Irawan (2024) menggunakan pendekatan Index Time Series pada perusahaan dan periode yang sama, yaitu 2021–2023, dengan fokus pada rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas. Kedekatan objek dan periode tersebut ditempatkan sebagai landasan empiris, bukan diabaikan. Posisi penelitian ini bersifat pengembangan inkremental melalui penggunaan empat kelompok rasio yang mencakup sembilan indikator, termasuk Inventory Turnover dan Working Capital Turnover, serta pengaitan hasil rasio dengan indeks deret waktu tahun dasar 2021. Dengan demikian, kontribusi penelitian terletak pada perluasan dimensi efisiensi aktivitas dan sintesis hubungan antarrasio, bukan pada klaim bahwa objek atau periodenya belum pernah diteliti.

Sintesis Teoretis

Berdasarkan uraian tersebut, kinerja keuangan dalam penelitian ini dipahami sebagai hasil terpadu dari kemampuan menjaga likuiditas, mengendalikan risiko solvabilitas, menghasilkan laba, dan memanfaatkan sumber daya secara efisien. Indeks deret waktu menjelaskan arah perubahan akun terhadap tahun dasar, sedangkan rasio keuangan menjelaskan hubungan ekonomi di antara akun-akun tersebut. Current Ratio dan Quick Ratio menunjukkan penyangga kewajiban jangka pendek; DAR dan DER menunjukkan tingkat ketergantungan pada liabilitas; ROA, ROE, dan NPM menunjukkan hasil ekonomi dari aset, ekuitas, dan pendapatan; sedangkan Inventory Turnover dan Working Capital Turnover menunjukkan efisiensi perputaran sumber daya. Kesimpulan kinerja ditarik dari konsistensi pola seluruh indikator, bukan dari satu rasio atau satu tolok ukur umum. Kerangka ini sekaligus menjadi dasar agar metode perhitungan dan interpretasi pada bagian hasil dan pembahasan tetap konsisten.

METODE PENELITIAN

Desain dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan desain deskriptif kuantitatif dengan pendekatan studi kasus pada PT Adaro Energy Indonesia Tbk. Pendekatan kuantitatif digunakan karena data yang dianalisis berupa angka-angka dalam laporan keuangan yang ditransformasikan melalui perhitungan indeks dan rasio, sedangkan sifat deskriptif digunakan untuk menjelaskan pola perubahan kinerja tanpa melakukan pengujian hipotesis atau hubungan sebab-akibat (Sugiyono, 2023). Dengan desain tersebut, penelitian tidak melibatkan wawancara, observasi lapangan, analisis kualitatif, purposive sampling, snowball sampling, ataupun triangulasi.

Objek, Periode, dan Unit Analisis

Objek penelitian adalah PT Adaro Energy Indonesia Tbk. Periode pengamatan mencakup tiga tahun buku yang berakhir pada 31 Desember 2021, 31 Desember 2022, dan 31 Desember 2023. Unit analisisnya adalah perusahaan-tahun (company-year), sehingga terdapat tiga unit pengamatan utama. Seluruh laporan keuangan tahunan dalam periode tersebut dianalisis; oleh karena itu, penelitian ini tidak menggunakan teknik pengambilan sampel. Data komparatif tahun 2020 hanya digunakan sebagai saldo awal untuk menghitung rata-rata persediaan dan rata-rata modal kerja bersih tahun 2021, bukan sebagai tambahan periode penilaian.

Jenis, Sumber, dan Teknik Pengumpulan Data

Penelitian menggunakan data sekunder kuantitatif yang bersumber dari laporan tahunan dan laporan keuangan konsolidasian auditan PT Adaro Energy Indonesia Tbk untuk tahun buku 2021–2023, yang diperoleh melalui laman resmi perusahaan (PT Adaro Energy Indonesia Tbk, 2022, 2023, 2024). Data perhitungan diambil dari laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi konsolidasian dalam satuan dolar Amerika Serikat (USD). Pos yang dikumpulkan meliputi aset lancar, liabilitas lancar, persediaan, total aset, total liabilitas, total ekuitas, pendapatan usaha, beban pokok pendapatan, dan laba tahun berjalan yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk. Definisi laba bersih yang sama digunakan sebagai pembilang ROA, ROE, dan NPM untuk menjaga konsistensi.

Pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi. Setiap angka dicatat pada lembar ekstraksi data yang memuat tahun buku, nama laporan, halaman atau nomor catatan laporan keuangan, nama pos, satuan, dan nilai. Data kemudian diperiksa kembali dengan mencocokkan angka pada laporan tahun berjalan terhadap angka komparatif yang disajikan pada laporan tahun berikutnya. Laporan keberlanjutan dapat digunakan sebagai informasi konteks perusahaan, tetapi tidak digunakan sebagai sumber angka dalam perhitungan rasio.

Definisi Operasional dan Formula Analisis

Analisis horizontal dilakukan melalui Time Series Index dengan tahun 2021 sebagai tahun dasar bernilai 100. Analisis ini dilengkapi sembilan rasio keuangan yang terdiri atas dua rasio likuiditas, dua rasio solvabilitas, tiga rasio profitabilitas, dan dua rasio aktivitas. Formula dan satuan pengukuran disajikan pada Tabel 1 agar perhitungan dapat direplikasi.

Tabel 1. Operasionalisasi Analisis Indeks dan Rasio Keuangan

Kelompok	Indikator	Formula	Satuan dan Makna Utama
Analisis horizontal	Time Series Index	$\text{Indeks}_{i,t} = (\text{Nilai pos } i \text{ tahun } t / \text{Nilai pos } i \text{ tahun } 2021) \times 100$	Indeks; 2021 = 100. Nilai >100 berarti pos meningkat dan <100 berarti menurun dari tahun dasar.
Likuiditas	Current Ratio	Aset Lancar / Liabilitas Lancar	Kali (x); kemampuan aset lancar menutup liabilitas lancar.
Likuiditas	Quick Ratio	$(\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}) / \text{Liabilitas Lancar}$	Kali (x); kemampuan aset yang lebih likuid menutup liabilitas lancar.
Solvabilitas	Debt to Asset Ratio (DAR)	$(\text{Total Liabilitas} / \text{Total Aset}) \times 100\%$	Persen; proporsi aset yang didanai oleh liabilitas.
Solvabilitas	Debt to Equity Ratio (DER)	$(\text{Total Liabilitas} / \text{Total Ekuitas}) \times 100\%$	Persen; besarnya liabilitas relatif terhadap ekuitas.
Profitabilitas	Return on Assets (ROA)	$(\text{Laba Bersih} / \text{Total Aset}) \times 100\%$	Persen; kemampuan aset akhir periode menghasilkan laba bersih.
Profitabilitas	Return on Equity (ROE)	$(\text{Laba Bersih} / \text{Total Ekuitas}) \times 100\%$	Persen; Tingkat pengembalian terhadap ekuitas akhir periode.
Profitabilitas	Net Profit Margin (NPM)	$(\text{Laba Bersih} / \text{Pendapatan Usaha}) \times 100\%$	Persen; bagian pendapatan yang menjadi laba bersih.
Aktivitas	Inventory Turnover	Beban Pokok Pendapatan / Rata-rata Persediaan	Kali (x); frekuensi rata-rata persediaan berputar.
Aktivitas	Working Capital Turnover	$\text{Pendapatan Usaha} / \text{Rata-rata Modal Kerja Bersih}$	Kali (x); kemampuan rata-rata modal kerja bersih menghasilkan pendapatan.

Untuk rasio aktivitas, rata-rata persediaan dihitung dengan formula $(\text{persediaan awal} + \text{persediaan akhir}) / 2$. Modal kerja bersih dihitung sebagai aset lancar dikurangi liabilitas lancar, sedangkan rata-rata modal kerja bersih dihitung dengan formula $(\text{modal kerja bersih awal} + \text{modal kerja bersih akhir}) / 2$. Saldo akhir 2020 digunakan sebagai saldo awal 2021. Current Ratio, Quick Ratio, Inventory Turnover, dan Working Capital Turnover dinyatakan dalam kali, sedangkan DAR, DER, ROA, ROE, dan NPM dinyatakan dalam persen.

Prosedur Analisis Data

Analisis data dilakukan secara berurutan sebagai berikut.

1. Mengunduh laporan tahunan dan laporan keuangan konsolidasian auditan untuk tahun buku 2021, 2022, dan 2023 dari laman resmi perusahaan.

2. Mengekstraksi pos laporan keuangan yang diperlukan dan menyeragamkan seluruh angka dalam USD tanpa mengubah skala selama pembilang dan penyebut menggunakan satuan yang sama.
3. Memeriksa konsistensi angka, klasifikasi pos, dan saldo komparatif antarlaporan, termasuk saldo tahun 2020 yang digunakan untuk memperoleh nilai rata-rata tahun 2021.
4. Menghitung Time Series Index untuk setiap pos keuangan dengan menetapkan 2021 sebagai tahun dasar bernilai 100, kemudian menghitung indeks 2022 dan 2023 terhadap nilai tahun dasar tersebut.
5. Menghitung sembilan rasio keuangan dengan formula pada Tabel 1 dan menyajikan hasil dengan pembulatan dua angka desimal. Perhitungan menggunakan nilai sebelum pembulatan agar tidak menimbulkan selisih.
6. Membandingkan hasil 2021–2023 secara horizontal, mengidentifikasi pola meningkat, menurun, stabil, atau berfluktuasi, serta menafsirkan setiap perubahan sesuai makna ekonominya.
7. Menyintesis hasil indeks, rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas untuk menarik kesimpulan kinerja keuangan secara keseluruhan. Hasil perhitungan diperiksa ulang dengan formula yang sama sebelum disajikan.

Dasar Interpretasi dan Penarikan Kesimpulan

Penelitian tidak menggunakan kategori A–D yang menganggap setiap kenaikan sebagai kondisi sangat baik dan setiap penurunan sebagai kondisi kurang baik. Kategori tersebut tidak sesuai karena arah ekonomis setiap rasio berbeda. Penilaian dilakukan berdasarkan tren internal perusahaan selama 2021–2023, arah rasio, hubungan antarrasio, dan konteks perusahaan. Pedoman interpretasi ditunjukkan pada Tabel 2.

Tabel 2. Pedoman Interpretasi Hasil Analisis

Kelompok	Pedoman Interpretasi
Time Series Index	Indeks >100 menunjukkan kenaikan pos dari 2021, indeks <100 menunjukkan penurunan, dan indeks =100 menunjukkan tidak ada perubahan. Arah perubahan pos tidak langsung dikategorikan baik atau buruk sebelum dikaitkan dengan rasio dan sifat pos tersebut.
Likuiditas	Kenaikan umumnya memperkuat kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek, tetapi nilai yang terlalu tinggi dapat menunjukkan aset lancar yang kurang produktif. Penurunan perlu dinilai bersama komposisi aset lancar dan liabilitas lancar.
Solvabilitas	Penurunan DAR atau DER pada umumnya menunjukkan berkurangnya ketergantungan pada liabilitas dan risiko pembiayaan. Kenaikan menunjukkan leverage dan risiko yang lebih tinggi, tetapi dampaknya tetap dikaitkan dengan profitabilitas.
Profitabilitas	Kenaikan ROA, ROE, atau NPM pada umumnya menunjukkan perbaikan kemampuan menghasilkan laba, sedangkan penurunan menunjukkan pelemahan relatif terhadap aset, ekuitas, atau pendapatan.
Aktivitas	Kenaikan perputaran pada umumnya menunjukkan pemanfaatan sumber daya yang lebih cepat. Namun, rasio yang ekstrem harus ditelaah karena persediaan yang terlalu rendah atau modal kerja bersih yang mendekati nol maupun negatif dapat mengurangi makna rasio.
Kesimpulan keseluruhan	Kinerja tidak ditentukan oleh satu angka baku atau satu rasio. Kesimpulan ditarik dari konsistensi pola seluruh indikator, misalnya keseimbangan antara likuiditas, penurunan risiko utang, profitabilitas, dan efisiensi aktivitas.

Tolok ukur umum seperti Current Ratio 200%, DAR 35%, DER 80%, ROE 30%, atau NPM 20% tidak digunakan sebagai batas absolut karena penelitian tidak menyediakan kelompok pembanding perusahaan batu bara yang sejenis. Dengan demikian, istilah “membaik” atau “melemah” hanya diberikan setelah arah perubahan rasio ditafsirkan sesuai fungsi ekonominya dan dihubungkan dengan indikator lain. Pendekatan ini menjaga konsistensi antara kajian teori, metode, hasil, pembahasan, dan simpulan.

HASIL PENELITIAN

Deskripsi Data Penelitian

Penelitian ini menganalisis kinerja keuangan PT Adaro Energy Indonesia Tbk selama 2021–2023 menggunakan laporan tahunan dan laporan keuangan konsolidasian auditan dalam satuan ribuan dolar Amerika Serikat (USD) (PT Adaro Energy Indonesia Tbk, 2022, 2023, 2024). Data 2020 hanya digunakan sebagai saldo awal perhitungan rata-rata persediaan dan modal kerja bersih 2021; periode penilaian tetap 2021–2023.

Pos keuangan disesuaikan dengan definisi operasional: persediaan diambil dari pos persediaan, bukan piutang usaha; laba bersih menggunakan laba tahun berjalan yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk secara konsisten untuk ROA, ROE, dan NPM; sedangkan ekuitas menggunakan total ekuitas konsolidasian. Modal kerja bersih dihitung sebagai aset lancar dikurangi liabilitas lancar. Data dasar disajikan pada Tabel 1.

Tabel 3. Data Keuangan Dasar PT Adaro Energy Indonesia Tbk (ribuan USD)

Pos Keuangan	2020*	2021	2022	2023
Aset lancar	1.731.867	2.838.132	5.319.309	4.302.033
Liabilitas lancar	1.144.923	1.361.558	2.447.512	2.135.234
Persediaan	105.134	125.738	199.200	171.076
Total aset	—	7.586.936	10.782.307	10.472.711
Total liabilitas	—	3.128.621	4.254.969	3.063.961
Total ekuitas	—	4.458.315	6.527.338	7.408.750
Pendapatan usaha	—	3.992.718	8.102.399	6.517.556
Beban pokok pendapatan	—	2.222.972	3.449.427	3.980.272
Laba pemilik entitas induk	—	933.492	2.493.080	1.641.437
Modal kerja bersih	586.944	1.476.574	2.871.797	2.166.799

Sumber: laporan keuangan konsolidasian auditan, diolah penulis (PT Adaro Energy Indonesia Tbk, 2022, 2023, 2024). *Data 2020 hanya digunakan sebagai saldo awal perhitungan rata-rata tahun 2021.

Analisis Time Series Index

Analisis horizontal menggunakan 2021 sebagai tahun dasar bernilai 100. Dengan demikian, indeks di atas 100 menunjukkan kenaikan nilai pos dibandingkan 2021, sedangkan indeks di bawah 100 menunjukkan penurunan. Hasil Time Series Index disajikan pada Tabel 2.

Tabel 4. Time Series Index Pos Keuangan (2021 = 100)

Pos Keuangan	2021	2022	2023
Aset lancar	100,00	187,42	151,58
Liabilitas lancar	100,00	179,76	156,82
Persediaan	100,00	158,42	136,06
Total aset	100,00	142,12	138,04
Total liabilitas	100,00	136,00	97,93
Total ekuitas	100,00	146,41	166,18
Pendapatan usaha	100,00	202,93	163,24

Pos Keuangan	2021	2022	2023
Beban pokok pendapatan	100,00	155,17	179,05
Laba pemilik entitas induk	100,00	267,07	175,84
Modal kerja bersih	100,00	194,49	146,75

Sumber: data sekunder diolah penulis (2025).

Indeks aset lancar, liabilitas lancar, persediaan, dan modal kerja bersih mencapai nilai tertinggi pada 2022, kemudian menurun pada 2023, tetapi seluruhnya masih berada di atas tahun dasar. Pada 2023, aset lancar berada pada indeks 151,58 dan liabilitas lancar pada 156,82, sedangkan modal kerja bersih tetap 46,75% lebih tinggi daripada 2021. Pola ini menunjukkan ekspansi komponen lancar pada 2022 yang diikuti moderasi pada 2023.

Dari sisi struktur pendanaan, indeks total aset 2023 sebesar 138,04 dan total ekuitas sebesar 166,18, sementara total liabilitas turun ke 97,93. Dari sisi hasil usaha, pendapatan, beban pokok pendapatan, dan laba pemilik entitas induk mencapai indeks tertinggi pada 2022. Pada 2023 ketiganya berubah menjadi 163,24; 179,05; dan 175,84. Artinya, pendapatan dan laba 2023 lebih rendah daripada 2022, tetapi tetap lebih tinggi daripada tahun dasar, sedangkan beban pokok pendapatan justru meningkat dibandingkan 2022. Perubahan ini sesuai dengan penyajian kinerja dalam laporan tahunan perusahaan tahun buku 2023 (PT Adaro Energy Indonesia Tbk, 2024).

Analisis Rasio Keuangan

Perhitungan rasio mengikuti formula dan satuan pada metode penelitian. Current Ratio, Quick Ratio, Inventory Turnover, dan Working Capital Turnover dinyatakan dalam kali (x), sedangkan DAR, DER, ROA, ROE, dan NPM dinyatakan dalam persen. Seluruh hasil dibulatkan menjadi dua angka desimal setelah perhitungan dilakukan menggunakan angka sebelum pembulatan.

1. Rasio Likuiditas

Tabel 5. Hasil Perhitungan Rasio Likuiditas

Tahun	Aset Lancar	Liabilitas Lancar	Persediaan	CR (x)	QR (x)
2021	2.838.132	1.361.558	125.738	2,08	1,99
2022	5.319.309	2.447.512	199.200	2,17	2,09
2023	4.302.033	2.135.234	171.076	2,01	1,93

Sumber: data sekunder diolah penulis (2025).

Current Ratio meningkat dari 2,08 kali pada 2021 menjadi 2,17 kali pada 2022, lalu turun menjadi 2,01 kali pada 2023. Quick Ratio menunjukkan pola yang sama, yaitu 1,99 kali, 2,09 kali, dan 1,93 kali. Dengan demikian, likuiditas menguat pada 2022 dan mengalami moderasi pada 2023. Meskipun menurun, pada 2023 aset lancar masih sekitar 2,01 kali liabilitas lancar dan aset lancar setelah dikurangi persediaan masih 1,93 kali liabilitas lancar. Secara tren internal, posisi likuiditas 2023 tetap relatif dekat dengan 2021, tanpa menggunakan kategori A–D atau batas baku sebagai penilaian absolut.

2. Rasio Solvabilitas

Tabel 6. Hasil Perhitungan Rasio Solvabilitas

Tahun	Total Liabilitas	Total Aset	Total Ekuitas	DAR (%)	DER (%)
2021	3.128.621	7.586.936	4.458.315	41,24	70,17
2022	4.254.969	10.782.307	6.527.338	39,46	65,19
2023	3.063.961	10.472.711	7.408.750	29,26	41,36

Sumber: data sekunder diolah penulis (2025).

DAR menurun secara berurutan dari 41,24% pada 2021 menjadi 39,46% pada 2022 dan 29,26% pada 2023. DER juga menurun dari 70,17% menjadi 65,19% dan kemudian 41,36%. Penurunan kedua rasio menunjukkan bahwa proporsi aset yang didanai liabilitas serta besarnya liabilitas relatif terhadap ekuitas semakin rendah. Oleh karena

itu, berdasarkan arah ekonominya, tren solvabilitas selama periode penelitian menunjukkan penguatan struktur pendanaan dan penurunan ketergantungan perusahaan pada liabilitas, bukan penurunan kinerja.

3. Rasio Profitabilitas

Tabel 7. Hasil Perhitungan Rasio Profitabilitas

Tahun	Lab a Pemilik Entitas Induk	ROA (%)	ROE (%)	NPM (%)
2021	933.492	12,30	20,94	23,38
2022	2.493.080	23,12	38,19	30,77
2023	1.641.437	15,67	22,16	25,18

Sumber: data sekunder diolah penulis (2025).

ROA meningkat dari 12,30% pada 2021 menjadi 23,12% pada 2022, lalu menurun menjadi 15,67% pada 2023. ROE bergerak dari 20,94% menjadi 38,19% dan kemudian 22,16%, sedangkan NPM berubah dari 23,38% menjadi 30,77% dan 25,18%. Ketiga indikator mencapai puncak pada 2022. Penurunan pada 2023 menunjukkan pelemahan profitabilitas dibandingkan 2022, tetapi seluruh rasio profitabilitas 2023 masih lebih tinggi daripada 2021. Pola tersebut menunjukkan profitabilitas yang berfluktuasi, bukan penurunan terus-menerus sepanjang periode penelitian.

4. Rasio Aktivitas

Tabel 8. Hasil Perhitungan Rasio Aktivitas

Tahun	Rata-rata Persediaan	Inventory Turnover (x)	Rata-rata Bersih	Modal Kerja	Working Capital Turnover (x)	Capital
2021	115.436	19,26	1.031.759		3,87	
2022	162.469	21,23	2.174.186		3,73	
2023	185.138	21,50	2.519.298		2,59	

Sumber: data sekunder diolah penulis (2025).

Inventory Turnover meningkat dari 19,26 kali pada 2021 menjadi 21,23 kali pada 2022 dan 21,50 kali pada 2023. Hal ini menunjukkan bahwa perputaran rata-rata persediaan sedikit lebih cepat selama periode penelitian. Sebaliknya, Working Capital Turnover menurun dari 3,87 kali menjadi 3,73 kali dan 2,59 kali. Penurunan pada 2023 berarti setiap satu dolar rata-rata modal kerja bersih menghasilkan pendapatan yang lebih rendah dibandingkan dua tahun sebelumnya. Temuan ini menunjukkan bahwa perbaikan perputaran persediaan tidak diikuti peningkatan efisiensi penggunaan modal kerja bersih.

Ringkasan dan Sintesis Hasil

Tabel 9. Ringkasan Sembilan Rasio Keuangan Tahun 2021–2023

Tahun	CR (x)	QR (x)	DAR (%)	DER (%)	ROA (%)	ROE (%)	NPM (%)	ITO (x)	WCT (x)
2021	2,08	1,99	41,24	70,17	12,30	20,94	23,38	19,26	3,87
2022	2,17	2,09	39,46	65,19	23,12	38,19	30,77	21,23	3,73
2023	2,01	1,93	29,26	41,36	15,67	22,16	25,18	21,50	2,59

Sumber: data sekunder diolah penulis (2025).

Secara keseluruhan, likuiditas dan profitabilitas mencapai nilai tertinggi pada 2022, lalu mengalami moderasi pada 2023, meskipun profitabilitas tetap di atas 2021. DAR dan DER terus menurun, sementara Inventory Turnover meningkat bertahap. Aspek yang perlu mendapat perhatian ialah Working Capital Turnover yang turun hingga 2,59 kali pada 2023.

Hasil menunjukkan kinerja yang multidimensi: solvabilitas dan perputaran persediaan menguat, sedangkan likuiditas, profitabilitas, dan efisiensi modal kerja berfluktuasi. Karena itu, hasil tidak diberi kategori A–D atau

ditentukan oleh satu rasio; penilaian akhir mengaitkan seluruh indikator dengan konteks perusahaan pada bagian pembahasan.

PEMBAHASAN

Pembahasan dilakukan dengan menghubungkan hasil Time Series Index dan sembilan rasio keuangan, teori rasio, penelitian terdahulu, serta kondisi PT Adaro Energy Indonesia Tbk dan industri batu bara. Interpretasi didasarkan pada arah ekonomi setiap indikator dan tren internal 2021–2023. Karena makna setiap rasio berbeda, kenaikan tidak selalu berarti membaik dan penurunan tidak selalu berarti memburuk; hasil juga tidak diklasifikasikan menggunakan kategori A–D (Kasmir, 2019).

Keterkaitan Indeks Deret Waktu dengan Kinerja Rasio

Time Series Index menunjukkan bahwa 2022 merupakan puncak hasil usaha selama periode penelitian. Dibandingkan tahun dasar 2021, indeks pendapatan mencapai 202,93 dan laba yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk mencapai 267,07. Laporan tahunan 2022 menjelaskan bahwa pertumbuhan pendapatan terutama ditopang oleh kenaikan harga jual rata-rata batu bara dan volume penjualan. Kondisi tersebut mencerminkan karakter industri pertambangan batu bara yang sensitif terhadap pergerakan harga komoditas (PT Adaro Energy Indonesia Tbk, 2023).

Pada 2023, indeks pendapatan dan laba turun menjadi 163,24 dan 175,84, tetapi masih berada di atas tahun dasar. Sebaliknya, indeks beban pokok pendapatan meningkat menjadi 179,05. Perusahaan melaporkan bahwa harga jual rata-rata turun 26%, sedangkan volume penjualan justru meningkat 7% menjadi 65,71 juta ton (PT Adaro Energy Indonesia Tbk, 2024). Dengan demikian, pelemahan pendapatan dan laba pada 2023 lebih tepat dikaitkan dengan normalisasi harga batu bara serta peningkatan relatif beban pokok pendapatan. Kenaikan volume penjualan menunjukkan bahwa penurunan pendapatan bukan disebabkan oleh melemahnya kemampuan perusahaan menjual produk. Moderasi pendapatan dan profitabilitas pada 2023 terjadi bersamaan dengan normalisasi harga batu bara setelah mencapai tingkat yang sangat tinggi pada 2022. Kondisi tersebut sejalan dengan perkembangan pasar batu bara dan komoditas global yang dilaporkan oleh International Energy Agency (2023) dan World Bank (2023). IEA mencatat normalisasi harga batu bara pada 2023, sedangkan World Bank melaporkan penurunan harga komoditas pada periode tersebut.

1. Rasio Likuiditas

Current Ratio tercatat sebesar 2,08 kali pada 2021, meningkat menjadi 2,17 kali pada 2022, kemudian turun menjadi 2,01 kali pada 2023. Quick Ratio menunjukkan pola serupa, yaitu 1,99 kali, 2,09 kali, dan 1,93 kali. Penguatan pada 2022 terjadi karena aset lancar tumbuh 87,42% dari tahun dasar, lebih cepat daripada liabilitas lancar yang tumbuh 79,76%. Pada 2023, aset lancar turun sekitar 19,12% dibandingkan 2022, sedangkan liabilitas lancar turun sekitar 12,76%, sehingga kedua rasio mengalami moderasi.

Menurut Kasmir (2019), Current Ratio dan Quick Ratio menggambarkan kemampuan aset lancar menutup kewajiban jangka pendek. Nilai yang tetap di atas 1 kali menunjukkan bahwa secara nominal aset lancar, termasuk setelah persediaan dikeluarkan, masih melebihi liabilitas lancar. Selisih Current Ratio dan Quick Ratio yang hanya sekitar 0,08–0,09 kali juga menunjukkan bahwa posisi likuiditas tidak sangat bergantung pada persediaan. Bahkan, persediaan akhir 2023 turun dari USD 199,20 juta menjadi USD 171,08 juta, sehingga dugaan penumpukan persediaan tidak didukung data.

Temuan ini konsisten dengan Saputra dan Sarumpaet (2023), yang menemukan kemampuan likuiditas PT Adaro Energy Indonesia Tbk relatif memadai pada periode 2015–2021. Pola Current Ratio yang meningkat pada 2022 lalu menurun pada 2023 juga sejalan dengan Adin dan Irawan (2024), yang tetap menilai perusahaan memiliki penyangga likuiditas. Namun, kecukupan likuiditas perlu dibaca bersama Working Capital Turnover yang menurun. Artinya, penyangga aset lancar tetap kuat, tetapi produktivitas modal kerja bersih dalam menghasilkan pendapatan melemah pada akhir periode.

2. Rasio Solvabilitas

Debt to Asset Ratio (DAR) menurun dari 41,24% pada 2021 menjadi 39,46% pada 2022 dan 29,26% pada 2023. Debt to Equity Ratio (DER) juga turun dari 70,17% menjadi 65,19% dan 41,36%. Indeks 2023 memperkuat temuan tersebut: total liabilitas turun menjadi 97,93 dibandingkan tahun dasar, sementara total aset dan total ekuitas

meningkat menjadi 138,04 dan 166,18. Dengan kata lain, aset dan ekuitas perusahaan berkembang tanpa diikuti peningkatan liabilitas dalam proporsi yang sama.

Secara teori, penurunan DAR menunjukkan semakin kecil proporsi aset yang didanai oleh liabilitas, sedangkan penurunan DER menunjukkan semakin kuatnya penyangga ekuitas terhadap kewajiban (Kasmir, 2019). Oleh karena itu, penurunan DAR dan DER dalam penelitian ini merupakan penguatan solvabilitas dan pengurangan risiko pembiayaan, bukan pelemahan kinerja. Interpretasi ini sejalan dengan arah temuan Adin dan Irawan (2024) mengenai penurunan DER PT Adaro Energy Indonesia Tbk. Revanza dan Wahyuni (2023) juga menemukan bahwa DAR dan DER berpengaruh terhadap financial distress pada perusahaan sektor energi, sehingga perubahan leverage memang relevan untuk dipantau. Meskipun demikian, rasio yang lebih rendah tidak berarti perusahaan bebas risiko; kecukupan arus kas, kebutuhan investasi, dan profitabilitas tetap perlu dipertimbangkan bersama.

3. Rasio Profitabilitas

Return on Assets (ROA) meningkat dari 12,30% pada 2021 menjadi 23,12% pada 2022, lalu turun menjadi 15,67% pada 2023. Return on Equity (ROE) bergerak dari 20,94% menjadi 38,19% dan 22,16%, sedangkan Net Profit Margin (NPM) berubah dari 23,38% menjadi 30,77% dan 25,18%. Ketiga rasio mencapai nilai tertinggi pada 2022, kemudian menurun pada 2023, tetapi tetap berada di atas 2021. Dengan demikian, profitabilitas berfluktuasi dan tidak mengalami penurunan terus-menerus seperti yang dinyatakan dalam naskah awal.

Peningkatan 2022 menunjukkan bahwa laba tumbuh lebih cepat daripada aset, ekuitas, dan pendapatan. Sebaliknya, pada 2023 pendapatan turun sekitar 19,56% dan laba pemilik entitas induk turun sekitar 34,16%, sedangkan beban pokok pendapatan meningkat sekitar 15,39%. Penurunan harga jual rata-rata batu bara sebesar 26%, meskipun volume penjualan meningkat, memberikan penjelasan empiris atas normalisasi margin dan pengembalian pada 2023 (PT Adaro Energy Indonesia Tbk, 2024). Hal ini sesuai teori bahwa ROA, ROE, dan NPM perlu ditafsirkan melalui perkembangan laba, sumber daya, pendapatan, dan biaya, khususnya pada industri komoditas yang siklus (Kasmir, 2019).

Saputra dan Sarumpaet (2023) menemukan bahwa rata-rata ROA dan ROE PT Adaro Energy Indonesia Tbk pada 2015–2021 relatif rendah, tetapi membaik pada akhir 2021. Penelitian ini memperpanjang gambaran tersebut dengan menunjukkan lonjakan profitabilitas pada 2022 dan moderasi pada 2023. Pola NPM yang meningkat pada 2022 lalu menurun pada 2023 juga sejalan dengan Adin dan Irawan (2024). Perbandingan ini menunjukkan bahwa kesimpulan profitabilitas sangat dipengaruhi periode pengamatan dan siklus harga batu bara, sehingga hasil 2023 tidak tepat dipandang sebagai kemerosotan struktural tanpa mempertimbangkan tingginya basis 2022.

4. Rasio Aktivitas

Inventory Turnover yang dihitung menggunakan beban pokok pendapatan dan rata-rata persediaan meningkat dari 19,26 kali pada 2021 menjadi 21,23 kali pada 2022 dan 21,50 kali pada 2023. Kenaikan ini menunjukkan perputaran persediaan yang sedikit lebih cepat. Persediaan akhir 2023 juga menurun dibandingkan 2022, sementara volume penjualan batu bara meningkat. Oleh sebab itu, data tidak mendukung dugaan bahwa penurunan kinerja 2023 disebabkan penumpukan persediaan yang tidak terjual.

Secara teori, perputaran yang lebih tinggi menunjukkan semakin cepat persediaan digunakan dalam kegiatan usaha, walaupun nilai yang terlalu tinggi juga perlu diperiksa agar tidak menimbulkan kekurangan persediaan operasional (Kasmir, 2019). Sugiarti dan Djauhari (2023) menemukan bahwa perubahan perputaran persediaan dapat berkaitan dengan margin laba kotor pada objek penelitian yang berbeda. Namun, hasil PT Adaro Energy Indonesia Tbk menunjukkan bahwa Inventory Turnover masih meningkat pada 2023 ketika NPM menurun. Artinya, perputaran persediaan bukan satu-satunya penentu profitabilitas; pada perusahaan batu bara, perubahan harga jual dan biaya produksi dapat memberikan pengaruh yang lebih dominan.

Working Capital Turnover menurun dari 3,87 kali pada 2021 menjadi 3,73 kali pada 2022 dan 2,59 kali pada 2023. Penurunan 2023 terjadi karena rata-rata modal kerja bersih meningkat menjadi sekitar USD 2,52 miliar, sedangkan pendapatan turun menjadi USD 6,52 miliar. Dengan demikian, setiap satu dolar rata-rata modal kerja bersih menghasilkan pendapatan yang lebih rendah. Temuan ini tidak bertentangan dengan kenaikan Inventory Turnover karena kedua rasio mengukur basis yang berbeda: persediaan hanya salah satu komponen aset lancar, sedangkan modal kerja bersih mencakup seluruh aset lancar dikurangi liabilitas lancar. Tirtanata dan Yanti (2021) menemukan bahwa Working Capital Turnover secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA pada perusahaan manufaktur yang mereka teliti. Hasil tersebut menguatkan kehati-hatian agar penurunan perputaran modal kerja tidak langsung dianggap sebagai penyebab penurunan profitabilitas tanpa pengujian kausal.

Sintesis Pembahasan

Secara terpadu, kinerja keuangan perusahaan selama 2021–2023 menunjukkan pola yang tidak seragam antardimensi. Likuiditas tetap memadai walaupun mengalami moderasi pada 2023; solvabilitas menguat karena ketergantungan pada liabilitas menurun; profitabilitas mencapai puncak pada 2022 dan menurun pada 2023 tetapi masih di atas 2021; Inventory Turnover meningkat, sedangkan Working Capital Turnover menurun. Pola ini memperlihatkan bahwa penguatan struktur pendanaan dan perputaran persediaan dapat terjadi bersamaan dengan tekanan margin serta efisiensi modal kerja.

Karakteristik industri batu bara menjelaskan sebagian perbedaan tersebut. Tahun 2022 memperoleh dukungan harga komoditas yang tinggi, sedangkan 2023 ditandai normalisasi harga jual meskipun volume penjualan meningkat. Oleh karena itu, hasil penelitian tidak menunjukkan kondisi yang secara keseluruhan mengkhawatirkan. Perusahaan memiliki penyangga likuiditas dan struktur modal yang lebih kuat, tetapi perlu menjaga efisiensi penggunaan modal kerja, pengendalian beban pokok pendapatan, serta ketahanan margin ketika harga komoditas melemah.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan Time Series Index dan analisis sembilan rasio keuangan PT Adaro Energy Indonesia Tbk periode 2021–2023, simpulan penelitian adalah Time Series Index menunjukkan puncak pendapatan dan laba pada 2022. Pada 2023, pendapatan dan laba menurun dibandingkan 2022 tetapi tetap lebih tinggi daripada 2021, sedangkan beban pokok pendapatan meningkat. Pola ini mencerminkan normalisasi hasil usaha setelah tingginya harga batu bara pada 2022. Likuiditas perusahaan tetap memadai. Current Ratio dan Quick Ratio meningkat pada 2022 kemudian menurun menjadi 2,01 kali dan 1,93 kali pada 2023. Penurunan tersebut merupakan moderasi, bukan indikasi ketidakmampuan memenuhi kewajiban jangka pendek. Solvabilitas menguat secara konsisten. DAR menurun dari 41,24% menjadi 29,26% dan DER dari 70,17% menjadi 41,36%. Penurunan ini menunjukkan berkurangnya proporsi liabilitas terhadap aset dan ekuitas serta menguatnya penyangga modal perusahaan. Profitabilitas berfluktuasi. ROA, ROE, dan NPM mencapai nilai tertinggi pada 2022, lalu menurun pada 2023 menjadi 15,67%, 22,16%, dan 25,18%. Meskipun demikian, ketiganya masih lebih tinggi daripada 2021, sehingga tidak terjadi penurunan profitabilitas secara terus-menerus selama periode penelitian. Rasio aktivitas memberikan hasil yang berbeda. Inventory Turnover meningkat dari 19,26 kali menjadi 21,50 kali, sedangkan Working Capital Turnover menurun dari 3,87 kali menjadi 2,59 kali. Artinya, perputaran persediaan membaik, tetapi kemampuan rata-rata modal kerja bersih menghasilkan pendapatan melemah. Secara keseluruhan, kinerja keuangan perusahaan bersifat multidimensi. Kekuatan utama terdapat pada likuiditas yang tetap terjaga dan solvabilitas yang semakin kuat, sementara perhatian utama berada pada ketahanan profitabilitas dan efisiensi modal kerja dalam menghadapi perubahan harga komoditas

Berdasarkan hasil tersebut, saran yang dapat diberikan adalah manajemen perlu menjaga kecukupan likuiditas sekaligus mengoptimalkan komposisi aset lancar agar pertumbuhan modal kerja bersih diikuti peningkatan pendapatan. Target dan evaluasi Working Capital Turnover dapat dimasukkan dalam pemantauan kinerja berkala. Perusahaan perlu memperkuat pengendalian beban pokok pendapatan, produktivitas operasi, dan pengelolaan margin untuk mengurangi dampak penurunan harga jual batu bara terhadap ROA, ROE, dan NPM. Struktur pendanaan yang semakin kuat perlu dipertahankan melalui kebijakan liabilitas yang berhati-hati. Penggunaan pembiayaan eksternal sebaiknya diarahkan pada investasi produktif dengan mempertimbangkan kemampuan menghasilkan arus kas dan biaya pendanaan. Manajemen perlu mempertahankan efisiensi perputaran persediaan melalui perencanaan produksi, kebutuhan operasional, dan penjualan yang terintegrasi. Evaluasi tidak hanya diarahkan untuk menghindari kelebihan persediaan, tetapi juga untuk mencegah kekurangan persediaan yang dapat mengganggu operasi. Pemantauan rasio sebaiknya dilakukan secara berkala dengan menghubungkan perkembangan harga batu bara, volume penjualan, biaya produksi, royalti, dan arus kas. Perbandingan dengan perusahaan batu bara sejenis juga dapat digunakan sebagai pelengkap tren internal. Penelitian selanjutnya disarankan memperpanjang periode pengamatan, menambahkan perusahaan pembanding, serta memasukkan rasio arus kas, margin operasi, Total Asset Turnover, dan kemampuan membayar beban bunga agar penilaian kinerja lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Adin, M., & Irawan, R. (2024). Analisis rasio keuangan untuk menilai kinerja keuangan PT Adaro Energy Tbk periode 2021-2023. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Ekonomi*, 2(4), 207-221. <https://doi.org/10.54066/jmbe-itb.v2i4.2512>
- Ariza, F. R., Hendri, E., & Saladin, H. (2023). Analisis kinerja keuangan pada PT Adaro Energy Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. *Bongaya Journal of Research in Accounting*, 6(2), 80-90. <https://doi.org/10.37888/bjra.v6i2.479>
- Endri, E., Utama, A. P., Aminudin, A., Effendi, M. S., Santoso, B., & Bahiramsyah, A. (2021). Coal price and profitability: Evidence of coal mining companies in Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 11(5), 363-368. <https://doi.org/10.32479/ijeep.11503>
- Hutabarat, F. (2020). *Analisis kinerja keuangan perusahaan*. Desanta Muliavisitama.
- International Energy Agency. (2023). *Coal market update - July 2023*. <https://www.iea.org/reports/coal-market-update-july-2023>
- Kasmir. (2019). *Analisis laporan keuangan*. PT RajaGrafindo Persada.
- PT Adaro Energy Indonesia Tbk. (2022). *Laporan tahunan 2021*. <https://www.alamtri.com/pages/read/10/42/Laporan%20Tahunan>
- PT Adaro Energy Indonesia Tbk. (2023). *Laporan tahunan 2022: Transforming into a bigger and greener ADARO: Energy, minerals, green*. <https://www.alamtri.com/pages/read/10/42/Laporan%20Tahunan>
- PT Adaro Energy Indonesia Tbk. (2024). *Laporan tahunan 2023: Building tomorrow: Diversified strategies for sustainable growth*. <https://www.alamtri.com/pages/read/10/42/Laporan%20Tahunan>
- Rahmah Fadillah, I., Nadiyah, N., Rohmah, L., Haryadi, D., & Wahyudi, W. (2024). Profitability ratio analysis to assess the financial performance. *International Journal of Applied Finance and Business Studies*, 11(4), 964-969. <https://doi.org/10.35335/ijafibs.v11i4.243>
- Revanza, M. D., & Wahyuni, N. (2023). Pengaruh kinerja keuangan terhadap financial distress pada perusahaan sektor energi. *Perspektif Akuntansi*, 6(2), 59-75. <https://doi.org/10.24246/persi.v6i2.p59-75>
- Saputra, R., & Sarumpaet, H. G. (2023). Financial report analysis to measure financial performance at PT Adaro Energy Indonesia, Tbk 2015-2021. *Jurnal Multidisiplin Madani*, 3(11), 2209-2234. <https://doi.org/10.55927/mudima.v3i11.6623>
- Simamora, D. S., Silaban, N., Mendrofa, T. R., Toruan, G. A. O. L., & Sipayung, R. (2023). Analisis rasio keuangan terhadap kinerja keuangan pada PT Adaro Energy Tbk periode 2018-2022. *Jurnal Maneksi*, 12(3), 648-655. <https://doi.org/10.31959/jm.v12i3.1615>
- Subramanyam, K. R. (2014). *Financial statement analysis* (11th ed.). McGraw-Hill Education.
- Sugiarti, S., & Djauhari, M. (2023). Analisis pengaruh perputaran piutang usaha dan perputaran persediaan barang dagang terhadap margin laba kotor: PT Summarecon Agung Tbk periode 2019-2022. *Cerdika: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 3(10), 1005-1010. <https://doi.org/10.59141/cerdika.v3i10.696>
- Sugiyono. (2023). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Tirtanata, P., & Yanti, L. D. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan, perputaran modal kerja, dan leverage terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. *ECo-Fin*, 3(1), 172-188. <https://doi.org/10.32877/ef.v3i1.399>
- World Bank. (2023). *Commodity markets outlook, April 2023: Lower prices, little relief*. World Bank. <https://openknowledge.worldbank.org/entities/publication/42561e61-9842-4660-8197-6b1c286452fc>
- Yunita, P. (2024). Influence supply chain management on the value of coal mining companies. *Indonesian Journal of Business Analytics*, 4(4), 1797-1816. <https://doi.org/10.55927/ijba.v4i4.11094>