

**ANALISIS METODE ALTMAN (Z-SCORE) SEBAGAI ALAT
EVALUASI GUNA MEMPREDIKSI KEBANGKRUTAN
PERUSAHAAN.**

(STUDI PADA INDUSTRI ROKOK YANG TERDAFTAR DI BEI
PERIODE 2007-2011)

SKRIPSI

**Diajukan untuk Menempuh Ujian Sarjana
pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya**

**BATARA ALDINO SAFITRA
0910323082**



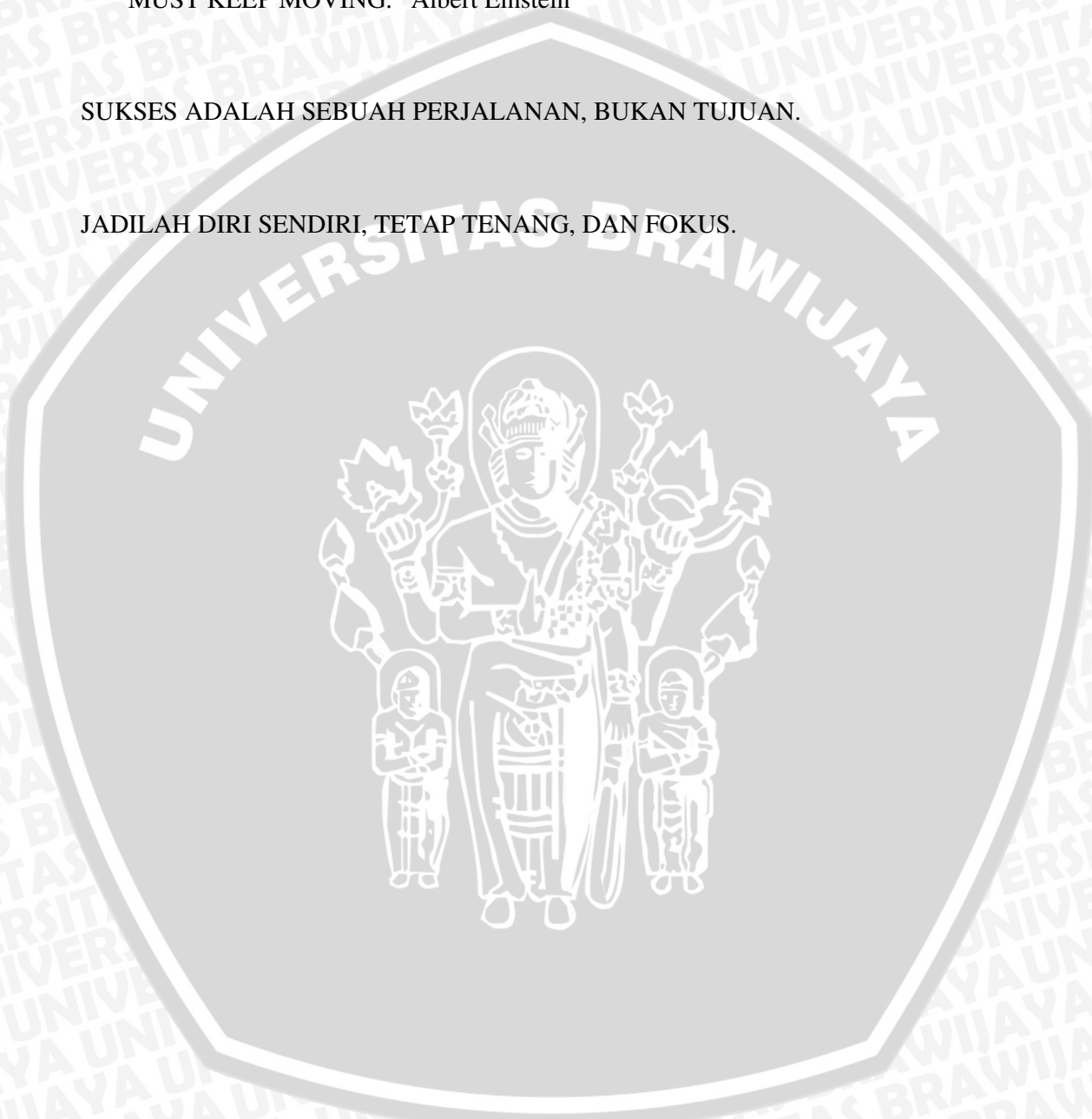
**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
MALANG
2013**

MOTTO

LIFE IS LIKE RIDING A BICYCLE. TO KEEP YOUR BALANCE YOU
MUST KEEP MOVING. "Albert Einstein"

SUKSES ADALAH SEBUAH PERJALANAN, BUKAN TUJUAN.

JADILAH DIRI SENDIRI, TETAP TENANG, DAN FOKUS.



TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Analisis Metode Altman (Z-Score) Sebagai Alat
Evaluasi Guna Memprediksi Kebangkrutan
Perusahaan. (Studi Pada Industri Rokok Yang
Terdaftar Di BEI Periode 2007-2011)

Disusun Oleh : Batara Aldino Safitra

NIM : 0910323082

Fakultas : Ilmu Administrasi

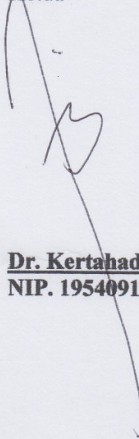
Jurusan : Administrasi Bisnis

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Malang, 17 Juni 2013

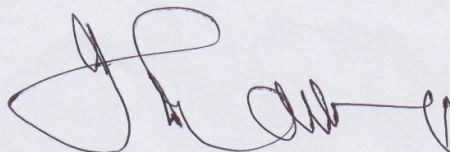
Komisi Pembimbing

Ketua



Dr. Kertahadi, M.Com
NIP. 19540917 198202 1 001

Anggota



Dr. Siti Ragil Handayani, M.Si
NIP. 19630923 198802 2 001

TANDA PENGESAHAN

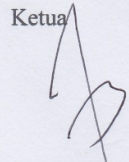
Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu
Administrasi Universitas Brawijaya, pada:

Hari : Jumat
Tanggal : 05 Juli 2013
Jam : 10.00-11.00 WIB
Skripsi atas nama : Batara Aldino Safitra
Judul : Analisis Metode Altman (Z-Score) Sebagai Alat
Evaluasi Guna Memprediksi Kebangkrutan
Perusahaan. (Studi Pada Industri Rokok Yang
Terdaftar Di BEI Periode 2007-2011)

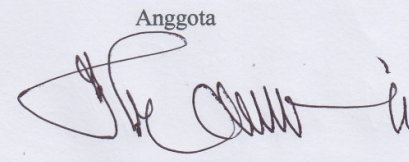
Dan dinyatakan lulus

MAJELIS PENGUJI

Ketua


Dr. Kertahadi, M.Com
NIP. 19540917 198202 1 001

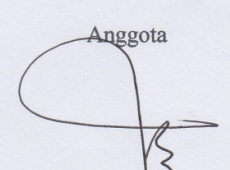
Anggota


Dr. Siti Ragil Handayani, M.Si
NIP. 19630923 198802 2 001

Anggota


Dr. Moch Dzulkirom AR.
NIP. 19531122 198701 2 001

Anggota


Drs Achmad Husaini, MAB
NIP. 19580706 198503 1 004



KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN
UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI

Jalan. MT. Haryono 163, Malang 65145, Jawa Timur, Indonesia
Telp. +62-341-553737, 568914, 558226 Fax. +62-341-558227
E-mail: fia@ub.ac.id Website: http://fia.ub.ac.id

Ilmu Administrasi Publik - Administrasi Pemerintahan - Perencanaan Pembangunan - Ilmu Perpustakaan - Ilmu Administrasi Bisnis - Perpajakan
- Bisnis Internasional - Hospitality dan Pariwisata
• Magister - Ilmu Administrasi Publik - Ilmu Administrasi Bisnis • Doktor Ilmu Administrasi

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S1) dibatalkan, serta diproses sesuai peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Malang 25 Juni 2013



Nama: BATARA ALDINO SAFITRA

NIM : 0910323083

RINGKASAN

Batara Aldino Safitra, 2013, Analisis Metode Altman (Z-Score) Sebagai Alat Evaluasi Guna Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan (Studi Pada Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2011), Dr. Kertahadi, M.Com, Dr. Siti Ragil Handayani, M.Si. 107 Hal + xv

Penelitian ini didasari oleh terancamnya industri rokok di Indonesia yang diakibatkan oleh masuknya investor asing yang ingin menguasai. Kondisi tersebut juga didukung oleh adanya pembuatan Peraturan Menteri (PMK) Nomer 191/PMK.04/2010 mengenai Hubungan Istimewa Perusahaan Rokok yang mempunyai menciptakan harga cukai yang tinggi sehingga dapat mematikan industri rokok lokal. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengelompokan perusahaan pada industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007-2011 berdasarkan prediksi kebangkrutan apabila dianalisis menggunakan analisis diskriminan Altman *Z-Score*.

Penelitian ini menggunakan metode penelitian deskriptif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Lokasi yang diambil untuk penelitian ini adalah Pojok Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder dari perusahaan berupa laporan keuangan tahun 2007-2011. Teknik analisis data yang digunakan adalah menggunakan metode altman z-score dengan mengkombinasikan lima ratio untuk melihat perbedaan antara perusahaan yang bangkrut dan yang tidak bangkrut, yaitu modal kerja terhadap total aktiva, laba ditahan terhadap total aktiva, EBIT terhadap total aktiva, nilai buku ekuitas terhadap nilai buku hutang, dan penjualan terhadap total aktiva. Dimana kelima rasio tersebut dikombinasikan dengan rumus: $(Z) \text{ Z-Score} = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$. Apabila hasil perhitungan kurang dari 1,81 maka perusahaan dikategorikan bangkrut. Apabila hasil perhitungan di antara 1,81-2,99 maka dikategorikan rawan bangkrut. Dan apabila hasil perhitungan berada di atas 2,99 maka perusahaan dikategorikan sehat.

Hasil penelitian yang dilakukan terhadap 3 (tiga) perusahaan rokok menunjukkan bahwa terdapat dua perusahaan yang menghasilkan nilai z-score di atas 2,99 yang dikategorikan sehat, sedangkan satu perusahaan menghasilkan nilai z-score di antara 1,81-2,9 yang dikategorikan rawan kebangkrutan. Pihak perusahaan yang terindikasi sehat harus bisa mempertahankan atau bahkan meningkatkan prestasi yang dicapai. Bagi perusahaan yang terindikasi rawan kebangkrutan perlu meningkatkan nilai pasar ekuitas. Serta, meningkatkan penjualan, memperbesar laba, dapat dilakukan *efisiensi operating expenses* (biaya operasi) seoptimal mungkin.

Kata Kunci : Laporan Keuangan, Perusahaan Rokok, Model Analisis Altman Z-Score

SUMMARY

Batara Aldino Safitra, 2013, Altman Method Analysis (Z-Score) as an Evaluation Tool To Predict Corporate Bankruptcy (Studies in the Cigarette Industry that Registered In BEI Period 2007-2011), Dr. Kertahadi, M.Com, Dr. Siti Ragil Handayani, M.Si. 107 Pgs + xv

This study is based on the threat to the tobacco industry in Indonesia are caused by the entry of foreign investors who want to master. The condition was also supported by the creation of Ministerial Regulation (PMK) Number 191/PMK.04/2010 about Related Cigarette Company which has created a high excise tax rates so as to turn off the local cigarette industry. This study aims to determine the grouping of companies in the tobacco industry are listed in the Indonesia Stock Exchange in the year 2007-2011 based on an analysis of bankruptcy prediction using discriminate analysis Altman Z-Score.

This study uses a descriptive study using a quantitative approach. Location are taken for this study is the Indonesia Stock Exchange Corner UB's Faculty of Economics. Source of data used are secondary data from a company's financial statements for 2007-2011. The data analysis technique used is Altman z-score method by combining five ratio to see the difference between companies that are not bankrupt and insolvent, ie working capital to total assets, retained earnings to total assets, EBIT to total assets, book value of equity to book value of debt, and sales to total assets. Wherein the ratio of the five combined with the formula: (Z) $Z\text{-Score} = 1.2X_1 + 1.4X_2 + 3.3X_3 + 0.6X_4 + 1.0X_5$. If the result of the calculation is less than 1.81 then categorized bankrupt company. If the calculation results between 1.81-2.99 then categorized prone bankrupt. And if the calculation is above 2.99 then company categorized healthy.

Results of a study of three (3) cigarette company shows that there are two companies that produce z-score values above 2.99 are considered healthy, while a company produces value z-score between 1.81-2.9 were categorized prone to bankruptcy. Indicated the company should be able to maintain a healthy or even improve achievement. For companies that need to improve bankruptcy prone indicated market value of equity. As well as, increase sales, increase profit, operating expenses can be carried efficiency (operating costs) as optimal as possible.

Keywords: Financial Report, Cigarette Company, Analysis Model of Altman Z-Score

KATA PENGANTAR

Puji Syukur Peneliti panjatkan kepada ALLAH SWT, karena atas berkat dan rahmat-Nya Peneliti dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Analisis Metode Altman (Z-Score) Sebagai Alat Evaluasi Guna Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan (Studi Pada Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2007-2011)”. Penelitian skripsi ini merupakan tugas akhir untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Ilmu Administrasi Bisnis pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.

Peneliti menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan, dorongan, dan bimbingan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, Peneliti mengucapkan terima kasih kepada:

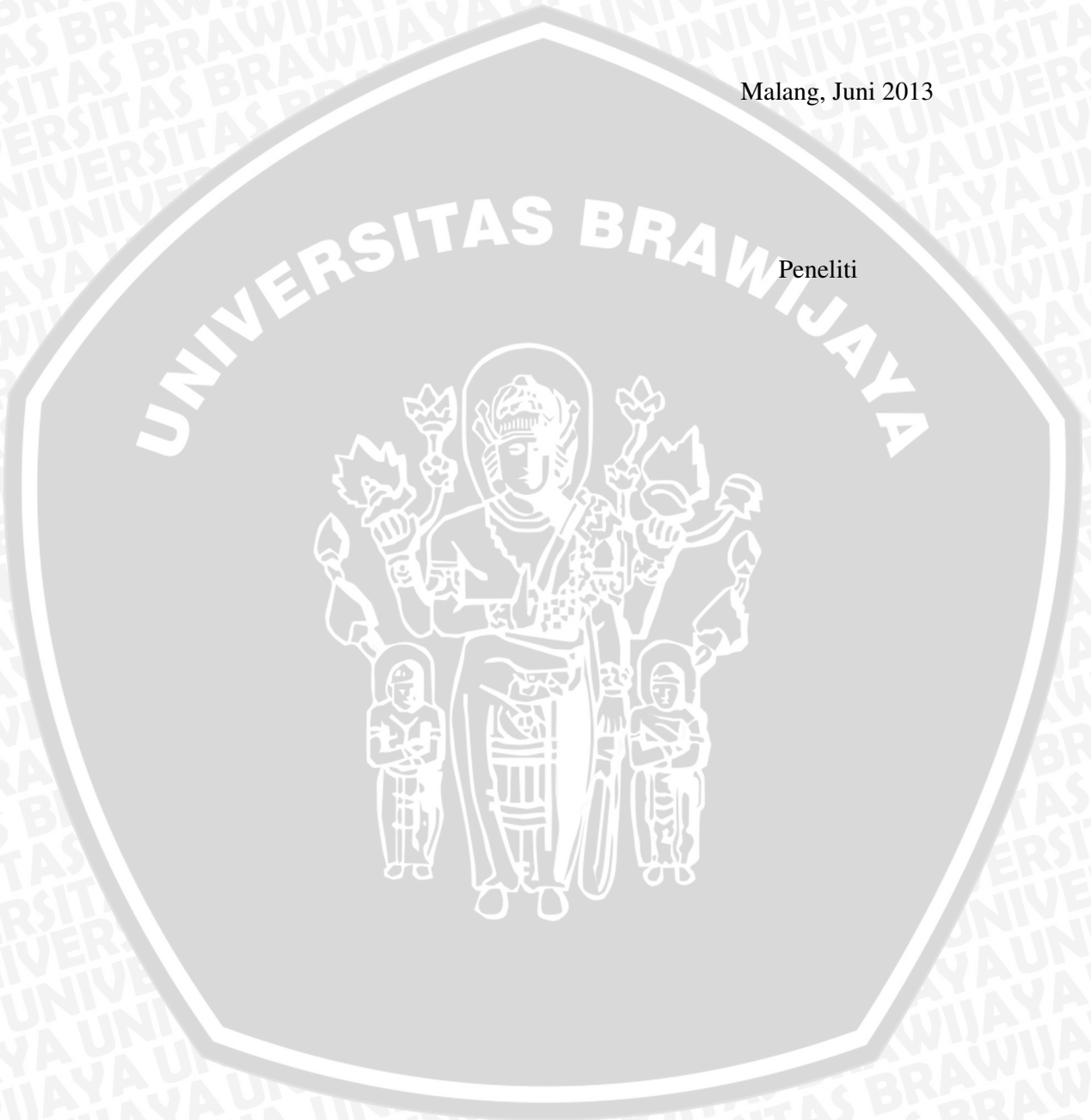
1. Bapak Prof. Dr. Bambang Supriyono, MS selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
2. Ibu Dr. Srikandi Kumadji, MS selaku PLH. Ketua Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
3. Ibu Devi Farah Azizah, S.Sos. MAB selaku PLH. Sekretaris Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya.
4. Bapak Dr. Kertahadi, M.Com selaku Ketua Komisi Pembimbing yang telah berkenan, selalu memberikan waktu luang untuk bimbingan, dan sabar dalam memberikan petunjuk, arahan, serta bimbingan dalam Penelitian skripsi ini hingga dapat terselesaikan.

5. Ibu Dr. Siti Ragil Handayani, M.Si selaku Anggota Komisi Pembimbing yang telah berkenan, selalu memberikan waktu luang untuk bimbingan, dan sabar dalam memberikan petunjuk, arahan, serta bimbingan dalam Penelitian skripsi ini hingga dapat terselesaikan.
6. Staf Pojok Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya yang bantuan dan kerjasamanya kepada Peneliti mengenai data yang diperlukan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
7. Teristimewa kepada Almarhum Ramah, semoga memperoleh tempat yang mulia di sisi ALLAH SWT, Ibuk tercinta yang tak henti-hentinya memberikan dukungan moril maupun materil dengan serangkaian doa dan nasehat serta kasih sayang tak terputus, dan kakak tercinta Batara Gilang Permana, serta adik tercinta Batari Gadistya Adianti yang selalu mendukung dan memberikan semangat yang tiada hentinya.
8. Sahabat-sahabat seperjuangan Bisnis 2009, khususnya Dafi Qisthi, Rio Mey Permadi, Tsabita Karima serta teman-teman yang lainnya yang tidak dapat disebutkan satu-persatu yang telah banyak memberikan bantuan kepada Peneliti dan kebersamaan selama ini
9. Sahabat-sahabat satu atap E52 dan 614C (Danial, Zahir, Pur, Faris, Arik, dan Risal) yang telah banyak memberikan bantuan kepada Peneliti dan kebersamaan selama ini.
10. Serta semua pihak yang telah membantu Penelitian skripsi ini yang tidak dapat Peneliti sebutkan satu persatu, terima kasih banyak.

Peneliti menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih terdapat kekurangan, maka saran dan kritik untuk melengkapi tulisan ini akan diterima. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi setiap pembaca.

Malang, Juni 2013

Peneliti



DAFTAR ISI

MOTTO	i
TANDA PERSETUJUAN.....	ii
TANDA PENGESAHAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
RINGKASAN.....	v
SUMMARY.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
 BAB I. PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Perumusan Masalah.....	5
C. Tujuan Penelitian.....	5
D. Kontribusi Penelitian	6
E. Sistematika Pembahasan.....	6
 BAB II. TINJAUAN PUSTAKA	
A. Laporan Keuangan.....	8
1. Pengertian Laporan Keuangan.....	8
2. Tujuan Laporan Keuangan	9
3. Sifat Laporan Keuangan.....	10
4. Unsur-unsur Laporan Keuangan.....	10
5. Bentuk-bentuk Laporan Keuangan.....	11
B. Analisis Laporan Keuangan	12
1. Pengertian Analisis Laporan Keuangan	12
2. Metode dan Teknik Analisis Laporan Keuangan	12
C. Analisis Rasio Keuangan	15
1. Pengertian Analisis Rasio Keuangan	15

2. Tujuan Analisis Rasio Keuangan.....	15
3. Jenis-jenis Rasio Keuangan.....	16
D. Analisis Kebangkrutan.....	19
1. Pengertian Kebangkrutan.....	19
2. Jenis Kebangkrutan.....	19
3. Penyebab Kebangkrutan.....	21
4. Manfaat Prediksi Kebangkrutan.....	23
5. Indikator Kebangkrutan.....	23
E. Model Prediksi Altman (<i>Z-Score</i>).....	25

BAB III. METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian.....	28
B. Lokasi Penelitian.....	29
C. Fokus Penelitian.....	29
D. Populasi dan Sampel.....	30
E. Teknik Pengumpulan Data.....	31
F. Teknik Analisis.....	31

BAB IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Perusahaan.....	33
B. Penyajian Data.....	38
C. Analisis Data dan Interpretasi Data.....	48
1. Kondisi Keuangan Perusahaan.....	48
a. Aktiva Lancar.....	48
b. Total Aktiva.....	51
c. Hutang Lancar.....	54
d. Modal kerja.....	57
e. Laba Ditahan.....	61
f. Nilai Buku Hutang.....	63
g. Penjualan.....	66
h. EBIT.....	69
i. Jumlah Lembar Saham yang Beredar.....	72

j. Harga per Lembar Saham	74
k. Nilai Pasar Ekuitas	76
2. Analisis Laporan Keuangan Berdasarkan Rasio-rasio Keuangan dalam Formula Prediksi Z-Score Altman	77
a. Perhitungan X1	77
b. Perhitungan X2	80
c. Perhitungan X3	82
d. Perhitungan X4	84
e. Perhitungan X5	87
3. Analisis Laporan Keuangan Berdasarkan Model Prediksi Altman (Z-Score)	90
a. Perhitungan Tahun 2007	91
b. Perhitungan Tahun 2008	93
c. Perhitungan Tahun 2009	97
d. Perhitungan Tahun 2010	100
e. Perhitungan Tahun 2011	103
4. Perhitungan nilai Z (Z-Score) berdasarkan Model Prediksi Altman Tahun 2007-2011	106
D. Klasifikasi Perusahaan Berdasarkan Formula Altman Z-Score	108
 BAB V. PENUTUP	
A. Kesimpulan	114
B. Saran	116

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel	Judul	Halaman
1.	Daftar Perusahaan	32
2.	Aktiva Lancar Tahun 2007-2011	39
3.	Hutang Lancar Tahun 2007-2011	40
4.	Laba Ditahan Tahun 2007-2011	41
5.	EBIT Tahun 2007-2011	42
6.	Total Aktiva Tahun 2007-2011	43
7.	Jumlah Saham Yang Beredar Tahun 2007-2011	44
8.	Harga Per Lembar Saham Tahun 2007-2011	45
9.	Nilai Buku Hutang Tahun 2007-2011	46
10.	Penjualan Tahun 2007-2011	47
11.	Aktiva Lancar Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2007-2011	48
12.	Total Aktiva Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2007-2011	51
13.	Hutang Lancar Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2007-2011	54
14.	Modal Kerja Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2007-2011	57
15.	Laba Ditahan Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2007-2011	61
16.	Nilai Buku Hutang Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2007-2011	63
17.	Penjualan Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2007-2011	66
18.	Pendapatan Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT) Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2007-2011	69
19.	Jumlah Lembar Saham yang Beredar Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2007-2011	72

20. Harga per Lembar Saham Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2007-2011	74
21. Nilai Pasar Ekuitas Perusahaan Properti dan Real Estate yang Menjadi Sampel Penelitian (dalam rupiah)	76
22. Perhitungan X1 (Modal Kerja terhadap Total Aktiva) Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2007-2011	78
23. Perhitungan X2 (Modal Kerja terhadap Total Aktiva) Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2007-2011	81
24. Perhitungan X3 (EBIT terhadap Total Aktiva) Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2007-2011	83
25. Perhitungan X4 (Nilai Pasar Ekuitas terhadap Nilai Buku Hutang) Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2007-2011	85
26. Perhitungan X5 (Penjualan terhadap Total Aktiva) Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2007-2011	88
27. Perhitungan <i>Z-Score</i> 2007	91
28. Perhitungan <i>Z-Score</i> 2008	94
29. Perhitungan <i>Z-Score</i> 2009	97
30. Perhitungan <i>Z-Score</i> 2010	100
31. Perhitungan <i>Z-Score</i> 2011	103
32. Perhitungan <i>Z-Score</i> 2007-2011	106
33. Perhitungan <i>Z-Score</i>	106
34. Klasifikasi Perusahaan Berdasarkan Formula Formula Altman <i>Z-Score</i>	109

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Judul	Halaman
1	Aktiva Lancar, Hutang Lancar dan Modal Kerja PT. Gudang Garam Tbk Tahun 2007-2011	58
2	Aktiva Lancar, Hutang Lancar dan Modal Kerja PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk Tahun 2007-2011	59
3	Aktiva Lancar, Hutang Lancar dan Modal Kerja PT. Bentoel Internasional Investama Tbk Tahun 2007-2011	60



DAFTAR LAMPIRAN

- | No. | Judul |
|-----|--|
| 1. | Laporan Keuangan PT. Gudang Garam, Tbk 2007-2011. |
| 2. | Laporan Keuangan PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk 2007-2011 |
| 3. | Laporan Keuangan PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk 2007-2011. |
| 4. | Perhitungan Nilai Z (Z-Score) Berdasarkan Model Prediksi Altman Tahun 2007-2011. |



BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Industri rokok merupakan salah satu industri yang paling dinamis. Seiring dengan perkembangan perubahan ekonomi, berbagai macam produk rokok telah bermunculan di Indonesia dimana banyak perusahaan bersaing ketat untuk kinerja yang optimal. Pengelolaan keuangan merupakan hal penting untuk kemajuan dan perkembangan suatu perusahaan. Oleh karena itu setiap perusahaan memerlukan strategi dan perencanaan yang baik dalam menjalankan usahanya agar dapat tetap bertahan dan berkembang.

Industri rokok merupakan penyumbang pendapatan Negara yang cukup besar, baik di Negara berkembang maupun maju. Pada tahun 2004 rokok mampu menyumbang devisa Indonesia sebesar 16,5 Triliun sedangkan pada tahun 2011 sumbangan dari cukai rokok mencapai 62,759 Triliun. Dari data tersebut terlihat tren kecenderungan meningkatnya pendapatan yang diperoleh dari industri rokok. Berdasarkan catatan FAO (*Food and Agriculture Organization*) pasar tembakau dunia hingga tahun 2012, diproyeksikan mencapai 464,4 miliar dollar AS. Jika diibaratkan APBN (Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara) suatu negara, maka pendapatan sebesar itu akan menempatkan Negara tersebut berada di urutan 23 negara dengan PDB terbesar di dunia. (diakses www.amti.or.id/2011/05/nasib-petani-rokok-terancam/ pada tanggal 25 Oktober 2012). Nilai ekonomi yang

fantatis ini, menjadikan industri rokok sebagai primadona bagi pelaku usaha di tingkat global.

Saat ini Industri rokok di Indonesia berpotensi mengalami kehancuran. Ancaman ini muncul terkait masuknya investor asing yang ingin menguasai industri rokok di Indonesia. PT. Philip Morris Indonesia telah mengambil alih 40% saham PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk dengan harga persaham Rp 10.600 pada sabtu, 12 maret 2005 (diakses di www.tempo.co/read/news/2005/14/05657923/Plilip-Morris-Indonesia-Akuisisi-HM-Sampoerna pada tanggal 24 desember 2011). Pembelian saham PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk oleh Philip Morris mencerminkan kepercayaan perusahaan tembakau dunia terhadap perekonomian Indonesia pada umumnya, khususnya sektor industri rokok. Namun hal tersebut dapat merugikan perusahaan rokok lainnya yang ada di indonesia, dikarenakan akuisisi sampoerna itu sebagai landasan penjualan yang tinggi untuk memacu jumlah perokok di Indonesia.

Kondisi ini juga didukung oleh adanya proses pembuatan Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 191/PMK.04/2010 mengenai Hubungan Istimewa Perusahaan Rokok. Dampak diterapkannya PMK adalah menciptakan harga cukai yang tinggi sehingga dapat mematikan industri rokok kelas menengah yang memiliki modal kecil, sehingga Phillip Morris akan semakin menguasai industri rokok di Indonesia.

Jika situasi ini berlangsung, cepat atau lambat akan banyak industri rokok yang mengurangi kapasitas produksinya atau menutup pabriknya karena kalah

bersaing dengan produk dari luar negeri. Kondisi ini memungkinkan perusahaan mengalami kondisi rawan terjadinya kebangkrutan. Pada suatu saat suatu perusahaan memasuki tahap-tahap akhir menjelang kegagalan atau kebangkrutan ada suatu pola perubahan *profit finansial*, meskipun kebangkrutan tidak dapat diramalkan secara pasti.

Kebangkrutan merupakan masalah esensial yang harus diwaspadai oleh perusahaan. Karena jika perusahaan sudah terkena kesulitan keuangan (*finansial distress*), maka perusahaan tersebut benar-benar mengalami kegagalan usaha. Untuk itu perusahaan harus sedini mungkin melakukan berbagai analisis terutama analisis yang meyangkut kebangkrutan perusahaan. Dengan melakukan analisis maka sangat bermanfaat bagi perusahaan untuk melakukan antisipasi yang dapat menghindari atau mengurangi resiko kebangkrutan tersebut.

“Analisis kebangkrutan dilakukan untuk memperoleh peringatan awal kebangkrutan tersebut (tanda-tanda bangkrut). Semakin awal ditemukannya indikasi kebangkrutan tersebut, semakin baik bagi pihak manajemen karena pihak manajemen bisa melakukan perbaikan-perbaikan” (Mamduh dan Halim, 2003:263), agar kebangkrutan tersebut tidak benar-benar terjadi pada perusahaan dan perusahaan dapat mengantisipasi atau membuat strategi untuk menghadapi jika kebangkrutan benar-benar menimpa perusahaan.

Berbagai analisis dikembangkan untuk memprediksi awal kebangkrutan perusahaan. Analisis yang banyak digunakan saat ini adalah analisis diskriminan Altman, dimana analisis ini mengacu pada rasio-rasio keuangan perusahaan. Ratio

menggambarkan suatu hubungan atau pertimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dan dengan menggunakan alat analisa berupa ratio ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila angka ratio pembandingan yang digunakan sebagai standar. (Munawir, 2007:64)

Model Altman *Z-score* merupakan salah satu model analisis *multivariate* yang berfungsi untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan tingkat ketepatan dan keakuratan yang relatif dapat dipercaya. Penelitian ini bertujuan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan serta prediksi kebangkrutan berdasarkan hasil analisis diskriminan dengan menggunakan model Altman. Analisis diskriminan ini dilakukan untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan dengan menganalisa laporan keuangan suatu perusahaan dua sampai lima tahun sebelum perusahaan tersebut diprediksi bangkrut.

Fanny dan Saputra (2005) melakukan penelitian mengenai pengaruh model prediksi kebangkrutan terhadap opini audit *going concern*. Model prediksi kebangkrutan yang digunakan adalah model Altman, model Zmijewski, dan model Springate. Dari hasil penelitian tersebut, mereka menemukan bahwa model prediksi Altman merupakan model prediksi terbaik diantara ketiga model yang digunakan tersebut dalam mempengaruhi ketepatan pemberian opini audit, selanjutnya diikuti oleh model Springate. Sedangkan penggunaan model Zmijewski memberikan performa terburuk dalam memprediksi kebangkrutan.

Selanjutnya penelitian Hadi dan Anggraeni (2008) berupaya untuk mengetahui model yang terbaik dari ketiga model, yakni model zmijewski, model altman, dan model springate dalam memprediksi perusahaan yang akan *delisting*. Berdasarkan analisis data dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa model prediksi Altman merupakan prediktor terbaik di antara ketiga prediktor yang dianalisis.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka penulis tertarik untuk mengangkat masalah ini dengan mengambil judul **“Analisis Metode Altman (Z-score) Sebagai Alat Evaluasi Guna Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan (Pada Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2011)”**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

Bagaimana pengelompokan perusahaan pada industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007-2011 berdasarkan prediksi kebangkrutan apabila dianalisis menggunakan analisis diskriminan Altman *Z-Score* ?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang telah diuraikan sebelumnya maka penelitian ini bertujuan :

Mengetahui pengelompokan perusahaan pada industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007-2011 berdasarkan prediksi

kebangkrutan apabila dianalisis menggunakan analisis diskriminan Altman *Z-Score*.

D. Kontribusi Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi sebagai berikut :

1. Kontribusi Praktis

Bermanfaat kepada investor tentang kondisi keuangan perusahaan sehingga dapat dipergunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi saham dan bias meminimalisasi kemungkinan terjadinya kesalahan dalam pengambilan keputusan investasi.

2. Kontribusi Akademis

Dapat mengetahui kondisi keuangan perusahaan dan menerapkan teori-teori yang telah dipelajari sehingga dapat menambah pengetahuan dan wawasan, khususnya tentang teori *Z-score*. Dan dapat mengetahui perusahaan mana yang mengalami kesulitan, sehingga dapat dijadikan referensi pada penelitian selanjutnya.

E. Sistematika Pembahasan

Dapat mengetahui gambaran berkenaan dalam penelitian ini tiap babnya, maka sistematik penjelasannya disusun sebagai berikut :

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian dan sistematika pembahasan.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini dijelaskan tentang landasan-landasan teori dari para pakar yang namanya akan dipergunakan dalam melakukan penelitian maupun dalam pembahasannya. Adapun sub babnya meliputi : laporan keuangan, analisis laporan keuangan, analisis rasio keuangan, analisis kebangkrutan, dan model prediksi altman (*Z-score*).

BAB III: METODE PENELITIAN

Dalam bab ini akan dibahas mengenai jenis penelitian, lokasi penelitian, variable dan pengukuran, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data dan teknis analisis.

BAB IV: HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini secara garis besar memuat tentang penyajian data, analisa dan interpretasi data. Data yang diperoleh disajikan, kemudian dianalisa dan diinterpretasikan untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan yang mengarah pada kebangkrutan pada periode akuntansi 2007-2011.

BAB V: PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan dan saran-saran. Kesimpulan merupakan hasil penelitian yang dibuat berdasarkan analisa dan interpretasi data. Sedangkan saran merupakan implementasi dari penentuan-penentuan ataupun rekomendasi tentang studi lanjutan bagi pihak-pihak yang memerlukan di masa depan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Laporan Keuangan

1. Pengertian Laporan Keuangan

Menurut Fahmi (2012:2), Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Menurut Baridwan (2008:17), laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu pencatatan, merupakan suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama satu tahun buku yang bersangkutan.

Munawir (2007: 2), menyatakan bahwa laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil peringkasan dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk pelaporan dari peristiwa-peristiwa keuangan perusahaan dan untuk berkomunikasi antar data keuangan atau suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan.

Menurut Hanafi dan Halim (2009:49), Analisis keuangan sangat bergantung pada informasi yang diberikan oleh laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan perusahaan merupakan salah satu sumber informasi yang penting di samping informasi lain seperti informasi lain seperti informasi industri, kondisi perekonomian, pangsa pasar perusahaan, kualitas manajemen dan lainnya.

Berdasarkan beberapa pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa Laporan Keuangan adalah produk akuntansi yang penting dan dapat digunakan untuk membuat keputusan-keputusan ekonomi bagi pihak internal maupun pihak eksternal perusahaan. Serta merupakan potret perusahaan, yaitu dapat menggambarkan kinerja keuangan maupun kinerja manajemen perusahaan, apakah dalam kondisi yang baik atau tidak.

2. Tujuan Laporan Keuangan

Menurut Fahmi (2012:5) Tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi kepada pihak yang membutuhkan tentang kondisi suatu perusahaan dari sudut angka-angka dalam satuan moneter.

Menurut PSAK No. 1 (2009: 134) Tujuan laporan keuangan untuk tujuan umum adalah untuk memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan arus kas, perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan – keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggungjawaban (*stewardship*) manajemen atas penggunaan sumber – sumber daya yang dipercayakan kepada mereka dalam rangka mencapai tujuan tersebut, suatu laporan keuangan menyajikan informasi mengenai perusahaan yang meliputi: 1) aktiva, 2) kewajiban, 3) ekuitas, 4) pendapatan, beban termasuk keuntungan dan kerugian, 5) arus kas.

Menurut Mamduh dan Halim (2009:31) :

- a. Tujuan Umum
Memberi informasi yang bermanfaat bagi investor, kreditur dan pemakai lainnya, sekarang atau masa yang akan datang (potensial) untuk membuat keputusan investasi, pemberian kredit, dan keputusan lainnya yang serupa yang rasional.
- b. Tujuan Pemakai Eksternal
Memberi informasi yang bermanfaat untuk investor, kreditur dan pemakai lainnya saat ini atau masa yang akan datang (potensial), untuk memperkirakan jumlah, waktu (*timing*), dan ketidakpastian dari penerimaan kas dari dividen atau bunga, dan dari penjualan, pelunasan surat-surat berharga atau hutang pinjaman.
- c. Tujuan Perusahaan (lembaga)
Memberi informasi untuk menolong investor, kreditur dan pemakai lainnya untuk memperkirakan jumlah, waktu (*timing*), dan ketidakpastian aliran kas masuk bersih ke perusahaan (lembaga).
- d. Tujuan Spesifik
Memberi informasi sumber daya ekonomi kewajiban, dan modal saham. Memberi informasi pendapatan yang komprehensif. Memberi informasi aliran kas.

Jadi dapat dipahami bahwa tujuan laporan keuangan adalah untuk dapat melakukan penilaian atas posisi keuangan perusahaan tersebut. Dengan melihat hasil analisis pada laporan keuangan tersebut, pihak-pihak yang

berkepentingan dapat menilai tingkat kesehatan keuangan pada perusahaan sehingga membantu proses pengambilan keputusan.

3. Sifat Laporan Keuangan

Terdapat empat karakteristik kualitatif pokok laporan keuangan menurut PSAK (2007:7), yaitu:

a. Dapat dipahami

Informasi dalam laporan keuangan sebaiknya mudah untuk dipahami pemakai. Pemakai diasumsikan memiliki pengetahuan yang memadai tentang aktivitas ekonomi dan bisnis, akuntansi, serta kemauan untuk mempelajari informasi dengan ketentuan yang wajar.

b. Relevan

Informasi memiliki kualitas relevan bila dapat mempengaruhi keputusan ekonomi pemakai dengan membantu mereka mengevaluasi peristiwa masa lalu, masa kini dan masa depan, menegaskan, atau mengoreksi hasil evaluasi mereka di masa lalu.

c. Keandalan

Informasi memiliki kualitas andal jika bebas dari pengertian yang menyesatkan, kesalahan material, dan dapat diandalkan pemakainya sebagai penyajian yang tulus dari yang seharusnya disajikan.

d. Dapat Dibandingkan

Pemakai harus dapat membandingkan laporan keuangan perusahaan antar periode untuk mengidentifikasi *trend* posisi dan kinerja keuangan. Pemakai juga harus dapat membandingkan laporan keuangan antar perusahaan untuk mengevaluasi posisi keuangan, kinerja, serta posisi keuangan secara relatif.

4. Unsur-unsur Laporan Keuangan

Unsur-unsur dalam laporan keuangan menurut PSAK (2009:12-19), meliputi :

a. Unsur yang berkaitan secara langsung dengan pengukuran posisi keuangan.

1) Aktiva

Semua harta yang dinyatakan sebagai sumber-sumber ekonomi yang dimiliki perusahaan sebagai akibat dari peristiwa-peristiwa masa lalu.

2) Kewajiban

Semua kewajiban ekonomis yang timbul sebagai akibat dari peristiwa-peristiwa masa lalu dalam bentuk hutang yang

mengharuskan perusahaan membayar dalam bentuk uang atau harta lain.

3) Ekuitas

Sisa hak atas aktiva di dalam perusahaan setelah dikurangi dengan seluruh kewajiban. Ekuitas perusahaan ini berasal dari dua sumber, yaitu investasi dari para pemilik dan keuntungan-keuntungan yang diperoleh selama masa operasi perusahaan.

b. Unsur yang berkaitan secara langsung dengan pengukuran kinerja.

1) Penghasilan

Suatu penambahan aktiva yang tidak berasal dari kontribusi penambahan modal dari investor, melainkan melalui transaksi penjualan barang atau jasa kepada pihak lain.

2) Beban

Pengeluaran yang timbul dalam pelaksanaan aktivitas perusahaan sehingga mengakibatkan penurunan jumlah aktiva.

5. Bentuk-bentuk laporan keuangan

Laporan keuangan memberikan banyak informasi yang berguna bagi para investor, karyawan, pemberi pinjaman, pemasok, pelanggan, pemerintah, masyarakat dan manajemen perusahaan. Oleh karena itu pihak-pihak tersebut harus mengetahui terlebih dahulu bentuk-bentuk laporan keuangan.

Bentuk-bentuk laporan keuangan tersebut menurut Baridwan (2008:19) laporan keuangan terdiri dari Neraca, Laporan Rugi Laba, Laporan Perubahan Modal, Laporan Perubahan Posisi Keuangan yang dijelaskan sebagai berikut:

- a. Neraca, yaitu laporan yang menunjukkan keadaan keuangan suatu perusahaan pada tanggal tertentu.
- b. Laporan Rugi Laba, yaitu laporan yang menunjukkan hasil usaha dan biaya-biaya selama suatu tahun akuntansi.
- c. Laporan Perubahan Modal, merupakan laporan yang menunjukkan sebab-sebab perubahan modal dari jumlah pada awal tahun menjadi jumlah modal pada akhir tahun.
- d. Laporan Perubahan Posisi Keuangan (*Statement of Changes in Financial Position*), menunjukkan arus dana dan perubahan-perubahan dalam posisi keuangan selama tahun buku yang bersangkutan.

Sedangkan menurut Munawir (2007:13) meliputi:

- a. Neraca
Neraca adalah laporan yang sistematis tentang aktiva, hutang serta modal dari suatu perusahaan pada suatu saat tertentu.
- b. Laporan Rugi Laba
Laporan Rugi Laba merupakan suatu laporan yang sistematis tentang penghasilan, biaya, rugi-laba yang diperoleh oleh suatu perusahaan selama periode tertentu.
- c. Laporan Laba yang Ditahan
Laporan ini digunakan untuk membukukan laba atau rugi yang timbul secara insidental.

B. Analisis Laporan Keuangan

1. Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Harahap (2011:190), Menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun data non-kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat.

Jadi dapat dipahami analisis laporan keuangan adalah metode atau teknik analisis atas laporan keuangan yang berfungsi untuk mengetahui tingkat *profitabilitas* dan tingkat risiko dengan cara mengkonversikan data yang berasal dari laporan keuangan sebagai bahan mentahnya menjadi informasi yang lebih berguna, lebih mendalam, dan lebih tajam dengan teknik tertentu. Tujuan pokok analisis keuangan adalah analisis kinerja di masa yang akan datang.

2. Metode dan Teknik Analisis Laporan Keuangan

Metode dan teknik analisis digunakan untuk menentukan dan mengukur pos-pos yang ada dalam laporan keuangan sehingga dapat diketahui perubahan-perubahan dari masing-masing pos tersebut bila diperbandingkan

dengan laporan dari beberapa periode pada perusahaan tertentu. Metode dan teknik analisis laporan keuangan bertujuan untuk membuat laporan keuangan menjadi lebih sederhana dengan cara mengumpulkan hasil perhitungan dari laporan keuangan sehingga memudahkan seorang pembaca untuk mengadakan analisis dan interpretasi.

Menurut Munawir (2007:36-37), teknik analisis yang biasa digunakan dalam analisis laporan keuangan adalah:

- a. Analisa Perbandingan Laporan Keuangan, adalah metode dan teknik analisa dengan cara memperbandingkan laporan keuangan untuk dua tahun atau lebih dengan menunjukkan:
 - 1). data absolut atau jumlah-jumlah dalam rupiah
 - 2). kenaikan atau penurunan dalam jumlah rupiah
 - 3). kenaikan atau penurunan dalam prosentase
 - 4). perbandingan yang dinyatakan dengan ratio
 - 5). prosentase dari total
- b. Trend atau tendensi posisi dan kemajuan keuangan perusahaan yang dinyatakan dalam prosentase (*trend percentage analysis*), adalah suatu metode atau teknik analisa untuk mengetahui tendensi daripada keadaan keuangannya, apakah menunjukkan tendensi tetap, naik atau bahkan turun
- c. Laporan dengan prosentase perkomponen atau *common size statement*, adalah suatu metode analisa untuk mengetahui prosentase investasi pada masing-masing aktiva terhadap total aktivitya, juga untuk mengetahui struktur permodalannya dan komposisi perongkosan yang terjadi dihubungkan dengan jumlah penjualannya.
- d. Analisa Sumber dan Penggunaan Modal Kerja, adalah suatu analisa untuk mengetahui sumber-sumber serta penggunaan modal kerja atau untuk mengetahui sebab-sebab berubahnya modal kerja dalam tahun tertentu.
- e. Analisa Sumber dan Penggunaan Kas (*cash flow statement analysis*), adalah suatu analisa untuk mengetahui sebab-sebab berubahnya jumlah uang kas atau untuk mengetahui sumber-sumber serta penggunaan uang kas selama tahun tertentu.
- f. Analisa ratio, adalah suatu metode analisa untuk mengetahui hubungan dari pos-pos tertentu dalam neraca atau laporan rugi laba secara individu atau kombinasi dari kedua laporan tersebut.
- g. Analisa Perubahan Laba Kotor (*gross profit analysis*), adalah suatu analisa untuk mengetahui sebab-sebab perubahan laba kotor suatu

perusahaan dari tahun ke tahun yang lain atau perubahan laba kotor suatu tahun dengan laba yang dibudgetkan untuk tahun tersebut.

- h. Analisa *Break-Even*, adalah suatu analisa untuk menentukan tingkat penjualan yang harus dicapai oleh suatu perusahaan agar perusahaan tersebut tidak menderita kerugian, tetapi juga belum memperoleh keuntungan. Dengan analisa *break-even* ini juga akan diketahui berbagai tingkat keuntungan atau kerugian untuk berbagai tingkat penjualan.

Sedangkan menurut Fahmi (2012:11) adapun pedoman dan beberapa teknik kritis atau teknik terintegrasi dalam menganalisa laporan keuangan itu secara lengkap adalah sebagai berikut:

1. Menilai "*Reability* Laporan" dan periode laporannya.
2. Lakukan analisa perubahan modal kerja atau arus kas.
3. Membuat laporan konsolidasi.
4. Mereview *interrelated account*.
5. Penggunaan segmen bisnis perusahaan yang dianalisa.
6. Meneliti lebih dalam beberapa transaksi yang bersifat: *Related Parties Transaction* (Hunbungan Istimewa)
7. Menghitung dan menafsirkan rasio keuangan yang lazim. Kemudian rasio ini dibandingkan dengan situasi:
 - Ekonomi internasional
 - Ekonomi nasional
 - Rasio rata-rata industri/bisnis
 - Rasio periode demi periode
 - Rasio standar/budget
8. Memahami metode dan cara penyusunan laporan keuangan.
9. Menilai laporan akuntan.
10. Menguasai konsep dan teknik analisa laporan keuangan, filosofi rasio, tujuan, dan kegunaannya.
11. Memahami prinsip dan kebijakan akuntansi.
12. Memahami situasi yang dihadapi perusahaan, termasuk bidang usaha, jenis industri, sejarah perusahaan, risiko yang mungkin dihadapi, gaya manajemen, pemilikan, dan prospek industri yang bersangkutan.
13. Tujuan disusunnya laporan keuangan.
14. Bentuk perusahaan.
15. Sistem pengawasan dalam perusahaan yang menghasilkan laporan keuangan.
16. Ketaatan pada peraturan maupun agama.
17. Menilai kualitas *comparability*.

C. Analisis Rasio Keuangan

1. Pengertian Analisis Rasio Keuangan

Menurut Munawir (2007:64) Ratio menggambarkan suatu hubungan atau pertimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dan dengan menggunakan alat analisa berupa ratio ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila angka ratio pembanding yang digunakan sebagai standart.

Menurut Harahap (2011:297), Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari suatu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti).

Input dasar untuk analisis *rasio* adalah laporan laba rugi dan neraca pada suatu periode tertentu yang akan di evaluasi. Jadi analisis *rasio* keuangan adalah metode perhitungan dan interpretasi *rasio* keuangan guna menilai kinerja suatu perusahaan. Analisis rasio keuangan perusahaan biasanya merupakan langkah awal dalam analisis keuangan. Itu dibuktikan dari rasio yang dirancang bertujuan untuk menunjukkan hubungan diantara perkiraan-perkiraan laporan keuangan.

2. Tujuan Analisis *Rasio* Keuangan

Menurut munawir (2007:37) tujuan analisis yaitu membuat data dapat lebih dimengerti sehingga dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan. Pada dasarnya analisis *rasio* keuangan memberikan informasi mengenai kekuatan dan kelemahan perusahaan. Jadi tujuan dari analisis *rasio*

keuangan adalah untuk mengetahui posisi keuangan pada masa lalu dan sekarang yang nantinya akan digunakan sebagai dasar penetapan strategi dan pengambilan keputusan tentang kebijakan masa datang.

3. Jenis-jenis Rasio Keuangan

Terdapat lima kelompok rasio yang biasa digunakan dalam penilaian kinerja keuangan perusahaan menurut beberapa ahli meliputi rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio rentabilitas atau profitabilitas, dan rasio solvabilitas.

a. Rasio Likuiditas

Menurut Syamsudin (2009:43), Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Pengukuran tingkat likuiditas perusahaan secara keseluruhan dimaksudkan bahwa aktiva lancar dan utang lancar dipandang masing-masing sebagai satu kelompok. Rasio-rasio yang sering digunakan dalam rasio likuiditas ini ada 3, yaitu *Net Working Capital*, *Current Ratio*, dan *Acid-Test Ratio (Quick Ratio)*.

- 1) *Net Working Capital*, merupakan selisih antara *Current Assets* (aktiva lancar) dengan *Current Liabilities* (hutang lancar). Secara matematis, dinyatakan dalam formula seperti berikut :

$$\text{Net Working Capital} = \text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}$$

- 2) *Current Ratio*, merupakan perbandingan antara *Current Assets* (aktiva lancar) dengan *Current Liabilities* (hutang lancar). Secara matematis, dinyatakan dalam formula seperti berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

- 3) *Acid-Test Ratio (Quick Ratio)*, merupakan perbandingan antara *Current Assets* (aktiva lancar) dikurangi *Inventory* (persediaan) dengan *Current Liabilities* (hutang lancar). Secara matematis, dinyatakan dalam formula seperti berikut :

$$\text{Acid - Test Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

b. Rasio Aktivitas

Menurut Weston dan Copeland (2010:247-249) yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan

sumber daya yang dimilikinya. rasio yang biasa digunakan dalam rasio aktivitas ini adalah:

- 1) *Inventory Turnover* (perputaran persediaan), merupakan perbandingan antara *Cost of Good Sold* (Harga Pokok Penjualan) dengan *Inventory* (persediaan). Secara matematis dapat diformulasikan seperti berikut ini :

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{CGS}}{\text{Inventory}}$$

- 2) *Average Collection Period* (tahun penagihan rata-rata), untuk mengukur perputaran piutang yang membandingkan antara *Account Receivable* (piutang) selama satu tahun dengan *Sales* (penjualan). Secara matematis dapat diformulasikan seperti berikut ini :

$$\text{Average Collection Period} = \frac{360 \times \text{Account Receivable}}{\text{Sales}}$$

- 3) *Fixed Assets Turnover* (perputaran aktiva tetap), merupakan perbandingan antara *Sales* (penjualan) dengan *Fixed Assets* (aktiva tetap). Secara matematis dapat diformulasikan seperti berikut ini :

$$\text{Fixed Assets Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Fixed Assets}}$$

- 4) *Total Assets Turnover* (perputaran total aktiva), untuk mengukur perputaran dari *Total Assets* atau seluruh aktiva perusahaan yang membandingkan antara *Sales* (penjualan) dengan *Total Assets* (total aktiva). Secara matematis dapat diformulasikan seperti berikut ini :

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

- 5) *Investment Rate* (tingkat investasi), dihitung sebagai presentase kenaikan total modal dalam tahun tertentu dari total modal tahun sebelumnya.

$$\text{Investment Rate} = \frac{\text{Total Equity (X1)} - \text{Total Equity (X1-n)}}{\text{Total Equity (X1-n)}}$$

c. Rasio Solvabilitas

Menurut Munawir (2007:81-84), rasio-rasio yang biasa digunakan dalam rasio solvabilitas ini adalah sebagai berikut:

- 1) *Stockholder Equity to Total Assets* (rasio modal sendiri dengan total aktiva), merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan membiayai seluruh aktiva dari modal sendiri. Secara matematis dituliskan sebagai berikut :

$$\text{Stockholder Equity} = \frac{\text{Total Stockholder Equity}}{\text{Total Assets}}$$

- 2) *Stockholder Equity to Fixed Assets Ratio* (rasio modal sendiri dengan aktiva tetap), merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan membiaya seluruh aktiva dari modal sendiri. Secara matematis dituliskan sebagai berikut ini :

$$\text{Stockholder Equity} = \frac{\text{Total Stockholder Equity}}{\text{Fixed Assets}}$$

- 3) *Fixed Assets to Long Term Debt Ratio* (rasio aktiva tetap dengan total hutang jangka panjang), mengukur tingkat keamanan kreditur jangka panjang dan kemampuan perusahaan untuk memperoleh pinjaman baru dengan jaminan aktiva tetap. Secara matematis dituliskan sebagai berikut :

$$\text{Fixed Assets to Long Debt Ratio} = \frac{\text{Fixed Assets}}{\text{Long Term Debt}}$$

d. Rasio Rentabilitas atau Profitabilitas

Menurut Harahap (2011:304) rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba. Profitabilitas atau rentabilitas merupakan hasil akhir dari berbagai kebijakan dan keputusan yang diambil oleh pihak manajemen yang terkait dengan semua kemampuan, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan lain sebagainya.

Menurut Husnan (2006:74-75) dan Weston dan Copeland (2010:238-242), rasio-rasio yang biasa digunakan dalam rasio rentabilitas atau profitabilitas ini yaitu:

- 1) *Profit Margin on Sales* (marjin laba atas penjualan), mengukur tingkat *Profit Margin* (marjin laba) per *Sales* (penjualan) perusahaan dengan cara melakukan perbandingan antara *Profit Margin* (marjin laba) dengan *Sales* (penjualan). Secara matematis, dinyatakan sebagai berikut :

$$\text{Profit Margin on Sales} = \frac{\text{Profit Margin}}{\text{Sales}}$$

- 2) *Return on Total Assets* (hasil pengembalian atas total aktiva), mengukur tingkat investasi atau yang juga disebut *Return on Investment* (ROI) dengan cara melakukan perbandingan antara *Earning After Taxes* (laba bersih) dengan *Total Assets* (total aktiva). Secara matematis, dinyatakan sebagai berikut :

$$\text{ROI / ROA} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Assets}}$$

Total Assets

- 3) *Return on Net Worth* (hasil pengembalian atas modal investasi), mengukur tingkat keuntungan atau pengembalian dari investasi para pemegang saham dengan cara melakukan perbandingan antara *Earning After Taxes* (laba bersih) dengan *Net Worth* (total modal investasi). Secara matematis, dinyatakan sebagai berikut :

$$\text{Return on Net Worth} = \frac{\text{EAT}}{\text{Net Worth}}$$

D. Analisis Kebangkrutan

Alasan melakukan analisis laporan keuangan dari setiap perusahaan adalah untuk memprediksi kontinuitas atau kelangsungan hidup perusahaan di masa yang akan datang. Prediksi akan kontinuitas perusahaan sangat penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan untuk mengantisipasi kemungkinan adanya potensi kebangkrutan, karena kebangkrutan berarti menyangkut terjadinya biaya-biaya, baik biaya langsung maupun biaya tidak langsung.

1. Pengertian Kebangkrutan

Menurut Harianto dan Sudomo (1995:336), kebangkrutan adalah kesulitan likuiditas yang sangat parah sehingga perusahaan tidak mampu menjalankan operasionalnya dengan baik. Pada pasal 1 butir 1 pada Undang-Undang No.37 tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan atas Pembayaran Hutang, menyebutkan “Kebangkrutan adalah sita umum atas semua kekayaan debitur pailit yang pengurusan dan pemberesannya dilakukan oleh kurator di bawah pengawasan hakim pengawas”.

2. Jenis Kebangkrutan

Kebangkrutan biasanya diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba. Kebangkrutan juga sering disebut likuidasi perusahaan atau penutupan perusahaan atau

insolvabilitas. Kebangkrutan sebagai kegagalan didefinisikan dalam beberapa arti menurut Martin (1995) dalam Supardi dan Sri Mastuti (2003) :

1. Kegagalan ekonomi (*economic failure*)

Kegagalan dalam arti ekonomi biasanya berarti bahwa perusahaan kehilangan uang atau pendapatan perusahaan tidak menutup biayanya sendiri, ini berarti tingkat labanya lebih kecil dari biaya modal atau nilai sekarang dari arus kas perusahaan lebih kecil dari kewajiban. Kegagalan terjadi bila arus kas sebenarnya dari perusahaan tersebut jatuh di bawah arus kas yang diharapkan. Bahkan kegagalan dapat juga berarti bahwa pendapatan atas biaya historis dari investasinya lebih kecil daripada biaya modal perusahaan.

2. Kegagalan keuangan (*financial failure*)

Kegagalan keuangan bisa diartikan sebagai insolvensi yang membedakan antara dasar arus kas dan dasar saham. Insolvensi atas dasar arus kas ada dua bentuk :

a. Insolvensi teknis (*technical insolvency*)

Perusahaan dapat dianggap gagal jika perusahaan, tidak dapat memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo. Walaupun total aktiva melebihi total utang atau terjadi bila suatu perusahaan gagal memenuhi salah satu atau lebih kondisi dalam ketentuan hutangnya seperti rasio aktiva lancar terhadap utang lancar yang telah ditetapkan atau rasio kekayaan bersih terhadap total aktiva yang disyaratkan. Insolvensi teknis juga terjadi bila arus kas tidak cukup untuk memenuhi pembayaran bunga pembayaran kembali pokok pada tanggal tertentu.

b. Insolvensi dalam pengertian kebangkrutan

Dalam pengertian ini kebangkrutan didefinisikan dalam ukuran sebagai kekayaan bersih negatif dalam neraca konvensional atau nilai sekarang dari arus kas yang diharapkan lebih kecil dari kewajiban. Likuidasi merupakan suatu proses yang berakhir pada pembubaran perusahaan sebagai suatu perusahaan. Likuidasi lebih menekankan pada aspek status yuridis perusahaan sebagai suatu badan hukum dengan segala hak-hak dan kewajiban. Likuidasi atau pembubaran perusahaan senantiasa berakibat penutupan usaha akan tetapi likuidasi tidak selalu berarti perusahaan bangkrut.

Brigham dan Gapenski (2008:2-3), mengatakan kebangkrutan dapat diartikan dalam beberapa cara tergantung masalah yang dihadapi oleh perusahaan:

- a. Kegagalan Ekonomi (*Economic Failure*)
Kegagalan ekonomi mengindikasikan bahwa pendapatan perusahaan tidak mampu menutupi biaya totalnya, termasuk biaya modal. Perusahaan yang mengalami kegagalan ekonomi dapat terus beroperasi selama pemilik perusahaan bersedia mendapatkan tingkat pengembalian yang lebih rendah.
- b. Kegagalan Usaha (*Business Failure*)
Istilah *business failure* digunakan untuk mengelompokkan kegiatan bisnis yang telah menghentikan operasinya kemudian berakibat kerugian bagi para kreditur. Namun, tidak semua perusahaan yang menutup usahanya dianggap gagal.
- c. Insolvensi Teknis (*Technical Insolvency*)
Perusahaan dianggap mengalami insolvensi teknis jika tidak mampu membayar kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo. Insolvensi teknis mengindikasikan tingkat likuiditas yang sangat rendah dan mungkin hanya bersifat sementara. Perusahaan juga dimungkinkan untuk meningkatkan jumlah kas dan membayar kewajibannya sehingga masih dapat tetap bertahan.
- d. Insolvensi dalam Pengertian Kebangkrutan (*Insolvency in Bankruptcy*)
Hal ini terjadi ketika kewajiban total perusahaan melebihi nilai total aktiva. Kondisi ini jauh lebih serius dari insolvensi teknis dan cenderung mengarah pada likuidasi.
- e. Kebangkrutan secara Resmi (*Legal Bankruptcy*)
Meskipun istilah bangkrut diperuntukkan bagi perusahaan yang mengalami kegagalan usaha, perusahaan tidak akan secara resmi dinyatakan bangkrut kecuali:
 - 1) Perusahaan mengalami kebangkrutan berdasarkan kriteria yang telah dibuat oleh *federal bankruptcy act* (undang-undang kebangkrutan).
 - 2) Telah dinyatakan bangkrut oleh pengadilan.

3. Penyebab Kebangkrutan

Penyebab kebangkrutan pada dasarnya dapat disebabkan oleh faktor internal perusahaan maupun faktor eksternal perusahaan, baik yang bersifat khusus berkaitan dengan perusahaan maupun bersifat umum. Tiga faktor-faktor yang mendorong kebangkrutan menurut Harnanto (1991:487).

- a. Karakteristik Sistem Ekonomi, sistem perekonomian masyarakat atau negara yang menyebabkan adanya kebangkrutan. Terdapat beberapa alasan atas adanya fenomena tersebut antara lain:
 - 1) Sistem perekonomian bebas memberikan keleluasaan bagi setiap individu untuk menekuni dunia bisnis sehingga memungkinkan masuknya orang-orang tidak berpengalaman dan kurang terlatih

dalam bisnis tertentu. Akibatnya, bisnis yang mereka tekuni akan rentan terhadap kebangkrutan.

- 2) Dalam perekonomian yang cenderung bebas, ketatnya persaingan adalah suatu hal yang bersifat suatu keharusan. Untuk memenangkan persaingan di dunia bisnis maka diperlukan kemampuan bersaing dan adaptasi yang cukup tinggi.
- b. Faktor *Intern* Perusahaan, meliputi:
 - 1) Kredit yang diberikan kepada para pelanggan terlalu besar.
Dalam upaya meningkatkan *volume* penjualan dan menghindarkan terjadinya kapasitas menganggur (*idle capacity*), perusahaan melakukan penjualan kredit baik melalui saluran distribusinya maupun secara langsung kepada para konsumen dengan persyaratan kredit lunak. Akan tetapi, jika nilai pemberian tersebut terlalu besar maka dalam jangka pendek akan mengganggu likuiditas karena adanya *over investment* pada piutang dan dalam jangka panjang dapat menimbulkan tidak tercapainya tujuan perusahaan.
 - 2) Ketidakmampuan manajemen kompeten
Lemahnya kualifikasi manajemen personalia dan kurangnya kemampuan, pengalaman, keterampilan, sifat cepat tanggap dan inisiatif dapat menyebabkan tidak tercapainya tujuan perusahaan sehingga mempercepat proses menuju ke arah kebangkrutan.
 - 3) Kekurangan modal kerja
Hasil penjualan yang tidak memadai dan tidak menutup harga pokok penjualan serta biaya operasional lainnya yang berkelanjutan akan menyebabkan kekurangan modal kerja. Kondisi seperti ini dapat memicu terjadinya kebangkrutan.
 - 4) Penyalahgunaan wewenang dan timbulnya kecurangan-kecurangan.
Rendahnya kualitas personal dari pelaku di perusahaan dan kurangnya pengawasan yang baik memudahkan terjadinya penyalahgunaan wewenang dan timbulnya kecurangan-kecurangan. Hal ini akan menimbulkan suasana kerja yang tidak sehat dan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.
- c. Faktor *Ekstern* Perusahaan
meliputi faktor-faktor yang tidak bisa dikendalikan perusahaan, seperti:
 - 1) Kecelakaan atau bencana alam yang menimpa perusahaan .
Adanya kecelakaan atau bencana alam dapat merugikan perusahaan baik dari segi materiil ataupun non materiil sehingga mempengaruhi jalannya aktivitas perusahaan.
 - 2) Situasi politik yang tidak stabil
Adanya ketidakpastian serta kondisi politik dan pemerintahan yang tidak stabil dapat menyebabkan hambatan terhadap aktivitas perusahaan sehingga kelangsungan usahanya dapat terpengaruh.
 - 3) Kebijakan pemerintah

Salah satu hal penting lainnya adalah pengaruh adanya kebijakan pemerintah yang mutlak harus dipenuhi. Di sisi lain apabila perusahaan belum siap dalam melaksanakan kebijakan tersebut maka dapat mempengaruhi aktivitas perusahaan tergantung dampaknya bagi perusahaan itu.

4. Manfaat Prediksi Kebangkrutan

Menurut Hanafi dan Halim (2009:261) terdapat lima pihak yang memperoleh manfaat prediksi kebangkrutan.

- 1) Pemberi Pinjaman (Bank)
Informasi kebangkrutan bisa bermanfaat untuk mengambil keputusan siapa yang akan diberi pinjaman, dan kemudian bermanfaat untuk kebijakan monitor pinjaman yang ada.
- 2) Investor
Investor saham atau obligasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan tentunya akan sangat berkepentingan melihat adanya kemungkinan bangkrut atau tidaknya perusahaan yang menjual surat berharga tersebut. Investor yang menganut strategi aktif akan mengembangkan model prediksi kebangkrutan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan se-awal mungkin dan kemudian mengantisipasi kemungkinan tersebut.
- 3) Pihak Pemerintah
Pada beberapa sektor usaha, lembaga pemerintah mempunyai tanggung jawab untuk mengawasi jalannya usaha tersebut (misal sektor perbankan). Juga pemerintah mempunyai badan-badan usaha (BUMN) yang harus diawasi.
- 4) Akuntan
Akuntan mempunyai kepetingan terhadap informasi kelangsungan suatu usaha karena akuntan akan menilai kemampuan *going concern* suatu perusahaan.
- 5) Manajemen
Kebangkrutan berarti munculnya biaya-biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan dan biaya ini cukup besar. Contoh biaya kebangkrutan yang langsung adalah biaya akuntan dan penasihat hukum. Sedangkan biaya kebangkrutan tidak langsung adalah hilangnya kesempatan penjualan dan keuntungan karena beberapa hal seperti pembatasan seperti pembatasan yang mungkin diberlakukan oleh pengadilan.

5. Indikator Kebangkrutan

Seorang Analis harus mempunyai kemampuan untuk membaca tanda-tanda kemungkinan perusahaan mengalami kegagalan dalam bisnisnya yang dapat berakibat pada kesulitan keuangan dan kemungkinan kebangkrutan.

Mengingat cepatnya perubahan-perubahan dalam persaingan bisnis saat ini, dengan tingkat inflasi dan resesi yang meliputi ekonomi. Berdasarkan pendapat Lesmana dan Surjanto (2004,183-184), tanda-tanda yang dapat dilihat terhadap sebuah perusahaan yang mengalami kesulitan dalam bisnisnya dan mungkin kesulitan, antara lain sebagai berikut:

- a. Penjualan atau pendapatan yang mengalami penurunan secara signifikan.
- b. Penurunan laba dan atau arus kas dari operasi.
- c. Penurunan total aktiva.
- d. Harga pasar saham menurun secara signifikan.
- e. Kemungkinan gagal yang besar dalam industri, atau industri dengan resiko yang tinggi.
- f. *Young Company*, perusahaan berusia muda pada umumnya mengalami kesulitan di tahun-tahun awal operasinya, sehingga kalau tidak didukung sumber permodalan yang kuat akan dapat mengalami kesulitan keuangan yang serius dan berakhir dengan kebangkrutan.
- g. Pemotongan yang signifikan dalam dividen.

Sedangkan menurut Lizal dalam Fachrudin (2008:6-7), terdapat tiga alasan yang mungkin mengapa perusahaan menjadi bangkrut, yaitu:

- a. *Neoclassical model*
Pada kasus ini kebangkrutan terjadi jika alokasi sumber daya tidak tepat. Kasus restrukturisasi ini terjadi ketika kebangkrutan mempunyai campuran aset yang salah. Mengestimasi kesulitan dilakukan dengan data neraca dan laporan laba rugi. Misalnya *profit/assets* (untuk mengukur profitabilitas), dan *liabilities/assets*.
- b. *Financial model*
Campuran aset benar tapi struktur keuangan salah dengan *liquidity constraints* (batasan likuiditas). Hal ini berarti bahwa walaupun perusahaan dapat bertahan hidup dalam jangka panjang tapi ia harus bangkrut juga dalam jangka pendek. Hubungan dengan pasar modal yang tidak sempurna dan struktur modal yang *inherited* menjadi pemicu utama kasus ini. Tidak dapat secara terang ditentukan apakah dalam kasus ini kebangkrutan baik atau buruk untuk direstrukturisasi. Model ini mengestimasi kesulitan dengan indikator keuangan atau indikator kinerja seperti *turnover/total assets*, *revenues/turnover*, *ROA*, *ROE*, *profit margin*, *stock turnover*, *receivables turnover*, *cash flow/ total equity*, *debt ratio*, *cash flow/(liabilities-reserves)*, *current ratio*, *acid test*, *current liquidity*, *short term assets/daily operating*

expenses, gearing ratio, turnover per employee, coverage of fixed assets, working capital, total equity per share, EPS ratio, dan sebagainya.

c. *Corporate governance model*

Disini, kebangkrutan mempunyai campuran aset dan struktur keuangan yang benar tapi dikelola dengan buruk. Ketidakefisienan ini mendorong perusahaan menjadi *out of the market* sebagai konsekuensi dari masalah dalam tata kelola perusahaan yang tak terpecahkan. Model ini mengestimasi kesulitan dengan informasi kepemilikan. Kepemilikan berhubungan dengan struktur tata kelola perusahaan dan *goodwill* perusahaan.

E. Model Prediksi Altman (Z-Score)

Z-Score adalah skor yang ditentukan dari hitungan standar kali nisbah-nisbah keuangan yang menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Formula Z-Score untuk memprediksi kebangkrutan dari Altman merupakan sebuah *multivariate formula* yang digunakan untuk mengukur kesehatan finansial dari sebuah perusahaan. Altman menemukan lima jenis rasio keuangan yang dapat dikombinasikan untuk melihat perbedaan antara perusahaan yang bangkrut dan yang tidak bangkrut. Formula Z-score Altman adalah sebagai berikut: (Weston & Copeland, 2010:288)

$$Z = 0,012X1 + 0,014X2 + 0,033X3 + 0,006X4 + 0,999X5$$

$X1 = \text{working capital to total assets}$

$X2 = \text{retained earning to total assets}$

$X3 = \text{earning before interest and taxes to total assets}$

$X4 = \text{market value of equity to book value of total debt}$

$X5 = \text{sales to total assets}$

$Z = \text{overall index}$

Z-Score Altman untuk perusahaan yang telah *go public* ditentukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Munawir, 2002: 309):

$$(Z) \text{ Z-Score} = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5$$

Dimana:

$$X1 = \frac{\text{Net Working Capital (Modal Kerja)}}{\text{Total Asset (Total Aset)}}$$

$$X2 = \frac{\text{Retained Earning (laba Ditahan)}}{\text{Total Assets (Total Aset)}}$$

$$X3 = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes (Pendapatan Sebelum Dikurangi Biaya Bunga)}}{\text{Total Assets (Total Aset)}}$$

$$X4 = \frac{\text{Market Value of Equity (Harga Pasar Saham Dibursa)}}{\text{Book Value of Total Liabilities (Nilai Total Hutang)}}$$

$$X5 = \frac{\text{Sales}}{\text{Penjualan}}$$

Sedangkan menurut Mamduh dan Halim (2009:274

$$(Z) \text{ Z-Score} = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5$$

Dimana:

$$X1 = \frac{\text{(aktiva lancar-hutang lancar)}/ \text{total aktiva yang dinyatakan dalam persen (\%)}}$$

$$X2 = \frac{\text{Laba yang ditahan/ total aktiva yang dinyatakan dalam persen (\%)}}$$

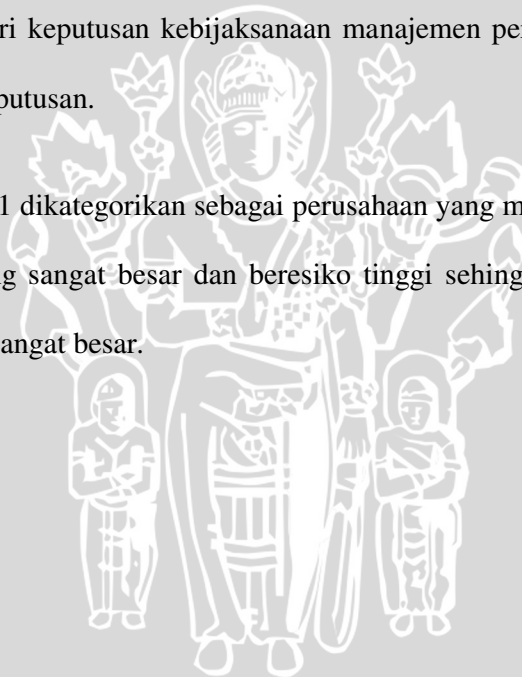
$$X3 = \frac{\text{laba sebelum bunga dan pajak/ total aktiva yang dinyatakan dalam persen (\%)}}$$

$$X4 = \frac{\text{Nilai pasar saham biasa dan preferen/ Nilai buku total hutang yang dinyatakan dalam persen (\%)}}$$

$$X5 = \frac{\text{Penjualan/ total aktiva}}$$

Dengan kriteria penilaian sebagai berikut:

- $Z\text{-Score} > 2,99$ dikategorikan sebagai perusahaan yang sangat sehat sehingga tidak mengalami kesulitan keuangan.
- $1,81 < Z\text{-Score} < 2,99$ berada di daerah abu-abu sehingga dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan, namun kemungkinan terselamatkan dan kemungkinan bangkrut sama besarnya tergantung dari keputusan kebijaksanaan manajemen perusahaan sebagai pengambil keputusan.
- $Z\text{-Score} < 1,81$ dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan yang sangat besar dan beresiko tinggi sehingga kemungkinan bangkrutnya sangat besar.



BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Seperti yang tercermin dalam judul, penelitian ini adalah metode penelitian deskriptif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian deskriptif menurut Arikunto (2005: 234) adalah penelitian yang dimaksudkan untuk mengumpulkan informasi mengenai status gejala yang ada, yaitu keadaan gejala menurut apa adanya pada saat penelitian yang dilakukan. Lebih lanjut Arikunto menjelaskan bahwa penelitian deskriptif tidak dimaksudkan untuk menguji hipotesis tertentu, tetapi hanya menggambarkan apa adanya tentang suatu variabel, gejala atau keadaan.

Pengertian lain yang diungkapkan Nazir (2005:54), penelitian deskriptif adalah suatu metode penelitian untuk meneliti suatu obyek, suatu set kondisi, suatu sistem pemikiran ataupun kelas peristiwa pada masa sekarang. Sedangkan Penelitian kuantitatif dimaksudkan sebagai penelitian yang berkenaan dengan data kuantitatif yang dilambangkan melalui simbol-simbol matematik berbentuk angka atau data kuantitatif yang disajikan dalam bentuk angka (skoring) (Sugiyono (2012: 92-93)).

Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis kondisi keuangan yang ada pada perusahaan guna memberikan gambaran kinerja perusahaan dan bagaimana probabilitas kebangkrutannya di masa mendatang.

B. Lokasi Penelitian

Lokasi yang diambil untuk penelitian ini adalah Pojok Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya yang bertempat di jalan MT. Haryono No. 163 Malang.

Alasan pemilihan lokasi penelitian dikarenakan ketersediaan data laporan keuangan perusahaan yang bergerak di sektor industri rokok yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

C. Fokus Penelitian

Peneliti akan membatasi penelitian ke dalam tiga obyek yang menjadi fokus penelitian. Penetapan obyek yang menjadi fokus penelitian sebagai berikut:

1) Laporan Keuangan

Laporan Keuangan, adalah catatan informasi keuangan suatu perusahaan pada suatu periode akuntansi yang dapat digunakan untuk menggambarkan kinerja perusahaan tersebut. Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan.

2) Neraca

Neraca, adalah bagian dari laporan keuangan suatu entitas yang dihasilkan pada periode akuntansi yang menunjukkan posisi keuangan entitas tersebut pada akhir periode tersebut. Neraca terdiri dari tiga unsur, yaitu aset, liabilitas, dan ekuitas.

3) Laporan Arus Kas

Laporan arus kas, adalah bagian dari laporan keuangan suatu perusahaan yang dihasilkan pada suatu periode akuntansi yang menunjukkan aliran masuk dan keluar uang (kas) perusahaan.

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/ subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2012:80). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan rokok yang terdaftar di BEI sejak tahun 2007 sampai dengan tahun 2011 sebanyak tiga perusahaan.

2. Sampel

Penarikan sampel dalam penelitian ini akan menggunakan metode Sampling Jenuh yaitu teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel. Hal ini sering dilakukan bila jumlah populasi relatif kecil, kurang dari 30 orang, atau penelitian yang ingin membuat generalisasi dengan kesalahan yang sangat kecil. Dimana semua anggota populasi dijadikan sampel (Sugiyono, 2012:85).

Jadi dengan menggunakan teknik sampling jenuh, dapat diperoleh sampel sebanyak 3 perusahaan. Daftar Industri Rokok dapat dilihat pada tabel 1

1.	PT. Bentoel International Investama, Tbk
2.	PT. Gudang Garam, Tbk
3.	PT. HM Sampoerna, Tbk

Sumber: data diolah

E. Teknik Pengumpulan Data

1. Dokumentasi

Yaitu pengumpulan data dengan mencatat, melihat dan mengamati laporan keuangan.

2. Studi Pustaka

Penelitian dilakukan dengan cara menggali keterangan untuk memperoleh data historis industri rokok, studi literatur, laporan penelitian, dan laporan keuangan yang diperoleh dari situs resmi BEI, surat kabar dan lain-lain.

Selain itu, dilakukan pengumpulan data dengan cara mempelajari dan memahami buku-buku yang mempunyai hubungan dengan analisis prediksi kebangkrutan metode Altman Z-score seperti dari literatur, jurnal-jurnal, media massa dan hasil penelitian yang diperoleh dari berbagai sumber.

F. Teknik Analisis

Altman menemukan lima jenis ratio keuangan yang dapat dikombinasikan untuk melihat perbedaan antara perusahaan yang bangkrut dan yang tidak bangkrut. Lima ratio tersebut adalah sebagai berikut:

$$X1 = \frac{\text{Net working capital (modal kerja)}}{\text{Total Assets (Total Aktiva)}}$$

$$X2 = \frac{\text{Retained Earning (Laba Ditahan)}}{\text{Total Assets (Total Aktiva)}}$$

$$X3 = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes (EBIT)} \\ \text{(Pendapatan Sebelum Dikurangi Biaya Bunga)}}{\text{Total Assets (Total Aktiva)}}$$

$$X4 = \frac{\text{Market Value of Equity (Harga Pasar Saham Dibursa dan Preferan)}}{\text{Book Value of Total Liabilities (Nilai Total Utang)}}$$

$$X5 = \frac{\text{Sales (Penjualan)}}{\text{Total Assets (Total Aktiva)}}$$

Langkah- langkah yang dilakukan dalam proses analisis ini adalah sebagai berikut :

1. Menghitung X1,X2,X3,X4, dan X5 masing-masing perusahaan tiap tahunnya.
2. Menghitung Z-Score berdasarkan perhitungan matematika sebagai berikut :

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

3. Menganalisis laporan keuangan berdasarkan rasio keuangan secara *time series* dan juga *cross-sectional* serta apa yang menyebabkan hal tersebut bisa terjadi.
4. Menghitung masing-masing skor perusahaan menurut formula Altman Z-Score.
5. Mengkategorikan masing-masing perusahaan sesuai dengan cut off yang sudah ditentukan.
6. Mengambil kesimpulan dari kinerja perusahaan dan prediksi terhadap kebangkrutan perusahaan tersebut.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Perusahaan

a. PT. Gudang Garam Tbk

PT. Gudang Garam, Tbk ("Perseroan"), yang semula bernama Perusahaan Rokok Tjap "Gudang Garam" Kediri (PT Gudang Garam), didirikan dengan akte Suroso SH, wakil notaris sementara di Kediri, tanggal 30 Juni 1971 No. 10, diubah dengan akte notaris yang sama tanggal 13 Oktober 1971 No.13. Akte-akte ini disetujui oleh Menteri Kehakiman dengan No. *IASil97n* tanggal 7 Nopember 1971, didaftarkan di Pengadilan Negeri Kediri dengan No. 3111971 dan No. 3211971 tanggal 26 Nopember 1971, dan diumumkan dalam Tambahan No, 586 pada Berita Negara No. 104 tanggal 28 Desember 1971.

Perseroan merupakan kelanjutan dari Perusahaan Perorangan yang didirikan tahun 1958. Pada tahun 1969 berubah status menjadi Firma dan pada tahun 1971 menjadi Perseroan Terbatas, Operasi komersial dimulai tahun 1958.

Anggaran Dasar Perseroan telah mengalami beberapa kali perubahan, Perubahan terakhir dilakukan dengan akte notaris Dyah Ambarwaty Setyoso, SH tanggal 18 Desember 2008 No. 27 untuk memenuhi ketentuan Undang-Undang No. 4012001 tentang Perseroan Terbatas.

Perseroan berdomisili di Indonesia dengan Kantor Pusat di Jalan Semampir II/11, Kediri, Jawa Timur. serta memiliki pabrik yang berlokasi

di Kediri, Gempol dan Solo-KartaBaru. Perseroan juga memiliki Kantor-kantor Perwakilan yaitu Kantor Perwakilan Jakarta di Jalan Jenderal A. Yani 79, Jakarta dan Kantor Perwakilan Surabaya di Jalan Pengenal 715 Surabaya, Jawa Timur. Sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasarnya, Perseroan bergerak di bidang industri rokok dan yang terkait dengan industri rokok.

Susunan anggota Dewan Komisaris dan Direksi adalah sebagai berikut:



Presiden Komisaris	: Juni Setiawati Wonowidjojo
Komisaris Independen	: Yudiono Muktiwidjodjo
	Frank Willem van Gelder
	Lucas Mulia Suhardja
Presiden Direktur	: Susilo Wonowidjojo
Direktur	: Heru Budiman
	Edijanto
	Herry Susianto
	Fajar Sumeru
	Buana Susilo

b. PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk

PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk ("Perusahaan") didirikan di Indonesia pada tanggal 19 Oktober 1963 berdasarkan Akta Notaris Anwar Mahajudin, S.H., No. 69. Akta Pendirian Perusahaan disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No.

J.A.5/59/15 tanggal 30 April 1964 serta diumumkan dalam Lembaran Berita Negara Republik Indonesia No. 94 tanggal 24 Nopember 1964, Tambahan No. 357. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan Akta Notaris Sutjipto, S.H. yang dibuat di hadapan Notaris Pengganti Aulia Taufani, S.H. No. 107 tanggal 15 Desember 2009 dalam rangka menyesuaikan dengan peraturan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK). Perubahan Anggaran Dasar ini sudah memperoleh persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. AHU- 0006503.AH.01.09.Tahun 2010 tanggal 26 Januari 2010.

Ruang lingkup kegiatan Perusahaan meliputi manufaktur dan perdagangan rokok serta investasi saham pada perusahaan-perusahaan lain. Kegiatan produksi rokok secara komersial telah dimulai pada tahun 1913 di Surabaya sebagai industri rumah tangga. Pada tahun 1930, industri rumah tangga ini diresmikan dengan dibentuknya NVBM Handel Maatschapij Sampoerna.

Perusahaan berkedudukan di Surabaya, dengan kantor pusat berlokasi di Jl. Rungkut Industri Raya No. 18, Surabaya, serta memiliki pabrik yang berlokasi di Surabaya, Pasuruan, Malang dan Karawang. Perusahaan juga memiliki kantor perwakilan korporasi di Jakarta. Pada tanggal 31 Desember 2011, PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk. dan entitas anak

(bersama-sama disebut “Grup”) memiliki kurang lebih 27.000 orang karyawan tetap (2010: 27.600 orang) (tidak diaudit).

PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk adalah afiliasi PT Philip Morris Indonesia dan bagian dari Philip Morris International Inc. (“PMI”), perusahaan tembakau terkemuka di dunia.

Susunan anggota Dewan Komisaris dan Direksi adalah sebagai berikut:

Presiden Komisaris	: Paul Norman Janelle
Wakil Presiden Komisaris	: Eunice Carol Hamilton
Komisaris	: Niken Rachmad
Komisaris Independen	: Ekadharmajanto Kasih
	Phang Cheow Hock
Presiden Direktur	: John Gledhill
Direktur	: Mark Ingo Niehaus
	Wayan Mertasana Tantra
	Shea Lih Goh

c. PT. Bentoel International Investama Tbk

PT Bentoel International Investama Tbk (“Perseroan”) merupakan salah satu produsen rokok terkemuka di Indonesia. Berdasarkan Akta No. 247 tanggal 11 April 1987, yang dibuat di hadapan Notaris Misahardi Wilamarta,SH. Perseroan didirikan dengan nama PT. Rimba Niaga Idola. Pada tahun 1990, saham Perseroan dicatatkan di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya dan dengan demikian Perseroan menjadi perusahaan

publik. Nama Perseroan kemudian diubah menjadi PT. Transindo Multi Prima Tbk pada tanggal 27 Desember 1996 dan pada tanggal 29 Agustus 2000, sekali lagi namanya diubah menjadi PT. Bentoel Internasional Investama Tbk, yang dipergunakan hingga sekarang. Pada tanggal 17 Juni 2009, Perseroan diakuisisi oleh *British American Tobacco*, salah satu kelompok bisnis tembakau utamadi dunia. Setelah itu, melalui Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa tanggal 4 Desember 2009, Perseroan digabungkan dengan PT. BAT Indonesia Tbk, dimana Perseroan menjadi entitas yang menerima penggabungan tersebut menjadi efektif sejak tanggal 1 Januari 2010. Perseroan saat ini berkantor pusat di Plaza Bapindo, Citibank Tower Lantai 2, Jalan Jenderal Sudirman Kav. 54-55, Jakarta, Indonesia.

Perseroan adalah perusahaan induk dari beberapa perusahaan yang menjalankan usaha di bidang industri rokok yang secara keseluruhan biasanya dikenal dengan nama Bentoel. Sejarah Bentoel dimulai pada saat Ong Hok Liong mendirikan industri rokok rumahan bernama Strootjes Fabriek Ong Hok Liong pada tahun 1930 yang kemudian diubah namanya menjadi N.V. Pertjetakan Hien An pada tahun 1951. Tiga tahun kemudian namanya diubah menjadi PT. Perusahaan Rokok Tjap Bentoel. Pada akhir tahun 1960-an, Perseroan adalah produsen rokok pertama yang memproduksi sigaret kretek mesin (SKM) berfilter di Indonesia serta produsen pertama yang menggunakan plastik sebagai pembungkus

kemasan. Inovasi ini kemudian menjadi acuan di industri tembakau nasional.

Susunan anggota Dewan Komisaris dan Direksi adalah sebagai berikut:

Presiden Komisaris : Djoko Moeljono

Komisaris : Richard Remmon Bekker

Komisaris Independen : James Richard Suttie

Rudy Rene de Ceuninck van Capelle

Presiden Direktur : Jason Fitzgerald Murphy

Direktur : Andre Willem Joubert

Chrisdianto Tedja Widjaja

Tang Chung Leong

B. Penyajian Data

Berikut penyajian data keuangan mulai dari aktiva lancar sampai dengan penjualan dari masing-masing perusahaan akan disajikan secara berurutan dalam tabel sebagai berikut.

Tabel 2
Aktiva Lancar
Tahun 2007-2011

AKTIVA LANCAR	
<u>PT. GUDANG GARAM, TBK</u>	
2007	17,124,562,000,000
2008	17,008,576,000,000
2009	19,584,533,000,000
2010	22,908,293,000,000
2011	30,381,754,000,000
<u>PT. HANJAYA MANDALA SAMPOERNA, TBK</u>	
2007	11,056,457,000,000
2008	11,037,287,000,000
2009	12,688,643,000,000
2010	15,768,558,000,000
2011	14,851,460,000,000
<u>PT. BENTOEL INTERNASIONAL INVESTAMA, TBK</u>	
2009	2,976,924,963,522
2010	3,053,065,247,805
2011	3,078,784,000,000
2012	3,053,134,000,000
2013	4,287,268,000,000

Tabel 3
Hutang Lancar
Tahun 2007-2011

HUTANG LANCAR	
<u>PT. GUDANG GARAM, TBK</u>	
2007	8,775,317,000,000
2008	7,670,532,000,000
2009	7,961,279,000,000
2010	8,481,933,000,000
2011	13,534,319,000,000
<u>PT. HANJAYA MANDALA SAMPOERNA, TBK</u>	
2007	6,212,685,000,000
2008	7,642,207,000,000
2009	6,747,030,000,000
2010	9,778,942,000,000
2011	8,489,897,000,000
<u>PT. BENTOEL INTERNASIONAL INVESTAMA, TBK</u>	
2007	842,736,960,895
2008	1,231,918,706,229
2009	1,481,838,000,000
2010	1,221,291,000,000
2011	1,481,838,000,000

Tabel 4
Laba Ditahan
Tahun 2007-2011

LABA DITAHAN	
<u>PT. GUDANG GARAM, TBK</u>	
2007	13,010,923,000,000
2008	200,000,000,000
2009	200,000,000,000
2010	200,000,000,000
2011	200,000,000,000
<u>PT. HANJAYA MANDALA SAMPOERNA, TBK</u>	
2007	90,000,000,000
2008	90,000,000,000
2009	90,000,000,000
2010	90,000,000,000
2011	90,000,000,000
<u>PT. BENTOEL INTERNASIONAL INVESTAMA, TBK</u>	
2007	747,977,923,309
2008	936,659,038,658
2009	790,918,000,000
2010	1,512,599,000,000
2011	1,630,356,000,000

Tabel 5

EBIT

Tahun 2007-2011

EBIT	
<u>PT. GUDANG GARAM, TBK</u>	
2007	2,656,344,000,000
2008	2,204,841,000,000
2009	4,828,213,000,000
2010	5,631,296,000,000
2011	6,614,971,000,000
<u>PT. HANJAYA MANDALA SAMPOERNA, TBK</u>	
2007	5,345,073,000,000
2008	5,797,289,000,000
2009	7,213,466,000,000
2010	8,748,229,000,000
2011	10,911,082,000,000
<u>PT. BENTOEL INTERNASIONAL INVESTAMA, TBK</u>	
2007	261,083,938,466
2008	244,177,185,546
2009	120,301,000,000
2010	367,448,000,000
2011	485,237,000,000

Tabel 6
Total Aktiva
Tahun 2007-2011

TOTAL AKTIVA	
<u>PT. GUDANG GARAM, TBK</u>	
2007	23,779,951,000,000
2008	24,072,959,000,000
2009	27,230,965,000,000
2010	30,741,679,000,000
2011	39,088,705,000,000
<u>PT. HANJAYA MANDALA SAMPOERNA, TBK</u>	
2007	15,680,542,000,000
2008	16,133,819,000,000
2009	17,716,447,000,000
2010	20,525,123,000,000
2011	19,376,343,000,000
<u>PT. BENTOEL INTERNASIONAL INVESTAMA, TBK</u>	
2007	3,859,160,327,022
2008	4,455,531,963,727
2009	4,894,434,000,000
2010	4,902,597,000,000
2011	6,333,957,000,000

Tabel 7
Jumlah Saham Yang Beredar
Tahun 2007-2011

JUMLAH SAHAM YANG BEREDAR	
<u>PT. GUDANG GARAM, TBK</u>	
2007	1,924,088,000
2008	1,924,088,000
2009	1,924,088,000
2010	1,924,088,000
2011	1,924,088,000
<u>PT. HANJAYA MANDALA SAMPOERNA, TBK</u>	
2007	4,383,000,000
2008	4,383,000,000
2009	4,383,000,000
2010	4,383,000,000
2011	4,383,000,000
<u>PT. BENTOEL INTERNASIONAL INVESTAMA, TBK</u>	
2007	6,733,125,000
2008	6,733,125,000
2009	6,733,125,000
2010	7,240,005,000
2011	7,240,005,000

Tabel 8
Harga Per Lembar Saham
Tahun 2007-2011

HARGA PER LEMBAR SAHAM	
<u>PT. GUDANG GARAM, TBK</u>	
2007	539.37
2008	500.85
2009	626.06
2010	770.53
2011	790.00
<u>PT. HANJAYA MANDALA SAMPOERNA, TBK</u>	
2007	12487.88
2008	7073.55
2009	9082.09
2010	26137.34
2011	38072.59
<u>PT. BENTOEL INTERNASIONAL INVESTAMA, TBK</u>	
2007	539.37
2008	500.85
2009	635.69
2010	770.53
2011	790.00

Tabel 9
 Nilai Buku Hutang
 Tahun 2007-2011

NILAI BUKU HUTANG	
<u>PT. GUDANG GARAM, TBK</u>	
2007	9,631,418,000,000
2008	8,553,688,000,000
2009	8,848,424,000,000
2010	9,421,403,000,000
2011	13,534,320,003,458
<u>PT. HANJAYA MANDALA SAMPOERNA, TBK</u>	
2007	7,614,388,000,000
2008	8,083,584,000,000
2009	7,250,522,000,000
2010	10,309,671,000,000
2011	9,174,554,000,000
<u>PT. BENTOEL INTERNASIONAL INVESTAMA, TBK</u>	
2007	2,317,640,867,481
2008	2,725,331,388,837
2009	2,983,528,000,000
2010	2,773,070,000,000
2011	1,739,367,000,000

Tabel 10
Penjualan
Tahun 2007-2011

PENJUALAN	
<u>PT. GUDANG GARAM, TBK</u>	
2007	27,389,365,000,000
2008	30,251,643,000,000
2009	32,973,080,000,000
2010	37,691,997,000,000
2011	41,884,352,000,000
<u>PT. HANJAYA MANDALA SAMPOERNA, TBK</u>	
2007	29,787,725,000,000
2008	34,680,445,000,000
2009	38,972,182,000,000
2010	43,381,658,000,000
2011	52,856,708,000,000
<u>PT. BENTOEL INTERNASIONAL INVESTAMA, TBK</u>	
2007	4,586,006,760,621
2008	5,940,801,161,593
2009	7,255,325,000,000
2010	8,904,568,000,000
2011	10,070,175,000,000

C. Analisis Data dan Interpretasi Data

1. Kondisi Keuangan Perusahaan

a. Aktiva Lancar

Tabel 11 Aktiva Lancar Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI 2007-2011

PERUSAHAAN	2007	2008	2009	2010	2011
GGRM	17,124,562,000,000	17,008,576,000,000	19,584,533,000,000	22,908,293,000,000	30,381,754,000,000
HMSP	11,056,457,000,000	11,037,287,000,000	12,688,643,000,000	15,768,558,000,000	14,851,460,000,000
RMBA	2,976,924,963,522	3,053,065,247,805	3,078,784,000,000	3,053,134,000,000	4,287,268,000,000
Rata-rata	10,385,981,321,174	10,366,309,415,935	11,783,986,666,667	13,909,995,000,000	16,506,827,333,333

Sumber : Data diolah

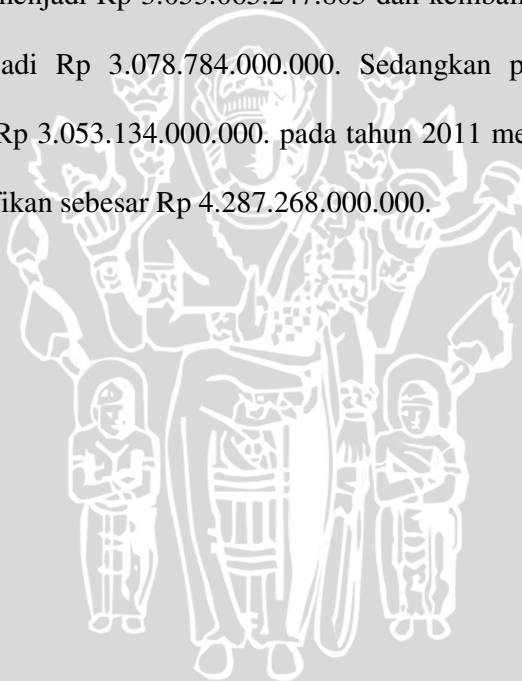
Aktiva lancar adalah aset perusahaan yang perputarannya kurang dari 1 tahun. Aktiva lancar tersebut dapat berupa kas, piutang, persediaan, dan biaya dibayar dimuka. Berdasarkan tabel 11, dapat diketahui bahwa aktiva lancar tertinggi terdapat pada perusahaan PT. Gudang Garam, Tbk. Dalam tabel 1 ini dapat juga diketahui berapa perusahaan mengalami peningkatan dan penurunan nilai aktiva lancarnya.

PT. Gudang Garam, Tbk, merupakan perusahaan yang mengalami turun naik dalam aktiva lancarnya pada tahun 2007 sebesar Rp 17.124.562.000.000, pada tahun 2008 mengalami penurunan sebesar Rp 17.008.576.000.000. sedangkan pada tahun 2009 sampai dengan 2011 perusahaan mengalami peningkatan aktiva lancarnya, yaitu sebesar Rp 19.584.533.000.000, Rp 22.908.293.000.000, dan Rp 30.381.754.000.000. peningkatan di tahun 2009 disebabkan oleh meningkatnya nilai persediaan bahan baku karena perseroan memanfaatkan kesempatan yang ada untuk membeli tembakau dengan kualitas yang baik. Peningkatan aktiva lancar tahun 2010 sama seperti tahun 2009 disebabkan oleh terutama kenaikan persediaan antara lain karena penambahan bahan baku. Peningkatan pada tahun 2011 merupakan peningkatan paling signifikan disebabkan karena meningkatnya nilai persediaan sebagai akibat naiknya harga beli dan volume bahan baku.

Sedangkan PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk merupakan perusahaan yang nilai aktiva lancarnya mengalami fluktuasi dari tahun 2007 sampai dengan 2011. Pada tahun 2007 yaitu sebesar Rp 11.056.457.000.000. pada tahun 2008 mengalami penurunan sebesar Rp 11.037.287.000.000 dan pada

tahun 2009 mengalami peningkatan sebesar Rp 12.688.000.000. sedangkan pada tahun 2010 aktiva lancarnya sebesar Rp 15.768.558.000.000 dan pada tahun 2011 mengalami penurunan yaitu Rp 14.851.460.000.000 dicerminkan oleh kas dan setara kas yang lebih rendah.

Sejalan dengan PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk, PT Bentoel International Investama Tbk, juga mengalami naik turun dalam nilai aktiva lancarnya. Pada tahun 2007 yaitu sebesar Rp 2.976.924.963.522 meningkat pada tahun 2008 menjadi Rp 3.053.065.247.805 dan kembali meningkat pada tahun 2009 menjadi Rp 3.078.784.000.000. Sedangkan pada tahun 2010 menurun sebesar Rp 3.053.134.000.000. pada tahun 2011 menalami kenaikan yang paling signifikan sebesar Rp 4.287.268.000.000.



a. Total Aktiva

Tabel 12 Total Aktiva Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI 2007-2011

PERUSAHAAN	2007	2008	2009	2010	2011
GGRM	23,779,951,000,000	24,072,959,000,000	27,230,965,000,000	30,741,679,000,000	39,088,705,000,000
HMSP	15,680,542,000,000	16,133,819,000,000	17,716,447,000,000	20,525,123,000,000	19,376,343,000,000
RMBA	3,859,160,327,022	4,455,531,963,727	4,894,434,000,000	4,902,597,000,000	6,333,957,000,000
Rata-rata	14,439,884,442	14,887,436,88	16,613,948,666,667	18,723,133,000,000	21,599,668,333,333

Sumber : Data diolah

Total aktiva adalah total dari seluruh kekayaan perusahaan dimana total aktiva didapatkan dari menjumlahkan nilai aktiva lancar dengan aktiva tetap. Berdasarkan tabel 12, dapat diketahui jumlah total aktiva pada masing-masing perusahaan selama 2007-2011 serta beberapa perusahaan mengalami peningkatan dan penurunan total aktivanya.

PT. Gudang Garam, Tbk, merupakan perusahaan yang mengalami peningkatan terus menerus sejak tahun 2007 sampai dengan tahun 2011 yaitu sebesar Rp 23.779.951.000.000, Rp 24.072.959.000.000, Rp 27.230.965.000.000, Rp 30.741.679.000.000 dan Rp 39.088.705.000.000. meningkatnya nilai total aktiva pada tiap tahunnya disebabkan oleh meningkatnya aset-aset perusahaan. Peningkatan nilai total aktiva pada tahun 2007 ke 2008 terutamanya disebabkan oleh meningkatnya aset tetap menjadi Rp 6.655.389.000. Sedangkan Peningkatan total aktiva sebesar 13% menjadi Rp 19.584.533.000.000 pada tahun 2009 terutama disebabkan oleh peningkatan jumlah aktiva lancar. Aktiva lancar juga sangat berpengaruh terhadap meningkatnya nilai total aktiva pada tahun 2010 dan tahun 2011.

Sedangkan PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk merupakan perusahaan yang mengalami peningkatan total aktiva terus menerus sejak tahun 2007 sampai dengan tahun 2010 tetapi pada tahun 2011 mengalami penurunan total aktivanya. Pada tahun 2007 total aktivanya sebesar 15,680,542,000,000 dan mengalami peningkatan pada tahun 2008 menjadi Rp 16.133.819.000.000. pada tahun 2009 meningkat menjadi Rp 17.716.447.000.000 peningkatan ini disebabkan karena adanya peningkatan pada nilai aktiva lancar menjadi Rp

12,688.643.000.000. sedangkan pada tahun 2010 nilai total aktiva meningkat menjadi Rp 20.525.123.000.000 disebabkan oleh naiknya aset-aset perusahaan pada tahun tersebut. Sedangkan pada tahun 2011 perusahaan mengalami penurunan menjadi Rp 19.376.343.000.000 disebabkan oleh turunnya nilai aktiva lancar dicerminkan oleh kas dan se-tara kas yang lebih rendah dan nilai aktiva tidak lancar sedikit turun menjadi Rp 4.524.883.000.000.

Sedangkan PT Bentoel International Investama Tbk mengalami peningkatan tiap tahunnya. Pada tahun 2007 sebesar Rp 3.859.160.327.022 dan pada tahun 2008 meningkat menjadi Rp 4.455.531.963.727 disebabkan oleh meningkatnya nilai aset tetap menjadi Rp 1.033.092.395.554. pada tahun 2009 peningkatan nilai total aktiva menjadi Rp 4.894.434.000.000 banyak dipengaruhi oleh meningkatnya nilai aktiva lancar. Sejalan dengan tahun 2009, pada tahun 2010 peningkatan nilai aktiva lancar mempengaruhi nilai total lancar. Peningkatan nilai total aktiva yang cukup signifikan terjadi di tahun 2011 yaitu sebesar Rp 6.333.957.000.000 nilai persediaan yang meningkat menjadi Rp 3.553.159.000.000 menjadi faktor paling berpengaruh atas meningkatnya nilai total aktiva pada tahun 2011.

b. Hutang Lancar

Tabel 13 Hutang Lancar Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI 2007-2011

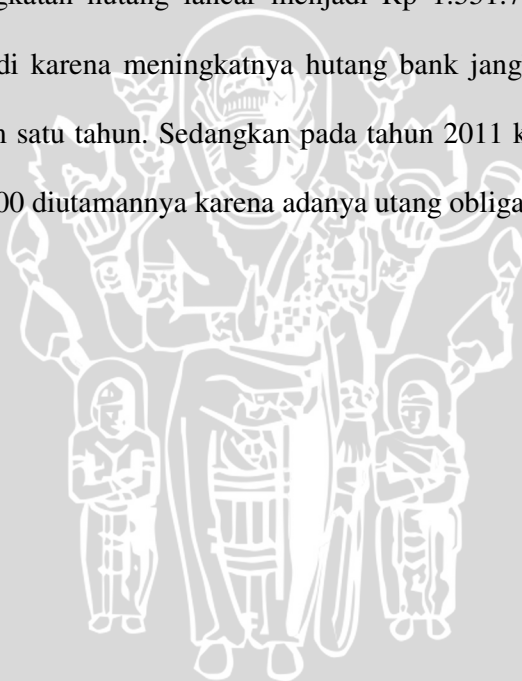
PERUSAHAAN	2007	2008	2009	2010	2011
GGRM	8,775,317,000,000	7,670,532,000,000	7,961,279,000,000	8,481,933,000,000	13,534,319,000,000
HMSP	6,212,685,000,000	7,642,207,000,000	6,747,030,000,000	9,778,942,000,000	8,489,897,000,000
RMBA	842,736,960,895	1,231,918,706,229	1,481,838,000,000	1,221,291,000,000	1,481,838,000,000
Rata-rata	5,276,912,986,965	5,514,885,902,076	5,396,715,666,667	6,494,055,333,333	7,835,351,333,333

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 13 dijelaskan bahwa PT. Gudang Garam, Tbk. Memiliki hutang lancar turun naik. Pada tahun 2008 mengalami penurunan dari Rp 7.670.532.000.000 menjadi Rp 8.775.317.000.000. penurunan ini disebabkan oleh penurunan hutang usaha dan hutang cukai dan PPN rokok pada tahun 2008. Pada tahun 2009 hutang lancar PT. Gudang Garam, Tbk mengalami kenaikan menjadi Rp 7.961.279.000.000 dikarenakan meningkatnya hutang cukai dan PPN rokok sejalan dengan kenaikan pungutan cukai per batang rokok dan volume pembelian pita cukai itu sendiri. Kenaikan hutang lancar juga terjadi di dua tahun berturut-turut pada tahun 2010 sebesar Rp 8.481.933.000.000 dan pada tahun 2011 sebesar Rp 13.534.319.000.000. kenaikan tersebut sama seperti tahun 2009 yang utamanya disebabkan oleh kenaikan hutang cukai dan PPN rokok.

Sedangkan PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk memiliki hutang lancar yang berfluktuatif. Pada tahun 2007 sebesar Rp 6.212.685.000.000 dan mengalami kenaikan pada tahun 2008 menjadi Rp 7.642.207.000.000 dikarenakan meningkatnya pinjaman jangka pendek yang cukup signifikan. Pada tahun 2009 nilai hutang lancar PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk mengalami penurunan yaitu menjadi Rp 6.747.030.000.000 karena diikuti dengan menurunnya pinjaman jangka pendek. Tetapi pada tahun 2010 nilai hutang lancanny kembali mengalami peningkatan utamanya dikarenakan utang deviden. Pada tahun 2011 mengalami penurunan menjadi Rp 8.489.897.000.000 dikarenakan tidak adanya utang deviden.

Sejalan dengan PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk, PT Bentoel International Investama Tbk memiliki hutang lancar yang berfluktuatif. Kenaikan pada tahun 2008 dari Rp 842.736.960.895 menjadi Rp 1.231.918.706.229 dikarenakan meningkatnya hutang usaha dan hutang jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun. Pada tahun 2009 mengalami penurunan hutang lancar menjadi Rp 1,481,838,000,000 dikarenakan menurunnya hutang bank. Namun pada dua tahun berikutnya mengalami peningkatan hutang lancar menjadi Rp 1.551.779.000.000 pada tahun 2010 terjadi karena meningkatnya hutang bank jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun. Sedangkan pada tahun 2011 kenaikan menjadi Rp 257.529.000.000 diutamannya karena adanya utang obligasi.



c. Modal Kerja

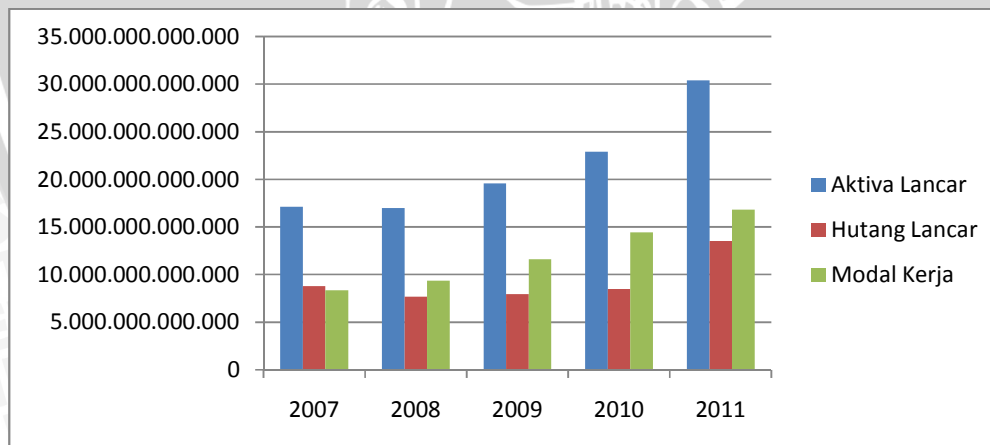
Tabel 14 Modal Kerja Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI 2007-2011

PERUSAHAAN	2007	2008	2009	2010	2011
GGRM	8,349,245,000,000	9,338,044,000,000	11,623,254,000,000	8,481,933,000,000	13,534,319,000,000
HMSP	4,843,772,000,000	3,395,080,000,000	5,941,613,000,000	9,778,942,000,000	8,489,897,000,000
RMBA	2,134,188,002,627	1,821,146,541,576	1,596,946,000,000	1,221,291,000,000	1,481,838,000,000
Rata-rata	5,109,068,334,209	4,851,423,513,859	6,387,271,000,000	6,494,055,333,333	7,835,351,333,333

Sumber : Data diolah

Modal kerja merupakan jumlah antara aktiva lancar dikurangi dengan jumlah hutang lancar. Berdasarkan tabel 14 dapat diketahui jumlah modal kerja pada masing-masing perusahaan selama tahun 2007 sampai dengan 2011.

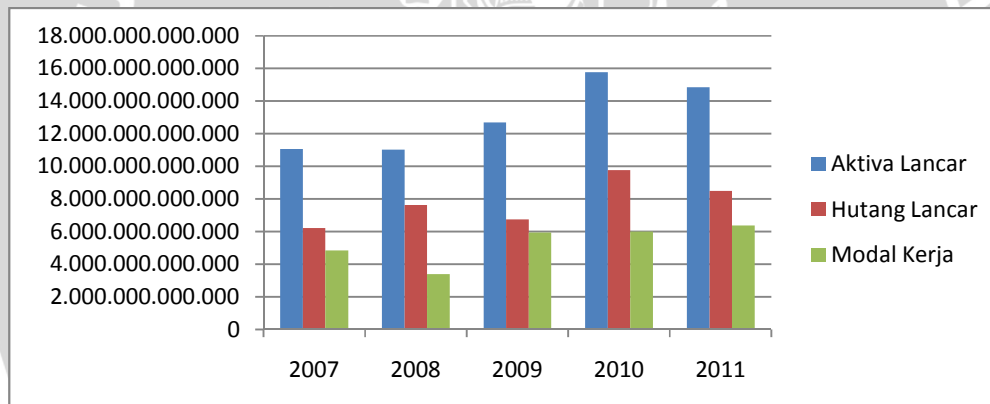
PT. Gudang Garam, Tbk memiliki modal kerja yang selalu meningkat tiap tahunnya. Pada tahun 2007 sebesar Rp 8,349,245,000,000 pada tahun 2008 sebesar Rp 9,338,044,000,000 pada tahun 2009 sebesar Rp 11,623,254,000,000 pada tahun 2010 sebesar Rp 14,426,360,000,000 dan pada tahun 2011 sebesar Rp 16,847,435,000,000. Hal tersebut dikarenakan jumlah aktiva lancar lebih besar dibanding jumlah hutang lancar pada PT. Gudang Garam, Tbk ini. Seperti yang tersaji pada gambar 1 yang menunjukkan pergerakan aktiva lancar dan hutang lancar perusahaan yang nantinya tehitung modal kerja dan selisih keduanya.



Gambar 1 : Aktiva Lancar, Hutang Lancar, dan Modal Kerja PT. Gudang Garam, Tbk Tahun 2007-2011

Sumber : Data diolah

PT Hanjaya Mandala Sampoerna memiliki modal kerja yang turun naik tiap tahunnya. Pada tahun 2007 modal kerja yang dimiliki sebesar Rp 4,843,772,000,000 dan menurun pada tahun 2008 menjadi Rp 3,395,080,000,000 disebabkan oleh menurunnya aktiva lancar. Pada tahun 2009 meningkat menjadi Rp 5,941,613,000,000. Peningkatan itu diikuti oleh tahun-tahun berikutnya, pada tahun 2010 sebesar Rp 5,989,616,000,000, pada tahun 2011 Rp 6,361,563,000,000. Peningkatan-peningkatan tersebut dikarenakan meningkatnya aktiva lancar yang cukup signifikan dibandingkan dengan peningkatan hutang lancar.

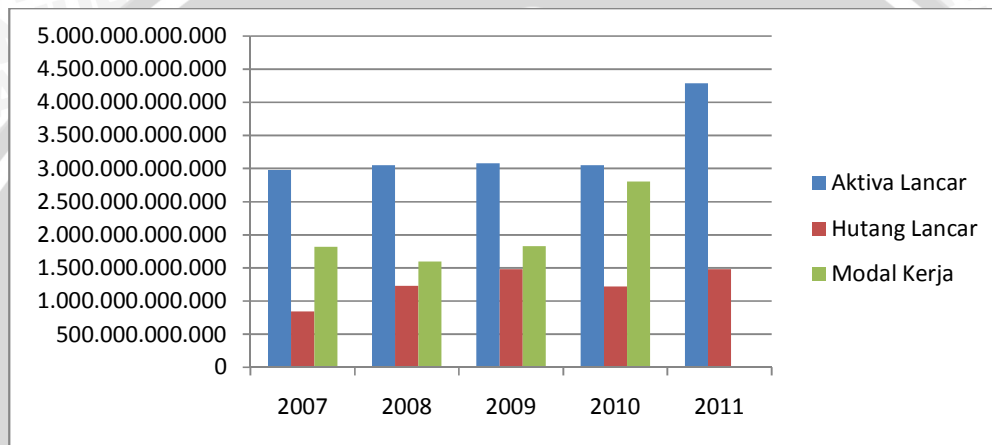


Gambar 2 Aktiva Lancar, Hutang Lancar, dan Modal Kerja PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk Tahun 2007-2011

Sumber : Data diolah

PT Bentoel International Invesatama Tbk Memiliki tren modal kerja yang fluktuatif. Pada tahun 2007 modal kerja yang dimiliki sebesar Rp 2,134,188,002,627 dan menurun menjadi Rp 1,821,146,541,576, hal tersebut dikarenakan menurunnya hutang lancar yang lebih signifikan dibandingkan dengan aktiva lancar. Sejalan dengan tahun 2008, pada tahun 2009 modal kerja yang dimiliki menurun sebesar Rp 1,596,946,000,000. Tetapi tren

peningkatan modal kerja terjadi di tahun 2010 menjadi Rp 1,831,843,000,000 dan diikuti pada tahun berikutnya yaitu tahun 2011 menjadi Rp 2,805,430,000,000. Peningkatan yang terjadi di tahun 2010 dan tahun 2011 terjadi disebabkan oleh meningkatnya aktiva lancar yang cukup signifikan dibanding hutang lancar.



Gambar 3 Aktiva Lancar, Hutang Lancar, dan Modal Kerja PT Bentoel International Investama Tbk Tahun 2007-2011

Sumber : Data diolah

d. Laba Ditahan

Tabel 15 Laba Ditahan Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI 2007-2011

PERUSAHAAN	2007	2008	2009	2010	2011
GGRM	13,010,923,000,000	200,000,000,000	200,000,000,000	200,000,000,000	200,000,000,000
HMSP	90,000,000,000	90,000,000,000	90,000,000,000	90,000,000,000	90,000,000,000
RMBA	747,977,923,309	936,659,038,658	790,918,000,000	1,512,599,000,000	1,630,356,000,000
Rata-rata	4,616,303,307,770	408,886,346,219	360,306,000,000	600,866,333,333	640,118,666,667

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 15 dapat diketahui laba ditahan dari masing-masing perusahaan pada tahun 2007-2008. PT. Gudang Garam, Tbk, memiliki laba ditahan yang sama pada tahun 2008 keatas. Pada tahun 2007 laba ditahan yang ada di perusahaan sebesar Rp 13,010,923,000,000. Namun pada tahun berikutnya PT. Gudang Garam, Tbk memiliki laba ditahan yang nilainya sama yaitu sebesar Rp 200,000,000,000. Nilai laba ditahan merupakan nilai persetujuan oleh para pemegang saham perseroan yang pertama kali disepakati pada tahun 2008 dengan membentuk cadangan wajib dari saldo laba ditahan sejumlah Rp 200,000,000,000. Kesepakatan tersebut masih berlaku hingga tahun 2011.

Sejalan dengan PT. Gudang Garam, Tbk, PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk mempunyai nilai laba ditahan yang sama yaitu sebesar Rp 90,000,000,000. Nilai itu merupakan kesepakatan dari pemilik saham PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk dan merupakan nilai laba ditahan pada tahun 2009 sampai dengan 2011.

PT Bentoel International Investama Tbk, memiliki laba ditahan yang positif sehingga disebut saldo laba. Laba ditahan pada perusahaan ini cenderung naik turun. Pada tahun 2007 yaitu sebesar Rp 747,977,923,309 dan meningkat pada tahun 2008 menjadi Rp 936,659,038,658. Namun pada tahun 2009 terjadi penurunan nilai laba ditahannya menjadi Rp 790,918,000,000. Pada dua tahun berikutnya yaitu pada tahun 2010 dan tahun 2011 peningkatan nilai laba ditahan yang cukup signifikan terjadi yaitu menjadi Rp 1,512,599,000,000 pada tahun 2010 dan Rp 1,630,356,000,000 pada tahun 2011.

e. Nilai Buku Hutang

Tabel 16 Nilai Buku Hutang Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI 2007-2011

PERUSAHAAN	2007	2008	2009	2010	2011
GGRM	9,631,418,000,000	8,553,688,000,000	8,848,424,000,000	9,421,403,000,000	13,534,320,003,458
HMSP	7,614,388,000,000	8,083,584,000,000	7,250,522,000,000	10,309,671,000,000	9,174,554,000,000
RMBA	2,317,640,867,481	2,725,331,388,837	2,983,528,000,000	2,773,070,000,000	1,739,367,000,000
Rata-rata	6,521,148,955,827	6,454,201,129,612	6,360,824,666,667	7,501,381,333,333	8,149,413,667,819

Sumber : Data diolah

Nilai buku hutang merupakan nilai hutang jangka pendek ditambah dengan nilai hutang jangka panjang atau total hutang. Berdasarkan tabel 16 dapat diketahui nilai buku hutang pada masing-masing perusahaan berdasarkan tahun 2007-2011.

PT. Gudang Garam, Tbk, merupakan perusahaan yang memiliki nilai buku hutang yang turun naik. Hal itu tercermin pada nilai buku hutang pada tahun 2007 sebesar Rp 9,631,418,000,000 turun menjadi Rp 8,553,688,000,000 pada tahun 2008, sedangkan pada tahun berikutnya selalu mengalami kenaikan, yaitu pada tahun 2009 menjadi Rp 8,848,424,000,000, pada tahun 2010 menjadi Rp 9,421,403,000,000 dan pada tahun 2011 menjadi Rp 13,534,320,003,458. Penurunan yang terjadi pada tahun 2008 disebabkan oleh oleh turunnya nilai hutang lancar, sedangkan peningkatan yang terjadi di tahun-tahun berikutnya terjadi utamanya karena meningkatnya nilai hutang lancar sehingga memicu peningkatan pada nilai buku hutangnya.

PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk merupakan perusahaan yang memiliki nilai buku hutang yang cenderung fluktuatif. Pada tahun 2007 nilai buku hutang pada perusahaan yaitu sebesar Rp 7,614,388,000,000 meningkat di tahun 2008 menjadi Rp 8,083,584,000,000, namun pada tahun berikutnya mengalami penurunan nilai buku hutang menjadi Rp 7,250,522,000,000. Pada tahun 2010 nilai buku hutang mengalami kenaikan menjadi Rp 10,309,671,000,000 dan kembali mengalami penurunan pada tahun 2011 menjadi Rp 9,174,554,000,000. Tren pada PT hanjaya Mandala Sampoerna yang cenderung fluktuatif ini utamanya dipengaruhi oleh nilai hutang lancar

yang mengalami naik turun pada setiap tahunnya, sehingga nilai buku hutang juga mengalami tren yang serupa.

PT Bentoel International Investama Tbk memiliki tren nilai buku hutang yang cenderung naik turun. Pada tahun 2008 dan tahun 2009 nilai buku hutang yang ada diperusahaan mengalami kenaikan yaitu dari Rp 2,317,640,867,481 di tahun 2007 menjadi Rp 2,725,331,388,837 dan Rp 2,983,528,000,000. Namun pada dua tahun berikutnya mengalami penurunan yaitu menjadi Rp 2,773,070,000,000 di tahun 2010 dan Rp 1,739,367,000,000 di tahun 2011. Berbeda dengan dua perusahaan sebelumnya, pada PT Bentoel International Investama Tbk tren nilai buku hutang yang naik turun lebih didominasi oleh hutang tidak lancar yang mengalami tren yang sama, sehingga pada perusahaan ini nilai hutang tidak lancar sangat berpengaruh atas nilai yang terjadi di buku hutang.



f. Penjualan

Tabel 17 Penjualan Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI 2007-2011

PERUSAHAAN	2007	2008	2009	2010	2011
GGRM	27,389,365,000,000	30,251,643,000,000	32,973,080,000,000	37,691,997,000,000	41,884,352,000,000
HMSP	29,787,725,000,000	34,680,445,000,000	38,972,182,000,000	43,381,658,000,000	52,856,708,000,000
RMBA	4,586,006,760,621	5,940,801,161,593	7,255,325,000,000	8,904,568,000,000	10,070,175,000,000
Rata-rata	20,587,698,920,207	23,624,296,387,198	26,400,195,666,667	29,992,741,000,000	34,937,078,333,333

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 17 dapat diketahui nilai penjualan pada masing-masing perusahaan pada tahun 2007-2011. PT. Gudang Garam, Tbk memiliki nilai penjualan positif dan selalu meningkat tiap tahunnya, yaitu Rp 27,389,365,000,000 pada tahun 2007, Rp 30,251,643,000,000 pada tahun 2008, Rp 37,691,997,000,000 pada tahun 2009, Rp 37,691,997,000,000, dan Rp 41,884,352,000,000 peningkatan-peningkatan yang terjadi tersebut disebabkan terutama karena stabilnya permintaan dan kenaikan harga pada tiap tahunnya. Pada tahun 2009 penjualan tumbuh sebesar 9% yang merupakan peningkatan yang paling signifikan dibandingkan dua tahun sebelumnya dimana pertumbuhan tahun sebelumnya berada di kisaran 5%. Pada tahun 2011 merupakan peningkatan yang paling besar dibanding tahun-tahun sebelumnya yaitu mencapai 11% dikarenakan terutama karena penyesuaian harga jual yang mengalami kenaikan sebesar 9%.

Sejalan dengan PT. Gudang Garam, Tbk, PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk memiliki nilai penjualan yang selalu meningkat di tahun 2007 sampai dengan 2011 yaitu Rp 29,787,725,000,000 pada tahun 2007, Rp 34,680,445,000,000 pada tahun 2008, Rp 38,972,182,000,000 pada tahun 2009, Rp 43,381,658,000,000 pada tahun 2010, dan Rp 52,856,708,000,000 pada tahun 2011. Peningkatan tertinggi terjadi pada tahun 2011, yaitu meningkat sebesar 26,4% dan merupakan tahun kesuksesan bagi perusahaan.

Berbeda dengan dua perusahaan sebelumnya, PT Bentoel International Investama Tbk memiliki tren nilai penjualan yang fluktuatif yaitu Rp 4,586,006,760,621 pada tahun 2007, Rp 5,940,801,161,593 pada tahun 2008,

Rp 6,256,084,000,000 pada tahun 2009, Rp 8,904,568,000,000 pada tahun 2010, dan Rp 10,070,175,000,000. Pada tahun 2009 nilai penjualan mengalami penurunan sebesar 4,8% dibandingkan dua tahun sebelumnya.

UNIVERSITAS BRAWIJAYA



g. Pendapatan Sebelum Bunga dan Pajak

Tabel 18 EBIT (Pendapatan Sebelum Bunga dan Pajak) Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI 2007-2011

PERUSAHAAN	2007	2008	2009	2010	2011
GGRM	2,656,344,000,000	2,204,841,000,000	4,828,213,000,000	5,631,296,000,000	6,614,971,000,000
HMSP	5,345,073,000,000	5,797,289,000,000	7,213,466,000,000	8,748,229,000,000	10,911,082,000,000
RMBA	261,083,938,466	244,177,185,546	120,301,000,000	367,448,000,000	485,237,000,000
Rata-rata	2,754,166,979,489	2,748,769,061,849	4,053,993,333,333	4,915,657,666,667	6,003,763,333,333

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 18 dapat diketahui jumlah EBIT pada masing-masing perusahaan pada tahun 2007-2011. PT. Gudang Garam, Tbk, memiliki nilai EBIT yang fluktuatif. Pada tahun 2007 memiliki nilai EBIT sebesar Rp 2,656,344,000,000 dan menurun pada tahun 2008 menjadi Rp 2,204,841,000,000 yang disebabkan oleh meningkatnya beban usaha dan beban lainnya. Pada tahun 2009 nilai EBIT perusahaan meningkat sebesar Rp 2,623,372,000,000 atau menjadi Rp 4,828,213,000,000. Pada tahun 2010 kembali meningkatkan sebesar Rp 803,083,000,000 atau menjadi Rp 5,631,296,000,000 dikarenakan meningkatnya laba kotor dan laba usaha. Hal yang sama juga terjadi di tahun 2011, meningkatnya laba kotor dan laba usaha menyebabkan nilai EBIT yang juga meningkat menjadi Rp 6,614,971,000,000 atau sebesar Rp 983,675,000,000.

Berbeda dengan PT. Gudang Garam, Tbk, nilai EBIT pada PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk mengalami tren peningkatan tiap tahunnya. Pada tahun 2007 perusahaan memiliki nilai EBIT sebesar Rp 5,345,073,000,000 dan meningkat menjadi Rp 5,797,289,000,000. Peningkatan pada tahun 2008 itu disebabkan oleh peningkatan laba operasi yang cukup signifikan sehingga dapat menutupi kenaikan nilai beban pada perusahaan. Pada tahun 2009 nilai EBIT mengalami peningkatan yang cukup signifikan sebesar Rp 1,416,177,000,000 atau menjadi Rp 7,213,466,000,000. Hal tersebut disebabkan oleh meningkatnya laba kotor dan laba operasi yang cukup besar, sedangkan peningkatan nilai beban yang ada pada tahun 2009 cenderung kecil. Sedangkan peningkatan nilai EBIT pada tahun 2010 menjadi

Rp 8,748,229,000,000 lebih dikarenakan oleh jumlah beban usaha yang menurun. Pada tahun 2011 peningkatan nilai EBIT yang cukup signifikan terjadi, peningkatan sebesar Rp 2,162,853,000,000 atau menjadi Rp 10,911,082,000,000. Hal itu disebabkan peningkatan laba kotor yang cukup besar.

Sedangkan PT Bentoel International Investama Tbk memiliki nilai EBIT yang fluktuatif. Pada tahun 2007 nilai EBIT perusahaan sebesar Rp 261,083,938,466 menurun menjadi Rp 244,177,185,546 pada tahun 2008 dan kembali menurun di tahun 2009 menjadi Rp 120,301,000,000. Penurunan pada tahun 2008 dan 2009 tersebut disebabkan oleh nilai beban usaha yang meningkat. Pada tahun 2010 nilai EBIT pada perusahaan meningkat menjadi Rp 367,448,000,000 dikarenakan laba bersih yang meningkat cukup besar. Pada tahun 2011 kembali meningkat menjadi Rp 485,237,000,000 dikarenakan meningkatnya laba usaha dan laba bersih yang cukup besar dibanding meningkatnya nilai beban usaha.

h. Jumlah Lembar Saham Yang Beredar

Tabel 19 Jumlah Saham Yang Beredar Di Bursa Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI 2007-2011

PERUSAHAAN	2007	2008	2009	2010	2011
GGRM	1,924,088,000	1,924,088,000	1,924,088,000	1,924,088,000	1,924,088,000
HMSP	4,383,000,000	4,383,000,000	4,383,000,000	4,383,000,000	4,383,000,000
RMBA	6,733,125,000	6,733,125,000	6,733,125,000	7,240,005,000	7,240,005,000
Rata-rata	4,346,737,667	4,346,737,667	4,346,737,667	4,515,697,667	4,515,697,667

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 19 dapat diketahui jumlah saham yang beredar pada masing-masing perusahaan pada tahun 2007-2011. PT. Gudang Garam, Tbk, memiliki jumlah saham yang beredar tidak berubah selama tahun 2007-2008 yaitu sebesar 1,924,088,000. Jumlah tersebut merupakan jumlah terkecil diantara jumlah lembar saham yang beredar pada perusahaan lainnya di Industri Rokok. Sejalan dengan PT. Gudang Garam, Tbk, PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk memiliki jumlah saham yang beredar sama selama 2007-2011 yaitu 4,383,000,000.

Perbedaan terjadi pada PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk. Berbeda dengan dua perusahaan sebelumnya yang mempunyai jumlah saham yang beredar yang stabil maka pada PT Bentoel Internasiona Investama Tbk jumlah saham yang beredarnya mengalami peningkatan, dimana pada tahun 2007-2009 jumlah saham yang beredar sebesar 6,733,125,000. Sedangkan pada tahun 2010 dan 2011 sebesar 7,240,005,000.

i. Harga Per Lembar Saham

Tabel 20 Harga Saham Di Bursa Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI 2007-2011

PERUSAHAAN	2007	2008	2009	2010	2011
GGRM	539.37	500.85	626.06	770.53	790.00
HMSP	12487.88	7073.55	9082.09	26137.34	38072.59
RMBA	539.37	500.85	635.69	770.53	790.00
Rata-rata	4,522	2,692	3,448	9,226	13,218

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 19 dapat diketahui harga per lembar saham pada masing-masing perusahaan pada tahun 2007-2011. Dapat diketahui pada PT. Gudang Garam, Tbk harga per lembar saham tertinggi terjadi pada tahun 2011 yaitu Rp 790. Pada PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk harga per lembar saham tertinggi terjadi pada tahun 2011 yaitu Rp 38072,59. Sedangkan pada PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk harga per lembar saham tertinggi terjadi pada tahun 2011 yaitu Rp 790.



k. Nilai Pasar Ekuitas

Tabel 21 Nilai Pasar Ekuitas Di Bursa Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI 2007-2011

PERUSAHAAN	2007	2008	2009	2010	2011
GGRM	1,307,795,344,560	963,679,474,800	1,204,594,533,280	1,482,567,526,640	1,520,029,520,000
HMSP	54,734,378,040,000	31,003,369,650,000	39,806,800,470,000	114,559,961,220,000	166,872,161,970,000
RMBA	3,631,645,631,250	3,372,285,656,250	4,280,180,231,250	5,578,641,052,650	6,719,603,950,000
Rata-rata	19,801,273,005,270	11,779,778,260,350	15,097,191,744,843	40,540,389,933,097	58,037,265,146,667

Sumber : Data diolah

Nilai pasar ekuitas adalah hasil perkalian dari jumlah lembar saham yang dimiliki perusahaan dengan *closing price* yang sudah disesuaikan. Nilai pasar ekuitas mencerminkan citra perusahaan dalam masyarakat investor. Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui nilai pasar ekuitas pada masing-masing perusahaan pada tahun 2007-2011.

2. Analisis Laporan Keuangan Berdasarkan Rasio-Rasio Keuangan Dalam Formula Prediksi Altman (Z-Score)

a. Perhitungan X1 (Modal Kerja terhadap Total Aktiva)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aktiva. Berikut ini adalah perhitungan X1 (Modal kerja Terhadap Total Aktiva) Perusahaan rokok yang terdaftar di BEI tahun 2007-2011.

Tabel 22 Perhitungan X1 (Modal Kerja Terhadap Total Aktiva)

PERUSAHAAN	2007	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
GGRM	0,351104382	0,387905949	0,426839592	0,275909881	0,346246288	0,357601218
HMSP	0,308903353	0,210432508	0,335372719	0,476437681	0,438157861	0,353860824
RMBA	0,553018745	0,408738296	0,32677972	0,249111032	0,233951383	0,354219486
Rata-rata	0,40434216	0,335692251	0,362830094	0,333819531	0,339451844	-
Tertinggi	0,553018745	0,408738296	0,426839592	0,476437681	0,438157861	-
Terendah	0,308903353	0,210432508	0,32677972	0,249111032	0,233951383	-

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 21 dapat diketahui modal kerja terhadap total aktiva (X1) pada masing-masing perusahaan pada tahun 2007-2011. PT. Gudang Garam, Tbk, mengalami modal kerja terhadap total aktiva (X1) yang cenderung naik turun. Pada tahun 2007-2011 perhitungan X1 pada perusahaan sebesar 0,351104382, 0,387905949, 0,426839592, 0,275909881, dan 0,346246288. Nilai modal kerja pada berpengaruh besar pada kestabilan nilai X1. Pada tahun 2007 sampai dengan 2009 modal kerja pada perusahaan terus mengalami kenaikan, berbanding lurus dengan nilai X1 yang terus mengalami kenaikan. Namun pada tahun 2010 nilai modal kerja perusahaan mengalami penurunan yang cukup signifikan sehingga nilai X1 juga mengalami penurunan yang signifikan.

PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk. Memiliki modal kerja terhadap aktiva (X1) yang cenderung fluktuasi. Pada tahun 2007 nilai X1 pada perusahaan sebesar 0,308903353 dan mengalami penurunan pada tahun 2008 menjadi sebesar 0,210432508, hal tersebut dipengaruhi oleh nilai modal kerja yang mengalami penurunan, dan diikuti oleh nilai total aktiva yang mengalami kenaikan tetapi kenaikan tersebut tidak berpengaruh besar pada perhitungan X1 karena kenaikan nilai total aktiva kecil. Pada tahun 2008 dan 2009 perhitungan X1 mengalami kenaikan menjadi 0,335372719 dan 0,476437681, hal ini dikarenakan kenaikan yang terjadi pada nilai modal kerja dan total aktiva yang cenderung stabil. Sedangkan pada tahun 2011 nilai X1 mengalami penurunan sebesar 0,438157861, hal

ini dikarenakan nilai modal kerja yang mengalami penurunan namun penurunan yang terjadi di nilai total aktiva kecil.

PT Bentoel Internasional investama, memiliki modal kerja terhadap aktiva (X1) pada tahun 2007-2011 yang selalu mengalami penurunan yaitu sebesar 0,553018745, 0,408738296, 0,32677972, 0,249111032, 0,233951383. Penurunan tersebut dipengaruhi besar oleh nilai total aktiva yang mengalami kenaikan tiap tahunnya. Meskipun nilai fluktuasi terjadi di nilai modal kerja.

b. Perhitungan X2 (Laba Ditahan terhadap Total Aktiva)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan tidak dibayarkan dalam bentuk deviden kepada para pemegang saham. Laba ditahan yang dilaporkan dalam neraca bukan merupakan kas dan tidak tersedia untuk pembayaran deviden atau yang lain.

Tabel 23 Perhitungan X2

PERUSAHAAN	2007	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
GGRM	0,547138722	0,008308077	0,00734458	0,006505826	0,005116568	0,114882754
HMSP	0,005739598	0,005578344	0,005080025	0,00438487	0,004644839	0,005085535
RMBA	0,193818826	0,21022384	0,161595396	0,308530152	0,257399285	0,2263135
Rata-rata	0,248899048	0,074703421	0,058006667	0,106473616	0,089053564	-
Tertinggi	0,547138722	0,21022384	0,161595396	0,308530152	0,257399285	-
Terendah	0,005739598	0,005578344	0,005080025	0,00438487	0,004644839	-

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 23 dapat diketahui laba ditahan terhadap total aktiva (X2) pada masing-masing perusahaan pada tahun 2007-2011. PT. Gudang Garam, Tbk, memiliki nilai laba ditahan terhadap total aktiva (X2) yang selalu mengalami penurunan pada tahun 2007-2011 yaitu sebesar 0,547138722, 0,008308077, 0,00734458, 0,006505826, dan 0,005116568.

PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk, memiliki nilai laba ditahan terhadap total aktiva (X2) yang cenderung fluktuasi yaitu pada tahun 2007 sampai dengan 2010 sebesar 0,005739598, 0,005578344, 0,005080025, 0,00438487. Namun pada tahun 2011 perhitungan X2 pada perusahaan mengalami kenaikan yaitu sebesar 0,004644839, hal tersebut dipengaruhi kenaikan laba ditahan yang cukup signifikan.

PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk, memiliki perhitungan laba ditahan terhadap total aktiva (X2) yang fluktuasi. Pada tahun 2007 sebesar 0,193818826 dan pada tahun 2008 mengalami kenaikan menjadi 0,21022384. Penurunan terjadi pada tahun 2009 yaitu sebesar 0,161595396 dan kembali mengalami kenaikan pada tahun berikutnya yaitu menjadi 0,308530152. Pada tahun 2011 kembali mengalami penurunan menjadi 0,257399285.

c. Perhitungan X3 (EBIT terhadap Total Aktiva)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan, sebelum pembayaran bunga dan pajak. Melemahnya faktor ini merupakan indikator hadirnya kebangkrutan.

Tabel 24 Perhitungan X3

PERUSAHAAN	2007	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
GGRM	0,111705192	0,091588945	0,177305982	0,183181146	0,16922973	0,146602399
HMSP	0,340872975	0,359325278	0,407162113	0,42622054	0,563113587	0,419338898
RMBA	0,067653043	0,05480314	0,024579144	0,074949664	0,076608824	0,059718765
Rata-rata	0,173410403	0,168572791	0,203015747	0,228117117	0,269650714	-
Tertinggi	0,340872975	0,359325278	0,407162113	0,42622054	0,563113587	-
Terendah	0,067653043	0,05480314	0,024579144	0,074949664	0,076608824	-

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 24 dapat diketahui perhitungan EBIT terhadap total aktiva (X3) pada masing-masing perusahaan pada tahun 2007-2011. PT. Gudang Garam, Tbk, memiliki perhitungan EBIT terhadap total aktiva (X3) yang cenderung fluktuasi. Pada tahun 2007 sebesar 0,111705192 mengalami penurunan pada tahun berikutnya yaitu menjadi 0,091588945. Pada dua tahun berikutnya yaitu pada tahun 2008 dan 2009 perhitungannya mengalami kenaikan yaitu menjadi 0,177305982 dan 0,183181146. Pada tahun 2011 penurunan perhitungan X3 terjadi yaitu menjadi 0,16922973.

PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk, memiliki perhitungan EBIT terhadap total aktiva (X3) yang selalu mengalami kenaikan pada tiap tahunnya yaitu sebesar 0,340872975, 0,359325278, 0,407162113, 0,42622054, dan 0,563113587.

Berbeda dengan PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk, PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk memiliki perhitungan EBIT terhadap Total Aktiva (X3) yang selalu mengalami penurunan yaitu sebesar 0,067653043, 0,05480314, 0,024579144, 0,074949664, dan 0,076608824.

d. Perhitungan X4 (Nilai Pasar Ekuitas terhadap Nilai Buku Hutang)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai pasar modal sendiri (saham biasa). Nilai pasar ekuitas sendiri diperoleh dengan mengalikan jumlah lembar saham, biasa yang beredar dengan harga pasar per lembar saham biasa. Nilai buku hutang diperoleh dengan menjumlahkan kewajiban lancar dengan kewajiban jangka pendek.

Tabel 25 Perhitungan X4

PERUSAHAAN	2007	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
GGRM	0,107751044	0,112662453	0,13613662	0,157361651	0,112309264	0,125244206
HMSP	7,188283292	3,835349475	5,490197874	11,11189302	18,18858573	9,162861878
RMBA	1,566957885	1,237385541	1,434603674	2,011720242	3,288324977	1,907798464
Rata-rata	2,95433074	1,728465823	2,353646056	4,426991638	7,196406657	-
Tertinggi	7,188283292	3,835349475	5,490197874	11,11189302	18,18858573	-
Terendah	0,107751044	0,112662453	0,13613662	0,157361651	0,112309264	-

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 25 dapat diketahui perhitungan nilai pasar ekuitas terhadap buku hutang (X4) pada masing-masing perusahaan pada tahun 2007-2011. PT. Gudang Garam, Tbk, memiliki perhitungan nilai pasar ekuitas terhadap buku hutang (X4) yang cenderung fluktuasi dan memiliki nilai X4 yang jauh dibawah nilai rata-rata nilai X4. Pada empat tahun pertama yaitu pada tahun 2007 sampai dengan 2010 perhitungan X4 pada perusahaan mengalami kenaikan yaitu sebesar 0,107751044, 0,112662453, 0,13613662, dan 0,157361651. Namun, pada tahun 2011 perhitungan X4 pada perusahaan mengalami penurunan yaitu menjadi 0,112309264.

PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk, memiliki perhitungan nilai pasar ekuitas terhadap buku hutang (X4) yang fluktuasi. Pada tahun 2007 sebesar 7,188283292 dan mengalami penurunan pada tahun berikutnya yaitu menjadi 3,835349475. Namun, pada tiga tahun berikutnya perhitungan X4 pada perusahaan mengalami kenaikan yaitu sebesar 5,490197874, 11,11189302, dan 18,18858573.

Sejalan dengan dua perusahaan sebelumnya, PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk, memiliki perhitungan nilai pasar ekuitas terhadap buku hutang (X4) yang cenderung fluktuasi. Pada tahun 2007 sebesar 1,566957885 mengalami penurunan pada tahun berikutnya yaitu pada tahun 2008 menjadi 1,237385541. Namun, pada tiga tahun berikutnya perhitungan X4 pada perusahaan mengalami kenaikan yaitu menjadi 1,434603674, 2,011720242, dan 3,288324977

e. Perhitungan X5 (Penjualan terhadap Total Aktiva)

Rasio ini menunjukkan apakah perusahaan menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktiva. Rasio ini mencerminkan efisiensi manajemen dalam menggunakan keseluruhan aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan mendapatkan laba. Dengan kata lain mengukur besar kecilnya kemampuan manajemen dalam menghadapi kondisi persaingan.



Tabel 26 Perhitungan X5

PERUSAHAAN	2007	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
GGRM	1,51783912	1,256664916	1,210867114	1,226087781	1,071520584	1,183384862
HMSP	1,899661695	2,149549651	2,199774142	2,113588211	2,727899067	2,218094553
RMBA	1,188343156	1,333353954	1,482362414	1,816296139	1,589871071	1,482045347
Rata-rata	1,413262921	1,579856174	1,631001223	1,718657377	1,796430241	-
Tertinggi	1,899661695	2,149549651	2,199774142	2,113588211	2,727899067	-
Terendah	1,51783912	1,256664916	1,210867114	1,226087781	1,071520584	-

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 26 dapat diketahui perhitungan nilai penjualan terhadap total aktiva (X5) pada masing-masing perusahaan pada tahun 2007-2011. PT. Gudang Garam, Tbk, memiliki perhitungan nilai penjualan terhadap total aktiva (X5) yang cenderung fluktuasi. Pada tiga tahun pertama yaitu pada tahun 2007 sampai dengan 2009 perhitungan X5 perusahaan mengalami penurunan yaitu sebesar 1,51783912, 1,256664916, dan 1,210867114. Namun, pada dua tahun berikutnya yaitu pada tahun 2010 dan 2011 perhitungan X5 pada perusahaan mengalami penurunan yaitu sebesar 1,226087781 dan 1,071520584.

PT Hanjaya Internasional Investama Tbk, memiliki perhitungan nilai penjualan terhadap total aktiva yang cenderung fluktuasi. Pada tahun 2007 sebesar 1,899661695 mengalami kenaikan pada dua tahun berikutnya yaitu sebesar 2,149549651, 2,199774142. Pada tahun 2010 perhitungan X5 pada perusahaan mengalami penurunan yaitu menjadi 2,113588211, namun pada tahun 2011 kembali mengalami kenaikan yaitu menjadi 2,727899067.

Sejalan dengan dua perusahaan sebelumnya, PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk, memiliki perhitungan nilai penjualan terhadap total aktiva yang cenderung fluktuasi. Pada tahun 2007 sebesar 1,188343156 dan mengalami penurunan sebesar 1,333353954 pada tahun berikutnya. Pada tahun 2009 perhitungan X5 mengalami kenaikan yaitu menjadi 1,482362414 dan kembali mengalami kenaikan pada tahun

berikutnya sebesar 1,816296139. Pada tahun 2011 perhitungan X5 pada perusahaan kembali mengalami penurunan yaitu menjadi 1,589871071.

3. Analisis Laporan Keuangan Berdasarkan Model Predikasi Altman (Z-Score).

UNIVERSITAS BRAWIJAYA



- a. Perhitungan nilai Z (Z-Score) berdasarkan Model Prediksi Altman tahun 2007.

Tabel 27 Perhitungan Z-Score 2007

PERUSAHAAN	1,2X1	1,4X2	3,3X3	0,6X4	1,0X5	Z-Score	Kreteria Z-score
GGRM	0,351104382	0,547138722	0,111705192	0,107751044	1,151783912	2,772381143	Rawan
HMSP	0,308903353	0,005739598	0,340872975	7,188283292	1,899661695	7,716231948	Sehat
RMBA	0,553018745	0,193818826	0,067653043	1,566957885	1,188343156	3,286741778	Sehat
Tertinggi	0,553018745	0,547138722	0,340872975	7,188283292	1,899661695	7,716231948	-
Terendah	0,308903353	0,005739598	0,067653043	0,107751044	1,151783912	2,772381143	-

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 27 dapat diketahui perhitungan nilai Z berdasarkan formula Altman Z-Score untuk tahun 2007. Pada Tahun 2007, PT. Gudang Garam, Tbk menghasilkan nilai Z (Z-Score) sebesar 2,772381143 atau berada di batas terbawah dan tertinggi titik cut-off, yaitu $1,81 < Z < 2,99$ yang menyebabkan perusahaan berada pada kondisi rawan kebangkrutan. Kondisi ini dialami perusahaan pada tahun 2007 disebabkan oleh terdapat tiga rasio yang memiliki nilai rendah yaitu EBIT terhadap total aktiva (X3), nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku hutang (X4), dan penjualan terhadap total aktiva (X5) yang masing sebesar 0,111705192, 0,107751044, dan 1,151783912 yang merupakan nilai terendah pada masing-masing rasio. Khusus rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku hutang (X4) yang mempunyai nilai sebesar 0,107751044 merupakan nilai rasio yang jauh dari nilai rata-rata pada tahun 2007. Sehingga berdampak paling besar terhadap rendahnya nilai Z (Z-Score). Sedangkan dua rasio lainnya yaitu rasio modal kerja terhadap total aktiva (X1) sebesar 0,351104382 dan rasio laba ditahan terhadap total aktiva (X2) sebesar 0,547138722 merupakan nilai yang cukup besar, namun kurang berdampak apa-apa terhadap hasil Z (Z-Score).

PT Hanjaya Mandala Sampoerna menghasilkan Z-Score sebesar 7,716231948 atau berada di atas titik *cut-off*, yaitu $Z > 2,99$ yang berarti perusahaan berada pada kondisi sehat. Kondisi ini dialami oleh perusahaan dikarenakan tingginya nilai buku ekuitas terhadap nilai buku hutang (X4) yaitu sebesar 7,716231948 yang merupakan nilai tertinggi pada rasio

tersebut, bahkan merupakan nilai yang jauh lebih besar di atas nilai rata-rata dan berada jauh diatas rasio nilai buku ekuitas terhadap nilai buku hutang (X4) pada perusahaan lain. PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk juga memiliki dua rasio lainnya yang merupakan nilai rasio tertinggi, yaitu rasio EBIT terhadap total aktiva (X3) sebesar 0,340872975 dan rasio penjualan terhadap total aktiva (X5) sebesar 1,899661695. Sedangkan rasio modal kerja terhadap total aktiva (X1) tercatat sebagai rasio terendah, yaitu sebesar 0,308903353.

PT. Bantoel Internasional Investama, tbk menghasilkan Z-Score sebesar 3,286741778 atau berada di atas titik *cut-off*, yaitu $Z > 2,99$ yang berarti perusahaan berada pada kondisi sehat. Kondisi ini dialami oleh perusahaan dikarenakan hanya memiliki satu rasio yang mempunyai nilai dibawah rata-rata, yaitu rasio EBIT terhadap total aktiva sebesar 0,067653043. Sedangkan empat rasio lainnya memiliki nilai diatas rata-rata, yaitu rasio modal kerja terhadap total aktiva (X1) sebesar 0,553018745 yang tercatat sebagai nilai tertinggi, rasio laba ditahan terhadap total aktiva (X2) sebesar 0,193818826, rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku hutang (X4) sebesar 0,107751044, dan rasio penjualan terhadap total aktiva sebesar 3,286741778.

- b. Perhitungan nilai Z (Z-Score) berdasarkan Model Prediksi Altman tahun 2008

Tabel 28 Perhitungan Z-Score 2008

PERUSAHAAN	1,2X1	1,4X2	3,3X3	0,6X4	1,0X5	Z-Score	Kreteria Z-score
GGRM	0,387905949	0,008308077	0,091589945	0,112662453	1,256664916	2,103627654	Rawan
HMSP	0,210432508	0,005578344	0,359325278	3,835349475	2,149549651	5,896861446	Sehat
RMBA	0,408738296	0,21022384	0,05480315	1,237385541	1,333353954	3,041435004	Sehat
Tertinggi	0,408738296	0,21022384	0,359325278	3,835349475	2,149549651	5,896861446	-
Terendah	0,210432508	0,005578344	0,05480315	0,112662453	1,256664916	2,103627654	-

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 28 dapat diketahui perhitungan nilai Z berdasarkan formula Altman Z-Score untuk tahun 2008. Pada Tahun 2008, PT. Gudang Garam, Tbk menghasilkan nilai Z (Z-Score) sebesar 2,103627654 atau berada di batas terbawah dan tertinggi titik *cut-off*, yaitu $1,81 < Z < 2,99$ yang menyebabkan perusahaan berada pada kondisi rawan kebangkrutan. Nilai Z (Z-Score) tersebut lebih kecil daripada tahun sebelumnya, yaitu sebesar 2,772381143. Kondisi ini disebabkan oleh redahnya rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku hutang sebesar 0,112662453 dan merupakan nilai terkecil bahkan nilai tersebut jauh dibawah nilai rata-rata pada rasio tahun tersebut. Selain itu, PT. Gudang Garam, Tbk tidak memiliki nilai rasio yang memiliki nilai yang tertinggi diantara rasio pada perusahaan lain. Bahkan pada rasio lainnya perusahaan hanya memiliki nilai rasio dibawah rata-rata atau sedikit di atas rata-rata yaitu rasio modal kerja terhadap total aktiva sebesar 0,387905949, laba ditahan terhadap total aktiva sebesar 0,008308077, EBIT terhadap total aktiva sebesar 0,091589945, dan penjualan terhadap total aktiva sebesar 1,256664916.

PT Hanjaya Mandala Sampoerna menghasilkan Z-Score sebesar 5,896861446 atau berada di atas titik *cut-off*, yaitu $Z > 2,99$ yang berarti perusahaan berada pada kondisi sehat. Nilai Z(Z-Score) tersebut lebih kecil daripada nilai Z(Z-Score) pada tahun sebelumnya, namun tetap merupakan nilai tertinggi daripada perusahaan yang lain. Kondisi ini dialami oleh perusahaan dikarenakan tingginya nilai buku ekuitas terhadap nilai buku hutang (X4) yaitu sebesar 3,835349475 yang merupakan nilai

tertinggi pada rasio tersebut, bahkan merupakan nilai yang jauh lebih besar dibandingkan nilai rata-rata dan berada jauh diatas rasio nilai buku ekuitas terhadap nilai buku hutang (X4) pada perusahaan lain. Pada rasio EBIT terhadap total aktiva (X3) dan rasio penjualan terhadap total aktiva (X5) sebesar 0,359325278 dan 2,149549651 yang tercatat sebagai nilai tertinggi. Sedangkan pada rasio modal kerja terhadap total aktiva (X1) dan rasio laba ditahan terhadap total aktiva (X2) tercatat sebagai nilai terendah, yaitu 0,210432508 dan 0,005578344.

PT. Bantoel Internasional Investama, tbk menghasilkan Z-Score sebesar 3,041435004 atau berada di atas titik *cut-off*, yaitu $Z > 2,99$ yang berarti perusahaan berada pada kondisi sehat. Nilai Z (Z-Score) tersebut lebih kecil daripada nilai Z (Z-Score) pada tahun sebelumnya. Kondisi ini dialami oleh perusahaan dikarenakan nilai rasionya relatif stabil dan memiliki dua nilai rasio yang mempunyai nilai tertinggi diantara perusahaan pada masing-masing rasio, yaitu rasio modal kerja terhadap total aktiva sebesar 0,408738296 dan rasio laba ditahan terhadap total aktiva sebesar 0,21022384. Sedangkan tiga rasio selanjutnya yaitu rasio EBIT terhadap total aktiva sebesar 0,05480315, rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai pasar modal sebesar 1,237385541, dan rasio penjualan terhadap total aktiva sebesar 1,333353954 merupakan rasio-rasio yang nilainya tidak jauh seperti nilai rata-rata.

c. Perhitungan nilai Z (Z-Score) berdasarkan Model Prediksi Altman tahun 2009

Tabel 29 Perhitungan Z-Score 2009

PERUSAHAAN	1,2X1	1,4X2	3,3X3	0,6X4	1,0X5	Z-Score	Kreteria Z-score
GGRM	0,426839592	0,00734458	0,177305982	0,13613662	1,210867114	2,40014875	Rawan
HMSP	0,335372719	0,005080025	0,407162113	5,490197874	2,199774142	7,247087138	Sehat
RMBA	0,326277972	0,161595396	0,024579144	1,434603674	1,482362414	3,042002916	Sehat
Tertinggi	0,426839592	0,161595396	0,407162113	5,490197874	2,199774142	7,247087138	-
Terendah	0,326277972	0,005080025	0,024579144	0,13613662	1,210867114	2,40014875	-

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 29 dapat diketahui perhitungan nilai Z berdasarkan formula Altman Z-Score untuk tahun 2009. Pada Tahun 2009, PT. Gudang Garam, Tbk menghasilkan nilai Z (Z-Score) sebesar 2,40014875 atau berada di batas terbawah dan tertinggi titik *cut-off*, yaitu $1,81 < Z < 2,99$ yang menyebabkan perusahaan berada pada kondisi rawan kebangkrutan. Nilai Z (Z-Score) tersebut lebih besar daripada tahun sebelumnya, yaitu sebesar 2,103627654. Kondisi rawan kebangkrutan pada perusahaan terjadi dikarenakan nilai rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai pasar modal yang kecil, yaitu sebesar 0,13613662 yang merupakan tercatat sebagai nilai terkecil dan nilai tersebut jauh dibawah nilai rata-rata. Selain itu, perusahaan juga mempunyai nilai rasio terkecil pada dua rasio lainnya, yaitu rasio EBIT terhadap total aktiva (X3) sebesar 0,177305982 dan rasio penjualan terhadap total aktiva sebesar 1,210867114. Sedangkan dua rasio lainnya yaitu rasio modal kerja terhadap total aktiva (X1) sebesar 0,426839592 dan rasio laba ditahan terhadap total aktiva (X2) sebesar 0,00734458 tidak berdampak besar terhadap hasil Z (Z-Score).

PT Hanjaya Mandala Sampoerna menghasilkan Z-Score sebesar 7,247087138 atau berada di atas titik *cut-off*, yaitu $Z > 2,99$ yang berarti perusahaan berada pada kondisi sehat. Nilai Z(Z-Score) tersebut lebih besar daripada nilai Z(Z-Score) pada tahun sebelumnya. Kondisi yang sama terjadi pada tahun 2009 dimana rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai pasar modal (X4) sebesar 5,490197874 merupakan nilai tertinggi pada rasio tersebut dan juga merupakan nilai rasio tertinggi pada tahun

tersebut sehingga berdampak besar pada hasil dari Z (Z-Score). Selain itu, pada rasio laba ditahan terhadap total aktiva (X2) sebesar 0,005080025 merupakan nilai rasio terendah, namun tidak berdampak besar terhadap hasil dari Z (Z-Score) itu sendiri. Sedangkan pada tiga rasio lainnya yaitu rasio modal kerja terhadap total aktiva (X1) sebesar 0,335372719, EBIT terhadap total aktiva sebesar 0,407162113 tercatat sebagai nilai tertinggi pada nilai X3, dan penjualan terhadap total aktiva sebesar 2,199774142 tercatat sebagai nilai tertinggi pada nilai X5.

PT. Bantoel Internasional Investama, tbk menghasilkan Z-Score sebesar 3,042002916 atau berada di atas titik *cut-off*, yaitu $Z > 2,99$ yang berarti perusahaan berada pada kondisi sehat. Nilai Z (Z-Score) tersebut tercatat lebih kecil sedikit daripada nilai Z (Z-Score) pada tahun sebelumnya. Pada tahun 2009 perusahaan memiliki dua rasio dengan nilai terendah dibanding dengan pada perusahaan lain pada rasio yang sama, yaitu pada rasio modal kerja terhadap total aktiva (X1) sebesar 0,326277972 dan rasio EBIT terhadap total aktiva (X3) sebesar 0,024579144. Tetapi, kondisi tersebut dibantu dengan nilai pada rasio lainnya yang diatas rata-rata, yaitu pada rasio laba ditahan terhadap total aktiva (X2) sebesar 0,161595396 yang tercatat sebagai nilai tertinggi pada nilai X2, rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai pasar modal (X4) sebesar 1,434603674, dan rasio penjualan terhadap total aktiva (X5) sebesar 1,482362414.

d. Perhitungan nilai Z (Z-Score) berdasarkan Model Prediksi Altman tahun 2010

Tabel 30 Perhitungan Z-Score 2010

PERUSAHAAN	1,2X1	1,4X2	3,3X3	0,6X4	1,0X5	Z-Score	Kreteria Z-score
GGRM	0,275909881	0,006505826	0,183181146	0,157361651	1,226087781	2,265202568	Rawan
HMSP	0,476437681	0,00438487	0,42622054	11,11189302	2,113588211	10,76511584	Sehat
RMBA	0,249111032	0,308530152	0,074949664	2,011720242	1,816296139	4,001537629	Sehat
Tertinggi	0,476437681	0,308530152	0,42622054	11,11189302	2,113588211	10,76511584	-
Terendah	0,249111032	0,00438487	0,074949664	0,157361651	1,226087781	2,265202568	-

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 30 dapat diketahui perhitungan nilai Z berdasarkan formula Altman Z-Score untuk tahun 2010. Pada Tahun 2010, PT. Gudang Garam, Tbk menghasilkan nilai Z (Z-Score) sebesar 2,265202568 atau berada di batas terbawah dan tertinggi titik *cut-off*, yaitu $1,81 < Z < 2,99$ yang menyebabkan perusahaan berada pada kondisi rawan kebangkrutan. Kondisi ini disebabkan oleh dua rasio dari perusahaan memperoleh nilai rasio yang dibawah rata-rata dari rasio masing-masing sehingga berdampak besar terhadap hasil dari Z (Z-Score). dua rasio tersebut, yaitu rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai pasar modal (X4) sebesar 0,157361651 dan rasio penjualan terhadap total aktiva (X5) sebesar 1,226087781. Bahkan khusus rasio X5 nilai yang diperoleh jauh dibawah nilai rata-rata pada rasio tersebut, sehingga nilai rasio tiga lainnya, yaitu rasio modal kerja terhadap total aktiva (X1) sebesar 0,275909881, rasio laba ditahan terhadap total aktiva (X2) sebesar 0,006505826, dan rasio EBIT terhadap total aktiva (X3) sebesar 0,183181146 kurang berpengaruh besar terhadap hasil dari Z (Z-Score).

PT Hanjaya Mandala Sampoerna menghasilkan Z-Score sebesar 10,76511584 atau berada di atas titik *cut-off*, yaitu $Z > 2,99$ yang berarti perusahaan berada pada kondisi sehat. Hasil tersebut merupakan yang tertinggi dari hasil-hasil tahun sebelumnya. Hal ini tidak lepas dari meningkatnya nilai rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai pasar modal (X4) yang cukup signifikan, yaitu sebesar 11,11189302. Selain itu, rasio lainnya, yaitu rasio modal kerja terhadap total aktiva (X1) sebesar

0,476437681 tercatat sebagai nilai tertinggi pada X1, rasio laba ditahan terhadap total aktiva (X2) sebesar 0,00438487, rasio EBIT terhadap total aktiva (X3) sebesar 0,42622054 tercatat sebagai nilai tertinggi pada X3, dan rasio penjualan terhadap total aktiva sebesar 2,113588211 tercatat sebagai nilai tertinggi pada X5 juga memiliki nilai di atas rata-rata sehingga nilai Z (Z-Score) pada tahun 2010 ini meningkat cukup signifikan.

PT. Bentoel Internasional Investama, tbk menghasilkan Z-Score sebesar 4,001537629 atau berada di atas titik *cut-off*, yaitu $Z > 2,99$ yang berarti perusahaan berada pada kondisi sehat. Hal ini disebabkan oleh tingginya nilai rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai pasar modal yaitu sebesar 2,011720242. Sedangkan rasio lainnya, yaitu rasio modal kerja terhadap total aktiva (X1) sebesar 0,249111032, rasio laba ditahan terhadap rasio total aktiva (X2) sebesar 0,308530152 tercatat sebagai nilai tertinggi dari rasio X2, rasio EBIT terhadap total aktiva (X3) sebesar 0,074949664, dan rasio penjualan terhadap total aktiva (X5) sebesar 1,816296139.

e. Perhitungan nilai Z (Z-Score) berdasarkan Model Prediksi Altman tahun 2011

Tabel 31 Perhitungan Z-Score 2011

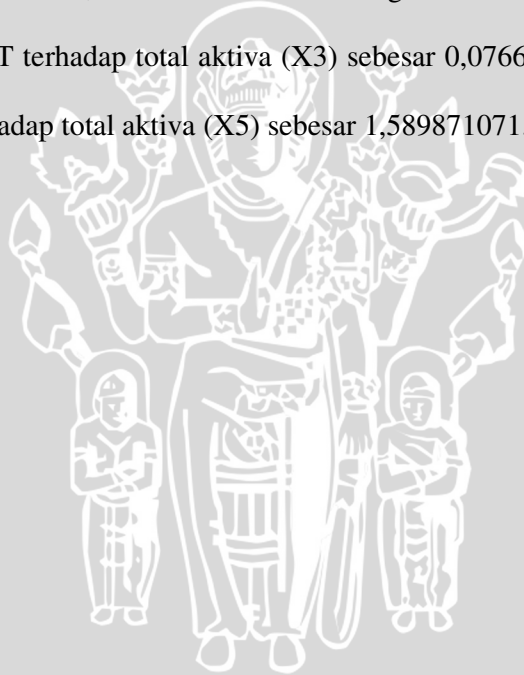
PERUSAHAAN	1,2X1	1,4X2	3,3X3	0,6X4	1,0X5	Z-Score	Kreteria Z-score
GGRM	0,346246288	0,005116568	0,16922973	0,112309264	1,071520584	2,120022992	Rawan
HMSP	0,438157861	0,004644839	0,563113587	18,18858573	2,727899067	16,03161755	Sehat
RMBA	0,233951383	0,257399285	0,076608824	3,288324977	1,589871071	4,456775836	Sehat
Tertinggi	0,438157861	0,257399285	0,563113587	18,18858573	2,727899067	16,03161755	-
Terendah	0,233951383	0,004644839	0,076608824	0,112309264	1,071520584	2,120022992	-

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 31 dapat diketahui perhitungan nilai Z berdasarkan formula Altman Z-Score untuk tahun 2011. Pada Tahun 2011, PT. Gudang Garam, Tbk menghasilkan nilai Z (Z-Score) sebesar 2,120022992 atau berada di batas terbawah dan tertinggi titik *cut-off*, yaitu $1,81 < Z < 2,99$ yang menyebabkan perusahaan berada pada kondisi rawan kebangkrutan. Kondisi tersebut disebabkan oleh nilai rasio nilai pasar ekuitas terhadap total aktiva (X4) jauh dibawah nilai rata-rata, yaitu sebesar 0,112309264. Serta rasio penjualan terhadap total aktiva (X5) sebesar 1,071520584 yang mempunyai nilai terendah dari nilai X5. Sedangkan rasio lainnya, yaitu rasio modal kerja terhadap total aktiva (X1) sebesar 0,346246288, rasio laba ditahan terhadap total aktiva (X2) sebesar 0,005116568, dan rasio EBIT terhadap total aktiva (X3) sebesar 0,16922973.

PT Hanjaya Mandala Sampoerna menghasilkan Z-Score sebesar 16,03161755 atau berada di atas titik *cut-off*, yaitu $Z > 2,99$ yang berarti perusahaan berada pada kondisi sehat. Nilai tersebut merupakan nilai tertinggi dari empat tahun sebelumnya. Sama seperti tahun-tahun sebelumnya peran nilai rasio nilai pasar ekuitas dan nilai pasar modal berpengaruh besar terhadap tingginya nilai Z (Z-Score) dari PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk, yaitu sebesar 18,18858573. Sedangkan rasio-rasio lainnya, yaitu rasio modal kerja terhadap total aktiva (X1) sebesar 0,438157861, rasio laba ditahan terhadap total aktiva sebesar 0,004644839, rasio EBIT terhadap total aktiva sebesar 0,076608824, dan rasio penjualan terhadap total aktiva sebesar 2,727899067.

PT. Bentoel Internasional Investama, tbk menghasilkan Z-Score sebesar 4,456775836 atau berada di atas titik *cut-off*, yaitu $Z > 2,99$ yang berarti perusahaan berada pada kondisi sehat. Tingginya nilai rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai pasar modal (X4) berpengaruh besar terhadap nilai Z (Z-Score) pada PT. Bentoel Internasional Investama, tbk sebesar 3,288324977. Sedangkan rasio lainnya, yaitu rasio modal kerja terhadap total aktiva (X1) sebesar 0,233951383, rasio laba ditahan terhadap total aktiva (X2) sebesar 0,257399285 tercatat sebagai nilai tertinggi pada rasio X2, rasio EBIT terhadap total aktiva (X3) sebesar 0,076608824, dan rasio penjualan terhadap total aktiva (X5) sebesar 1,589871071.



4. Perhitungan nilai Z (Z-Score) berdasarkan Model Prediksi Altman tahun 2007-2011

Tabel 32 Perhitungan Z-Score

PERUSAHAAN	2007	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
GGRM	2,772381143	2,103627654	2,40014875	2,265202568	2,120022992	2,332276621
HMSP	7,716231948	5,896861446	7,247087138	10,76511584	16,03161755	9,531382784
RMBA	3,286741778	3,041435004	3,042002916	4,001537629	4,456775836	3,565698633
Tertinggi	7,716231948	5,896861446	7,247087138	10,76511584	16,03161755	9,531382784
Terendah	2,772381143	2,103627654	2,40014875	2,265202568	2,120022992	2,332276621
Rata-rata	4,591784956	3,680641368	4,229746268	5,677285345	7,536138792	-

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 32 dapat diketahui perhitungan nilai Z berdasarkan formula Altman Z-Score pada tahun 2007-2011. Pada PT. Gudang Garam, Tbk nilai Z (Z-Score) yang dihasilkan berada di batas terbawah dan tertinggi titik *cut-off*, yaitu $1,81 < Z < 2,99$. Dari tahun 2007 sampai dengan 2011 nilai Z (Z-Score) pada perusahaan PT Gudang Garam mengalami fluktuasi namun tetap berada di kondisi rawan kebangkrutan, yaitu pada 2007 sebesar 2,772381143, tahun 2008 sebesar 2,103627654, tahun 2009 sebesar 2,40014875, tahun 2010 sebesar 2,265202568, dan tahun 2011 sebesar 2,120022992. Nilai Z (Z-Score) pada perusahaan tergolong dibawah perusahaan lainnya, bahkan selalu berada di posisi rawan kebangkrutan. Hal tersebut terjadi dikarenakan kecilnya nilai rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai pasar modal (X_4), bahkan jika dipandang dari nilai rata-rata industri, kondisi nilai X_4 pada perusahaan berada jauh di bawah dua perusahaan lainnya.

PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk menghasilkan nilai Z (Z-Score) berdasarkan formula Altman Z-Score yang selalu berada di atas titik *cut-off*, yaitu $Z > 2,99$ yang berarti selalu berada dalam kondisi sehat. Nilai yang dihasilkan cenderung fluktuasi meskipun selalu berada dalam kondisi sehat, yaitu pada tahun 2007 sebesar 7,716231948, tahun 2008 sebesar 5,896861446, tahun 2009 sebesar 7,247087138, tahun 2010 sebesar 10,76511584, dan tahun 2011 sebesar 16,03161755. Tingginya nilai pasar ekuitas dan nilai pasar modal dipandang berperan besar terhadap tingginya nilai Z (Z-Score) pada perusahaan. Bahkan selama tahun 2007 sampai dengan 2011 PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk memiliki nilai Z (Z-Score) tertinggi diantara perusahaan lainnya.

PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk menghasilkan nilai Z (Z-Score) berdasarkan formula Altman Z-Score yang selalu berada di atas titik *cut-off*, yaitu $Z > 2,99$ yang berarti selalu berada dalam kondisi sehat. Pada tahun 2007 nilai Z (Z-Score) yang dihasilkan sebesar 3,286741778, naik pada tahun berikutnya sebesar 3,041435004. Pada tahun 2009 terjadi kenaikan sebesar 3,042002916, dan diikuti oleh dua tahun setelahnya, yaitu pada tahun 2010 sebesar 4,001537629 dan tahun 2011 sebesar 4,456775836. Tingginya nilai laba ditahan, nilai pasar ekuitas, dan nilai pasar modal menjadi penyebab utama stabilnya nilai Z (Z-Score) pada perusahaan. Bahkan nilai laba ditahan yang ada pada PT Bentoel Internasional Invesatama Tbk ini selalu berada pada nilai tertinggi dibanding perusahaan lainnya.

C. Klasifikasi Perusahaan Berdasarkan Formula Altman Z-Score

Klasifikasi masing-masing perusahaan berdasarkan formula altman Z-Score disajikan dalam tabel 24. Dalam tabel tersebut dapat dilihat bahwa PT. Gudang Garam, Tbk selama tahun 2007 sampai dengan 2011 mengalami kondisi rawan kebangkrutan.

Tabel 33 Perhitungan Z-Score

PERUSAHAAN	Z-SCORE				
	2007	2008	2009	2010	2011
GGRM	2,772381143	2,103627654	2,40014875	2,265202568	2,120022992
HMSP	7,716231948	5,896861446	7,247087138	10,76511584	16,03161755
RMBA	3,286741778	3,041435004	3,042002916	4,001537629	4,456775836
Rata-rata	4,591784956	3,680641368	4,229746068	5,677285347	7,536138793

Sumber : Data diolah

Tabel 34 Klasifikasi Perusahaan Berdasarkan Formula Altman Z-Score 2007-2011

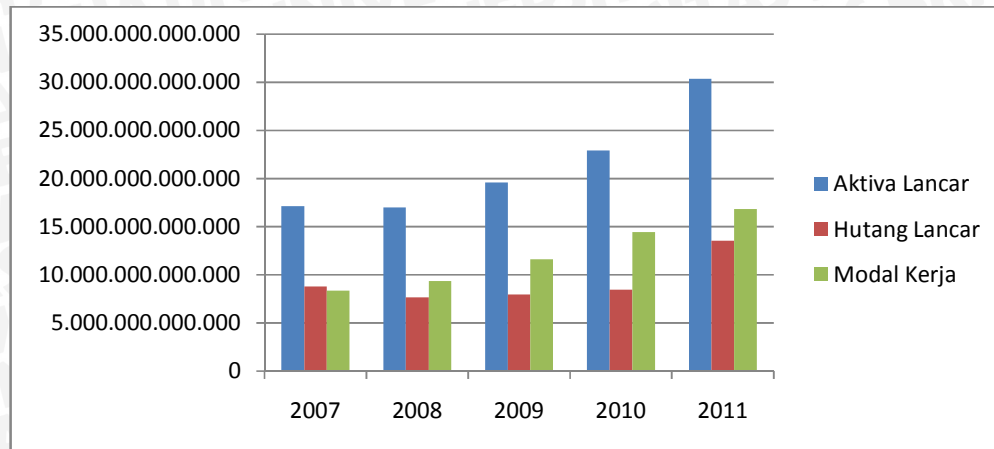
PERUSAHAAN	2007	2008	2009	2010	2011
GGRM	Rawan	Rawan	Rawan	Rawan	Rawan
HMSP	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
RMBA	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat

PT. Gudang Garam, Tbk selama lima tahun berturut-turut termasuk dalam klasifikasi kondisi rawan bangkut. Kondisi ini dilihat sejak tahun 2007-2011 dari perhitungan total $1,81 < Z < 2,99$ yaitu sebesar 2,772381143, 2,103627654, 2,40014875, 2,265202568, dan 2,120022992.

PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk selama lima tahun berturut-turut termasuk dalam klasifikasi kondisi sehat. kondisi ini dilihat dari perhitungan total yaitu 7,716231948, 5,896861446, 7,247087138, 10, 76511584, dan 16,03161755.

PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk selama lima tahun berturut-turut termasuk dalam klasifikasi kondisi sehat. kondisi ini dilihat dari perhitungan total yaitu 3,286741778, 3,041435004, 3,042002916, 4,001537629, dan 4,456775836.

Berdasarkan hasil klasifikasi kebangkrutan di atas, maka dapat dilihat adanya satu perusahaan yang memiliki prediksi paling buruk yaitu PT. Gudang Garam, Tbk yang selama tiga tahun berturut-turut sejak tahun 2007-2011 memiliki nilai Z paling kecil dan terindikasi mengalami rawan kebangkrutan. Berdasarkan variabel-variabel yang terdapat dalam formula altman, maka analisis perusahaan ini juga akan mengacu kepada formula altman, sebagai berikut :



Gambar 4 : Aktiva Lancar, Hutang Lancar, dan Modal Kerja PT Gudang Garam Tbk Tahun 2007-2011

Sumber : Data diolah

Dalam gambar 5 dapat dilihat bahwa aktiva lancar perusahaan ini mengalami peningkatan selama lima tahun berturut-turut. Peningkatan ini disebabkan oleh meningkatnya aset-aset perusahaan. Peningkatan nilai total aktiva pada tahun 2007 ke 2008 terutamanya disebabkan oleh meningkatnya aset tetap menjadi Rp 6.655.389.000. Sedangkan Peningkatan total aktiva sebesar 13% menjadi Rp 19.584.533.000.000 pada tahun 2009 terutama disebabkan oleh peningkatan jumlah aktiva lancar. Aktiva lancar juga sangat berpengaruh terhadap meningkatnya nilai total aktiva pada tahun 2010 dan tahun 2011.

Sedangkan hutang lancarnya, perusahaan ini selama lima tahun mengalami turun naik. Pada tahun 2008 mengalami penurunan dari Rp 7.670.532.000.000 menjadi Rp 8.775.317.000.000. Penurunan ini disebabkan oleh penurunan hutang usaha dan hutang cukai dan PPN rokok pada tahun 2008. Pada tahun 2009 hutang lancar PT Gudang Garam Tbk mengalami kenaikan menjadi Rp 7.961.279.000.000 dikarenakan meningkatnya hutang cukai dan PPN rokok

sejalan dengan kenaikan pungutan cukai per batang rokok dan volume pembelian pita cukai itu sendiri. Kenaikan hutang lancar juga terjadi di dua tahun berturut-turut pada tahun 2010 sebesar Rp 8.481.933.000.000 dan pada tahun 2011 sebesar Rp 13.534.319.000.000. kenaikan tersebut sama seperti tahun 2009 yang utamanya disebabkan oleh kenaikan hutang cukai dan PPN rokok.

Kesimpulan dari nilai modal kerja dari keadaan jumlah aktiva lancar lebih besar dari hutang lancar adalah nilai positif. Nilai modal kerja pada perusahaan ini cukup baik dan stabil. Hal tersebut disebabkan semakin meningkatnya nilai aktiva lancar pada perusahaan, sebaliknya nilai hutang lancar cenderung fluktuatif sehingga nilai modal kerja pada perusahaan cenderung meningkat tiap tahunnya.

Berikutnya adalah laba ditahan yang ada pada PT. Gudang Garam, Tbk sejak tahun 2007 sampai dengan 2011. Nilai laba ditahan pada perusahaan telah mempunyai kesepakatan tentang laba ditahan, yaitu sebesar Rp 200,000,000,000. Kesepakatan ini dibentuk tahun 2008, sebelumnya atau tahun 2007 laba ditahan yang ada diperusahaan sebesar Rp 13,010,923,000,000.

Berikutnya, EBIT dari PT. Gudang Garam, Tbk Selama tahun 2007-2011 mengalami peningkatan tiap tahunnya. . Pada tahun 2007 memiliki nilai EBIT sebesar Rp 2,656,344,000,000 dan menurun pada tahun 2008 menjadi Rp 2,204,841,000,000 yang disebabkan oleh meningkatnya beban usaha dan beban lainnya. Pada tahun 2009 nilai EBIT perusahaan meningkat sebesar Rp 2,623,372,000,000 atau menjadi Rp 4,828,213,000,000. Pada tahun 2010 kembali meningkatkan sebesar Rp 803,083,000,000 atau menjadi Rp 5,631,296,000,000 dikarenakan meningkatnya laba kotor dan laba usaha. Hal yang sama juga terjadi

di tahun 2011, meningkatnya laba kotor dan laba usaha menyebabkan nilai EBIT yang juga meningkat menjadi Rp 6,614,971,000,000 atau sebesar Rp 983,675,000,000.

Kondisi keuangan yang baik selama lima tahun berturut-turut bertolak belakang dengan nilai pasar ekuitas. Hal ini dapat dilihat dari jumlah saham yang beredar masih tetap berada di bawah perusahaan rokok lainnya yaitu sebesar 1.924.088.000 lembar selama lima tahun berurut-turut dan harga saham yang masih berikisar Rp 500 – Rp 700.

Berikutnya, nilai buku hutang cenderung fluktuatif. Hal itu tercermin pada nilai buku hutang pada tahun 2007 sebesar Rp 9,631,418,000,000 turun menjadi Rp 8,553,688,000,000 pada tahun 2008, sedangkan pada tahun berikutnya selalu mengalami kenaikan, yaitu pada tahun 2009 menjadi Rp 8,848,424,000,000, pada tahun 2010 menjadi Rp 9,421,403,000,000 dan pada tahun 2011 menjadi Rp 13,534,320,003,458. Penurunan yang terjadi pada tahun 2008 disebabkan oleh oleh turunnya nilai hutang lancar, sedangkan peningkatan yang terjadi di tahun-tahun berikutnya terjadi utamanya karena meningkatnya nilai hutang lancar sehingga memicu peningkatan pada nilai buku hutangnya.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil perhitungan Z-Score terhadap kelompok perusahaan rokok yang telah terdaftar di BEI selama tahun 2007-2011 yang telah dilakukan peneliti, maka dapat disimpulkan beberapa poin dari hasil penelitian, yaitu:

1. Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan model prediksi Altman Z-Score terdapat dua perusahaan yang selalu berada dalam kondisi sehat. Kedua perusahaan tersebut, yaitu PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk, PT Bentoel Internasional Investama Tbk, yang memiliki nilai Z (*Z-Score*) yang tinggi dan lebih dari batas atas rentang interval dalam setiap tahunnya, dimana batas atas rentang interval menentukan skor minimal bagi perusahaan untuk dinyatakan dalam kondisi sehat.
2. Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan model prediksi Altman Z-Score terdapat satu perusahaan yang selalu berada dalam kondisi rawan kebangkrutan. Perusahaan tersebut adalah PT Gudang Garam Tbk, yang memiliki nilai Z (*Z-Score*) berada di batas terbawah dan tertinggi titik *cut-off*. Kondisi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan cenderung tidak stabil.
3. Secara umum dapat disimpulkan bahwa perusahaan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk, dan PT Bentoel Internasional Investama Tbk selama tahun 2007 sampai dengan 2011 berada dalam kondisi baik karena nilai Z

(*Z-Score*) yang dihasilkan selalu berada di atas rata-rata. Sedangkan PT Gudang Garam Tbk masih berada dalam kondisi kurang baik karena nilai *Z* (*Z-Score*) yang dihasilkan masih di bawah rata-rata industri yang disebabkan oleh nilai pasar ekuitas dan nilai buku hutang yang kecil.

4. Berdasarkan manajemen, perusahaan yang mengalami kondisi keuangan paling buruk, yaitu PT Gudang Garam Tbk merupakan satu-satunya perusahaan yang tidak diakuisisi asing. Sedangkan perusahaan lainnya, yaitu PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk telah diakuisisi PT Philip Morris Indonesia, dan PT Bentoel Internasional Investama Tbk telah diakuisisi PT British American Tobacco (BAT) memiliki kondisi keuangan yang baik.
5. Masuknya investor asing pada sektor industri rokok berdampak buruk terhadap perusahaan rokok nasional. Dengan kekuatan modal yang besar, perusahaan multinasional dengan mudah mulai menguasai pangsa pasar di Indonesia dan menjadi *leader market*. Pada saat ini industri rokok mulai mengalami tekanan yang disebabkan karena lonjakan biaya operasional, tekanan kenaikan cukai, serta beban gaji karyawan yang semakin tinggi sehingga perusahaan-perusahaan nasional yang notabene memiliki modal kecil semakin terbebani sehingga semakin kalah bersaing dengan perusahaan multinasional yang memiliki modal besar.

B. Saran

1. Bagi pemerintah, diharapkan memperkuat regulasi terkait hubungan kerja sama antara pihak asing dengan pihak Indonesia di bidang ekonomi agar pihak asing tidak dengan mudah mengeksploitasi sumber daya alam khususnya bahan baku rokok, dan yang terpenting adalah konsistensi pemerintah dalam menjalankan kebijakan atau regulasi yang telah dibuat. Serta pemerintah diharapkan memberlakukan pemertaan harga sesuai dengan kemampuan masing-masing perusahaan agar tidak terjadi kesenjangan antar perusahaan, baik perusahaan kecil maupun perusahaan besar. Selain itu pemerintah juga diharapkan membatasi porsi ekspor bahan baku agar stabilitas ketersediaan bahan baku tetap terjaga serta menjamin keberlanjutan produktivitas perusahaan.
2. Bagi perusahaan, dalam variabel yang digunakan dengan model Altman memerlukan perhatian yang serius khususnya dari pihak internal perusahaan. Bagi perusahaan yang terindikasi rawan maupun sehat perlu meningkatkan penjualan, memperbesar laba, dapat dilakukan *efisiensi operating expenses* (biaya operasi) seoptimal mungkin, serta lebih memerhatikan nilai pasar ekuitas.
3. Bagi penelitian selanjutnya, disarankan agar dapat menggunakan model-model prediksi kebangkrutan lainnya. Untuk dapat dijadikan sebagai pembanding dalam memprediksi kebangkrutan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aliansi Masyarakat Tembakau Indonesia, diakses tanggal 25 Oktober 2012. Dari www.amti.or.id
- Arikunto, Suharsimi. 2010. *Prosedur Penelitian*, Edisi Revisi. Yogyakarta: Rineka Cipta
- Baridwan, Zaki. 2008. *Intermediate Accounting*, Edisi Kedelapan. Yogyakarta: BPFE.
- Bringham, Eugene F dan Weston, J Fred. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi 11 Buku 2*, Terjemahan oleh Ai Akbar Yulianto. Salemba Empat. Jakarta.
- Fachrudin, Khaira Amalia. 2008. *Kesulitan Keuangan Perusahaan dan Pesonal*. Medan: Usu Press.
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fanny, Margaretta dan Saputra, S. 2005. *Opini Audit Going Concern : Kajian Berdasarkan Model Prediksi Kebangkrutan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Reputasi Kantor Akuntan Publik (Studi Pada Emiten Bursa Efek Jakarta)*. Simposium Nasional Akuntansi VIII. 966-978.
- Hadi, S, dan Anggraeni, A, 2008. *Pemilihan Prediktor Delisting Terbaik (Perbandingan Antara The Zmijewski Model, The Altman Model, dan The Springate Model)*. FE UII
- Harahap, Sofyan Safri. 2011. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Hariato, Farid dan Sudomo Siswanto. 1995. *Perangkat dan Teknik Analisis investasi di Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: PT. Bursa Efek Jakarta
- Harnanto, 1991, *Analisa Laporan Keuangan*, Yogyakarta: AMP YPKN.
- Husnan, Suad dan Pudjiastuti, Enny. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yoryakarta: UPP STIM YKPN.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2007. *Standar Akuntansi Keuangan PSAK*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2009. *Standar Akuntansi Keuangan PSAK*. Jakarta: Salemba Empat.
- Koran Tempo, diaskes tanggal 24 Desember 2011. Dari www.tempo.co
- Lesmana, Rico dan Surjanto, Rudi. 2004. *Financial Performance Analyzing*. Jakarta: PT.Gramedia.
- Mamduh, M. Hanafi dan Abdul Halim. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Munawir, S. 2007. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta:Liberty.

Nazir, M. 2005. *Metode Penelitian*. Jakarta: Ghalia Indonesia.

Peraturan Menteri Keuangan Nomor 191 / PMK.04 / 2010, diaskes 11 November 2012. Dari www.beacukaitangerang.com

Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta

Supardi dan Sri Mastuti. 2003. *Validitas Penggunaan Z-Score Altman untuk Menilai Kebangkrutan pada Perusahaan Perbankan Go Public di Bursa Efek Jakarta*. Jakarta: Kompak.

Syamsuddin, Lukman. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. 2010. *Manajemen Keuangan*, Alih Bahasa oleh A. Jaka Wasana dan Kibrandoko, Edisi Revisi, Jilid 1 dan 2. Jakarta: Binarupa Aksara.

Yahoo finance, diaskes tanggal 3 Maret 2013. Dari www.finance.yahoo.com

_.IDX Statistic. www.idx.co.id



**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

NERACA KONSOLIDASI/CONSOLIDATED BALANCE SHEETS
31 DESEMBER 2007 DAN 2006/31 DECEMBER 2007 AND 2006

(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/In millions of rupiah, unless otherwise specified)

A K T I V A	Catatan/ Notes	2007	2006	A S S E T S
AKTIVA LANCAR				CURRENT ASSETS
KAS DAN SETARA KAS	2a,3	486,586	439,140	CASH AND CASH EQUIVALENTS
PIUTANG USAHA:	2m,4,30			TRADE RECEIVABLES:
Pihak ketiga		273,232	239,598	Third parties
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa		2,502,504	2,237,523	Related parties
PIUTANG LAIN-LAIN	5	1,956	28,605	OTHER RECEIVABLES
PERSEDIAAN	2d,6	13,502,038	11,649,091	INVENTORIES
PAJAK DIBAYAR DIMUKA	7	105,682	63,614	PREPAID TAXES
BIAYA DIBAYAR DIMUKA	2h	242,482	74,248	PREPAID EXPENSES
AKTIVA LANCAR LAIN-LAIN	8,33	148,500	84,028	OTHER CURRENT ASSETS
JUMLAH AKTIVA LANCAR		17,262,980	14,815,847	TOTAL CURRENT ASSETS
AKTIVA TIDAK LANCAR				NON-CURRENT ASSETS
PIUTANG HUBUNGAN				RECEIVABLES FROM RELATED
ISTIMEWA	2m,9,30	10,599	7,587	PARTIES
INVESTASI JANGKA PANJANG	2f,10	6,439	6,439	LONG-TERM INVESTMENTS
AKTIVA TETAP				FIXED ASSETS
Setelah dikurangi akumulasi penyusutan sebesar Rp 3.690.669 juta pada tahun 2007 dan Rp 3.047.722 juta pada tahun 2006	2g,11	6,410,978	6,841,100	Net of accumulated depreciation of Rp 3,690,669 million in 2007 and Rp 3,047,722 million in 2006
GOODWILL				GOODWILL
Setelah dikurangi akumulasi amortisasi sebesar Rp 4.324 juta pada tahun 2007 dan Rp 4.015 juta pada tahun 2006	2i	1,853	2,162	Net of accumulated amortization of Rp 4,324 million in 2007 and Rp 4,015 million in 2006
AKTIVA TIDAK LANCAR LAIN-LAIN	2h,12,33	236,119	59,899	OTHER NON-CURRENT ASSETS
JUMLAH AKTIVA TIDAK LANCAR		6,665,988	6,917,187	TOTAL NON-CURRENT ASSETS
JUMLAH AKTIVA		23,928,968	21,733,034	TOTAL ASSETS

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasi yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

NERACA KONSOLIDASI/CONSOLIDATED BALANCE SHEETS
31 DESEMBER 2007 DAN 2006/31 DECEMBER 2007 AND 2006

(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/In millions of rupiah, unless otherwise specified)

KEWAJIBAN DAN EKUITAS	Catatan/ Notes	2007	2006	LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY
<u>KEWAJIBAN LANCAR</u>				<u>CURRENT LIABILITIES</u>
PINJAMAN JANGKA PENDEK	13	4,419,076	4,921,567	SHORT-TERM LOANS
HUTANG USAHA:	2m,14,30			TRADE PAYABLES:
Pihak ketiga		193,858	144,725	Third parties
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa		28,078	20,519	Related parties
HUTANG PAJAK	2k,15	167,362	21,316	TAXES PAYABLE
HUTANG CUKAI DAN PPN ROKOK	16	3,882,021	2,485,354	EXCISE DUTY AND VAT PAYABLES
BEBAN MASIH HARUS DIBAYAR	17	208,169	226,369	ACCRUED EXPENSES
KEWAJIBAN LANCAR LAIN-LAIN	18	24,005	35,155	OTHER CURRENT LIABILITIES
JUMLAH KEWAJIBAN LANCAR		8,922,569	7,855,005	TOTAL CURRENT LIABILITIES
<u>KEWAJIBAN TIDAK LANCAR</u>				<u>NON-CURRENT LIABILITIES</u>
KEWAJIBAN IMBALAN PASCA-KERJA	2o,19	394,741	306,968	OBLIGATION FOR POST-EMPLOYMENT
HUTANG HUBUNGAN ISTIMEWA	2m,20,30	1,765	729	BENEFITS
KEWAJIBAN PAJAK TANGGUGHAN, bersih	2k,15	470,360	395,726	PAYABLES TO RELATED PARTIES
JUMLAH KEWAJIBAN TIDAK LANCAR		866,866	703,423	DEFERRED TAX LIABILITIES, net
<u>HAK MINORITAS</u>	2b	19,737	17,373	TOTAL NON-CURRENT LIABILITIES
<u>EKUITAS</u>				<u>MINORITY INTEREST</u>
MODAL SAHAM, nilai nominal				<u>SHAREHOLDERS' EQUITY</u>
Rp 500 (rupiah penuh) per saham:				SHARE CAPITAL, par value of
Modal dasar:				Rp 500 (whole rupiah) per share:
2.316.000.000 saham				Authorized capital:
Modal ditempatkan dan disetor penuh:				2,316,000,000 shares
1.924.088.000 saham	1a,21	962,044	962,044	Issued and paid-up capital:
AGIO SAHAM	1a,22	53,700	53,700	1,924,088,000 shares
SELISIH PENILAIAN KEMBALI				CAPITAL PAID IN EXCESS OF PAR
AKTIVA TETAP	2g,23	93,129	93,129	REVALUATION INCREMENT
SALDO LABA		13,010,923	12,048,360	RETAINED EARNINGS
JUMLAH EKUITAS		14,119,796	13,157,233	TOTAL SHAREHOLDERS' EQUITY
JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS		23,928,968	21,733,034	TOTAL LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasi yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI/CONSOLIDATED STATEMENTS OF INCOME
TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 2007 DAN 2006/YEARS ENDED 31 DECEMBER 2007 AND 2006
(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/In millions of rupiah, unless otherwise specified)

	Catatan/ Notes	2007	2006	
PENJUALAN/PENDAPATAN USAHA	2c,2m,24,30	28,158,428	26,339,297	SALES/OPERATING REVENUE
BEBAN POKOK PENJUALAN	2d,2m,25,30	(23,074,633)	(21,622,622)	COST OF SALES
LABA KOTOR		5,083,795	4,716,675	GROSS PROFIT
BEBAN USAHA:				OPERATING EXPENSES:
Beban penjualan	26	(1,808,161)	(1,787,879)	Selling expenses
Beban umum dan administrasi	27	(746,957)	(738,464)	General and administrative expenses
		(2,555,118)	(2,526,343)	
LABA USAHA		2,528,677	2,190,332	OPERATING PROFIT
PENGHASILAN (BEBAN) LAIN-LAIN:				OTHER INCOME (EXPENSES):
Laba penjualan aktiva tetap	11	13,505	9,931	Gain on sale of fixed assets
Pendapatan bunga		5,086	5,509	Interest income
Beban bunga		(335,210)	(602,353)	Interest expense
Laba (rugi) kurs, bersih	2j	3,660	(11,796)	Foreign exchange gain (loss), net
(Beban) pendapatan lainnya, bersih		(10,877)	11,808	Miscellaneous (expenses) income, net
		(323,836)	(586,901)	
LABA SEBELUM PAJAK		2,204,841	1,603,431	PROFIT BEFORE TAX
BEBAN PAJAK:	2k,15			INCOME TAX EXPENSE:
Pajak kini		(684,258)	(481,704)	Current
Pajak tangguhan		(74,634)	(112,231)	Deferred
		(758,892)	(593,935)	
LABA SEBELUM HAK MINORITAS		1,445,949	1,009,496	PROFIT BEFORE MINORITY INTEREST
HAK MINORITAS ATAS				MINORITY INTEREST IN
LABA BERSIH ANAK PERUSAHAAN	2b	(2,364)	(1,674)	SUBSIDIARIES' NET PROFIT
LABA BERSIH		<u>1,443,585</u>	<u>1,007,822</u>	NET PROFIT
Laba per saham (dalam rupiah penuh):	2l,28			Earnings per share (in whole rupiah):
Laba usaha		1,314	1,138	Operating profit
Laba bersih		750	524	Net profit

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasi yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

PT HANJAYA MANDALA S.A.MPOIERN Tbk.
DAN ANAK PERUSAHAAN AND SUBSIDIARIES

NERACA KONSOLIDASI
31 DESEMBER 2007 DAN 2006
(Dalam jutaan Rupiah,
kecuali dinyatakan lain)

CONSOLIDATED BALANCE SHEETS
AS AT DECEMBER 31, 2007 AND 2006
(Expressed in millions of Rupiah,
unless otherwise stated)

	2007	Catatan/ Notes	2006	
AKTIVA				ASSETS
Aktiva lancar				Current assets
Kas dan setara kas	557,239	4,23	1,005,445	Cash and cash equivalents
Piutang usaha		5,23		Trade receivables
- Pihak ketiga - bersih	504,385		322,962	Third parties - net
- Pihak hubungan istimewa	5,967	22	1,378	Related parties -
Piutang lainnya		23		Other receivables
- Pihak ketiga	471,464		71,416	Third parties -
- Pihak hubungan istimewa	15,193	22	3,235	Related parties -
Persediaan - bersih	8,929,824	6	7,431,911	Inventories - net
Pajak dibayar di muka	408,904		459,708	Prepaid taxes
Biaya dibayar di muka dan aktiva lainnya	163,491		136,257	Prepaid expenses and other assets
Jumlah aktiva lancar	11,055,457		9,432,332	Total current assets
Aktiva tidak lancar				Non-current assets
Aktiva pajak tangguhan	35,848	12	19,541	Deferred tax assets
Penyerahan saham	21,498	3,7	59,030	Investments in shares
Aktiva tetap - setelah dikurangi akumulasi penyusutan sebesar Rp1.455.360 dan penurunan nilai aktiva sebesar Rp64.649 pada tahun 2007 (2006: Rp1.250.925 dan Rp68.960)	3,522,336	8	2,390,868	Fixed assets - net of accumulated depreciation of Rp1,455,360 and assets impairment of Rp64,649 in 2007 (2006: Rp1,250,925 and Rp68,960)
Tanah untuk pengembangan	343,543		343,583	Land for development
Goodwill - bersih	350,861	3	88,964	Goodwill - net
Biaya pensiun dibayar di muka	159,003	19	154,424	Prepaid pension costs
Aktiva lainnya - bersih	190,998	3,12	171,062	Other assets - net
Jumlah aktiva tidak lancar	4,624,085		3,227,472	Total non-current assets
JUMLAH AKTIVA	15,680,542	16	12,659,804	TOTAL ASSETS

Catatan atas laporan keuangan konsolidasi merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasi secara keseluruhan

The accompanying notes form an integral part of these consolidated financial statements

PT HANJAYA MANDALA SAMPOERNA Tbk.
DAN ANAK PERUSAHAAN DAN SUBSIDIARIES

NERACA KONSOLIDASI
31 DESEMBER 2007 DAN 2006
(Dalam jutaan Rupiah,
kecuali dinyatakan lain)

CONSOLIDATED BALANCE SHEETS
AS AT DECEMBER 31, 2007 AND 2006
(Expressed in millions of Rupiah,
unless otherwise stated)

	2007	Catatan/ Notes	2006	
KEWAJIBAN				LIABILITIES
Kewajiban jangka pendek				Current liabilities
Pinjaman jangka pendek		9,23		Short-term loans
- Pihak ketiga	260,979		337	Third party -
- Pihak hubungan istimewa	886,548	21	-	Related party -
Hutang usaha		10,23		Trade payables
- Pihak ketiga	351,998		282,959	Third parties -
- Pihak hubungan istimewa	214,497	22	126,549	Related parties -
Hutang lainnya		23		Other payables
- Pihak ketiga	217,249	11	49,408	Third parties -
- Pihak hubungan istimewa	369,067	22	343	Related parties -
Hutang pajak dan cukai	3,315,373	12	3,948,720	Taxes and excise tax payables
Beban yang masih harus dibayar dan kewajiban estimasi	603,230	13,23	603,043	Accrued expenses and provisions
Pinjaman jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun:		14		Long-term debts maturing in one year:
- Hutang sewa guna usaha	47,748		609	Obligations under capital leases -
- Hutang obligasi	-		600,000	Bonds payable -
Jumlah kewajiban jangka pendek	<u>5,414,685</u>		<u>5,514,511</u>	Total current liabilities
Kewajiban jangka panjang				Non-current liabilities
Kewajiban pajak tangguhan	14,153	14	1,249	Deferred tax liabilities
Pinjaman jangka panjang:		14		Long-term debts:
- Hutang obligasi	999,125		998,625	Bonds payable -
- Hutang sewa guna usaha	114,337		101	Obligations under capital leases -
Pendapatan ditangguhkan	59,599		54,284	Deferred revenue
Kewajiban imbalan pasca-kerja	714,888	18	700,165	Post-employment benefit obligations
Jumlah kewajiban jangka panjang	<u>1,401,703</u>		<u>1,260,422</u>	Total non-current liabilities
HAK MINORITAS	<u>2,612</u>	3	<u>92,755</u>	MINORITY INTEREST
EKUITAS				EQUITY
Modal saham				Share capital
Modal dasar - 6.300.000.000 saham biasa dengan nilai nominal Rp100 (Rupiah penuh) per saham				Authorized capital - 6,300,000,000 ordinary shares with par value of Rp100 (full Rupiah) per share
Modal ditempatkan dan disetor penuh - 4.383.000.000 saham biasa	438,300	15	438,300	Issued and fully paid - 4,383,000,000 ordinary shares
Tambahan modal disetor	42,077		42,077	Additional paid-in capital
Selisih kurs karena penjabaran laporan keuangan	624,320		585,751	Cumulative translation adjustments
Selisih transaksi perubahan ekuitas anak perusahaan	(29,721)		(29,721)	Difference in equity transactions of subsidiaries
Selisih penilaian kembali aktiva tetap	15		15	Fixed assets revaluation reserve
Saldo laba				Retained earnings
- Dicalangkan	90,000		90,000	Appropriated -
- Belum dicalangkan	6,099,550		4,267,517	Unappropriated
Jumlah ekuitas	<u>8,063,542</u>		<u>5,693,942</u>	Total equity
JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	<u>15,880,542</u>		<u>12,868,884</u>	TOTAL LIABILITIES AND EQUITY

Catatan atas laporan keuangan konsolidasi merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasi secara keseluruhan

The accompanying notes form an integral part of these consolidated financial statements

PT HANJAYA MANDALA SAMPOERNA Tbk
DAN ANAK PERUSAHAAN/AND SUBSIDIARIES

LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI
UNTUK TAHUN BERAKHIR PADA TANGGAL
31 DESEMBER 2007 DAN 2008
(Dalam jutaan Rupiah,
kecuali laba bersih per saham dasar)

CONSOLIDATED STATEMENTS OF INCOME
FOR THE YEARS ENDED
DECEMBER 31, 2007 AND 2008
(Expressed in millions of Rupiah,
except basic earnings per share)

	2007	Catatan/ Notes	2008	
Penjualan bersih	29,787,725	16,22	29,545,083	Net sales
Beban pokok penjualan	21,005,260	816 12	21,092,522	Cost of goods sold
Laba kotor	8,782,465		8,452,561	Gross profit
Beban usaha		17,19,23		Operating expenses
Penjualan	2,439,241		2,412,648	Selling
Umum dan administrasi	765,946		864,631	General and administrative
Jumlah beban usaha	3,205,187		3,277,279	Total operating expenses
Laba operasi	5,577,278	16	5,175,282	Operating income
(Beban)/penghasilan lainnya				Other (expenses)/income
Penghasilan bunga	57,725		87,098	Interest income
Penghasilan sewa	1,143		97,930	Rent income
Beban pembiayaan	(180,968)	18	(228,735)	Financing costs
Beban penurunan nilai aktiva	(25,379)	8	(8,303)	Assets impairment expense
(Rugi)/laba atas penjualan investasi	(4,675)	3	199,712	(Loss)/gain on sale of investments
Lain-lain - bersih	(79,120)	22	17,686	Miscellaneous - net
(Beban)/penghasilan lainnya - bersih	(232,275)		165,388	Other (expenses)/income - net
Bagikan laba dan/atau perusahaan asosiasi	70	7,16	4,225	Share of results of associates
Laba sebelum pajak penghasilan	5,445,072		5,444,895	Profit before income tax
Beban/(manfaat) pajak penghasilan		12		Income tax expense/(benefit)
- Kini	1,722,029		1,851,911	Current -
- Tangguhan	(9,798)		(64,507)	Deferred -
Beban pajak penghasilan - bersih	1,712,231		1,787,404	Income tax expense - net
Laba konsolidasi sebelum hak minoritas	3,632,842		3,557,491	Consolidated profit before minority interest
Hak minoritas	8,848		47,001	Minority interest
Laba bersih	3,641,690		3,530,490	Net income
Laba bersih yang berasal dari:		3		Net income derived from:
- Operasi berjalan	3,641,690		3,377,360	Continuing operations -
- Operasi yang dihentikan	-		153,130	Discontinued operations -
Laba bersih per saham dasar (Rupiah penuh) dihitung berdasarkan jumlah rata-rata tertimbang saham yang beredar seluas 4.263.000.000 saham	827		805	Basic earnings per share (full Rupiah) calculated based on outstanding weighted average number of shares of 4,263,000,000 shares
Laba bersih per saham dasar yang berasal dari:				Basic earnings per share derived from:
- Operasi berjalan	827		769	Continuing operations -
- Operasi yang dihentikan	-		36	Discontinued operations

Catatan atas laporan keuangan konsolidasi merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasi secara keseluruhan

The accompanying notes form an integral part of these consolidated financial statements

P.T. BENTOEL INTERNASIONAL INVESTAMA Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
 NERACA KONSOLIDASI
 31 DESEMBER 2007 DAN 2006

	Catatan	2007 Rp	2006 Rp
AKTIVA			
AKTIVA LANCAR			
Kas dan setara kas	2f,3	593.003.490.050	273.691.401.940
Investasi jangka pendek	2g,4	1.182.317.283	159.628.008.544
Piutang usaha	2h,5		
Pihak hubungan istimewa	2d,33	-	4.088.684.300
Pihak ketiga - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sebesar Rp 3.468.975.717 tahun 2007 dan Rp 2.346.261.237 tahun 2006		138.586.811.361	92.282.266.347
Piutang lain-lain	2h		
Pihak hubungan istimewa - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sebesar Rp 15.552.000.000 tahun 2007 dan Rp 23.335.600.000 tahun 2006	6	11.082.974.444	11.045.775.555
Pihak ketiga - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sebesar Rp 31.128.289.422 tahun 2007 dan 2006	7	22.742.568.620	689.714.848
Persediaan - setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai persediaan Rp 563.914.648 tahun 2007 dan Rp 948.994.598 tahun 2006	2i,8	2.106.725.021.702	842.688.250.896
Pajak dibayar dimuka	2q,9	91.567.144.067	65.749.690.719
Biaya dibayar dimuka	2j	7.238.857.332	5.867.279.935
Uang muka pembelian	10	165.110.596.941	237.452.040.192
Jumlah Aktiva Lancar		3.138.040.390.660	1.693.183.119.276
AKTIVA TIDAK LANCAR			
Deposito yang dibatasi penggunaannya	11	43.443.308.532	32.303.072.000
Piutang kepada pihak hubungan istimewa - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sebesar Rp 12.395.265.139 tahun 2007 dan 2006	2h,12,33	-	-
Aktiva pajak tangguhan	2q,31	57.152.838.362	58.864.442.617
Investasi saham	2g	715.376.220	715.376.220
Aktiva tetap - setelah dikurangi akumulasi penyusutan sebesar Rp 402.533.047.742 tahun 2007 dan Rp 342.617.164.298 tahun 2006	2k,2m,13	615.954.126.321	560.160.209.350
Jaminan		817.972.826	817.972.826
Aktiva lainnya		3.036.314.101	1.897.439.940
Jumlah Aktiva Tidak Lancar		721.119.936.362	654.758.512.953
JUMLAH AKTIVA		3.859.160.327.022	2.347.941.632.229

Lihat catatan atas laporan keuangan konsolidasi yang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasi.

P.T. BENTOEL INTERNASIONAL INVESTAMA Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
 NERACA KONSOLIDASI
 31 DESEMBER 2007 DAN 2006 (Lanjutan)

	Catatan	2007 Rp	2006 Rp
KEWAJIBAN DAN EKUITAS			
KEWAJIBAN LANCAR			
Hutang usaha			
Pihak hubungan istimewa	14,33	-	6.860.751.330
Pihak ketiga	14	116.090.385.966	73.000.623.506
Hutang lain-lain		5.798.765.593	4.187.381.690
Hutang pajak	2q,15	531.134.289.675	359.946.643.248
Biaya yang masih harus dibayar	2e,16	155.854.609.673	121.055.286.908
Pendapatan ditangguhkan	2m,2p,17	12.166.660	11.827.251
Hutang bank	18	32.116.308.545	488.340.420.823
Hutang bank jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun	19	1.730.434.783	52.173.914
Jumlah Kewajiban Lancar		842.736.960.895	1.053.455.108.670
KEWAJIBAN TIDAK LANCAR			
Pendapatan ditangguhkan	2m,2p,17	28.000.024	35.005.765
Hutang bank jangka panjang setelah dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam satu tahun	19	7.591.666.669	30.434.782
Hutang obligasi	2h,20	1.343.186.557.975	-
Kewajiban imbalan pasca kerja	2n,21	124.097.681.918	103.393.747.466
Jumlah Kewajiban Tidak Lancar		1.474.903.906.586	103.459.188.013
EKUITAS			
Modal saham - nilai nominal Rp 50 per saham			
Modal dasar - 21.546.000.000 saham			
Modal ditempatkan dan disetor - 6.733.125.000 saham	22	336.656.250.000	336.656.250.000
Tambahan modal disetor	23	350.813.599.007	245.031.120.759
Modal saham yang diperoleh kembali	2o,22	-	(97.591.107.632)
Selisih nilai transaksi restrukturisasi entitas sepepengendalian	24	106.071.687.225	106.071.687.225
Saldo laba		747.977.923.309	600.859.385.194
Jumlah Ekuitas		1.541.519.459.541	1.191.027.335.546
JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS		3.859.160.327.022	2.347.941.632.229

Lihat catatan atas laporan keuangan konsolidasi yang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasi.

P.T. BENTOEL INTERNASIONAL INVESTAMA Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
 LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI
 UNTUK TAHUN-TAHUN YANG BERAKHIR 31 DESEMBER 2007 DAN 2006

	Catatan	2007 Rp	2006 Rp
PENJUALAN DAN PENDAPATAN BERSIH	2p,26	4.586.006.760.621	2.996.514.058.026
BEBAN POKOK PENJUALAN DAN BEBAN LANGSUNG	2p,27	(3.581.028.758.931)	(2.295.512.390.002)
LABA KOTOR		1.004.978.001.690	701.001.668.024
BEBAN USAHA	2p,28		
Penjualan		420.135.097.751	315.582.319.742
Umum dan administrasi		241.523.668.502	218.916.309.620
Jumlah Beban Usaha		661.658.766.253	534.498.629.362
LABA USAHA		343.319.235.437	166.503.038.662
PENGHASILAN (BEBAN) LAIN-LAIN	2p		
Penghasilan bunga deposito dan jasa giro	3	18.807.249.109	21.409.152.917
Pendapatan investasi jangka pendek	2g,4	9.104.984.260	25.046.796.129
Penjualan barang sisa		5.217.648.801	667.741.118
Pendapatan sewa	30	921.077.273	10.926.316.949
Keuntungan atas penjualan aktiva tetap	2k,13	6.223.790.076	11.370.167.413
Kerugian kurs mata uang asing - bersih	2c	(1.175.166.148)	(366.661.389)
Kerugian rokok rusak	2i	(6.279.585.250)	(6.924.770.197)
Beban bunga dan keuangan	29	(92.041.639.241)	(43.727.632.411)
Lain-lain-bersih		(3.013.655.849)	(5.366.140.803)
Penghasilan (Beban) Lain-lain - Bersih		(62.235.296.969)	13.034.969.726
LABA SEBELUM PAJAK		281.083.938.468	179.538.008.388
BEBAN PAJAK	2q,2p,31	(38.167.204.324)	(34.028.346.610)
LABA BERSIH		242.916.734.144	145.509.661.778
LABA PER SAHAM DASAR	2r,32	39,00	23,53

Lihat catatan atas laporan keuangan konsolidasi yang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasi.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

NERACA KONSOLIDASI/CONSOLIDATED BALANCE SHEETS

31 DESEMBER 2008 DAN 2007/31 DECEMBER 2008 AND 2007

(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/in millions of rupiah, unless otherwise specified)

A S E T	<i>Currency/ Notes</i>	2008	2007	A S S E T S
ASET LANCAR				CURRENT ASSETS
KAS DAN SETARA KAS	2a,3	1,134,826	486,586	CASH AND CASH EQUIVALENTS
PIUTANG USAHA	2m,4,30,34			TRADE RECEIVABLES
Pihak ketiga		186,553	273,232	Third parties
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa		1,900,887	2,364,086	Related parties
PIUTANG LAIN-LAIN	5	11,158	1,956	OTHER RECEIVABLES
PERSEDIAAN	2d,6	13,528,987	13,502,038	INVENTORIES
PAJAK DIBAYAR DIMUKA	7	56,155	105,682	PREPAID TAXES
BIAYA DIBAYAR DIMUKA	2h	116,320	242,482	PREPAID EXPENSES
ASET LANCAR LAIN-LAIN	8,33	73,090	148,500	OTHER CURRENT ASSETS
JUMLAH ASET LANCAR		17,008,576	17,124,562	TOTAL CURRENT ASSETS
ASET TIDAK LANCAR				NON-CURRENT ASSETS
INVESTASI PADA PERUSAHAAN				
ASOSIASI	2f,9	9,811	-	INVESTMENT IN ASSOCIATED COMPANY
INVESTASI JANGKA PANJANG LAIN	2f,10	-	6,439	OTHER LONG-TERM INVESTMENTS
ASET TETAP				FIXED ASSETS
Setelah dikurangi akumulasi penyusutan sebesar Rp 4.405.343 juta pada tahun 2008 dan Rp 3.690.669 juta pada tahun 2007	2g,11	6,608,094	6,410,978	Net of accumulated depreciation of Rp 4,405,343 million in 2008 and Rp 3,690,669 million in 2007
GOODWILL				GOODWILL
Setelah dikurangi akumulasi amortisasi sebesar Rp 4.633 juta pada tahun 2008 dan Rp 4.324 juta pada tahun 2007	2i	1,544	1,853	Net of accumulated amortization of Rp 4,633 million in 2008 and Rp 4,324 million in 2007
ASET PAJAK TANGGUHAN, bersih	2k,15	444	-	DEFERRED TAX ASSETS, net
ASET TIDAK LANCAR LAIN-LAIN	2h,12,33	444,490	236,119	OTHER NON-CURRENT ASSETS
JUMLAH ASET TIDAK LANCAR		7,054,383	6,655,389	TOTAL NON-CURRENT ASSETS
JUMLAH ASET		24,072,959	23,779,951	TOTAL ASSETS

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasi yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

NERACA KONSOLIDASI/CONSOLIDATED BALANCE SHEETS

31 DESEMBER 2008 DAN 2007/31 DECEMBER 2008 AND 2007

(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/in millions of rupiah, unless otherwise specified)

KEWAJIBAN DAN EKUITAS	Catatan/ Notes	2008	2007	LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY
<u>KEWAJIBAN LANCAR</u>				<u>CURRENT LIABILITIES</u>
PINJAMAN JANGKA PENDEK	13	4,331,923	4,419,076	SHORT-TERM LOANS
HUTANG USAHA	2m,14,30,34			TRADE PAYABLES
Pihak ketiga		161,207	193,858	Third parties
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa		13,978	29,843	Related parties
HUTANG PAJAK	2k,15	144,023	167,362	TAXES PAYABLE
HUTANG CUKAI DAN PPN ROKOK	16	2,777,932	3,882,021	EXCISE DUTY AND VAT PAYABLES
BEBAN MASIH HARUS DIBAYAR	17,34	87,640	59,152	ACCRUED EXPENSES
KEWAJIBAN LANCAR LAIN-LAIN	18	153,829	24,005	OTHER CURRENT LIABILITIES
JUMLAH KEWAJIBAN LANCAR		7,670,532	8,775,317	TOTAL CURRENT LIABILITIES
<u>KEWAJIBAN TIDAK LANCAR</u>				<u>NON-CURRENT LIABILITIES</u>
KEWAJIBAN IMBALAN PASCA-KERJA	2o,19	485,966	394,741	OBLIGATION FOR POST-EMPLOYMENT BENEFITS
KEWAJIBAN PAJAK TANGGUHAN, bersih	2k,15	397,190	470,360	DEFERRED TAX LIABILITIES, net
JUMLAH KEWAJIBAN TIDAK LANCAR		883,156	865,101	TOTAL NON-CURRENT LIABILITIES
<u>BAK MINORITAS</u>	2b	5	19,737	<u>MINORITY INTEREST</u>
<u>EKUITAS</u>				<u>SHAREHOLDERS' EQUITY</u>
MODAL SAHAM, nilai nominal				SHARE CAPITAL, par value of
Rp 500 (rupiah penuh) per saham:				Rp 500 (whole rupiah) per share:
Modal dasar:				Authorized capital:
2.316.000.000 saham				2,316,000,000 shares
Modal ditempatkan dan disetor penuh:				Issued and paid-up capital:
1.924.088.000 saham	1,20	962,044	962,044	1,924,088,000 shares
AGIO SAHAM	1,21	53,700	53,700	CAPITAL PAID IN EXCESS OF PAR
SELISIH PENILAIAN KEMBALI ASET				
TETAP	2g,22	-	93,129	REVALUATION INCREMENT
SALDO LABA				RETAINED EARNINGS
Dicadangkan	29	200,000	-	Appropriated
Belum dicadangkan		14,303,522	13,010,923	Unappropriated
JUMLAH EKUITAS		15,519,266	14,119,796	TOTAL SHAREHOLDERS' EQUITY
JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS		24,072,959	23,779,951	TOTAL LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasi yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI/CONSOLIDATED STATEMENTS OF INCOME
TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 2008 DAN 2007/YEARS ENDED 31 DECEMBER 2008 AND 2007
(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/in millions of rupiah, unless otherwise specified)

	Catatan/ Notes	2008	2007	
PENJUALAN/PENDAPATAN USAHA	2c, 2m, 23, 30, 34	30,251,643	27,389,365	SALES/OPERATING REVENUE
BEBAN POKOK PENJUALAN	2d, 2m, 24, 30	(25,095,136)	(23,074,633)	COST OF SALES
LABA KOTOR		5,156,507	4,314,732	GROSS PROFIT
BEBAN USAHA:				OPERATING EXPENSES:
Beban penjualan	25, 34	(1,014,096)	(1,039,098)	Selling expenses
Beban umum dan administrasi	26	(976,776)	(746,957)	General and administrative expenses
		(1,990,872)	(1,786,055)	
LABA USAHA		3,165,635	2,528,677	OPERATING PROFIT
PENGHASILAN (BEBAN) LAIN-LAIN:				OTHER INCOME (EXPENSES):
Laba penjualan aset tetap	11	6,358	13,505	Gain on sale of fixed assets
Pendapatan bunga		14,233	5,086	Interest income
Beban bunga		(553,073)	(335,210)	Interest expense
Laba kurs, bersih	2j	24,731	3,660	Foreign exchange gain, net
Lainnya, bersih		(1,351)	(10,877)	Miscellaneous, net
		(509,102)	(323,836)	
Bagian rugi perusahaan asosiasi	2f	(189)	-	Shares in loss of associated company
LABA SEBELUM PAJAK		2,656,344	2,204,841	PROFIT BEFORE TAX
BEBAN PAJAK:	2k, 15			INCOME TAX EXPENSE:
Pajak kini		(849,466)	(684,258)	Current
Pajak tangguhan		73,614	(74,634)	Deferred
		(775,852)	(758,892)	
LABA SEBELUM HAK MINORITAS		1,880,492	1,445,949	PROFIT BEFORE MINORITY INTEREST
HAK MINORITAS ATAS				MINORITY INTEREST IN
LABA BERSIH ANAK PERUSAHAAN	2b	-	(2,364)	SUBSIDIARIES' NET PROFIT
LABA BERSIH		<u>1,880,492</u>	<u>1,443,585</u>	NET PROFIT
Laba per saham (dalam rupiah penuh):	23, 27			Earnings per share (in whole rupiah):
Laba usaha		1,645	1,314	Operating profit
Laba bersih		977	750	Net profit

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasi yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

PT HANJAYA MANDALA SAMPOERNA Tbk.
DAN ANAK PERUSAHAAN AND SUBSIDIARIES

NERACA KONSOLIDASI
31 DESEMBER 2008 DAN 2007
(Dalam jutaan Rupiah,
kecuali dinyatakan lain)

CONSOLIDATED BALANCE SHEETS
AS AT DECEMBER 31, 2008 AND 2007
(Expressed in millions of Rupiah,
unless otherwise stated)

	2008	Catatan/ Notes	2007	
ASET				ASSETS
Aset lancar				Current assets
Kas dan setara kas	499,362	4,20	557,239	Cash and cash equivalents
Piutang usaha		5,20		Trade receivables
- Pihak ketiga - bersih	116,591		504,385	Third parties - net
- Pihak hubungan istimewa	16,347	19	5,957	Related parties
Piutang lainnya		20		Other receivables
- Pihak ketiga	405,328		471,464	Third parties
- Pihak hubungan istimewa	167,096	19	15,193	Related parties
Persediaan - bersih	7,657,848	6	8,929,824	Inventories - net
Pajak dibayar di muka	470,490		408,904	Prepaid taxes
Uang muka pembelian tembakau	1,547,275	21	-	Advance for purchase of tobacco
Biaya dibayar di muka dan aset lainnya	156,950		163,491	Prepaid expenses and other assets
Jumlah aset lancar	11,037,287		11,056,457	Total current assets
Aset tidak lancar				Non-current assets
Aset pajak tangguhan	74,435	10	35,846	Deferred tax assets
Penyertaan saham	22,373	14	21,498	Investments in shares
Aset tetap - setelah dikurangi akumulasi penyusutan sebesar Rp1.725.765 pada tahun 2008 (2007: Rp1.455.360)	4,329,506	7	3,522,336	Fixed assets - net of accumulated depreciation of Rp1,725,765 in 2008 (2007: Rp1,455,360)
Tanah untuk pengembangan	175,689	3	343,543	Land for development
Goodwill - bersih	313,014	3	350,861	Goodwill - net
Biaya pensiun dibayar di muka	-	17	159,003	Prepaid pension costs
Aset lainnya - bersih	181,515	10	190,998	Other assets - net
Jumlah aset tidak lancar	5,095,532		4,624,085	Total non-current assets
JUMLAH ASET	16,132,819	14	15,680,542	TOTAL ASSETS

Catatan atas laporan keuangan konsolidasi merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasi secara keseluruhan

The accompanying notes form an integral part of these consolidated financial statements

PT HANJAYA MANDALA SAMPOERNA Tbk.
DAN ANAK PERUSAHAAN/AND SUBSIDIARIES

NERACA KONSOLIDASI
31 DESEMBER 2008 DAN 2007
(Dalam jutaan Rupiah,
kecuali dinyatakan lain)

CONSOLIDATED BALANCE SHEETS
AS AT DECEMBER 31, 2008 AND 2007
(Expressed in millions of Rupiah,
unless otherwise stated)

	2008	Catatan/ Notes	2007	
KEWAJIBAN				LIABILITIES
Kewajiban jangka pendek				Current liabilities
Pinjaman jangka pendek		8		Short-term borrowings
- Pihak ketiga	986,773		260,979	Third parties -
- Pihak hubungan istimewa	-	19	866,548	Related party -
Hutang usaha		9,20		Trade payables
- Pihak ketiga	149,366		351,998	Third parties -
- Pihak hubungan istimewa	325,294	19	214,497	Related parties -
Hutang lainnya		20		Other payables
- Pihak ketiga	171,045		217,249	Third parties -
- Pihak hubungan istimewa	99,316	19	269,057	Related parties -
Hutang pajak dan cukai	3,455,714	10	3,315,373	Taxes and excise tax payables
Beban yang masih harus dibayar dan kewajiban estimasian	906,111	11,20	669,238	Accrued expenses and provisions
Hutang dividen	482,130	18	-	Dividends payable
Pinjaman jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun		12		Long-term debts maturing in one year
- Hutang obligasi	999,625		-	Bonds payable -
- Hutang sewa pembiayaan	66,833		47,746	Obligations under finance leases -
Jumlah kewajiban jangka pendek	7,642,207		6,212,685	Total current liabilities
Kewajiban jangka panjang				Non-current liabilities
Kewajiban pajak tangguhan	27,506	10	13,753	Deferred tax liabilities
Pinjaman jangka panjang		12		Long-term debts
- Hutang obligasi	-		999,125	Bonds payable -
- Hutang sewa pembiayaan	112,699		114,337	Obligations under finance leases -
Pendapatan ditangguhkan	57,211		59,599	Deferred revenue
Kewajiban imbalan pasca-kerja	243,961	17	214,889	Post-employment benefit obligations
Jumlah kewajiban jangka panjang	441,377		1,401,703	Total non-current liabilities
HAK MINORITAS	2,339		2,612	MINORITY INTEREST
EKUITAS				EQUITY
Modal saham				Share capital
Modal dasar - 6.300.000.000 saham biasa dengan nilai nominal Rp100 (Rupiah penuh) per saham				Authorized capital - 6,300,000,000 ordinary shares with par value of Rp100 (full Rupiah) per share
Modal ditempatkan dan disetor penuh - 4.383.000.000 saham biasa	438,300	13	438,300	Issued and fully paid - 4,383,000,000 ordinary shares
Tambahan modal disetor	42,077		42,077	Additional paid-in capital
Selisih kurs karena penjabaran laporan keuangan	658,094		624,320	Cumulative translation adjustments
Selisih transaksi perubahan ekuitas anak perusahaan	(29,721)		(29,721)	Difference in equity transactions of subsidiaries
Selisih penilaian kembali aset tetap	-		16	Fixed assets revaluation reserve
Saldo laba				Retained earnings
- Dicadangkan	90,000		90,000	Appropriated -
- Belum dicadangkan	6,849,146		6,898,550	Unappropriated -
Jumlah ekuitas	8,047,896		8,063,542	Total equity
JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	18,133,818		15,880,642	TOTAL LIABILITIES AND EQUITY

Catatan atas laporan keuangan konsolidasi merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasi secara keseluruhan

The accompanying notes form an integral part of these consolidated financial statements

PT HANJAYA MANDALA SAMPOERNA Tbk.
DAN ANAK PERUSAHAAN/AND SUBSIDIARIES

LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI
UNTUK TAHUN BERAKHIR PADA TANGGAL
31 DESEMBER 2008 DAN 2007
(Dalam jutaan Rupiah,
kecuali laba bersih per saham dasar)

CONSOLIDATED STATEMENTS OF INCOME
FOR THE YEARS ENDED
DECEMBER 31, 2008 AND 2007
(Expressed in millions of Rupiah,
except basic earnings per share)

	2008	Catatan/ Notes	2007	
Penjualan bersih	34,680,445	14,19	29,787,725	Net sales
Beban pokok penjualan	24,695,195	7,14,19	21,025,772	Cost of goods sold
Laba kotor	9,985,249		8,761,953	Gross profit
Beban usaha		7,15,17,19		Operating expenses
Penjualan	2,955,457		2,458,051	Selling
Umum dan administrasi	804,559		718,922	General and administrative
Jumlah beban usaha	3,760,016		3,176,973	Total operating expenses
Laba operasi	6,225,233	14	5,584,980	Operating income
(Beban)/penghasilan lainnya				Other (expenses)/income
Penghasilan bunga	37,423	19	57,725	Interest income
Beban pembiayaan	(166,846)	16	(180,968)	Financing costs
Beban kuratimen dari program pensiun	(145,391)	17	-	Curtailment of pension plan
Beban penurunan nilai aset	(69,403)		(26,379)	Assets impairment expense
Amortisasi goodwill	(37,847)	3	(19,206)	Goodwill amortisation
Lain-lain - bersih	(45,689)	3,19	(71,149)	Miscellaneous - net
Beban lainnya - bersih	(427,753)		(239,977)	Other expenses - net
Bagian (rugl)/laba bersih perusahaan asosiasi	(191)	14	70	Share of (losses)/results of associates
Laba sebelum pajak penghasilan	5,797,289		5,345,073	Profit before income tax
Beban/(manfaat) pajak penghasilan		10		Income tax expense/(benefit)
- Kini	1,925,005		1,722,029	Current -
- Tangguhan	(24,836)		(9,798)	Deferred -
Beban pajak penghasilan - bersih	1,900,169		1,712,231	Income tax expense - net
Laba konsolidasi sebelum hak minoritas	3,897,120		3,632,842	Consolidated profit before minority interest
Hak minoritas	1,840		8,824	Minority interest
Laba bersih	3,895,280		3,624,018	Net income
Laba bersih per saham dasar (Rupiah penuh) dihitung berdasarkan jumlah rata-rata tertimbang saham yang beredar sebesar 4.383.000.000 saham	889		827	Basic earnings per share (full Rupiah) calculated based on outstanding weighted average number of shares of 4,383,000,000 shares

Catatan atas laporan keuangan konsolidasi merupakan
bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan
konsolidasi secara keseluruhan

The accompanying notes form an integral part
of these consolidated financial statements

P.T. BENTOL INTERNASIONAL INVESTAMA Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
NERACA KONSOLIDASI
31 DESEMBER 2008 DAN 2007

P.T. BENTOL INTERNASIONAL INVESTAMA Tbk AND ITS SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED BALANCE SHEETS
DECEMBER 31, 2008 AND 2007

	2008 Rp	Catatan/ Notes	2007 Rp	
ASET				ASSETS
ASET LANCAR				CURRENT ASSETS
Kas dan setara kas	25.654.547.894	Rp. 4	401.603.498.890	Cash and cash equivalents
Investasi jangka pendek	-	3h, 5	1.182.313.283	Short-term investments
Piutang usaha		3i, 6		Trade accounts receivable
Piutang ketiga - setelah dikurangi penyisihan:				Third parties - net of allowance for doubtful
piutang ragu-ragu sebesar Rp 4.300.785.377				accounts of Rp 4,300,785,377 in 2008
tahun 2008 dan Rp 3.488.975.717 tahun 2007	135.689.487.704		138.586.811.361	and Rp 3,488,975,717 in 2007
Piutang lain-lain		3i		Other accounts receivable
Pihak hubungan istimewa - setelah dikurangi				Related parties - net of allowance for
penyisihan piutang ragu-ragu sebesar				doubtful accounts of Rp 15,476,338,275
Rp 15.476.338.275 tahun 2008 dan				in 2008 and Rp 15,552,000,000
Rp 15.552.000.000 tahun 2007	-	3e, 7	11.082.974.444	in 2007
Pihak ketiga - setelah dikurangi penyisihan piutang				Third parties - net of allowance for doubtful
ragu-ragu sebesar Rp 31.128.289.422				accounts of Rp 31,128,289,422
tahun 2008 dan 2007	1.182.360.582	8	22.742.588.620	in 2008 and 2007
Penurunan nilai - setelah dikurangi penyisihan:				Impairment - net of allowance
penurunan nilai pemediaan sebesar Rp 563.914.648				for decline in value of Rp 563,914,648
tahun 2008 dan 2007	2.644.168.608.078	3j, 9	2.106.725.621.782	in 2008 and in 2007
Pajak dibayar dimuka	171.268.391.498	3e, 10	91.887.144.067	Prepaid taxes
Biaya dibayar dimuka	11.527.501.723	3k	1.298.883.332	Prepaid expenses
Uang muka pembelian	5.584.713.360		1.995.146.803	Advance payment
Jumlah Aset Lancar	3.083.088.247.805		2.976.924.983.522	Total Current Assets
ASET TIDAK LANCAR				NONCURRENT ASSETS
Deposito berjangka yang dibatasi penggunaannya	32.000.000.000	12	45.443.308.532	Restricted time deposits
Piutang kepada pihak hubungan istimewa - setelah				Accounts receivable from related parties - net of
dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sebesar				allowance for doubtful accounts of
Rp 12.395.268.139 tahun 2008 dan 2007	-	3i, 13, 37	-	Rp 12,395,268,139 in 2008 and 2007
Uang muka pembelian aset tetap	188.499.748.193	11, 41	181.119.423.178	Advance payment for property and equipment
Aset pajak tangguhan	102.828.209.084	3e, 38	51.152.838.362	Deferred tax assets
Investasi saham	715.376.220	3h	715.376.220	Investments in shares of stock
Aset tetap - setelah dikurangi akumulasi penyusutan				Property and equipment - net of accumulated
sebesar Rp 485.285.451.733 tahun 2008 dan				depreciation of Rp 485,285,451,733 in 2008 and
Rp 402.533.047.742 tahun 2007	1.039.092.395.554	3i, 14	615.054.128.321	Rp 402,533,047,742 in 2007
Goodwill	30.944.632.050	3c, 15	-	Goodwill
Jaminan	1.082.211.328		817.597.828	Security deposits
Aset lainnya	8.313.143.525	16	3.036.314.101	Other assets
Jumlah Aset Tidak Lancar	1.402.468.715.922		885.295.382.500	Total Noncurrent Assets
JUMLAH ASET	4.485.551.963.727		3.862.180.327.022	TOTAL ASSETS

Lihat catatan atas laporan keuangan konsolidasi yang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasi

See accompanying notes to consolidated financial statements which are an integral part of the consolidated statements.

P.T. BENTOEL INTERNASIONAL INVESTAMA Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
NERACA KONSOLIDASI
31 DESEMBER 2008 DAN 2007 (Lanjutan)

P.T. BENTOEL INTERNASIONAL INVESTAMA Tbk AND ITS SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED BALANCE SHEETS
DECEMBER 31, 2008 AND 2007 (Continued)

	2008 Rp	Catatan/ Notes	2007 Rp	
KEWAJIBAN DAN EKUITAS				LIABILITIES AND EQUITY
KEWAJIBAN LANCAR				CURRENT LIABILITIES
Hubung usaha	220.126.544.480	17	116.000.308.966	Trade accounts payable
Hubung lain-lain	6.881.407.810		6.793.788.593	Other accounts payable
Hubung pajak	563.496.812.030	3a, 18	531.134.289.875	Taxes payable
Biaya yang masih harus dibayar	107.890.951.977	3f, 19	199.864.609.873	Accrued expenses
Pendapatan ditangguhkan	6.936.996	3c, 20	12.166.660	Unearned income
Hubung bank	331.021.614.239	21	32.116.308.545	Bank loans
Hubung bank jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun	2.714.285.708	22	1.730.434.793	Current maturities of long-term bank loans
Jumlah Kewajiban Lancar	1.231.916.706.229		842.736.960.655	Total Current Liabilities
KEWAJIBAN TIDAK LANCAR				NONCURRENT LIABILITIES
Pendapatan ditangguhkan	21.000.028	3c, 20	26.000.024	Unearned income
Hubung bank jangka panjang setelah dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam satu tahun	10.590.357.157	22	7.591.666.669	Long-term bank loans - net of current maturity
Hubung obligasi	1.344.596.235.831	3a, 23	1.343.166.567.975	Bonds payable
Kewajiban imbalan pekerja kerja	936.215.069.752	3p, 24	124.097.681.591	Post-employment benefits obligation
Jumlah Kewajiban Tidak Lancar	1.463.412.662.608		1.474.903.906.568	Total Noncurrent Liabilities
EKUITAS				EQUITY
Modal saham - nilai nominal Rp 50 per saham				Capital stock - Rp 50 per value per share
Modal dasar - 21.546.000.000 saham				Authorized - 21,546,000,000 shares
Modal ditempatkan dan disetor - 6.733.125.000 saham	336.696.250.000	26	336.696.250.000	Subscribed and paid-up - 6,733,125,000 shares
Tambahan modal disetor	350.813.599.007	3a, 3c, 27	350.813.599.007	Additional paid-in capital
Salah nilai transaksi restrukturisasi entitas pengendali	106.071.667.225	3b, 28	106.071.667.225	Difference in value of restructuring transactions with entities under common control
Saldo laba	898.698.038.868		747.979.925.358	Retained earnings
Jumlah Ekuitas	1.730.200.574.890		1.541.519.450.541	Total Equity
JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	4.485.531.963.727		3.899.180.327.022	TOTAL LIABILITIES AND EQUITY

Lihat catatan atas laporan keuangan konsolidasi yang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasi.

See accompanying notes to consolidated financial statements which are an integral part of the consolidated financial statements.

P.T. BENTOEL INTERNASIONAL INVESTAMA Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
KAWANAN LARA BINTI KURNIAWATI
UNTUK TAHUN-TAHUN YANG BERAKHIR 31 DESEMBER 2008 DAN 2007

P.T. BENTOEL INTERNASIONAL INVESTAMA Tbk AND ITS SUBSIDIARIES
KAWANAN LARA BINTI KURNIAWATI
FOR THE YEARS ENDED DECEMBER 31, 2008 AND 2007

	2008	Catatan/ Notes	2007	
	Rp		Rp	
PENJUALAN DAN PENDAPATAN BERSIH	5.940.801.181.583	3i,30	4.586.006.750.621	NET SALES AND REVENUES
BEBAN POKOK PENJUALAN DAN BEDAN LANGSUNG	(4.624.166.058.183)	3i,31	(3.581.626.756.303)	COST OF GOODS SOLD AND DIRECT COSTS
LABA KOTOR	1.316.635.123.400		1.004.379.994.318	GROSS PROFIT
BEBAN USAHA		3i,32		OPERATING EXPENSES
Penjualan	477.809.412.043		420.135.087.751	Selling
Umum dan administratif	208.893.766.000		241.823.888.802	General and administrative
Jumlah Beban Usaha	706.493.168.066		661.958.796.253	Total Operating Expenses
LABA USAHA	410.139.955.334		343.319.298.437	INCOME FROM OPERATIONS
PENGHASILAN (BEBAN) LAIN-LAIN		3i		OTHER INCOME (CHARGES)
Penghasilan bunga deposito dan jasa giro	17.651.107.236	4	18.807.218.105	Interest income on time deposits and current accounts
Kerugian atas penjualan aset tetap	(2.295.490.572)	3i,14	(2.223.750.078)	Gain on sale of property and equipment
Kerugian penjualan barang sisa	9.894.836.190		5.217.648.801	Gain on sale of scrap
Pendapatan sewa	494.059.080	34	521.077.272	Rent income
Kerugian kurs mata uang asing - bersih	(3.460.796.581)	3d	(1.175.195.148)	Loss on foreign exchange - net
Uang pajak	(12.130.751.235)	10	-	Tax penalty expense
Kerugian rokok rusak	(9.996.393.299)	3j	(5.279.565.250)	Loss on damaged cigarettes
Others (uang dan keuangan)	(170.770.102.750)	20	(20.041.059.341)	Interest and financial charges
Kerugian investasi jangka pendek	-	3h,5	9.104.964.250	Gain on short-term investments
Lain-lain bersih	(3.000.018.000)		(2013.486.848)	Others - net
Rakam / akrual - bersih	(146.980.749.786)		(87.746.766.980)	Other Charges - Net
LABA SEBELUM PAJAK	244.177.185.546		281.063.958.468	INCOME BEFORE TAX
BEBAN PAJAK	(5.039.304.547)	3e,36	(38.167.364.326)	TAX EXPENSE
LABA BERSIH	239.137.880.999		242.896.594.144	NET INCOME
LABA PER SAHAM CASAR	35,52	3i,36	30,00	BASIC EARNINGS PER SHARE

Uraian atas laporan keuangan konsolidasi yang merupakan
bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasi.

See accompanying notes to consolidated financial statements
which are an integral part of the consolidated financial statements.

PT HANJAYA MANDALA SAMPOERNA Tbk.
DAN ANAK PERUSAHAAN AND SUBSIDIARIES

NERACA KONSOLIDASI
31 DESEMBER 2009 DAN 2008
(Dalam jutaan Rupiah,
kecuali dinyatakan lain)

CONSOLIDATED BALANCE SHEETS
AS AT DECEMBER 31, 2009 AND 2008
(Expressed in millions of Rupiah,
unless otherwise stated)

	2009	Catatan/ Notes	2008	
ASET				ASSETS
Aset lancar				Current assets
Kas dan setara kas	527,681	3,23	489,362	Cash and cash equivalents
Piutang usaha		4,23		Trade receivables
- Pihak ketiga - bersih	447,361		116,591	Third parties - net
- Pihak hubungan istimewa	48,658	22	16,347	Related parties
Piutang lainnya		23		Other receivables
- Pihak ketiga	25,325		405,328	Third parties
- Pihak hubungan istimewa	198,758	22	167,096	Related parties
Persediaan - bersih	9,539,067	5	7,657,848	Inventories - net
Pajak dibayar di muka	472,741		470,490	Prepaid taxes
Uang muka pembelian tembakau	1,295,793	24	1,547,275	Advance for purchase of tobacco
Beban dibayar di muka dan aset lainnya	<u>133,259</u>		<u>156,950</u>	Prepaid expenses and other assets
Jumlah aset lancar	<u>12,688,543</u>		<u>11,037,287</u>	Total current assets
Aset tidak lancar				Non-current assets
Aset pajak tangguhan	63,226	11	74,435	Deferred tax assets
Penyertaan saham	20,587	6	22,373	Investments in shares
Aset tetap - setelah dikurangi akumulasi penyusutan sebesar Rp2.099.422 pada tahun 2009 (2008: Rp1.725.765)	4,310,194	7	4,329,506	Fixed assets - net of accumulated depreciation of Rp2,099,422 in 2009 (2008: Rp1,725,765)
Tanah untuk pengembangan	175,772		175,689	Land for development
Goodwill - bersih	275,167	8	313,014	Goodwill - net
Aset lainnya - bersih	<u>182,858</u>	11	<u>181,515</u>	Other assets - net
Jumlah aset tidak lancar	<u>5,027,804</u>		<u>5,086,532</u>	Total non-current assets
JUMLAH ASET	<u>17,718,447</u>		<u>16,133,819</u>	TOTAL ASSETS

Catatan atas laporan keuangan konsolidasi merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasi secara keseluruhan

The accompanying notes form an integral part of these consolidated financial statements

PT HANJAYA MANDALA SAMPOERNA Tbk.
DAN ANAK PERUSAHAAN/AND SUBSIDIARIES

NERACA KONSOLIDASI
31 DESEMBER 2009 DAN 2008
(Dalam jutaan Rupiah,
kecuali dinyatakan lain)

CONSOLIDATED BALANCE SHEETS
AS AT DECEMBER 31, 2009 AND 2008
(Expressed in millions of Rupiah,
unless otherwise stated)

	2009	Catatan/ Notes	2008	
KEWAJIBAN				LIABILITIES
Kewajiban jangka pendek				Current liabilities
Pinjaman jangka pendek		9		Short-term borrowings
- Pihak ketiga	653,164		986,773	Third parties -
- Pihak hubungan istimewa	94,002	22,23	-	Related party -
Hutang usaha		10,23		Trade payables
- Pihak ketiga	220,388		149,366	Third parties -
- Pihak hubungan istimewa	267,752	22	325,294	Related parties -
Hutang lainnya		23		Other payables
- Pihak ketiga	76,890		171,048	Third parties -
- Pihak hubungan istimewa	187,755	22	99,316	Related parties -
Hutang pajak	864,402	11	954,540	Taxes payable
Hutang cukai	2,827,137	12	2,501,174	Excise tax payable
Beban yang masih harus dibayar dan kewajiban estimasian	839,252	13,23	906,111	Accrued expenses and provisions
Hutang dividen	657,450	21	482,130	Dividends payable
Pinjaman jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun		14		Long-term debts maturing in one year
- Hutang obligasi	-		999,625	Bonds payable -
- Hutang sewa pembiayaan	58,838		55,833	Obligations under finance leases -
Jumlah kewajiban jangka pendek	6,747,030		7,542,207	Total current liabilities
Kewajiban jangka panjang				Non-current liabilities
Kewajiban pajak tangguhan	19,161	11	27,506	Deferred tax liabilities
Pinjaman jangka panjang		14		Long-term debts
- Hutang sewa pembiayaan	76,340		112,699	Obligations under finance leases -
Pendapatan tangguhan	44,593		57,211	Deferred revenue
Kewajiban imbalan pasca-kerja	363,398	20	243,961	Post-employment benefit obligations
Jumlah kewajiban jangka panjang	503,492		441,377	Total non-current liabilities
HAK MINORITAS	4,309		2,339	MINORITY INTEREST
EKUITAS				EQUITY
Modal saham				Share capital
Modal dasar - 6.300.000.000 saham biasa dengan nilai nominal Rp100 (Rupiah penuh) per saham				Authorized capital - 6,300,000,000 ordinary shares with par value of Rp100 (full Rupiah) per share
Modal ditempatkan dan disetor penuh - 4.383.000.000 saham biasa	438,300	15	438,300	Issued and fully paid - 4,383,000,000 ordinary shares
Tambahan modal disetor	42,077		42,077	Additional paid-in capital
Selisih kurs karena penjabaran laporan keuangan	614,275		658,094	Cumulative translation adjustments
Selisih transaksi perubahan ekuitas anak perusahaan	(29,721)		(29,721)	Difference in equity transactions of subsidiaries
Saldo laba				Retained earnings
- Dicadangkan	90,000		90,000	Appropriated -
- Belum dicadangkan	9,305,685		6,849,146	Unappropriated -
Jumlah ekuitas	10,461,616		8,047,886	Total equity
JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	17,718,447		18,133,819	TOTAL LIABILITIES AND EQUITY

Catatan atas laporan keuangan konsolidasi merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasi secara keseluruhan

The accompanying notes form an integral part of these consolidated financial statements

PT HANJAYA MANDALA SAMPOERNA Tbk.
DAN ANAK PERUSAHAAN/AND SUBSIDIARIES

LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI
UNTUK TAHUN BERAKHIR PADA TANGGAL
31 DESEMBER 2009 DAN 2008
(Dalam jutaan Rupiah,
kecuali laba bersih per saham dasar)

CONSOLIDATED STATEMENTS OF INCOME
FOR THE YEARS ENDED
DECEMBER 31, 2009 AND 2008
(Expressed in millions of Rupiah,
except basic earnings per share)

	2009	Catatan/ Notes	2008	
Penjualan bersih	38,972,186	16,22	34,680,445	Net sales
Beban pokok penjualan	27,737,465	7,16,17 22,24	24,695,195	Cost of goods sold
Laba kotor	11,234,721		9,985,249	Gross profit
Beban usaha		7,18,20,22		Operating expenses
Penjualan	3,148,441		2,955,457	Selling
Umum dan administrasi	788,513		804,559	General and administrative
Jumlah beban usaha	3,936,954		3,760,016	Total operating expenses
Laba operasi	7,297,767	16	6,225,233	Operating income
(Beban)/penghasilan lainnya				Other (expenses)/income
Laba penjualan aset tetap	54,731	7	18,844	Gain on sale of fixed assets
Penghasilan bunga	50,327	22	37,423	Interest income
Beban pembiayaan	(166,606)	19,22	(166,846)	Financing costs
Amortisasi goodwill	(37,847)	8	(37,847)	Goodwill amortisation
Beban penurunan nilai aset	(4,487)		(69,403)	Assets impairment expense
Beban kurtailmen dari program pensiun	-	20	(145,391)	Curtailment of pension plan
Lain-lain - bersih	19,335		(54,533)	Miscellaneous - net
Beban lainnya - bersih	(84,547)		(427,753)	Other expenses - net
Bagian laba/(rugl) bersih perusahaan asosiasi	246	6,16	(181)	Share of results/(losses) of associates
Laba sebelum pajak penghasilan	7,213,466		5,797,289	Profit before income tax
Beban pajak penghasilan		11		Income tax expense
- Kini	2,121,292		1,925,005	Current -
- Tangguhan	2,854		(24,836)	Deferred -
Beban pajak penghasilan - bersih	2,124,156		1,900,169	Income tax expense - net
Laba konsolidasi sebelum hak minoritas	5,089,310		3,897,120	Consolidated profit before minority interest
Hak minoritas	1,971		1,840	Minority interest
Laba bersih	5,087,339		3,895,280	Net income
Laba bersih per saham dasar (Rupiah penuh) dihitung berdasarkan jumlah rata-rata tertimbang saham yang beredar sebesar 4.383.000.000 saham	1,161		899	Basic earnings per share (full Rupiah) calculated based on outstanding weighted average number of shares of 4,383,000,000 shares

Catatan atas laporan keuangan konsolidasi merupakan
bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan
konsolidasi secara keseluruhan

The accompanying notes form an integral part
of these consolidated financial statements

P.T. BENTOEL INTERNASIONAL INVESTAMA Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
NERACA KONSOLIDASI
31 DESEMBER 2009 DAN 2008

P.T. BENTOEL INTERNASIONAL INVESTAMA Tbk AND ITS SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED BALANCE SHEETS
DECEMBER 31, 2009 AND 2008

ASET	2009 Rp	Catatan/ Notes	2008 Rp	ASSETS
ASET LANCAR				CURRENT ASSETS
Kas dan setara kas	84.310.801.719	3g,4	75.894.242.894	Cash and cash equivalents
Piutang usaha				Trade accounts receivable
Pihak ketiga - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sebesar Rp 6.737.611.685 tahun 2009 dan Rp 4.200.785.377 tahun 2008	174.309.061.823	3i,5	136.869.487.704	Third parties - net of allowance for doubtful accounts of Rp 6,737,611,685 in 2009 and Rp 4,200,785,377 in 2008
Piutang lain-lain				Other accounts receivable
Pihak hubungan istimewa - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sebesar nihil tahun 2009 dan Rp 15.476.336.275 tahun 2008	-	3e,3i,5	-	Related parties - net of allowance for doubtful accounts of nil in 2009 and Rp 15,476,336,275 in 2008
Pihak ketiga - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sebesar Rp 31.128.269.422 tahun 2009 dan 2008	625.225.410	3i,7	1.162.360.562	Third parties - net of allowance for doubtful accounts of Rp 31,128,269,422 in 2009 and 2008
Persediaan - setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai persediaan sebesar Rp 2.272.523.548 tahun 2009 dan Rp 563.914.648 tahun 2008	2.401.067.075.723	3i,8	2.644.168.808.078	Inventories - net of allowance for decline in value of Rp 2,272,523,548 in 2009 and Rp 563,914,648 in 2008
Pajak dibayar dimuka	106.475.757.473	3e,9	171.258.334.485	Prepaid taxes
Biaya dibayar dimuka	21.710.911.904	3i	14.527.501.723	Prepaid expenses
Uang muka pembelian	2.515.571.485		8.584.712.359	Advance payment
Jumlah Aset Lancar	2.791.034.406.507		3.053.065.247.808	Total Current Assets
ASET TIDAK LANCAR				NONCURRENT ASSETS
Deposito berjangka yang dibatal penggunaannya	-	10	32.000.000.000	Restricted time deposits
Piutang kepada pihak hubungan istimewa - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sebesar Rp 12.395.295.139 tahun 2009 dan 2008	-	3e,3i,11,3e	-	Accounts receivable from related parties - net of allowance for doubtful accounts of Rp 12,395,295,139 in 2009 and 2008
Uang muka pembelian aset tetap	130.295.485.143	12	185.490.748.153	Advance payment for property and equipment
Aset pajak tangguhan	104.803.484.914	3e,34	102.838.209.064	Deferred tax assets
Investasi saham	715.376.220	3i	715.376.220	Investment in shares of stocks
Aset tetap - setelah dikurangi akumulasi penyusutan sebesar Rp 606.159.067.017 tahun 2009 dan Rp 486.554.020.050 tahun 2008	1.209.897.621.762	3i,13,40	1.040.992.186.482	Property and equipment - net of accumulated depreciation of Rp 606,159,067,017 in 2009 and Rp 486,554,020,050 in 2008
Klaim pengembalian pajak	34.157.501.233	14	-	Claims for tax refund
Goodwill	29.407.171.151	3e,15	38.944.632.060	Goodwill
Aset lainnya	2.247.151.235	15,40	1.485.563.953	Other assets
Jumlah Aset Tidak Lancar	1.511.824.771.658		1.402.486.715.922	Total Noncurrent Assets
JUMLAH ASET	4.302.859.178.165		4.455.551.963.727	TOTAL ASSETS

Lihat catatan atas laporan keuangan konsolidasi yang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasi.

See accompanying notes to consolidated financial statements which are an integral part of the consolidated financial statements.

P.T. BENTOEL INTERNASIONAL INVESTAMA Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
NERACA KONSOLIDASI
31 DESEMBER 2009 DAN 2008 (Lanjutan)

P.T. BENTOEL INTERNASIONAL INVESTAMA Tbk AND ITS SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED BALANCE SHEETS
DECEMBER 31, 2009 AND 2008 (Continued)

	2009 Rp	Catatan/ Notes	2008 Rp	
KEDWAJIBAN DAN EKUITAS				LIABILITIES AND EQUITY
KEDWAJIBAN LANCAR				CURRENT LIABILITIES
Hutang usaha		17		Trade accounts payable
Pihak hubungan istimewa	34.756.447.042	3a, 3b	-	Related parties
Pihak ketiga	90.696.540.195		220.126.544.469	Third parties
Hutang lain-lain	6.963.333.662		6.661.497.810	Other accounts payable
Hutang pajak	464.946.130.000	3a, 18	563.498.812.030	Taxes payable
Biaya yang masih harus dibayar	154.929.055.039	3f, 19	107.890.951.977	Accrued expenses
Pendapatan dibangguhkan	-		6.999.996	Unearned income
Hutang bank	253.406.346.170	20	331.021.614.239	Bank loans
Hutang bank jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun	3.714.295.736	21	2.714.295.708	Current maturities of long-term bank loans
Jumlah Kewajiban Lancar	1.046.582.137.652		1.231.918.706.229	Total Current Liabilities
KEDWAJIBAN TIDAK LANCAR				NONCURRENT LIABILITIES
Pendapatan dibangguhkan	-		21.000.020	Unearned income
Hutang bank jangka panjang setelah dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam satu tahun	6.696.071.421	21	10.580.357.157	Long-term bank loans - net of current maturity
Hutang obligasi	1.346.005.913.267	3a, 22	1.344.596.238.631	Bonds payable
Kewajiban imbalan pasca kerja	144.839.369.793	3b, 23	138.215.069.792	Post-employment benefits obligation
Jumlah Kewajiban Tidak Lancar	1.497.711.354.501		1.493.412.682.608	Total Noncurrent Liabilities
EKUITAS				EQUITY
Modal saham - nilai nominal Rp 50 per saham				Capital stock - Rp 50 per value per share
Modal dasar - 21.546.000.000 saham				Authorized - 21,546,000,000 shares
Modal ditempatkan dan diimbal - 6.733.125.000 saham	336.656.250.000	25	336.656.250.000	Subscribed and paid-up - 6,733,125,000 shares
Tambahan modal di luar	350.813.599.007	3a, 3q, 26	350.813.599.007	Additional paid-in capital
Selisih nilai transaksi restrukturisasi entitas sepengendal	106.071.687.225	3b, 27	106.071.687.225	Difference in value of restructuring transactions with entities under common control
Saldo laba	961.624.146.580		936.659.038.656	Retained earnings
Jumlah Ekuitas	1.755.365.685.812		1.730.200.574.890	Total Equity
JUMLAH KEDWAJIBAN DAN EKUITAS	4.302.659.178.165		4.455.531.963.727	TOTAL LIABILITIES AND EQUITY

Lihat catatan atas laporan keuangan konsolidasi yang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasi.

See accompanying notes to consolidated financial statements which are an integral part of the consolidated financial statements.

P.T. BENTOEL INTERNASIONAL INVESTAMA Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI
UNTUK TAHUN-TAHUN YANG BERAKHIR 31 DESEMBER 2009 DAN 2008

P.T. BENTOEL INTERNASIONAL INVESTAMA Tbk AND ITS SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED STATEMENTS OF INCOME
FOR THE YEARS ENDED DECEMBER 31, 2009 AND 2008

	2009 Rp	Catatan/ Notes	2008 Rp	
PENJUALAN DAN PENDAPATAN BERSIH	5.081.726.161.346	3r,29	5.940.801.161.503	NET SALES AND REVENUES
BEBAN POKOK PENJUALAN DAN BEBAN LANGSUNG	(4.059.473.890.044)	3r,30	(4.824.188.058.193)	COST OF GOODS SOLD AND DIRECT COSTS
LABA KOTOR	1.122.252.271.302		1.116.613.103.400	GROSS PROFIT
BEBAN USAHA		3r,31		OPERATING EXPENSES
Penjualan	564.909.376.189		477.809.412.043	Selling
Umum dan administratif	291.794.372.844		228.683.756.023	General and administrative
Jumlah Beban Usaha	856.703.749.033		706.493.168.066	Total Operating Expenses
LABA USAHA	265.468.522.269		410.119.935.334	INCOME FROM OPERATIONS
PENGHASILAN (BEBAN) LAIN-LAIN		3r		OTHER INCOME (CHARGES)
Penghasilan bunga deposito dan jasa giro	1.803.777.620	4	17.851.107.236	Interest income on time deposits and current accounts
Keuntungan atas penjualan aset tetap	12.295.948.897	3r,13	12.255.490.572	Gain on sale of property and equipment
Keuntungan penjualan barang else	8.032.575.445		9.894.636.190	Gain on sale of scrap
Penghasilan sewa	1.550.280.000	33	464.059.090	Rent income
Keuntungan (kerugian) kurs mata uang asing - bersih	4.462.413.059	3d	(3.460.756.581)	Profit (loss) on foreign exchange - net
Denda pajak	-	9	(12.130.751.236)	Tax penalty expense
Kerugian rokok rusak	(12.974.093.489)	3j	(9.096.393.299)	Loss on damaged cigarettes
Beban bunga dan keuangan	(182.489.956.358)	32	(176.770.182.758)	Interest and financial charges
Lain-lain-bersih	(8.522.681.771)		(3.909.918.002)	Others - net
Beban Lain-lain - Bersih	(176.361.706.617)		(165.962.749.788)	Other Charges - Net
LABA SEBELUM PAJAK	89.116.815.652		244.177.185.546	INCOME BEFORE TAX
BEBAN PAJAK	(53.951.704.733)	3r,34	(5.039.304.547)	TAX EXPENSE
LABA BERSIH	25.165.110.922		239.137.880.999	NET INCOME
LABA PER SAHAM DASAR	3,74	3r,35	35,52	BASIC EARNINGS PER SHARE

Lihat catatan atas laporan keuangan konsolidasi yang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasi.

See accompanying notes to consolidated financial statements which are an integral part of the consolidated financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

NERACA KONSOLIDASI/CONSOLIDATED BALANCE SHEET

31 DESEMBER 2010 DAN 2009/31 DECEMBER 2010 AND 2009

(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/in millions of rupiah, unless otherwise specified)

ASET	Catatan/ Notes	2010	2009	ASSETS
ASET LANCAR				CURRENT ASSETS
KAS DAN SETARA KAS	2a,3	1,149,245	1,221,897	CASH AND CASH EQUIVALENTS
PIUTANG USAHA	4			TRADE RECEIVABLES
Pihak ketiga		882,546	977,092	Third parties
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa		21,191	36,28	Related parties
PIUTANG LAIN-LAIN	5	11,262	25,585	OTHER RECEIVABLES
PERSEDIAAN	2d,6	20,174,168	16,853,314	INVENTORIES
PAJAK DIBAYAR DIMUKA	7	109,292	39,225	PREPAID TAXES
BIAYA DIBAYAR DIMUKA	2b	310,485	192,442	PREPAID EXPENSES
ASET LANCAR LAIN-LAIN	8,30	149,796	237,697	OTHER CURRENT ASSETS
JUMLAH ASET LANCAR		22,708,291	19,584,531	TOTAL CURRENT ASSETS
ASET TIDAK LANCAR				NON-CURRENT ASSETS
INVESTASI PADA PERUSAHAAN ASOSIASI	2f	9,271	9,27	INVESTMENT IN ASSOCIATED COMPANY
ASET TETAP				FIXED ASSETS
Setelah dikurangi akumulasi penyusutan sebesar Rp 3.907.723 juta pada tahun 2010 dan Rp 5.111.540 juta pada tahun 2009	2g,9	7,906,635	7,019,464	Net of accumulated depreciation of Rp 3,907,723 million in 2010 and Rp 5,111,540 million in 2009
GOODWILL				GOODWILL
Setelah dikurangi akumulasi amortisasi sebesar Rp 6.177 juta pada tahun 2010 dan Rp 4.542 juta pada tahun 2009	2i	-	1,235	Net of accumulated amortization of Rp 6,177 million in 2010 and Rp 4,542 million in 2009
ASET PAJAK TANGGUHAN, bersih	2k,13	6,082	3,114	DEFERRED TAX ASSETS, net
ASET TIDAK LANCAR LAIN-LAIN	2h,10,3)	611,400	613,344	OTHER NON-CURRENT ASSETS
JUMLAH ASET TIDAK LANCAR		7,833,366	7,646,432	TOTAL NON-CURRENT ASSETS
JUMLAH ASET		30,541,657	27,230,963	TOTAL ASSETS

Uraian Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasi yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

**NERACA KONSOLIDASI/CONSOLIDATED BALANCE SHEETS
31 DESEMBER 2010 DAN 2009/31 DECEMBER 2010 AND 2009**

(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan lainnya/in millions of rupiah, unless otherwise specified)

KEWAJIBAN DAN EKUITAS	Catatan/ Notes	2010	2009	LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY
<u>KEWAJIBAN LANCAR</u>				<u>CURRENT LIABILITIES</u>
Pinjaman jangka pendek	11	2,683,654	3,182,762	SHORT-TERM LOANS
Utang usaha	12			TRADE PAYABLES
Pihak ketiga		343,962	250,517	Third parties
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa		31,986	32,264	Related parties
Utang pajak	2k,13	161,523	187,952	TAXES PAYABLE
Utang cukai dan PPN rokok	14	4,962,877	4,028,717	ENCITE DUTY AND VAT PAYABLES
Beban masih harus dibayar	15	51,678	114,034	ACCRUED EXPENSES
Kewajiban lancar lain-lain	16	247,553	125,033	OTHER CURRENT LIABILITIES
JUMLAH KEWAJIBAN LANCAR		8,481,533	7,961,279	TOTAL CURRENT LIABILITIES
<u>KEWAJIBAN TIDAK LANCAR</u>				<u>NON-CURRENT LIABILITIES</u>
Kewajiban imbalan pasca-kerja	2b,17	644,008	560,210	OBLIGATION FOR POST-EMPLOYMENT BENEFITS
Kewajiban pajak tangguhan, bersih	2k,12	295,763	220,925	DEFERRED TAX LIABILITIES, net
JUMLAH KEWAJIBAN TIDAK LANCAR		939,770	887,145	TOTAL NON-CURRENT LIABILITIES
<u>HAK MINORITAS</u>	2b	123,114	81,004	<u>MINORITY INTEREST</u>
<u>EKUITAS</u>				<u>SHAREHOLDERS' EQUITY</u>
Modal saham, nilai nominal				SHARE CAPITAL, par value of
Rp 500 (rupiah penuh) per saham				Rp 500 (whole rupiah) per share:
Modal dasar:				Authorized capital:
2.316.000.000 saham				2,316,000,000 shares
Modal ditempatkan dan disetor penuh:				Issued and paid-up capital:
1.924.088.000 saham	18	962,044	962,044	1,924,088,000 shares
AGIO SAHAM	19	53,700	53,700	CAPITAL PAID IN EXCESS OF PAR
SALDO LABA				RETAINED EARNINGS
Dicadangkan	20	200,000	200,000	Appropriated
Belum dicadangkan		19,981,418	17,085,798	Unappropriated
JUMLAH EKUITAS		21,197,162	18,301,537	TOTAL SHAREHOLDERS' EQUITY
JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS		30,741,679	27,230,965	TOTAL LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasi yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI/CONSOLIDATED STATEMENTS OF INCOME
TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 2010 DAN 2009/YEARS ENDED 31 DECEMBER 2010 AND 2009
(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/in millions of rupiah, unless otherwise specified)

	Catatan/ Notes	2010	2009	
Penjualan/Pendapatan Usaha	2e, 2i	31,601,067	31,973,080	SALES/OPERATING REVENUE
Beban Pokok Penjualan	2d, 2j	(25,826,410)	(25,897,564)	COST OF SALES
LABA KOTOR		<u>5,865,587</u>	<u>7,165,516</u>	GROSS PROFIT
BEBAN USAHA:				OPERATING EXPENSES:
Beban penjualan	23	(1,833,402)	(1,030,538)	Selling expenses
Beban umum dan administrasi	24	(1,174,334)	(928,121)	General and administrative expenses
		<u>(2,007,726)</u>	<u>(1,958,679)</u>	
LABA USAHA		<u>3,857,861</u>	<u>5,206,837</u>	OPERATING PROFIT
PENGHASILAN (BERAN) LAIN-LAIN:				OTHER INCOME (EXPENSES):
(Rugi) laba penjualan aset tetap	9	(1,627)	15,317	(Loss) gain on sale of fixed assets
Pendapatan bunga		32,089	96,213	Interest income
Beban bunga		(238,285)	(445,210)	Interest expense
Rugi kurs, bersih	2j	(10,157)	(40,677)	Foreign exchange loss, net
Lain-lain, bersih		<u>(8,385)</u>	<u>(3,817)</u>	Miscellaneous, net
		<u>(226,565)</u>	<u>(378,014)</u>	
Bagian rugi perusahaan asosiasi	2f	-	(510)	Share in loss of associated company
LABA SEBELUM PAJAK		<u>3,631,296</u>	<u>4,828,213</u>	PROFIT BEFORE TAX
BEBAN PAJAK:	2e, 13			INCOME TAX EXPENSE:
Pajak kini		(1,444,945)	(1,421,211)	Current
Pajak angguhan		<u>28,438</u>	<u>78,929</u>	Deferred
		<u>(1,416,507)</u>	<u>(1,342,282)</u>	
LABA SEBELUM HAK MINORITAS HAK MINORITAS ATAS		<u>4,214,789</u>	<u>5,485,941</u>	PROFIT BEFORE MINORITY INTEREST MINORITY INTEREST IN
LABA BERSIH ANAK PERUSAHAAN	2b	<u>(68,507)</u>	<u>(30,199)</u>	SUBSIDIARIES' NET PROFIT
LABA BERSIH		<u><u>4,146,282</u></u>	<u><u>5,455,742</u></u>	NET PROFIT
Laba per saham (dalam rupiah penuh):	1, 2f			Earnings per share (in whole rupiah):
Laba usaha		3,044	2,706	Operating profit
Laba bersih		<u>2,155</u>	<u>1,796</u>	Net profit

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasi yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

PT HANJAYA MANDALA SAMPOERNA Tbk.
DAN ANAK PERUSAHAAN/AND SUBSIDIARIES

NERACA KONSOLIDASI
31 DESEMBER 2010 DAN 2009
(Dalam jutaan Rupiah,
kecuali dinyatakan lain)

CONSOLIDATED BALANCE SHEETS
AS AT DECEMBER 31, 2010 AND 2009
(Expressed in millions of Rupiah,
unless otherwise stated)

	2010	Catatan/ Notes	2009	
ASET				ASSETS
Aset lancar				Current assets
Kas dan setara kas	3,209,559	4	527,681	Cash and cash equivalents
Piutang usaha		5		Trade receivables
- Pihak ketiga - bersih	821,727		447,361	Third parties - net
- Pihak hubungan istimewa	34,723	21	48,658	Related parties -
Piutang lainnya				Other receivables
- Pihak ketiga	29,243		25,325	Third parties -
- Pihak hubungan istimewa	114,589	21	198,758	Related parties -
Persediaan - bersih	9,802,455	6	9,539,067	Inventories - net
Pajak dibayar di muka	435,570		472,741	Prepaid taxes
Uang muka pembelian tembakau	1,095,858	22	1,295,793	Advance for purchase
Beban dibayar di muka dan				of tobacco
aset lainnya	224,834		133,259	Prepaid expenses
				and other assets
Jumlah aset lancar	15,758,558		12,688,643	Total current assets
Aset tidak lancar				Non-current assets
Aset pajak tangguhan	42,537	12	63,226	Deferred tax assets
Investasi pada perusahaan asosiasi	12,161	7	20,587	Investments in associates
Aset tetap - setelah dikurangi				Fixed assets
akumulasi penyusutan sebesar				- net of accumulated
Rp2.307.638 pada tahun 2010				depreciation of Rp2,307,638
(2009: Rp2.099.422)	4,087,338	8	4,310,194	in 2010 (2009: Rp2,099,422)
Tanah untuk pengembangan	175,265		175,772	Land for development
Goodwill - bersih	237,320	9	275,167	Goodwill - net
Aset lainnya - bersih	201,944	12	182,858	Other assets - net
Jumlah aset tidak lancar	4,756,555		5,027,804	Total non-current assets
JUMLAH ASET	20,525,123		17,716,447	TOTAL ASSETS

Catatan atas laporan keuangan konsolidasi merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasi secara keseluruhan

The accompanying notes form an integral part of these consolidated financial statements

PT HANJAYA MANDALA SAMPOERNA Tbk.
DAN ANAK PERUSAHAAN/AND SUBSIDIARIES

NERACA KONSOLIDASI
31 DESEMBER 2010 DAN 2009
(Dalam jutaan Rupiah,
kecuali dinyatakan lain)

CONSOLIDATED BALANCE SHEETS
AS AT DECEMBER 31, 2010 AND 2009
(Expressed in millions of Rupiah,
unless otherwise stated)

	2010	Catatan/ Notes	2009	
KEWAJIBAN				LIABILITIES
Kewajiban jangka pendek				Current liabilities
Pinjaman jangka pendek		10		Short-term borrowings
- Pihak ketiga	-		653,164	Third parties -
- Pihak hubungan istimewa	-	21	94,002	Related party -
Hutang usaha dan lainnya		11		Trade and other payables
- Pihak ketiga	583,686		681,333	Third parties -
- Pihak hubungan istimewa	490,831	21	455,507	Related parties -
Hutang pajak	1,073,346	12	864,402	Taxes payable
Hutang cukai	3,126,171	13	2,827,137	Excise tax payable
Beban yang masih harus dibayar dan kewajiban estimasian	474,144		455,197	Accrued expenses and provisions
Hutang dividen	3,988,530	20	657,450	Dividends payable
Hutang sewa pembiayaan yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun	42,234	8	58,838	Obligations under finance leases - current
Jumlah kewajiban jangka pendek	9,778,942		6,747,030	Total current liabilities
Kewajiban jangka panjang				Non-current liabilities
Kewajiban pajak tangguhan	11,352	12	19,161	Deferred tax liabilities
Hutang sewa pembiayaan jangka panjang	44,928	8	76,340	Obligations under finance leases - long-term
Pendapatan tangguhan	41,807		44,593	Deferred revenue
Kewajiban imbalan pasca-kerja	432,642	19	363,398	Post-employment benefit obligations
Jumlah kewajiban jangka panjang	530,729		503,492	Total non-current liabilities
HAK MINORITAS	988		4,309	MINORITY INTEREST
EKUITAS				EQUITY
Modal saham				Share capital
Modal dasar - 6.300.000.000 saham biasa dengan nilai nominal Rp100 (Rupiah penuh) per saham				Authorised capital - 6,300,000,000 ordinary shares with par value of Rp100 (full Rupiah) per share
Modal ditempatkan dan disetor penuh - 4.383.000.000 saham biasa	438,300	14	438,300	Issued and fully paid 4,383,000,000 ordinary shares
Tambahan modal disetor	42,077		42,077	Additional paid-in capital
Selisih kurs karena penjabaran laporan keuangan	629,769		614,275	Cumulative translation adjustments
Selisih transaksi perubahan ekuitas anak perusahaan	(29,721)		(29,721)	Difference in equity transactions of subsidiaries
Saldo laba				Retained earnings
- Dicadangkan	90,000		90,000	Appropriated -
- Belum dicadangkan	9,044,039		9,306,686	Unappropriated -
Jumlah ekuitas	10,214,464		10,461,616	Total equity
JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	20,626,123		17,718,447	TOTAL LIABILITIES AND EQUITY

Catatan atas laporan keuangan konsolidasi
merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan
keuangan konsolidasi secara keseluruhan

The accompanying notes form an integral part
of these consolidated financial statements

PT HANJAYA MANDALA SAMPOERNA Tbk.
DAN ANAK PERUSAHAAN AND SUBSIDIARIES

LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI
UNTUK TAHUN BERAKHIR PADA TANGGAL
31 DESEMBER 2010 DAN 2009
(Dalam jutaan Rupiah,
kecuali laba bersih per saham dasar)

CONSOLIDATED STATEMENTS OF INCOME
FOR THE YEARS ENDED
DECEMBER 31, 2010 AND 2009
(Expressed in millions of Rupiah,
except basic earnings per share)

	2010	Catatan/ Notes	2009	
Penjualan bersih	43,381,658	15,21	38,972,186	Net sales
Beban pokok penjualan	30,725,665	8,15,16 21	27,744,732	Cost of goods sold
Laba kotor	12,655,993		11,227,954	Gross profit
Beban usaha		8,17,19,21		Operating expenses
Penjualan	3,145,057		3,139,370	Selling
Umum dan administrasi	799,802		824,062	General and administrative
Jumlah beban usaha	3,944,859		3,963,432	Total operating expenses
Laba operasi	8,711,134		7,264,522	Operating income
Penghasilan/(beban) lainnya				Other income/(expenses)
Penghasilan bunga	79,368	21	50,327	Interest income
Laba penjualan aset tetap	17,419	8	54,731	Gain on sale of fixed assets
Amortisasi goodwill	(37,847)	9	(37,847)	Goodwill amortisation
Beban pembiayaan	(36,762)	18,21	(166,606)	Financing costs
Lain-lain - bersih	12,995		48,093	Miscellaneous - net
Penghasilan/(beban) lainnya - bersih	35,174		(51,302)	Other income/(expenses) - net
Bagian laba bersih perusahaan asosiasi	1,921	7	245	Share of results of associates
Laba sebelum pajak penghasilan	8,748,229		7,213,456	Profit before income tax
Beban pajak penghasilan		12		Income tax expense
- Kini	2,312,601		2,121,292	Current
- Tangguhan	12,880		2,864	Deferred
Beban pajak penghasilan - bersih	2,325,481		2,124,156	Income tax expense - net
Laba konsolidasi sebelum hak minoritas	6,422,748		5,089,310	Consolidated profit before minority interest
Hak minoritas	1,319		1,971	Minority interest
Laba bersih	6,421,429		5,087,339	Net income
Laba bersih per saham dasar (Rupiah penuh) dihitung berdasarkan jumlah rata-rata tertimbang saham yang beredar sebesar 4.383.000.000 saham	1,455		1,161	Basic earnings per share (full Rupiah) calculated based on outstanding weighted average number of shares of 4,383,000,000 shares

Catatan atas laporan keuangan konsolidasi merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasi secara keseluruhan

The accompanying notes form an integral part of these consolidated financial statements

**PT BENTOEL INTERNASIONAL INVESTAMA TBK
DAN ANAK PERUSAHAAN/AND SUBSIDIARIES**

Lampiran 1/1 Schedule

**NERACA KONSOLIDASIAN
31 DESEMBER 2010 DAN 2009*)**
(Angka dalam tabel dinyatakan dalam
jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan lain)

**CONSOLIDATED BALANCE SHEETS
AS AT 31 DECEMBER 2010 AND 2009*)**
(Figures in tables are expressed in
millions of Rupiah, unless otherwise stated)

	2010	Catatan/ Notes	2009	
ASET LANCAR				CURRENT ASSETS
Kas dan setara kas	88,376	4	101,150	Cash and cash equivalents
Piutang usaha:				Trade receivables:
- Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	801	5	1,899	Related parties -
- Pihak ketiga, setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sebesar Rp 8.265 (2009: Rp 6.738)	189,042	5	193,200	Third parties, net of allowance for doubtful accounts of Rp 8,265 (2009: Rp 6,738)
Persediaan, setelah dikurangi penyisihan persediaan usang dan tidak lancar sebesar Rp 52.854 (2009: Rp 24.218)	2,483,453	6	2,568,902	Inventories, net of provision for obsolete and slow moving inventories of Rp 52,854 (2009: Rp 24,218)
Pajak dibayar di muka	236,115	13a	178,357	Prepaid taxes
Biaya dibayar di muka dan uang muka	55,347		35,276	Prepayments and advances
Jumlah aset lancar	3,053,134		3,078,784	Total current assets
ASET TIDAK LANCAR				NON-CURRENT ASSETS
Uang muka pembelian aset tetap	5,866		130,296	Advance payment for fixed assets
Aset pajak tangguhan	80,897	13d	74,461	Deferred tax assets
Aset tetap, setelah dikurangi akumulasi penyusutan sebesar Rp 626.424 (2009: Rp 509.864)	1,713,400	7	1,555,231	Fixed assets, net of accumulated depreciation of Rp 626,424 (2009: Rp 509,864)
Aset tersedia untuk dijual	22,770	7	21,121	Assets held for sale
Aset lain-lain	26,530		34,541	Other assets
Jumlah aset tidak lancar	1,849,463		1,815,650	Total non-current assets
JUMLAH ASET	4,902,597		4,894,434	TOTAL ASSETS

*) Laporan keuangan konsolidasian 2009 telah disajikan kembali. Lihat Catatan 3

Catatan atas laporan keuangan konsolidasian merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasian.

*)The 2009 consolidated financial statements have been restated. See Note 3

The accompanying notes form an integral part of these consolidated financial statements.

**PT BENTOEL INTERNASIONAL INVESTAMA TBK
DAN ANAK PERUSAHAAN/AND SUBSIDIARIES**

NERACA KONSOLIDASIAN 31 DESEMBER 2010 DAN 2009*) (Angka dalam tabel dinyatakan dalam jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan lain)	Lampiran 1/2 Schedule CONSOLIDATED BALANCE SHEETS AS AT 31 DECEMBER 2010 AND 2009*) (Figures in tables are expressed in millions of Rupiah, unless otherwise stated)
---	---

	2010	Catatan/ Notes	2009	
KEWAJIBAN LANCAR				CURRENT LIABILITIES
Pinjaman jangka pendek	343,634	8	567,977	Short-term borrowings
Hutang usaha:				Trade payables:
- Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	5,266	9	7,172	Related parties -
- Pihak ketiga	89,539	9	138,293	Third parties -
Hutang cukai	262,524		484,622	Excise payables
Hutang lain-lain:				Other payables:
- Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	-		4,844	Related parties -
- Pihak ketiga	5,475		10,967	Third parties -
Hutang pajak	94,719	13b	59,548	Taxes payable
Biaya yang masih harus dibayar	420,154	10	204,700	Accrued expenses
Hutang bank jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun	-	11	3,714	Current maturities of long-term bank loans
Jumlah kewajiban lancar	1,221,291		1,481,838	Total current liabilities
KEWAJIBAN TIDAK LANCAR				NON-CURRENT LIABILITIES
Hutang bank jangka panjang, setelah dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam satu tahun	-	11	6,866	Long-term bank loans, net of current maturities
Kewajiban pajak tangguhan	20,800	13d	3,979	Deferred tax liabilities
Hutang obligasi	1,347,416	12	1,346,006	Bonds payable
Kewajiban imbalan kerja	183,563	17	144,839	Employee benefits obligation
Jumlah kewajiban tidak lancar	1,551,779		1,501,690	Total non-current liabilities
EKUITAS				EQUITY
Modal saham:				Share capital:
- Modal dasar - 21.546.000.000 saham dengan nilai nominal Rp 50 (Rupiah penuh) per saham				Authorized - 21,546,000,000 - shares with par value of Rp 50 (full Rupiah) per share
- Modal ditempatkan dan disetor penuh 7.240.005.000 saham	362,000	14	336,656	Issued and fully paid - 7,240,005,000 shares
Tambahan modal disetor	616,419		783,332	Additional paid-in capital
Selisih nilai transaksi restrukturisasi entitas sepengendali	(361,491)	15	-	Difference in value arising from restructuring transactions of entities under common control
Saldo laba belum dicadangkan	1,512,599		790,918	Unappropriated retained earnings
Jumlah ekuitas	2,128,527		1,910,906	Total equity
JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	4,902,597		4,894,434	TOTAL LIABILITIES AND EQUITY

*) Laporan keuangan konsolidasian 2009 telah disajikan kembali. Lihat Catatan 3

Catatan atas laporan keuangan konsolidasian merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasian.

*) The 2009 consolidated financial statements have been restated. See Note 3

The accompanying notes form an integral part of these consolidated financial statements.

PT BENTOEL INTERNASIONAL INVESTAMA TBK
DAN ANAK PERUSAHAAN/AND SUBSIDIARIES

Lampiran 2 Schedule

LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASIAN
UNTUK TAHUN YANG BERAKHIR
PADA TANGGAL 31 DESEMBER 2010 DAN 2009*)
(Angka dalam tabel dinyatakan dalam
jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan lain)

CONSOLIDATED STATEMENTS OF INCOME
FOR THE YEARS ENDED
31 DECEMBER 2010 AND 2009*)
(Figures in tables are expressed in
millions of Rupiah, unless otherwise stated)

	2010	Catatan/ Notes	2009	
Pendapatan bersih	8,904,568	18	7,255,325	Net revenue
Beban pokok penjualan	(5,960,270)	19	(5,903,800)	Cost of goods sold
Laba kotor	1,944,298		1,351,525	Gross profit
Beban usaha:				Operating expenses:
Beban penjualan	(894,844)	20	(765,598)	Selling expenses
Beban umum dan administrasi	(539,852)	20	(559,631)	General and administrative expenses
	(1,434,696)		(1,325,229)	
Laba usaha	509,602		15,296	Operating income
(Beban)/penghasilan lain-lain				Other (expenses)/income
Keuntungan penjualan barang sisa	13,568		8,033	Gain on sale of scrap
Penghasilan bunga	6,716		4,828	Interest income
Keuntungan selisih kurs, bersih	2,964		4,611	Foreign exchange gain, net
Penghasilan sewa	2,387		1,550	Rent income
(Kerugian)/keuntungan atas				(Loss)/gain on disposal
pelepasan aset tetap	(2,596)	7	2,156	of fixed assets
Beban pajak	(9,052)		(2,431)	Tax expenses
Penurunan nilai aset tetap	(31,136)	7	-	Fixed assets impairment
Beban bunga	(153,860)		(182,500)	Interest expenses
Realisasi selisih transaksi				Realisation of differences in
restrukturisasi entitas				value arising from restructuring
sependirian	-	15	106,072	transactions of entities under
Lain-lain, bersih	28,854		(754)	common control
				Others, net
Beban lainnya - bersih	(142,154)		(58,435)	Other expenses - net
Laba(rugi) sebelum				Profit/(loss) before
pajak penghasilan	367,448		(42,139)	income tax
Beban pajak penghasilan	(148,827)	13c	(105,804)	Income tax expense
Laba(rugi) bersih	218,621		(147,943)	Net income/(loss)
Laba(rugi) bersih per saham				Net earnings/(loss) per share -
dasar dan dilusi				basic and diluted
(Rupiah penuh)	30.2	16	(20.4)	(full Rupiah)

*) Laporan keuangan konsolidasian 2009 telah disajikan kembali. Lihat Catatan 3

*)The 2009 consolidated financial statements have been restated. See Note 3

Catatan atas laporan keuangan konsolidasian merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasian.

The accompanying notes form an integral part of these consolidated financial statements.

INFORMASI TAMBAHAN/SUPPLEMENTARY INFORMATION
PT BENTOL INTERNASIONAL INVESTAMA TBK
INDUK PERUSAHAAN SAJA/PARENT COMPANY ONLY

Lampiran 8/1 Schedule

NERACA
31 DESEMBER 2010 DAN 2009*)

(Angka dalam tabel dinyatakan dalam jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan lain)

BALANCE SHEETS
AS AT 31 DECEMBER 2010 AND 2009*)

(Figures in tables are expressed in millions of Rupiah, unless otherwise stated)

	2010	2009	
ASET LANCAR			CURRENT ASSETS
Kas dan setara kas	68,485	66,242	Cash and cash equivalents
Piutang usaha	187,542	158,846	Trade receivables
Piutang lain-lain	109,025	7	Other receivables
Persediaan	459,495	885,608	Inventories
Pajak dibayar di muka	75,182	12,636	Prepaid taxes
Biaya dibayar di muka dan uang muka	19,496	16,081	Prepayments and advances
Jumlah aset lancar	819,725	1,139,420	Total current assets
ASET TIDAK LANCAR			NON-CURRENT ASSETS
Piutang subordinasi	1,000,000	1,000,000	Subordinated loan
Uang muka pembelian aset tetap	-	4,013	Advance payment for fixed assets
Aset pajak tangguhan	61,709	31,033	Deferred tax assets
Aset tetap, bersih	168,785	48,018	Fixed assets, net
Investasi pada anak perusahaan	1,843,276	1,508,824	Investment in subsidiaries
Aset tersedia untuk dijual	21,121	-	Asset held for sale
Aset lain-lain	1,115	536	Other assets
Jumlah aset tidak lancar	3,096,006	2,592,424	Total non-current assets
JUMLAH ASET	4,015,731	3,731,844	TOTAL ASSETS
KEWAJIBAN LANCAR			CURRENT LIABILITIES
Pinjaman jangka pendek	316,689	224,110	Short-term borrowings
Hutang usaha	15,126	196,528	Trade payables
Hutang lainnya	236	1,641	Other payables
Hutang pajak	7,688	5,199	Taxes payable
Biaya yang masih harus dibayar	196,203	43,021	Accrued expenses
Jumlah kewajiban lancar	636,942	470,499	Total current liabilities
KEWAJIBAN TIDAK LANCAR			NON-CURRENT LIABILITIES
Hutang obligasi	1,347,416	1,346,006	Bonds payable
Kewajiban imbalan kerja	2,346	4,433	Employee benefits obligation
Jumlah kewajiban tidak lancar	1,349,762	1,350,439	Total non-current liabilities
EKUITAS			EQUITY
Modal saham:			Share capital:
- Modal dasar - 21.546.000.000 dengan nilai nominal Rp 50 (Rupiah penuh) per saham			Authorized - 21,546,000,000 - shares with par value of Rp 50 (full Rupiah) per share
- Modal ditempatkan dan disetor penuh 7.240.005.000 saham	362,000	336,656	Issued and fully paid - 7,240,005,000 shares
Tambahan modal disetor	616,419	350,814	Additional paid-in capital
Cadangan penggabungan usaha	-	249,539	Merger reserve
Selisih nilai transaksi restrukturisasi entitas sepengendali	(361,491)	-	Difference in value arising from restructuring transactions of entities under common control
Saldo laba belum dicadangkan	1,512,599	973,897	Unappropriated retained earnings
Jumlah ekuitas	2,129,527	1,910,906	Total equity
JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	4,015,731	3,731,844	TOTAL LIABILITIES AND EQUITY

*) Laporan keuangan perusahaan induk saja tahun 2009 telah disajikan kembali. Lihat Catatan 26.

*) The 2009 parent company alone financial statements have been restated. See Note 26.

INFORMASI TAMBAHAN/SUPPLEMENTARY INFORMATION
PT BENTOEL INTERNASIONAL INVESTAMA TBK
INDUK PERUSAHAAN SAJA/PARENT COMPANY ONLY

Lampiran 8/2 Schedule

LAPORAN LABA RUGI
UNTUK TAHUN YANG BERAKHIR PADA
TANGGAL 31 DESEMBER 2010 DAN 2009*)

(Angka dalam tabel dinyatakan dalam jutaan Rupiah,
kecuali dinyatakan lain)

STATEMENTS OF INCOME
FOR THE YEARS ENDED
31 DECEMBER 2010 AND 2009*)

(Figures in tables are expressed in millions of Rupiah,
unless otherwise stated)

	2010	2009	
Pendapatan bersih	9,414,165	6,256,084	Net revenue
Beban pokok penjualan	(8,857,452)	(5,890,456)	Cost of goods sold
Labat kotor	556,713	365,628	Gross profit
Beban usaha	(679,342)	(240,156)	Operating expenses
(Rugi)/laba usaha	(122,629)	125,472	Operating (loss)/income
Penghasilan/(beban) lain-lain	94,566	(162,044)	Other income/(expenses)
Bagian laba/(rugi) anak perusahaan	247,937	(83,729)	Income/(loss) from subsidiaries
Labat(rugi) sebelum pajak penghasilan	219,874	(120,301)	Profit/(loss) before income tax
Beban pajak penghasilan	(1,253)	(27,642)	Income tax expense
Labat(rugi) bersih	218,621	(147,943)	Net income/(loss)

*) Laporan keuangan perusahaan Induk saja tahun 2009 telah disajikan kembali. Lihat Catatan 26.

*) The 2009 parent company alone financial statements have been restated. See Note 26.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN/
CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION
31 DESEMBER 2011, 31 DESEMBER 2010 DAN 1 JANUARI 2010/
31 DECEMBER 2011, 31 DECEMBER 2010 AND 1 JANUARY 2010

(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/In millions of rupiah, unless otherwise specified)

ASET	Catatan/ Notes	31 Desember/ December 2011	31 Desember/ December 2010	1 Januari/ January 2010	ASSETS
Aset Lancar					Current Assets
Kas dan setara kas	3	1,094,895	1,249,249	1,222,897	Cash and cash equivalents
Pinjaman usaha	4				Trade receivables
Pihak ketiga		919,730	882,546	977,092	Third parties
Pihak berelasi		3,792	21,193	36,281	Related parties
Pinjaman lain-lain	5	14,465	11,265	25,585	Other receivables
Persediaan	6	28,020,017	20,174,168	16,853,310	Inventories
Pajak dibayar dimuka	7	141,185	109,593	39,229	Prepaid taxes
Biaya dibayar dimuka		101,482	310,489	192,442	Prepaid expenses
Aset lancar lainnya	8	86,188	149,790	237,697	Other current assets
Total Aset Lancar		30,381,754	22,908,293	19,584,533	Total Current Assets
Aset Tidak Lancar					Non-Current Assets
Investasi pada entitas asosiasi		-	9,271	9,271	Investment in an associate
Aset tetap, bersih	9	8,189,881	7,406,632	7,019,464	Fixed assets, net
Goodwill, bersih		-	-	1,235	Goodwill, net
Aset pajak tangguhan, bersih	13	37,597	6,083	3,118	Deferred tax assets, net
Aset tidak lancar lainnya	10	479,473	411,400	613,344	Other non-current assets
Total Aset Tidak Lancar		8,706,951	7,833,386	7,646,432	Total Non-Current Assets
TOTAL ASET		39,088,705	30,741,679	27,230,965	TOTAL ASSETS

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN/
CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION
31 DESEMBER 2011, 31 DESEMBER 2010 DAN 1 JANUARI 2010/
31 DECEMBER 2011, 31 DECEMBER 2010 AND 1 JANUARY 2010

(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/in millions of rupiah, unless otherwise specified)

		31 Desember/ Catatan/ Note	31 Desember/ December 2011	31 Desember/ December 2010 *	1 Januari/ January 2010 *	
LIABILITAS DAN EKUITAS						LIABILITIES AND EQUITY
LIABILITAS						LIABILITIES
Liabilitas Jangka Pendek						Current Liabilities
Pinjaman jangka pendek	11		6,163,978	2,683,354	3,182,762	Short-term loans
Uang usaha	12					Trade payables
Piutang ketiga			1,474,715	343,362	290,517	Third parties
Piutang berjangka			41,096	31,880	22,284	Related parties
Uang pajak	13		101,094	161,323	187,952	Taxes payable
Uang cukai dan PPN tidak	14		5,453,491	4,962,377	4,808,717	Excise duty and VAT payables
Beban akrual	15		83,292	51,578	114,034	Accrued expenses
Liabilitas jangka pendek lainnya	16		216,353	747,153	115,033	Other current liabilities
Total Liabilitas Jangka Pendek			13,534,319	8,481,333	7,961,279	Total Current Liabilities
Liabilitas Jangka Panjang						Non-Current Liabilities
Liabilitas imbalan kerja	17		759,206	644,308	566,210	Employee benefit obligation
Liabilitas pajak tangguhan, bersih	18		244,252	295,162	330,935	Deferred tax liabilities, net
Total Liabilitas Jangka Panjang			1,003,458	939,470	897,145	Total Non-Current Liabilities
TOTAL LIABILITAS			14,537,777	9,421,803	8,848,424	TOTAL LIABILITIES
EKUITAS						EQUITY
Modal saham, nilai nominal Rp 500 (rupiah penuh) per saham: Modal dasar: 2.316.000.000 saham Modal ditempatkan dan disetor penuh: 1.924.088.000 saham						Share capital, par value of Rp 500 (whole rupiah) per share: Authorized capital: 2,316,000,000 shares Issued and paid-up capital: 1,924,088,000 shares
Agit saham	19		53,700	53,700	53,700	Capital paid in excess of par
Saldo laba						Retained earnings
Dicadangkan	20		200,000	200,300	200,000	Appropriated
Belum dicadangkan			23,183,778	19,981,118	17,014,791	Unappropriated
Ekuitas yang dapat dibagikan kepada pemilik entitas induk Kepentingan nonpengendali			24,398,022	21,197,162	18,361,537	Equity attributable to owners of the Company
			152,906	123,114	41,004	Non-controlling interest
TOTAL EKUITAS			24,550,928	21,320,276	18,402,541	TOTAL EQUITY
TOTAL LIABILITAS DAN EKUITAS			39,088,705	30,741,579	27,250,965	TOTAL LIABILITIES AND EQUITY

* Lihat Catatan 2a

* See Note 2a

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Note to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN LABA RUGI KOMPREHENSIF KONSOLIDASIAN/
CONSOLIDATED STATEMENTS OF COMPREHENSIVE INCOME
TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 2011 DAN 2010/YEARS ENDED 31 DECEMBER 2011 AND 2010
(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan lainnya/in millions of rupiah, unless otherwise specified)

	Catatan/ Notes	2011	2010	
Penjualan/pendapatan usaha	21	41,884,352	37,691,957	Sales/operating revenues
Beban pokok penjualan	22	(31,754,984)	(28,826,490)	Cost of sales
Labu bruto		10,129,368	8,865,587	Gross profit
Pendapatan lainnya		46,322	53,315	Other income
Beban penjualan	23	(2,024,709)	(1,833,402)	Selling expenses
Beban umum dan administrasi	24	(1,262,017)	(1,174,324)	General and administrative expenses
Beban lainnya		(4,511)	(31,438)	Other expenses
Rugi kurs, bersih		(12,480)	(10,157)	Foreign exchange loss, net
Beban bunga		(253,002)	(238,285)	Interest expense
Labu sebelum pajak penghasilan		6,614,971	5,631,296	Profit before income tax
Dibaca pajak penghasilan	13	(1,654,869)	(1,416,207)	Income tax expense
Labu/Total pendapatan komprehensif tahun berjalan		4,958,102	4,214,789	Profit/Total comprehensive income for the year
Labu/Total pendapatan komprehensif yang dapat dibagikan kepada:				Profit/Total comprehensive income attributable to:
Pemilik entitas induk		4,894,057	4,146,282	Owners of the Company
Kepentingan nonpengendali		64,045	68,507	Non-controlling interest
		4,958,102	4,214,789	
Labu per saham (dalam rupiah penuh)	25	1,544	2,155	Earnings per share (in whole rupiah)

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

PT HANJAYA MANDALA SAMPOERNA Tbk.
DAN ENTITAS ANAK/AND SUBSIDIARIES

LAPORAN POSISI KEUANGAN
KONSOLIDASI
31 DESEMBER 2011 DAN 2010
(Dalam jutaan Rupiah,
kecuali dinyatakan lain)

CONSOLIDATED STATEMENT OF
FINANCIAL POSITION
AS AT DECEMBER 31, 2011 AND 2010
(Expressed in millions of Rupiah,
unless otherwise stated)

	2011	Catatan/ Notes	2010	
ASET				ASSETS
Aset lancar				Current assets
Kas dan setara kas	2,070,123	4	3,209,559	Cash and cash equivalents
Piutang usaha		5		Trade receivables
- Pihak ketiga - bersih	823,248		821,727	Third parties - net
- Pihak-pihak berelasi	68,165	20	34,723	Related parties -
Piutang lainnya				Other receivables
- Pihak ketiga	50,158		29,243	Third parties -
- Pihak-pihak berelasi	151,335	20	114,589	Related parties -
Persediaan - bersih	8,913,348	6	9,802,455	Inventories - net
Pajak dibayar di muka	511,105		435,570	Prepaid taxes
Uang muka pembelian tembakau	2,058,317	22	1,095,858	Advance for purchase of tobacco
Beban dibayar di muka dan aset lainnya	205,661	8	224,834	Prepaid expenses and other assets
Jumlah aset lancar	14,851,460		15,768,558	Total current assets
Aset tidak lancar				Non-current assets
Investasi pada entitas asosiasi	22,177	7	12,161	Investment in associate
Aset tetap - setelah dikurangi akumulasi penyusutan sebesar Rp2.680.952 pada tahun 2011 (2010: Rp2.307.638)	3,850,665	8	4,087,338	Fixed assets - net of accumulated depreciation of Rp2,680,952 in 2011 (2010: Rp2,307,638)
Tanah untuk pengembangan	173,519		175,265	Land for development
Aset pajak tangguhan	94,237	12	42,537	Deferred tax assets
Goodwill	60,423	9,22	237,320	Goodwill
Aset lainnya - bersih	323,862		201,944	Other assets - net
Jumlah aset tidak lancar	4,524,893		4,756,565	Total non-current assets
JUMLAH ASET	19,376,343		20,525,123	TOTAL ASSETS

Catatan atas laporan keuangan konsolidasi merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasi.

The accompanying notes form an integral part of these consolidated financial statements.

PT HANJAYA MANDALA SAMPOERNA Tbk.
DAN ENTITAS ANAK/AND SUBSIDIARIES

LAPORAN POSISI KEUANGAN
KONSOLIDASI
31 DESEMBER 2011 DAN 2010
(Dalam jutaan Rupiah,
kecuali dinyatakan lain)

CONSOLIDATED STATEMENT OF
FINANCIAL POSITION
AS AT DECEMBER 31, 2011 AND 2010
(Expressed in millions of Rupiah,
unless otherwise stated)

	2011	Catatan/ Notes	2010*	
LIABILITAS				LIABILITIES
Liabilitas jangka pendek				Current liabilities
Utang usaha dan lainnya		10		Trade and other payables
- Pihak ketiga	1,273,856		583,686	Third parties -
- Pihak-pihak berelasi	664,249	20	490,831	Related parties -
Utang dividen	-	19	3,988,530	Dividends payable
Utang pajak	1,471,749	12	1,073,346	Taxes payable
Utang cukai	4,464,140	13	3,126,171	Excise tax payable
Akrua dan provisi	585,742	11	474,144	Accruals and provisions
Utang sewa pembiayaan yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun	30,161		42,234	Obligations under finance leases - current
Jumlah liabilitas jangka pendek	8,489,897		9,778,942	Total current liabilities
Liabilitas jangka panjang				Non-current liabilities
Kewajiban imbalan pasca-kerja	582,846	18	432,642	Post-employment benefit obligations
Liabilitas pajak tangguhan	5,549	12	11,352	Deferred tax liabilities
Utang sewa pembiayaan jangka panjang	50,043		44,928	Obligations under finance leases - long-term
Pendapatan tangguhan	46,219		41,807	Deferred revenue
Jumlah liabilitas jangka panjang	684,657		530,729	Total non-current liabilities
Jumlah liabilitas	9,174,554		10,309,671	Total liabilities
EKUITAS				EQUITY
Ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk				Equity attributable to the owners of the parent
Modal saham				Share capital
Modal dasar - 6.300.000.000 saham biasa dengan nilai nominal Rp100 (Rupiah penuh) per saham				Authorized capital - 6,300,000,000 ordinary shares with par value of Rp100 (full Rupiah) per share
Modal ditempatkan dan disetor penuh - 4.383.000.000 saham biasa	438,300	14	438,300	Issued and fully paid 4,383,000,000 ordinary shares
Tambahan modal disetor	42,077		42,077	Additional paid-in capital
Selisih kurs karena penjabaran laporan keuangan	616,400		629,769	Cumulative translation adjustments
Ekuitas lainnya	(29,721)		(29,721)	Other reserves
Saldo laba				Retained earnings
- Dicadangkan	90,000		90,000	Appropriated -
- Belum dicadangkan	9,044,733		9,044,039	Unappropriated -
	10,201,789		10,214,464	
Kepentingan nonpengendali	-		888	Non-controlling interest
Jumlah ekuitas	10,201,789		10,215,452	Total equity
JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS	19,376,343		20,525,123	TOTAL LIABILITIES AND EQUITY

* Dikaji ulang karena penemuan PSAK No. 1 (Catatan 2a)

* Restated due to implementation of PSAK No. 1 (Note 2a)

Catatan atas laporan keuangan konsolidasi merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasi.

The accompanying notes form an integral part of these consolidated financial statements.

PT HANJAYA MANDALA SAMPOERNA Tbk.
DAN ENTITAS ANAK/AND SUBSIDIARIES

LAPORAN PENDAPATAN
KOMPREHENSIF KONSOLIDASI
UNTUK TAHUN YANG BERAKHIR
31 DESEMBER 2011 DAN 2010
(Dalam jutaan Rupiah,
kecuali laba per saham dasar)

CONSOLIDATED STATEMENT OF
COMPREHENSIVE INCOME
FOR THE YEARS ENDED
DECEMBER 31, 2011 AND 2010
(Expressed in millions of Rupiah,
except basic earnings per share)

	2011	Catatan/ Notes	2010	
Penjualan bersih	52,856,708	15,20	43,381,658	Net revenues
Beban pokok penjualan	(37,661,205)	8,15,16,20	(30,725,665)	Cost of sales
Laba kotor	15,195,503		12,655,993	Gross profit
Beban penjualan	(3,562,619)	8,16	(3,145,057)	Selling expenses
Beban umum dan administrasi	(1,015,497)	8,16	(799,802)	General and administrative expenses
Penghasilan lain-lain	385,362	22	30,415	Other income
Beban lain-lain	(203,805)	22	(37,847)	Other expenses
Penghasilan keuangan	123,794	20	79,368	Finance income
Biaya keuangan	(21,673)	17,20	(35,752)	Finance costs
Bagian atas hasil bersih entitas asosiasi	10,017	7	1,921	Share of results of associate
Laba sebelum pajak penghasilan	10,911,082		8,748,229	Profit before income tax
Beban pajak penghasilan		12		Income tax expense
- Kini	2,904,159		2,312,601	Current -
- Tangguhan	(57,503)		12,880	Deferred -
Laba tahun berjalan	8,064,426		6,422,748	Profit for the year
Pendapatan komprehensif lain				Other comprehensive income
Selisih kurs karena penjabaran laporan keuangan	(13,369)		15,494	Cumulative translation adjustments
JUMLAH PENDAPATAN KOMPREHENSIF TAHUN BERJALAN	8,051,057		6,438,242	TOTAL COMPREHENSIVE INCOME FOR THE YEAR

Catatan atas laporan keuangan konsolidasi merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasi.

The accompanying notes form an integral part of these consolidated financial statements.

PT BENTOEL INTERNASIONAL INVESTAMA TBK
DAN ENTITAS ANAK/AND SUBSIDIARIES

Lampiran 1/1 Schedule

LAPORAN POSISI KEUANGAN
KONSOLIDASIAN
31 DESEMBER 2011 DAN 2010
(Angka dalam tabel dinyatakan dalam
jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan lain)

CONSOLIDATED STATEMENTS OF
FINANCIAL POSITION
AS AT 31 DECEMBER 2011 AND 2010
(Figures in tables are expressed in
millions of Rupiah, unless otherwise stated)

	2011	Catatan/ Notes	2010	
ASET LANCAR				CURRENT ASSETS
Kas dan setara kas	88,338	3	88,376	Cash and cash equivalents
Piutang usaha:				Trade receivables:
- Pihak berelasi	397	4	801	Related parties -
- Pihak ketiga, setelah dikurangi provisi penurunan nilai piutang usaha Rp 9.200 (2010: Rp 8.265)	279,948	4	189,042	Third parties, net of provision - for impairment of trade receivable Rp 9,200 (2010: Rp 8,265)
Persediaan	3,553,159	5	2,483,453	Inventories
Pajak dibayar dimuka:				Prepaid taxes:
- Pajak penghasilan badan	98,690	12a	95,809	Corporate income tax -
- Pajak lainnya	194,953	12b	140,306	Other taxes -
Biaya dibayar dimuka dan uang muka	71,793		55,347	Prepayments and advances
Jumlah aset lancar	4,287,268		3,053,134	Total current assets
ASET TIDAK LANCAR				NON-CURRENT ASSETS
Uang muka pembelian aset tetap	-		5,866	Advances for fixed assets
Aset pajak tangguhan	63,171	12f	80,897	Deferred tax assets
Aset tetap, setelah dikurangi akumulasi penyusutan dan provisi penurunan nilai sebesar Rp 713,913 (2010: Rp 626,424)	1,921,194	6	1,713,400	Fixed assets, net of accumulated depreciation and provision for impairment of Rp 713,913 (2010: Rp 626,424)
Aset yang dimiliki untuk dijual	21,792		22,770	Assets held for sale
Aset lain-lain	40,532		26,530	Other assets
Jumlah aset tidak lancar	2,046,689		1,849,463	Total non-current assets
JUMLAH ASET	6,333,957		4,902,597	TOTAL ASSETS

Catatan atas laporan keuangan konsolidasian merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasian.

The accompanying notes form an integral part of these consolidated financial statements.

PT BENTOEL INTERNASIONAL INVESTAMA TBK
DAN ENTITAS ANAK/AND SUBSIDIARIES

Lampiran 1/2 Schedule

LAPORAN POSISI KEUANGAN
KONSOLIDASIAN
31 DESEMBER 2011 DAN 2010
(Angka dalam tabel dinyatakan dalam
jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan lain)CONSOLIDATED STATEMENTS OF
FINANCIAL POSITION
AS AT 31 DECEMBER 2011 AND 2010
(Figures in tables are expressed in
millions of Rupiah, unless otherwise stated)

	2011	Catatan/ Notes	2010	
LIABILITAS JANGKA PENDEK				CURRENT LIABILITIES
Pinjaman jangka pendek	877,713	7	343,624	Short-term borrowings
Utang usaha:				Trade payables:
- Pihak berelasi	43,724	8	5,256	Related parties -
- Pihak ketiga	142,143	8	89,539	Third parties -
Utang cukai	881,782	23	262,524	Excise payables
Utang lainnya - pihak ketiga	13,857		5,475	Other payables - third parties
Akruai	442,872	9	420,154	Accruals
Utang pajak:				Taxes payable:
- Pajak penghasilan badan	52,852	12c	70,614	Corporate income tax -
- Pajak lainnya	25,376	12d	24,105	Other taxes -
Utang obligasi	1,348,825	10	-	Bonds payable
Jumlah liabilitas jangka pendek	3,829,144		1,221,291	Total current liabilities
LIABILITAS JANGKA PANJANG				NON-CURRENT LIABILITIES
Utang obligasi	-	10	1,347,416	Bonds payable
Liabilitas pajak tangguhan	24,602	12f	20,800	Deferred tax liabilities
Liabilitas imbalan kerja	232,927	11	182,563	Employee benefits obligation
Jumlah liabilitas jangka panjang	257,529		1,551,779	Total non-current liabilities
EKUITAS				EQUITY
Modal saham:				Share capital:
- Modal dasar - 21,546,000,000 saham dengan nilai nominal Rp 50 (Rupiah penuh) per saham				Authorised - 21,546,000,000 - shares with par value of Rp 50 (full Rupiah) per share
- Modal ditempatkan dan disetor penuh 7,240,005,000 saham	362,000	13	362,000	Issued and fully paid - 7,240,005,000 shares
Tambahan modal disetor	616,419		616,419	Additional paid-in capital
Selisih nilai transaksi restrukturisasi entitas sepengendali	(361,491)	15	(361,491)	Difference in value arising from restructuring transactions of entities under common control
Saldo laba, belum dicadangkan	1,630,356		1,512,582	Unappropriated retained earnings
Jumlah ekuitas	2,247,284		2,129,527	Total equity
JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS	6,333,957		4,902,597	TOTAL LIABILITIES AND EQUITY

Catatan atas laporan keuangan konsolidasian merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasian.

The accompanying notes form an integral part of these consolidated financial statements.

PT BENTOEL INTERNASIONAL INVESTAMA TBK
DAN ENTITAS ANAK/AND SUBSIDIARIES

Lampiran 2 Schedule

LAPORAN LABA RUGI KOMPREHENSIF
KONSOLIDASIAN
UNTUK TAHUN YANG BERAKHIR
31 DESEMBER 2011 DAN 2010
(Angka dalam tabel dinyatakan dalam
jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan lain)

CONSOLIDATED STATEMENTS OF
COMPREHENSIVE INCOME
FOR THE YEARS ENDED
31 DECEMBER 2011 AND 2010
(Figures in tables are expressed in
millions of Rupiah, unless otherwise stated)

	2011	Catatan/ Notes	2010	
Pendapatan bersih	10,070,175	17	8,904,568	Net revenue
Beban pokok penjualan	(7,756,010)	18	(6,960,270)	Cost of goods sold
Laba bruto	2,314,165		1,944,298	Gross profit
(Beban)/pendapatan operasi				Operating (expenses)/income
Beban penjualan	(1,076,774)	19a	(894,844)	Selling expenses
Beban umum dan administrasi	(585,694)	19b	(574,617)	General and administrative expenses
Pendapatan sewa	2,885		2,387	Rental income
	(1,659,483)		(1,467,074)	
Laba usaha	654,682		477,224	Operating income
(Beban)/penghasilan lain-lain				Other (expenses)/income
Beban bunga	(160,183)		(153,860)	Interest expenses
Beban pajak	(47,938)		(9,052)	Tax expenses
(Kerugian)/keuntungan atas selisih kurs, bersih	(1,830)		2,964	Foreign exchange (loss)/gain, net
Penghasilan bunga	11,852		6,716	Interest income
Keuntungan/(kerugian) atas pelepasan aset tetap	9,030	6	(2,595)	Gain/(loss) on disposal of fixed assets
Keuntungan penjualan barang sisa	7,306		13,568	Gain on sale of scrap
Lain-lain, bersih	12,318		32,483	Others, net
	(169,445)		(109,776)	
Laba sebelum pajak penghasilan	485,237		367,448	Profit before income tax
Beban pajak penghasilan	(179,240)	12e	(148,827)	Income tax expense
Laba tahun berjalan	305,997		218,621	Profit for the year
Pendapatan komprehensif lainnya	-		-	Other comprehensive income
Total pendapatan komprehensif tahun berjalan	305,997		218,621	Total comprehensive income for the year
Laba yang dapat distribusikan ke pemilik entitas induk	305,997		218,621	Profit attributable to owners of the parent
Laba komprehensif yang dapat distribusikan ke pemilik entitas induk	305,997		218,621	Comprehensive income attributable to owners of the parent
Laba bersih per saham- dasar dan dilusi (Rupiah penuh)	42,26	16	30,20	Net earnings per share- basic and diluted (full Rupiah)

Catatan atas laporan keuangan konsolidasian merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasian.

The accompanying notes form an integral part of these consolidated financial statements.

X1	x2	x3	x4	x5	Z Score
GGRM	GGRM	GGRM	GGRM	GGRM	GGRM
0,351104382	0,547138722	0,111705192	0,107751044	1,151783912	2,772381143
0,387905949	0,008308077	0,091589945	0,112662453	1,256664916	2,103627654
0,426839592	0,00734458	0,177305982	0,13613662	1,210867114	2,40014875
0,275909881	0,006505826	0,183181146	0,157361651	1,226087781	2,265202568
0,346246288	0,005116568	0,16922973	0,112309264	1,071520584	2,120022992
HSMP	HSMP	HSMP	HSMP	HSMP	HSMP
0,308903353	0,005739598	0,340872975	7,188283292	1,899661695	7,716231948
0,210432508	0,005578344	0,359325278	3,835349475	2,149549651	5,896861446
0,335372719	0,005080025	0,407162113	5,490197874	2,199774142	7,247087138
0,476437681	0,00438487	0,42622054	11,11189302	2,113588211	10,76511584
0,438157861	0,004644839	0,563113587	18,18858573	2,727899067	16,03161755
RMBA	RMBA	RMBA	RMBA	RMBA	RMBA
0,553018745	0,193818826	0,067653043	1,566957885	1,188343156	3,286741778
0,408738296	0,21022384	0,05480315	1,237385541	1,333353954	3,041435004
0,326277972	0,161595396	0,024579144	1,434603674	1,482362414	3,042002916
0,249111032	0,308530152	0,074949664	2,011720242	1,816296139	4,001537629
0,233951383	0,257399285	0,076608824	3,288324977	1,589871071	4,456775836



UB
Universitas Brawijaya

UNIVERSITAS BRAWIJAYA
GALERI INVESTASI BEI
(IDX- Indonesia Stock Exchange)



IDX
Indonesia Stock Exchange

SURAT KETERANGAN

NO. 00135/P.BEI-UB/VI/2013

Yang bertanda tangan di bawah ini, Kepala Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya Malang menerangkan bahwa:

Nama : BATARA ALDINO SAFITRA
NIM : 0910323082
Fakultas / Jurusan : ILMU ADMINISTRASI / ADMINISTRASI BISNIS
Perguruan Tinggi : UNIVERSITAS BRAWIJAYA
Alamat : JL. M.T. HARYONO NO. 163 MALANG

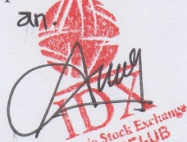
Telah mengadakan penelitian dalam rangka penyusunan Skripsi Akhir di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya Malang pada bulan Maret 2013. Penelitian tersebut berjudul:

**“ANALISIS METODE ALTMAN (Z-SCORE) SEBAGAI ALAT EVALUASI GUNA MEMPREDIKSI
KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN
(STUDI PADA INDUSTRI ROKOK YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2007 – 2011)”**

Demikian surat keterangan ini dibuat untuk digunakan sebagaimana – mestinya.

Malang, 19 Juni 2013

Kepala Galeri Investasi BEI UB,


an.
IDX
Indonesia Stock Exchange
Galeri Investasi BEI-UB

Lutfi Harris, M.Ak., Ak
NIP.19780621 200501 1 003

GALERI INVESTASI BEI – UB
Gedung Pusat Pembelajaran Terpadu Lantai 2
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya
Jl. Mayjen Haryono 165, Malang 65145 – Indonesia
Telp: 0341-551396, 555000
Fax: 0341-553834
Email: pojok.bei@ub.ac.id

CURRICULUM VITAE

Nama : Batara Aldino Safitra

NIM : 0910323082

Tempat dan Tanggal lahir : Pamekasan, 15 April 1991

Agama : Islam

Status : Belum Kawin

Alamat : Jalan Segara No.47H Pamekasan

Pendidikan :

1. SD Negeri Barurambat Kota 1 Pamekasan Tamat Tahun 2003
2. SMP Negeri 2 Pamekasan Tamat Tahun 2006
3. SMA Negeri 1 Pamekasan Tamat Tahun 2009
4. S1 Universitas Brawijaya Fakultas Ilmu Administrasi Jurusan
Adminstrasi Bisnis Tamat Tahun 2013

