

repository.ub.ac.id

PENGGUNAAN SISTEM *DU-PONT* SEBAGAI  
SALAH SATU METODE UNTUK MENGANALISIS  
TINGKAT *RETURN* PERUSAHAAN DALAM  
RANGKA EVALUASI KINERJA KEUANGAN  
PERUSAHAAN

(Studi pada PT. Gudang Garam Tbk.)

SKRIPSI

Diajukan untuk Menempuh Ujian Sarjana  
Pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya

SAKSANA ARIBAWA  
NIM. 0410322014 - 32



UNIVERSITAS BRAWIJAYA  
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI  
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS  
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN

2007

**TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI**

J u d u l : Penggunaan Sistem *Du-Pont* sebagai Metode untuk  
Menganalisis Tingkat *Return* Perusahaan dalam  
rangka Evaluasi Kinerja Keuangan Perusahaan  
( Studi pada PT. Gudang Garam Tbk. )

Disusun Oleh : Saksana Aribawa

N I M : 0410322014 - 32

Fakultas : Ilmu Administrasi

Jurusan : Administrasi Bisnis

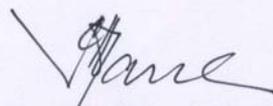
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Malang, Maret 2007

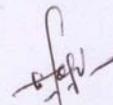
Komisi Pembimbing

Ketua

Anggota



Drs. Chalim Chalil Jusuf, M.Si  
NIP. 130 518 957



Drs. Topowijono, M.Si  
NIP. 131 131 030

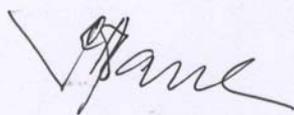
**TANDA PENGESAHAN**

Telah dipertahankan di depan Majelis Penguji Skripsi, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, pada :

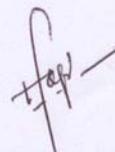
Hari : Senin  
Tanggal : 26 Maret 2007  
J a m : 08.00 WIB  
Skripsi atas nama : SAKSANA ARIBAWA  
Judul : Penggunaan Sistem *Du-Pont* sebagai Salah Satu Metode Untuk Menganalisis Tingkat *Return* Perusahaan Dalam Rangka Evaluasi Kinerja Keuangan Perusahaan  
(Studi pada PT. Gudang Garam Tbk)

**DAN DINYATAKAN LULUS**

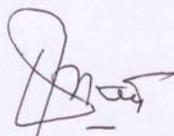
## MAJELIS PENGUJI



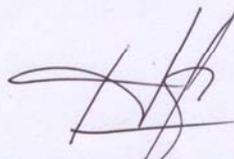
**Drs. Chalim Chalil Jusuf, M.Si**  
Ketua



**Drs. Topowijono, M.Si**  
Anggota



**Dra. Sri Mangesti Rahayu, M.Si**  
Anggota



**Drs. Muhammad Saifi, M.Si**  
Anggota

## MOTTO

Birds sing after song, we shouldn't we ?

(Rose Fitzgerald Kennedy)

Many of life's failures are people who did not realize how close they were to success when they gave up

(Thomas Edison)

The journey of a thousand miles begins with a single step

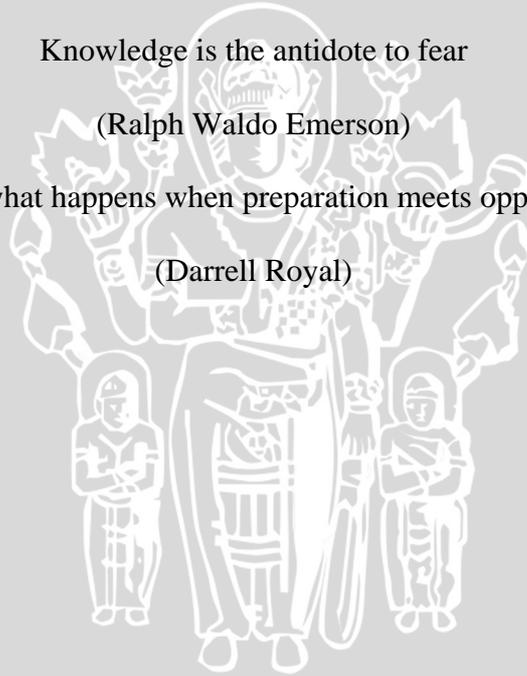
(Chinese Proverb)

Knowledge is the antidote to fear

(Ralph Waldo Emerson)

Luck is what happens when preparation meets opportunity

(Darrell Royal)



**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 (S-1) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan pasal 70)

Malang, Maret 2007

Mahasiswa



Nama : Saksana Aribawa  
NIM. : 0410322014 - 32

## RINGKASAN

**Saksana Aribawa. 2007.** Penggunaan Sistem *Du-Pont* sebagai Salah Satu Metode untuk Menganalisis Tingkat *Return* Perusahaan dalam rangka Evaluasi Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada PT. Gudang Garam Tbk. ). Drs. Chalim Chalil Jusuf, M.Si, Drs. Topowijono, M.Si. 79 Hal + xi.

Dalam perusahaan terdapat beberapa aspek yang perlu dievaluasi dalam rangka menilai kinerjanya seperti aspek pemasaran dan pasar, aspek operasional, aspek sumber daya manusia dan aspek keuangan, Laporan keuangan perusahaan merupakan bentuk pertanggung jawaban pihak manajemen kepada pemegang saham sebagai representasi dari aktivitasnya selama periode tertentu khususnya aspek keuangan. Laporan ini dapat menjadi sumber informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan untuk mengetahui posisi keuangan, kinerja perusahaan, perubahan posisi keuangan dan menilai perkembangan yang dicapai perusahaan dalam proses pengambilan keputusan ekonominya.

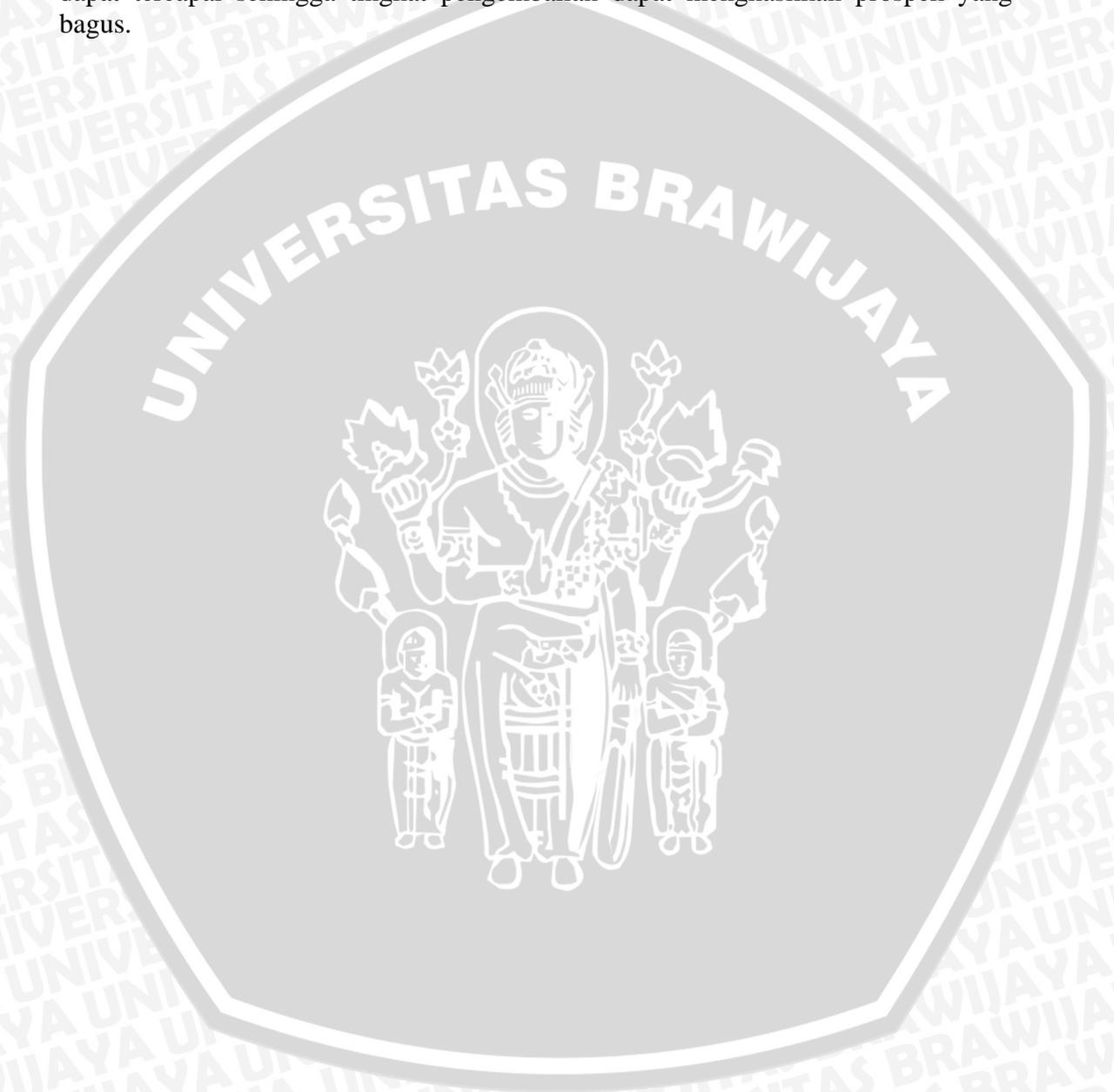
Untuk mendapatkan informasi mengenai kinerja perusahaan dibutuhkan analisis terhadap laporan keuangan. Analisis rasio keuangan dan analisis Sistem *Du-Pont* merupakan beberapa cara analisis terhadap laporan keuangan yang berguna untuk mengetahui kinerja keuangan dari suatu perusahaan dan menganalisis tingkat *return* perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan dalam kurun waktu 3 tahun antara tahun 2003-2005. Selain itu untuk mengetahui tingkat *return* perusahaan, ROI dan ROE, jika dilakukan analisis menggunakan Sistem *Du-Pont*.

Penelitian ini dilakukan pada PT. Gudang Garam Tbk yang beralamat di Jln. Semampir II/1 Kediri. Metode penelitian memakai penelitian deskriptif yang berguna untuk menggambarkan, mendeskripsikan fakta-fakta, objek ataupun persoalan yang terdapat pada obyek penelitian. Sedangkan teknik pengumpulan data menggunakan teknik wawancara dan teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi dipakai dengan mempelajari data laporan keuangan perusahaan berupa neraca konsolidasi perusahaan 31 Desember 2003 sampai 2005 serta laporan laba rugi konsolidasi perusahaan tahun berakhir 31 Desember 2003 hingga 2005. Analisis laporan keuangan dilakukan dengan menggunakan analisis rasio keuangan yang meliputi Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Aktivitas dan Rasio Profitabilitas serta analisis Sistem *Du-Pont*. Analisis rasio keuangan dilakukan dengan membandingkan kinerja keuangan perusahaan secara *Time Series Analysis* dan *Cross Sectional Approach* dengan periode waktu yang berbeda yaitu tahun 2003-2005.

Hasil penelitian yang telah dilakukan memberikan kesimpulan bahwa kinerja perusahaan dalam periode penelitian yaitu tahun 2003-2005 menunjukkan tingkat profitabilitas perusahaan relatif mengalami penurunan kecuali GPM yang relatif naik. Kondisi yang sama juga terjadi pada rasio likuiditas perusahaan yang relatif terus turun terutama pada rasio singkatnya, kecuali rasio lancar yang naik pada tahun 2005. Perputaran aktivitas yang relatif turun juga terjadi di periode penelitian yang tercermin pada rasio aktivitasnya. Keadaan relatif baik tercermin dari tingkat

solvabilitas perusahaan yang berada dalam posisi yang wajar dan lebih dari rata-rata industri.

Dari kesimpulan yang ada, penulis memberikan saran agar perusahaan sebaiknya memaksimalkan pendayagunaan aktiva perusahaan yang ada untuk lebih meningkatkan penjualannya. Perusahaan juga perlu lebih memperhatikan pengelolaan manajemen hutang agar relatif tidak mengalami kenaikan. Selain itu perusahaan dapat menekan total biaya dalam aktivitas perusahaan agar efisiensi dapat tercapai sehingga tingkat pengembalian dapat menghasilkan prospek yang bagus.



## KATA PENGANTAR

Puji syukur Alhamdulillah penulis panjatkan kehadiran Allah SWT. karena atas rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul **“PENGUNAAN SISTEM *DU-PONT* SEBAGAI SALAH SATU METODE UNTUK MENGANALISIS TINGKAT *RETURN PERUSAHAAN* DALAM RANGKA EVALUASI KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (Studi pada PT. Gudang Garam Tbk.)”**

Skripsi ini merupakan tugas akhir yang diajukan untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ilmu Administrasi Bisnis pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa penyusunan skripsi ini masih jauh dari sempurna dan terlaksana dengan baik tanpa terlepas dari bantuan, bimbingan, dorongan serta kerjasama dari semua pihak yang terlibat, langsung maupun tidak langsung. Untuk itu pada kesempatan ini, dengan segala kerendahan hati, penulis ingin menyampaikan rasa hormat dan mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang dengan tulus membantu dan dengan sabar membimbing penulis dalam penyusunan skripsi ini, terutama kepada:

1. Bapak Dr. Suhadak, M.Ec selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
2. Bapak Prof. Dr. Bambang Swasto, M.E selaku Ketua Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Administrasi Universitas Brawijaya.
3. Bapak. Drs. Wasis A. Latief, M.P selaku Sekretaris Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Administrasi Universitas Brawijaya.
4. Bpk. Drs. Chalim Chalil Jusuf, M.Si selaku Ketua Komisi Pembimbing yang telah sabar dan banyak memberikan arahan, bimbingan dan semangat kepada penulis hingga selesainya penyusunan skripsi ini.
5. Bpk. Drs. Topowijono, M.Si selaku Anggota Komisi Pembimbing yang juga sabar dan banyak memberikan bimbingan, dorongan dan semangat hingga selesainya penyusunan skripsi ini.

6. Seluruh Dosen Pengajar Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya yang pernah mengajar dan memberikan bekal ilmu kepada penulis.
7. Seluruh Staff Pengajaran Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
8. Ibu Vidya Rahayu Boediyanti, selaku Wakil Kepala Bagian Humas PT. Gudang Garam Tbk yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk melaksanakan penelitian dalam rangka penyusunan skripsi ini.
9. Bapak. Edi Santoso, selaku Staff Bagian Humas PT. Gudang Garam Tbk yang membantu penulis dalam pengambilan data serta penjelasan informasi data-data perusahaan saat proses penyusunan skripsi ini.
10. Ibunda dan Bapak (Alm), dua orang yang paling kusayangi, kukagumi dan kuhormati di dunia ini. Terima kasih atas nasehat, pesan, doa dan kasih sayangnya kepada penulis.
11. Kedua adikku, Candra dan Kharisma, yang senantiasa memberikan dorongan dan bantuan, baik spiritual maupun material sehingga penyusunan skripsi ini dapat terselesaikan.
12. Teman-teman SAP Angkatan 2004 (Arif, Khu2k, Fahmi, Anne, Ditha, Indah, Mawarda, Ni2k, Heni, CC, Nina), Bisnis 2003 (Bobby, Ali, Agung, Eko, Faisal, Sigit, Anita C, Anita Pramono, Hanna, Alin, Lilya, Marni, etc.), khususnya teman-teman Keuangan, terima kasih atas kenangan dan semangatnya.
13. Serta semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu atas keterlibatannya langsung maupun tidak langsung dalam terselesaikannya penyusunan skripsi.

Demi kesempurnaan skripsi ini, saran dan kritik yang sifatnya membangun sangat penulis harapkan. Semoga karya skripsi ini bermanfaat dan dapat memberikan sumbangan yang berarti bagi pihak yang membutuhkan.

Malang,  
Maret 2007

Penulis

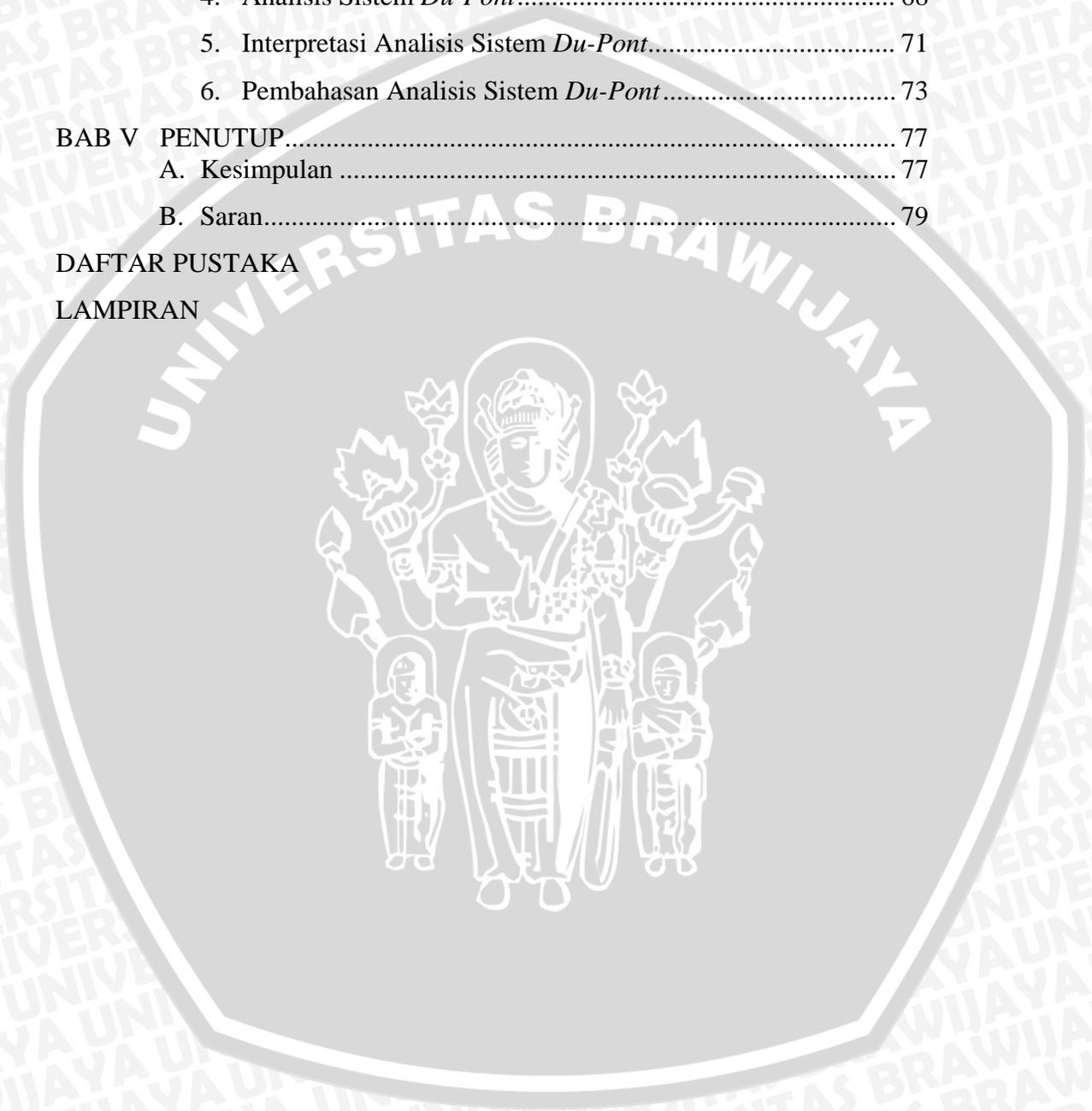
## DAFTAR ISI

Halaman

MOTTO	
TANDA PENGESAHAN	
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	
RINGKASAN .....	i
KATA PENGANTAR .....	iii
DAFTAR ISI .....	v
DAFTAR TABEL .....	viii
DAFTAR GAMBAR .....	ix
DAFTAR LAMPIRAN .....	x
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
A. Latar Belakang .....	1
B. Perumusan Masalah .....	4
C. Tujuan Penelitian .....	4
D. Kontribusi Penelitian .....	5
E. Sistematika Pembahasan .....	5
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	<b>7</b>
A. Laporan Keuangan .....	7
1. Pengertian Laporan Keuangan .....	7
2. Tujuan Laporan Keuangan .....	8
3. Macam-macam Laporan Keuangan .....	8
4. Karakteristik Kualitatif Laporan Keuangan .....	9
5. Keterbatasan Laporan Keuangan .....	10
6. Pihak-Pihak Pemakai Informasi Laporan Keuangan .....	10
B. Analisis Laporan Keuangan .....	12
1. Pengertian Analisis Laporan Keuangan .....	12
2. Tujuan Analisis Laporan Keuangan .....	13
3. Metode Analisis Laporan Keuangan .....	14

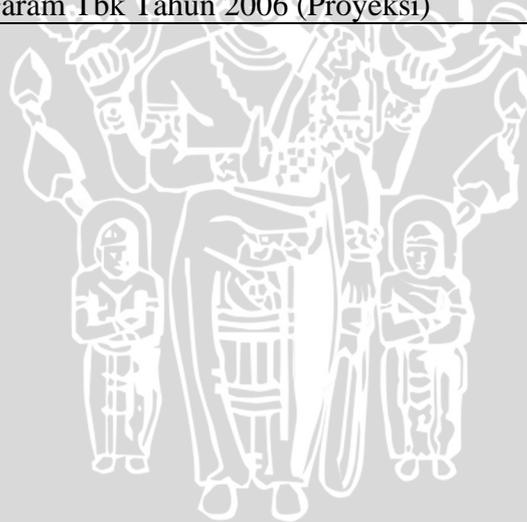
4. Macam-macam Rasio Keuangan.....	14
a. Rasio Likuiditas.....	14
b. Rasio Solvabilitas.....	15
c. Rasio Aktivitas.....	16
d. Rasio Profitabilitas.....	17
C. Sistem <i>Du-Pont</i> .....	18
1. Pengertian Sistem <i>Du-Pont</i> .....	18
2. Analisa Sistem <i>Du-Pont</i> .....	19
3. Keuntungan dan Kelemahan Sistem <i>Du-Pont</i> .....	23
D. Evaluasi Kinerja Perusahaan.....	24
<b>BAB III METODE PENELITIAN.....</b>	<b>27</b>
A. Jenis Penelitian.....	27
B. Fokus Penelitian.....	28
C. Lokasi Penelitian.....	28
D. Sumber Data.....	29
E. Teknik Pengumpulan Data.....	29
F. Instrumen Penelitian.....	30
G. Analisis Data.....	30
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>32</b>
A. Gambaran Umum Perusahaan.....	32
1. Sejarah Perusahaan.....	32
2. Penawaran Umum Efek Perusahaan.....	34
3. Anak Perusahaan.....	35
4. Struktur Organisasi.....	35
5. Sumber Daya Manusia.....	37
6. Proses Produksi.....	38
7. Produk.....	43
8. Distribusi dan Pemasaran.....	44
9. Laporan Keuangan.....	46

B. Analisis Data .....	49
1. Analisis Rasio Keuangan .....	49
2. Interpretasi Analisis Rasio Keuangan .....	54
3. Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan .....	66
4. Analisis Sistem <i>Du-Pont</i> .....	68
5. Interpretasi Analisis Sistem <i>Du-Pont</i> .....	71
6. Pembahasan Analisis Sistem <i>Du-Pont</i> .....	73
BAB V PENUTUP.....	77
A. Kesimpulan .....	77
B. Saran.....	79
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	



## DAFTAR TABEL

No	Judul	Hal.
1	Jenis Produk PT. Gudang Garam Tbk	43
2	Ringkasan Laporan Keuangan PT. Gudang Garam Tbk dan Anak Perusahaan Neraca Keuangan Konsolidasi 31 Desember 2003-2005	46
3	Ringkasan Laporan Keuangan PT. Gudang Garam Tbk dan Anak Perusahaan Laporan Laba Rugi Konsolidasi Tahun Berakhir 31 Desember 2003-2005	48
4	Hasil Perhitungan Rasio Keuangan PT. Gudang Garam Tbk Tahun 2003-2005 <i>Time Series Analysis</i>	53
5	Hasil Perhitungan Rasio Keuangan PT. Gudang Garam Tbk Tahun 2003-2005 <i>Cross Sectional Approach</i>	60
6	Hasil Analisis Sistem Du-Pont terhadap ROI dan ROE PT. Gudang Garam Tbk Tahun 2003-2005	70
7	Hasil Analisis Sistem Du-Pont terhadap ROI dan ROE PT. Gudang Garam Tbk Tahun 2006 (Proyeksi)	76



## DAFTAR GAMBAR

No	Judul	Hal.
1	Bagan Analisis Sistem <i>Du-Pont</i> ( <i>Keown, Martin, Petty, Scott Jr.</i> )	20
2	Struktur Organisasi PT. Gudang Garam Tbk.	36
3	Proses Pengolahan Bahan Baku Rokok di PT. Gudang Garam Tbk	41
4	Proses Produksi Rokok di PT. Gudang Garam Tbk	42
5	Mata Rantai Jalur Distribusi PT. Gudang Garam Tbk	45



## DAFTAR LAMPIRAN

No	Judul	Hal.
1	Ringkasan Laporan Keuangan PT. HM. Sampoerna Tbk dan Anak Perusahaan Neraca Konsolidasi 31 Desember 2003-2005	
2	Ringkasan Laporan Keuangan PT. HM. Sampoerna Tbk dan Anak Perusahaan Laporan Laba Rugi Konsolidasi Untuk Tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember 2003-2005	
3	Perhitungan Rasio Keuangan PT. HM. Sampoerna Tbk Tahun 2003-2005	
4	Hasil Perhitungan Rasio Keuangan PT. HM. Sampoerna Tbk Tahun 2003-2005	
5	Ringkasan Laporan Keuangan PT. BAT Indonesia Tbk dan Anak Perusahaan Neraca Konsolidasi 31 Desember Tahun 2003-2005	
6	Ringkasan Laporan Keuangan PT. BAT Indonesia Tbk dan Anak Perusahaan Laporan Laba Rugi Konsolidasi Untuk Tahun yang Berakhir 31 Desember 2003-2005	
7	Perhitungan Rasio Keuangan PT. BAT Indonesia Tbk Tahun 2003-2005	
8	Hasil Perhitungan Rasio Keuangan PT. BAT Indonesia Tbk Tahun 2003-2005	
9	Ringkasan Laporan Keuangan PT. Bentoel International Investama Tbk dan Anak Perusahaan Neraca Konsolidasi 31 Desember Tahun 2003-2005	
10	Ringkasan Laporan Keuangan PT. Bentoel International Investama Tbk dan Anak Perusahaan Laporan Laba Rugi Untuk Tahun yang Berakhir 31 Desember 2003-2005	
11	Perhitungan Rasio Keuangan PT. Bentoel International Investama Tbk Tahun 2003-2005	

No	Judul	Hal.
12	Hasil Perhitungan Rasio Keuangan PT. Bentoel International Investama Tbk Tahun 2003-2005	
13	Perhitungan Rata-Rata Industri Industri Rokok Tahun 2003	
14	Perhitungan Rata-Rata Industri Industri Rokok Tahun 2004	
15	Perhitungan Rata-Rata Industri Industri Rokok Tahun 2005	



## BAB I PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Perkembangan dunia usaha mengalami pertumbuhan yang sangat pesat. Hal ini menyebabkan persaingan diantara para pelaku usaha juga semakin kompetitif. Persaingan usaha yang ketat terjadi ditengah kondisi ekonomi negara yang masih dalam kondisi perbaikan akibat krisis ekonomi yang melanda beberapa waktu, memberikan hadangan bagi pelaku usaha untuk berkembang. Suku bunga bank yang cukup tinggi, pengangguran semakin banyak, harga bahan bakar yang meningkat, daya beli masyarakat yang belum pulih, nilai tukar rupiah yang masih terus berfluktuatif serta keadaan keamanan dalam negeri yang masih belum kondusif membuat persaingan usaha menjadi semakin ketat guna mempertahankan kelangsungan usahanya.

Pengusaha sebagai pemilik perusahaan harus terus semakin kreatif dan inovatif untuk meningkatkan kinerja perusahaannya agar investor tertarik masuk dalam pengembangan usaha. Untuk mendukung kondisi usaha agar semakin baik, diperlukan juga dukungan pemerintah dengan senantiasa mengeluarkan kebijakan yang mendukung terciptanya iklim investasi yang semakin baik. Investor dalam rangka untuk menanamkan modalnya membutuhkan serangkaian informasi yang bermanfaat untuk mendukung pengambilan keputusan ekonominya, baik informasi yang berasal dari intern dan ekstern perusahaan. Laporan keuangan dapat menjadi sumber informasi bagi investor yang berasal dari pihak intern perusahaan.

Laporan keuangan merupakan bentuk pertanggungjawaban pihak manajemen kepada pemegang saham sebagai representasi dari aktivitasnya selama periode tertentu. Laporan ini dapat menjadi sumber informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan untuk mengetahui kinerja dan menilai perkembangan yang dicapai perusahaan. Dari laporan keuangan diperoleh berbagai informasi yang berhubungan dengan perusahaan terutama yang berkaitan dengan posisi keuangan, kinerja perusahaan serta perubahan posisi keuangan. Informasi mengenai kinerja keuangan serta tingkat kesehatan perusahaan dibutuhkan oleh pemakai laporan keuangan karena sangat membantu dalam proses pengambilan keputusan

ekonominya. Untuk mendapatkan informasi dari laporan keuangan dapat digunakan analisa laporan keuangan, yang merupakan suatu kegiatan yang dilakukan untuk menilai kinerja dan memperoleh informasi keuangan yang sesuai dengan kebutuhan pemakainya sebagai dasar pengambilan keputusan. Analisis laporan keuangan adalah seni untuk mengubah data dari laporan keuangan ke informasi yang berguna bagi pengambil keputusan (Van Horne & Waschowicz, 2005, h. 193).

Rasio Keuangan merupakan salah satu cara yang paling sering digunakan dalam analisa laporan keuangan untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan. Faktor-faktor utama dalam rasio keuangan yang mendapatkan perhatian seorang analis keuangan adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera dipenuhi atau kewajiban jangka pendek atau likuiditas, juga dinilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya atau solvabilitas. Faktor lain ialah kemampuan perusahaan dalam mengefektifkan penggunaan aset dibandingkan dengan aktivitas aset atau aktivitas dan tingkat profitabilitasnya atau kemampuan dalam menghasilkan laba. Penggunaan salah satu rasio keuangan di atas tidak dapat digunakan untuk menilai keseluruhan hasil kegiatan yang sudah dilakukan perusahaan. Untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan perlu digunakan sejumlah rasio dan dilakukan penilaian secara bersama-sama. ROI dan ROE merupakan beberapa rasio profitabilitas dalam analisa rasio keuangan yang digunakan sebagai salah satu tolok ukur dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Rasio ROI dan ROE digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Sistem *Du-Pont* merupakan suatu pendekatan yang dikembangkan oleh *Du-Pont Company* untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Sistem ini memberikan gambaran faktor-faktor yang saling berhubungan dan berpengaruh pada tingkat pengembalian atas investasi suatu perusahaan (ROI) dan tingkat pengembalian atas ekuitas (ROE) yaitu margin laba bersih, perputaran total aktiva dan tingkat hutang suatu perusahaan. Dengan mengetahui dan memahami faktor-faktor tersebut, dapat membantu manajemen

dalam memutuskan kebijakannya dalam rangka untuk meningkatkan tingkat pengembalian atas investasi dan ekuitas suatu perusahaan.

Industri rokok merupakan salah satu dari banyak industri yang ada di Indonesia. Industri rokok beberapa tahun ini mengalami kondisi yang cukup dilematis, khususnya di Indonesia. Di satu sisi, semakin meluasnya kampanye anti rokok di dunia melalui Konvensi Internasional Pengendalian Produk Tembakau, makin ketatnya peraturan-peraturan tentang rokok, seperti pembatasan ruang gerak dalam beriklan, dibatasinya tempat-tempat umum untuk merokok, peringatan kesehatan pada setiap kemasan, pencantuman kandungan tar dan nikotin, kebijakan harga jual eceran dan tarif cukai yang naik, serta maraknya peredaran rokok ilegal yang tanpa cukai membuat industri rokok di negara ini semakin tertekan. Di sisi lain, industri rokok merupakan penyumbang penerimaan negara dari cukai paling besar serta mempunyai kemampuan untuk menyerap tenaga kerja yang cukup besar pula, ditengah meningkatnya tingkat pengangguran di Indonesia. Selain itu rokok sebagai produk industri rokok, juga telah menjadi gaya hidup yang telah berakar cukup kuat di masyarakat, bahkan dapat disebut masuk dalam “norma sosial” masyarakat. Keadaan-keadaan tersebut, menjadikan industri rokok dan produknya, menjadi kontroversi di kalangan masyarakat dan pemerintah. Industri rokok dan produknya, dikategorikan musuh karena dampaknya terhadap kesehatan masyarakat, sekaligus menjadi kawan karena industri ini menjadi sumber pendapatan bagi masyarakat dan pemerintah melalui lapangan pekerjaan dan cukainya.

Ditengah kontroversi mengenai industri rokok tersebut di atas, PT. Gudang Garam Tbk, yang merupakan salah satu perusahaan besar termasuk industri rokok, harus dapat memberikan gambaran bahwa industri ini dapat memberikan prospek yang bagus di masa depan, khususnya kepada para pemilik saham. Hal ini menjadi tugas manajemen PT. Gudang Garam Tbk untuk dapat mewujudkan lewat perencanaan perusahaan. Dalam rangka mendukung perencanaan perusahaan, manajemen PT. Gudang Garam Tbk membutuhkan informasi yang dapat memberikan gambaran mengenai kondisi perusahaan, terutama kondisi keuangan perusahaan. Laporan keuangan dapat menjadi sumber untuk mendapatkan informasi mengenai kondisi keuangan

PT. Gudang Garam Tbk dengan tepat dan akurat. Penggunaan rasio keuangan dalam analisa laporan keuangan diharapkan dapat membantu manajemen PT. Gudang Garam Tbk untuk mengetahui kondisi perusahaan, terutama tingkat kinerja keuangan perusahaan, dalam kurun waktu tertentu berhasil atau tidak dalam pengelolaan perusahaan. Untuk memahami tingkat return PT. Gudang Garam Tbk yaitu tingkat ROI dan ROE nya, dapat dianalisa lebih lanjut menggunakan Sistem *Du-Pont*, yang berguna untuk memahami faktor-faktor yang berhubungan dan berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan untuk memberikan keuntungan terhadap investasi dan ekuitas dari pemilik atau pemegang saham.

Berdasarkan latar belakang di atas peneliti mengambil judul **“Penggunaan Sistem *Du-Pont* sebagai Salah Satu Metode untuk Menganalisis Tingkat Return Perusahaan dalam rangka Evaluasi Kinerja Keuangan Perusahaan” (Studi pada PT. Gudang Garam Tbk.)**

### **B. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas dapat dirumuskan permasalahan yang akan diteliti adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana gambaran keadaan kinerja keuangan PT. Gudang Garam Tbk, dalam kurun waktu 3 tahun terakhir (tahun 2003-2005) ?
2. Bagaimana tingkat ROI dan ROE PT. Gudang Garam Tbk, jika dianalisa dengan Sistem *Du-Pont* ?

### **C. Tujuan Penelitian**

Tujuan yang ingin dicapai oleh peneliti adalah:

1. Untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan PT. Gudang Garam Tbk, dalam kurun waktu 3 tahun terakhir (tahun 2003-2005).
2. Untuk mengetahui tingkat ROI dan ROE PT. Gudang Garam Tbk jika dianalisa menggunakan Sistem *Du-Pont*.

#### D. Kontribusi Penelitian

##### 1. Kontribusi Akademis

###### a. Bagi Peneliti

Dapat menambah ilmu pengetahuan serta pengalaman dalam menganalisa permasalahan yang terdapat dalam perusahaan.

###### b. Bagi Masyarakat

Dapat memberikan informasi bagi pembaca sebagai bahan study dan referensi serta pihak lain yang mengadakan penelitian lebih lanjut yang sesuai dengan bahasan pada penelitian ini.

##### 2. Kontribusi Praktis

###### a. Bagi Perusahaan

Dapat memberikan sumbangan berupa masukan atau pemikiran dalam bentuk saran-saran yang bermanfaat dalam peningkatan perbaikan di masa depan.

#### E. Sistematika Pembahasan

##### BAB I PENDAHULUAN

Bab yang memuat pengantar bagi penelitian ini seperti latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian serta sistematika pembahasan.

##### BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab yang menjelaskan teori yang menjadi dasar dalam membahas permasalahan yang terdapat dalam penelitian ini, dan terdiri dari teori tentang Laporan Keuangan, Analisis Laporan Keuangan, Sistem *Du-Pont*, dan Evaluasi Kinerja Perusahaan.

##### BAB III METODE PENELITIAN

Menjelaskan mengenai Jenis penelitian, Fokus penelitian, Lokasi Penelitian, Sumber Data, Metode Pengumpulan Data, Instrumen Penelitian dan Analisis Data yang dipakai peneliti didalam melakukan penelitian.

#### **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

Menjelaskan mengenai hasil dari penelitian yang berisi tentang gambaran umum perusahaan yaitu PT. Gudang Garam Tbk, seperti Sejarah Perusahaan, Penawaran Umum Efek Perusahaan, Anak Perusahaan, Struktur Organisasi, Sumber Daya Manusia, Proses Produksi, Produk, Saluran Distribusi serta Laporan Keuangan Konsolidasi (Neraca dan Laporan Laba Rugi). Terdapat juga analisis data mengenai analisis rasio keuangan dan analisis Sistem *Du-Pont* terhadap ROI dan ROE PT. Gudang Garam Tbk, beserta interpretasi dan pembahasannya.

#### **BAB V PENUTUP DAN SARAN**

Bagian ini memaparkan tentang kesimpulan yang didapat dari penelitian yang sudah dilakukan serta saran-saran yang direkomendasikan untuk perusahaan yaitu PT. Gudang Garam Tbk.



## BAB II TINJAUAN PUSTAKA

### A. Laporan Keuangan

#### 1. Pengertian Laporan Keuangan

Tanggung jawab merupakan komponen yang tidak terpisahkan dari tugas atau wewenang yang dijalankan atau dilakukan. Bentuk tanggung jawab dapat berupa laporan-laporan atau hasil-hasil yang menjadi tolok ukur berhasil atau tidaknya suatu tugas atau wewenang yang telah ditetapkan. Begitu pula dalam dunia bisnis, diperlukan suatu bentuk tanggung jawab dari tugas yang dikerjakan oleh karyawan perusahaan agar dapat diketahui oleh pemilik perusahaan, apakah tugas sudah dilakukan dan sesuai tujuan perusahaan atau tidak. Bentuk tanggung jawab dalam bisnis dapat berupa laporan-laporan yang disesuaikan dengan bidang masing-masing karyawan seperti pemasaran, keuangan, produksi, pembelian.

Laporan keuangan merupakan suatu bentuk laporan yang dibuat oleh pihak manajemen untuk mempertanggung jawabkan apa yang telah dilakukan atas tugas yang diberikan oleh pemilik perusahaan dalam suatu periode waktu tertentu. Hal ini sesuai dengan pendapat Baridwan (2004, h. 17) bahwa laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan, yang merupakan ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan dan dibuat oleh manajemen dengan tujuan untuk mempertanggungjawabkan tugas-tugas yang dibebankan kepadanya oleh pemilik perusahaan serta untuk laporan bagi pihak-pihak lain.

Laporan keuangan dapat diartikan juga sebagai laporan yang menyajikan angka-angka akuntansi dari operasi dan posisi keuangan perusahaan, serta melaporkan apa yang sebenarnya terjadi pada aktiva, laba dan dividen dalam periode waktu tertentu. (Brigham&Houston, 2001, h. 38)

Jadi laporan keuangan dapat disimpulkan sebagai laporan yang dibuat oleh manajemen yang berisi ringkasan-ringkasan transaksi keuangan maupun angka-angka akuntansi dari operasi dan posisi keuangan perusahaan untuk dilaporkan kepada pihak yang berkepentingan terhadapnya baik pemilik maupun pihak lain.

## 2. Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan dari adanya laporan keuangan yang dibuat oleh manajemen, menurut Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan adalah

- a. Menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi
- b. Laporan keuangan yang disusun untuk memenuhi kebutuhan bersama oleh sebagian besar pemakainya yang secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dari kejadian masa lalu.
- c. Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya.  
(IAI, 2004, h. 4)

Laporan keuangan yang dibuat oleh pihak manajemen mempunyai beberapa tujuan yaitu sebagai berikut.

- a. Bahwa laporan keuangan harus bisa memberikan informasi yang bermanfaat untuk investor, kreditur dan pemakai yang lain yang dijadikan dasar untuk pembuatan keputusan investasi, kredit.
- b. Laporan keuangan harus dapat memberikan informasi yang bermanfaat untuk pemakai eksternal untuk memperkirakan jumlah, waktu dan ketidakpastian penerimaan kas yang berkaitan dengan investasi yang sudah ditanamkan sebelumnya.
- c. Laporan keuangan harus memberikan informasi mengenai sumber daya ekonomi perusahaan dan klaim-klaim atas sumberdaya yang meliputi utang dan modal saham.
- d. Bahwa laporan keuangan dapat memberikan informasi mengenai prestasi perusahaan selama periode tertentu untuk membantu pihak eksternal dalam menentukan harapannya kepada perusahaan.
- e. Laporan keuangan harus dapat memberikan informasi yang berhubungan dengan aliran kas perusahaan.  
(Hanafi&Halim, 2003, h. 30)

Kesimpulan dari beberapa definisi di atas bahwa tujuan umum laporan keuangan ialah pemberian informasi yang benar-benar mengenai segala sesuatu yang terjadi didalam perusahaan, seperti kinerja, prestasi kerja, posisi keuangan dan posisi perusahaan, yang dibutuhkan oleh pemakai atau yang berkepentingan dengan laporan keuangan.

### 3. Macam-Macam Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan informasi yang sangat penting dalam analisis keuangan perusahaan. Laporan keuangan menjadi salah satu informasi yang penting bagi perusahaan untuk menilai kondisi perusahaan pada waktu lampau, sekarang dan perkiraan masa depan, selain informasi industri, kondisi perekonomian dan pangsa pasar perusahaan. Macam laporan keuangan dapat dibagi antara lain Neraca, Laporan Rugi Laba, Laporan Aliran Kas, Laporan Perubahan Modal Sendiri, Laporan Laba Ditahan (Hanafi&Halim, 2003, h. 49).

Menurut Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan, komponen dari laporan keuangan lengkap terdiri atas Neraca, Laporan Rugi Laba, Laporan Perubahan Posisi Keuangan seperti Laporan Arus Kas, Catatan atas Laporan Keuangan (IAI, 2004, h. 2). Dibawah ini akan dijelaskan macam-macam laporan keuangan yang utama yaitu

- a. Neraca  
Adalah ringkasan posisi keuangan suatu perusahaan pada tanggal tertentu yang menampilkan sumberdaya ekonomis (asset), kewajiban ekonomis (hutang), modal saham dan hubungannya.
- b. Laporan Rugi Laba  
Merupakan ringkasan hasil dari kegiatan perusahaan selama periode akuntansi tertentu.
- c. Laporan Aliran Kas  
Merupakan laporan yang memberikan informasi mengenai penerimaan dan pengeluaran kas perusahaan selama periode tertentu.  
(Hanafi&Halim, 2003, h. 50)

### 4. Karakteristik Kualitatif Laporan Keuangan

Laporan keuangan sebagai bentuk pertanggungjawaban perusahaan terhadap pihak-pihak diluar perusahaan (termasuk pemilik perusahaan dan pemegang saham) mempunyai ciri khas yaitu mempunyai karakteristik kualitatif. Karakteristik kualitatif ini membuat laporan keuangan dan informasi didalamnya, berguna bagi pihak-pihak diluar perusahaan yang berkepentingan terhadap laporan keuangan.

Beberapa karakteristik kualitatif yang harus melekat dalam laporan keuangan yaitu

- a. Dipahami  
maksudnya bahwa laporan keuangan harus segera dapat dipahami oleh para pemakainya.
- b. Relevan  
artinya bahwa laporan keuangan baru relevan apabila informasi tersebut dapat mempengaruhi keputusan ekonomi pemakai dengan cara mengevaluasi kejadian dimasa lalu, masa kini, dan memprediksikan masa depan. Relevansi suatu informasi dicapai bila mengandung nilai umpan balik dan prediksi serta disampaikan pada saat yang tepat.
- c. Keandalan  
bahwa laporan keuangan harus memuat informasi akuntansi yang sesuai dengan apa yang seharusnya terjadi, menyatakan pernyataan yang jujur. Keandalan suatu informasi dipengaruhi oleh empat faktor yaitu sah atau valid, berdaya uji, lengkap dan netral.
- d. Dapat diperbandingkan  
maksudnya bahwa laporan keuangan harus dapat dibandingkan dengan informasi serupa antar periode dan antar perusahaan.  
(Soemarso S.R., 2003, h. 362)

## 5. Keterbatasan Laporan Keuangan

Laporan keuangan yang dihasilkan pastilah mempunyai kekurangan atau keterbatasan. Dengan memperhatikan sifat-sifat laporan keuangan, terdapat beberapa keterbatasan dari laporan keuangan adalah sebagai berikut:

- a. Laporan keuangan yang dibuat secara periodik pada dasarnya merupakan interim report (laporan yang dibuat antara waktu tertentu yang sifatnya sementara) dan bukan merupakan laporan yang final.
- b. Laporan keuangan menunjukkan angka dalam rupiah yang kelihatannya bersifat pasti dan tepat, tetapi sebenarnya dasar penyusunannya dengan standar nilai yang berbeda-beda atau berubah-ubah. Angka yang tercantum pada laporan keuangan hanya merupakan nilai buku yang belum tentu sama dengan harga pasar sekarang.
- c. Laporan keuangan disusun berdasarkan hasil pencatatan transaksi keuangan atau nilai rupiah dari berbagai waktu atau tanggal yang lalu, di mana daya beli uang tersebut semakin menurun, dibandingkan tahun-tahun sebelumnya, sehingga volume penjualan yang dinyatakan dalam rupiah belum tentu menunjukkan unit yang dijual semakin besar, mungkin ada faktor-faktor lain yang mempengaruhinya seperti kenaikan harga-harga.
- d. Laporan keuangan tidak dapat mencerminkan berbagai faktor yang dapat mempengaruhi posisi atau keadaan keuangan perusahaan karena faktor-faktor tersebut tidak dapat dinyatakan dengan satuan uang seperti reputasi dan prestasi perusahaan, kemampuan dan integritas manajernya dan sebagainya.  
(Munawir, 2002, h. 9-10)

## 6. Pihak-Pihak Pemakai Informasi Laporan Keuangan

Laporan keuangan dibuat pastilah mempunyai tujuan dan untuk siapa laporan ditujukan. Laporan keuangan umumnya dibuat oleh manajemen ditujukan untuk beberapa pihak yang berkepentingan dengan informasi yang disajikan didalamnya. Menurut Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan, pihak-pihak tersebut antara lain:

- a. Investor  
Membutuhkan informasi dalam laporan keuangan untuk membantu menentukan apakah harus membeli, menahan atau menjual investasinya serta dapat menilai kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.
- b. Karyawan  
Mempunyai kepentingan terhadap laporan keuangan untuk menilai stabilitas dan profitabilitas perusahaan, menilai kemampuan perusahaan dalam memberikan balas jasa, manfaat pensiun dan kesempatan kerja.
- c. Pemberi Pinjaman  
Menggunakan informasi dalam memutuskan penilaian terhadap kemampuan perusahaan apakah dapat membayar pinjaman dan bunganya pada saat jatuh tempo.
- d. Pemasok dan Kreditor Usaha lainnya  
Membutuhkan informasi laporan keuangan dalam menilai kemampuan perusahaan dalam membayar hutang pada saat jatuh tempo. Kreditor usaha berkepentingan pada perusahaan dalam tenggat waktu yang lebih pendek.
- e. Pelanggan  
Pihak ini berkepentingan terhadap perusahaan untuk mengetahui informasi mengenai kelangsungan perusahaan di masa depan, karena pelanggan bergantung atau mempunyai perjanjian dengan perusahaan.
- f. Pemerintah  
Mempunyai kepentingan dengan alokasi sumber daya dan karena itu berkepentingan dengan aktivitas perusahaan. Juga membutuhkan informasi untuk mengatur aktivitas perusahaan, menetapkan kebijakan pajak dan sebagai dasar untuk menyusun statistik pendapatan nasional dan statistik lainnya.
- g. Masyarakat  
Laporan keuangan dapat membantu masyarakat dengan menyediakan informasi kecenderungan dan perkembangan terakhir kemakmuran perusahaan serta rangkaian aktivitasnya.  
(IAI, 2004, h. 2)

Dari beberapa pihak yang berkepentingan terhadap laporan keuangan di atas, dapat dibedakan menjadi pemakai internal (manajemen) dan pemakai eksternal (investor, kreditor, pemasok, pelanggan, karyawan, pemerintah, masyarakat). Informasi yang disajikan untuk para pemakai laporan keuangan

diatas bersifat umum, jadi tidak sepenuhnya dapat memenuhi kebutuhan informasi setiap pemakai.

## **B. Analisis Laporan Keuangan**

### **1. Pengertian Analisis Laporan Keuangan**

Analisa laporan keuangan dapat diartikan hubungan suatu angka dalam laporan keuangan dengan angka lain yang mempunyai makna atau dapat menjelaskan arah perubahan suatu fenomena (Soemarso S.R, 2003, h. 380). Analisis laporan keuangan dapat diartikan juga sebagai analisis yang dilakukan menggunakan rasio, yang merupakan suatu alat yang dinyatakan dalam artian relatif maupun absolut untuk menjelaskan hubungan tertentu antara faktor satu dengan faktor yang lain dari suatu laporan finansial (Alwi, 1993, h. 107). Dalam buku Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan, analisis laporan keuangan adalah seni untuk mengubah data dari laporan keuangan ke informasi yang berguna bagi pengambil keputusan (Van Horne&Wachowicz, 2005, h. 193).

Analisis laporan keuangan yang dilaksanakan oleh perusahaan bertujuan untuk mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan dan kinerjanya. Analisis keuangan perlu melakukan pemeriksaan atas berbagai aspek kesehatan keuangan perusahaan. Alat yang seringkali digunakan untuk pemeriksaan tersebut adalah rasio keuangan. Rasio keuangan (*financial ratio*) adalah sebuah indeks yang menghubungkan 2 angka akuntansi dan didapat dengan membagi satu angka dengan angka lainnya (Van Horne&Wachowicz, 2005, h. 202).

Rasio keuangan pada dasarnya menggunakan informasi yang berasal dari neraca dan laporan laba rugi perusahaan sebagai sumber untuk menganalisis aspek kesehatan keuangan suatu perusahaan. Menurut Van Horne & Wachowicz (2002, h. 204) rasio keuangan dapat dibagi menjadi beberapa jenis. Jenis pertama adalah rasio neraca atau *balance sheet ratio*, yang dalam perbandingannya, menggunakan informasi-informasi yang berasal dari neraca. Jenis kedua adalah rasio laporan laba rugi (*income statement ratio*), yaitu rasio-rasio yang didalamnya membandingkan beberapa aspek kinerja perusahaan, dan menggunakan informasi yang berasal dari laporan laba rugi. Jenis ketiga adalah rasio laba rugi / neraca (*income statement / balance sheet ratio*), yaitu rasio-rasio yang dalam

perbandingannya menggunakan informasi yang berasal dari laporan laba rugi dan neraca.

Interpretasi atas laporan keuangan dapat memberikan arti atau makna terhadap hasil analisis rasio keuangan dikaitkan dengan keputusan yang akan diambil oleh perusahaan. Analisis dapat dilakukan oleh pihak intern maupun pihak ekstern.

## **2. Tujuan Analisis Laporan Keuangan**

Tujuan analisis laporan keuangan sangat bervariasi disesuaikan dengan kepentingan dari pihak-pihak yang berkepentingan terhadap analisis tersebut. Analisis yang dihasilkan berguna bagi manajemen untuk membantu dalam hal perencanaan perusahaan, berguna bagi pemberi kredit dagang yang menaruh perhatian pada likuiditas perusahaan karena tagihan yang bersifat pendek, pemilik perusahaan, yang berkepentingan terhadap keuntungan saat ini dan prospek di masa akan datang, dan lain-lain. Menurut Mamduh Hanafi dan Halim (2003, h. 5), analisis terhadap laporan keuangan suatu perusahaan pada dasarnya karena ingin mengetahui tingkat profitabilitas (keuntungan) dan tingkat resiko atau tingkat kesehatan suatu perusahaan.

Tujuan analisis yang sudah disebutkan di atas, terdapat tujuan yang terpenting dari dilakukannya analisis laporan keuangan yaitu untuk mengurangi ketergantungan para pengambil keputusan pada dugaan murni, terkaan, dan intuisi; mengurangi dan mempersempit lingkup ketidakpastian yang tidak bisa dielakkan pada setiap proses pengambilan keputusan (Prastowo, 1995, h. 31). Analisis yang dilakukan terhadap laporan keuangan berguna juga untuk mencari atau menemukan kelemahan-kelemahan dalam kinerja keuangan perusahaan yang mungkin dapat menyebabkan masalah-masalah terhadap kelangsungan hidup perusahaan di masa yang akan datang.

Tujuan analisis laporan keuangan dapat disimpulkan berbeda-beda yang disesuaikan dengan kepentingan para pemakainya. Tetapi yang terpenting bahwa analisis yang dilakukan dapat memberikan kepastian atau dasar informasi yang tepat dan akurat terhadap segala keputusan yang akan diambil. Jadi pengambilan keputusan didasarkan atas informasi yang jelas, akurat bukan dari dugaan, terkaan atau intuisi.

### 3. Metode Analisis Laporan Keuangan

Metode analisis laporan keuangan digunakan untuk menentukan dan mengukur hubungan antara pos-pos yang ada dalam laporan, sehingga dapat diketahui perubahan-perubahan dari masing-masing pos bila dibandingkan dengan laporan yang sama dari beberapa periode atau dengan alat ukur yang lain. Ada dua metode analisis laporan keuangan (Munawir, 2002, h. 36) yaitu analisis horizontal, yaitu analisa yang dilakukan dengan memperbandingkan laporan dari beberapa periode untuk diketahui perkembangannya. Sedangkan metode yang lain ialah analisis vertikal, yaitu analisa yang dilakukan dengan membandingkan pos satu dengan pos lainnya pada laporan dari satu periode saja.

Metode analisis horizontal yang memperbandingkan beberapa rasio perusahaan, yang paling populer adalah menggunakan 2 cara untuk menilai kinerja keuangan perusahaan yaitu sebagai berikut:

a. *Cross-sectional Approach*

Yaitu suatu cara untuk mengevaluasi dengan membandingkan rasio-rasio antara perusahaan sejenis yang satu dengan perusahaan lainnya pada periode waktu yang sama.

b. *Time Series Analysis*

Adalah suatu cara untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan dengan cara membandingkan rasio-rasio keuangan perusahaan tersebut dari periode waktu ke periode waktu yang lain.

(Syamsuddin, 2000, h. 39)

### 4. Macam-macam Rasio Keuangan

Beberapa komponen dalam laporan keuangan dapat dijadikan sebagai sumber informasi untuk menilai tingkat kesehatan suatu perusahaan diantaranya yaitu neraca dan laporan laba rugi. Pada umumnya tingkat kesehatan perusahaan dapat diukur dengan melakukan analisa rasio keuangan. dengan 4 faktor yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas (hutang), rasio aktivitas dan rasio profitabilitas (laba).

a. **Rasio Likuiditas**

Merupakan rasio yang menilai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek saat jatuh tempo dengan aktiva lancar yang dipunyai oleh perusahaan (Syamsuddin, 2000, h. 43). Adapun yang termasuk dalam rasio ini adalah sebagai berikut

(1) *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Rasio ini digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam membayar utang lancar dengan aktiva lancar yang tersedia. Untuk pedoman, tingkat rasio lancar 2,00 sudah dianggap baik.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

(Syamsuddin, 2000, h. 43)

(2) *Acid-test Ratio* atau *Quick Ratio* (Rasio Singkat)

Berguna untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam membayar hutang lancar dengan aktiva lancar yang lebih likuid. Tingkat rasio singkat sebesar 1,00 atau 100 % pada umumnya dianggap baik.

$$\text{Acidtest Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

(Syamsuddin, 2000, h. 45)

**b. Rasio Solvabilitas**

Merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya (Hanafi & Halim, 2003, h. 75). Rasio ini menggambarkan tingkat likuiditas jangka panjang perusahaan dalam bentuk komposisi antara hutang dengan modal sendiri, manakah yang paling besar peranannya dalam membiayai perusahaan. Adapun rasio-rasionya adalah sebagai berikut:

(1) *Debt Ratio* (Rasio Hutang)

Digunakan untuk mengetahui jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang atau modal yang berasal dari kreditur. Semakin tinggi rasio hutang, semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan dalam perusahaan, dan semakin tinggi pula resiko yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

(Syamsuddin, 2000, h. 54)

- (2) *The Debt-Equity Ratio* (Rasio Hutang Jangka Panjang terhadap Modal Sendiri)

Dihitung untuk mengetahui tingkat komposisi hutang jangka panjang jika dibandingkan dengan modal sendiri. Rasio ini mengukur seberapa besar perusahaan dibelanjai oleh pihak kreditur. Makin tinggi rasio ini berarti semakin besar dana jangka panjang yang diambil atau dipinjam dari luar.

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

(Syamsuddin, 2000, h. 54)

### c. Rasio Aktivitas

Merupakan rasio yang mengukur sejauh mana efektivitas penggunaan *asset* dengan melihat tingkat aktivitas *asset* (Hanafi&Halim,2003,h.75). Rasio-rasio yang termasuk dalam rasio aktivitas ialah

- (1) *Inventory Turnover Ratio* (Rasio Perputaran Persediaan)

Rasio ini berguna dalam menghitung berapa dana perusahaan yang berada dalam bentuk persediaan yang berputar dalam setahun. Semakin tinggi rasio perputaran persediaan, semakin efisien perusahaan didalam melaksanakan operasinya.

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Persediaan Rata-Rata}}$$

(Syamsuddin, 2000, h. 47)

- (2) *Fixed Asset Turnover Ratio* (Rasio Perputaran Aktiva Tetap)

Rasio perputaran aktiva tetap berfungsi untuk mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan aktiva tetapnya. Semakin rendah perputaran aktiva tetap suatu perusahaan berarti penggunaan aktiva tetapnya kurang efisien karena menghasilkan sedikit penjualan.

$$\text{Fixed Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Tetap}}$$

(Brigham&Houston, 2001, h. 83)

(3) *Total Asset Turnover Ratio* (Rasio Perputaran Total Aktiva)

Adalah rasio yang mengukur berapa kali total aktiva perusahaan menghasilkan volume penjualan. Semakin tinggi rasio perputaran total aktiva berarti semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva di dalam menghasilkan penjualan.

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

(Brigham&Houston, 2001, h. 84)

**d. Rasio Profitabilitas**

Adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, *asset*, dan modal saham tertentu (Hanafi&Halim, 2003, h. 83). Macam-macam rasio profitabilitas adalah

(1) *Gross Profit Margin* (Rasio Marjin Laba Kotor)

Merupakan rasio yang mengukur tingkat laba kotor dibandingkan dengan penjualan. Semakin besar marjin laba kotor semakin baik pula keadaan operasi perusahaan, karena hal ini menunjukkan HPP lebih rendah dibandingkan dengan penjualan.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}} \text{ atau } = \frac{\text{Penjualan} - \text{HPP}}{\text{Penjualan}}$$

(Syamsuddin, 2000, h. 61)

(2) *Operating Profit Margin* (Rasio Marjin Laba Operasi)

Rasio yang mengukur keefektifan manajemen dalam mengelola operasi perusahaan. Nilai yang didapatkan benar-benar diperoleh dari operasi perusahaan dengan mengabaikan kewajiban-kewajiban finansial. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik pula operasi suatu perusahaan.

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Penjualan}}$$

(Syamsuddin, 2000, h. 62)

(3) *Net Profit Margin* (Rasio Marjin Laba Bersih)

Merupakan rasio antara laba bersih (setelah dikurangi pajak) dibandingkan dengan penjualan. Semakin tinggi marjin laba bersih, semakin baik pula operasi suatu operasi perusahaan.

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

(Syamsuddin, 2000, h. 62)

(4) *Return On Investment* (Rasio Pengembalian atas Investasi)

Merupakan rasio yang mengukur tingkat kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aktiva yg tertentu. Semakin tinggi rasio ini berarti keadaan perusahaan cukup baik karena dapat menghasilkan pengembalian atas investasi yang baik dengan tingkat aktiva tertentu.

$$\text{Return On Investment} = \frac{\text{Laba Bersih sesudah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

(Syamsuddin, 2000, h. 63)

(5) *Return On Equity* (Rasio Pengembalian atas Ekuitas)

Rasio ROE berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal sendiri yg tertentu. Semakin tinggi rasio ini berarti bahwa perusahaan dapat memberikan pengembalian atas ekuitas yang dimiliki oleh pemilik perusahaan dan membuat kedudukan pemilik menjadi semakin baik.

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih sesudah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

(Syamsuddin, 2000, h. 65)

**C. Sistem *Du-Pont*****1. Pengertian Sistem *Du-Pont***

Merupakan suatu sistem yang dikembangkan oleh *Du-Pont Company* sekitar tahun 1919. Pada tahun itu, *Du-Pont* mulai menggunakan pendekatan khusus untuk analisis rasio agar dapat mengevaluasi efektivitas perusahaan yaitu sistem *Du-Pont*. Sistem *Du-Pont* atau *Du-Pont Formula* menggunakan pendekatan rumus sebagai berikut.

$$\begin{aligned} \text{ROI} &= \frac{\text{laba bersih}}{\text{penjualan}} \times \frac{\text{penjualan}}{\text{total aktiva}} \\ &= \text{margin laba bersih} \times \text{perputaran total aktiva} \end{aligned}$$

(Syamsuddin, 2000, h. 64)

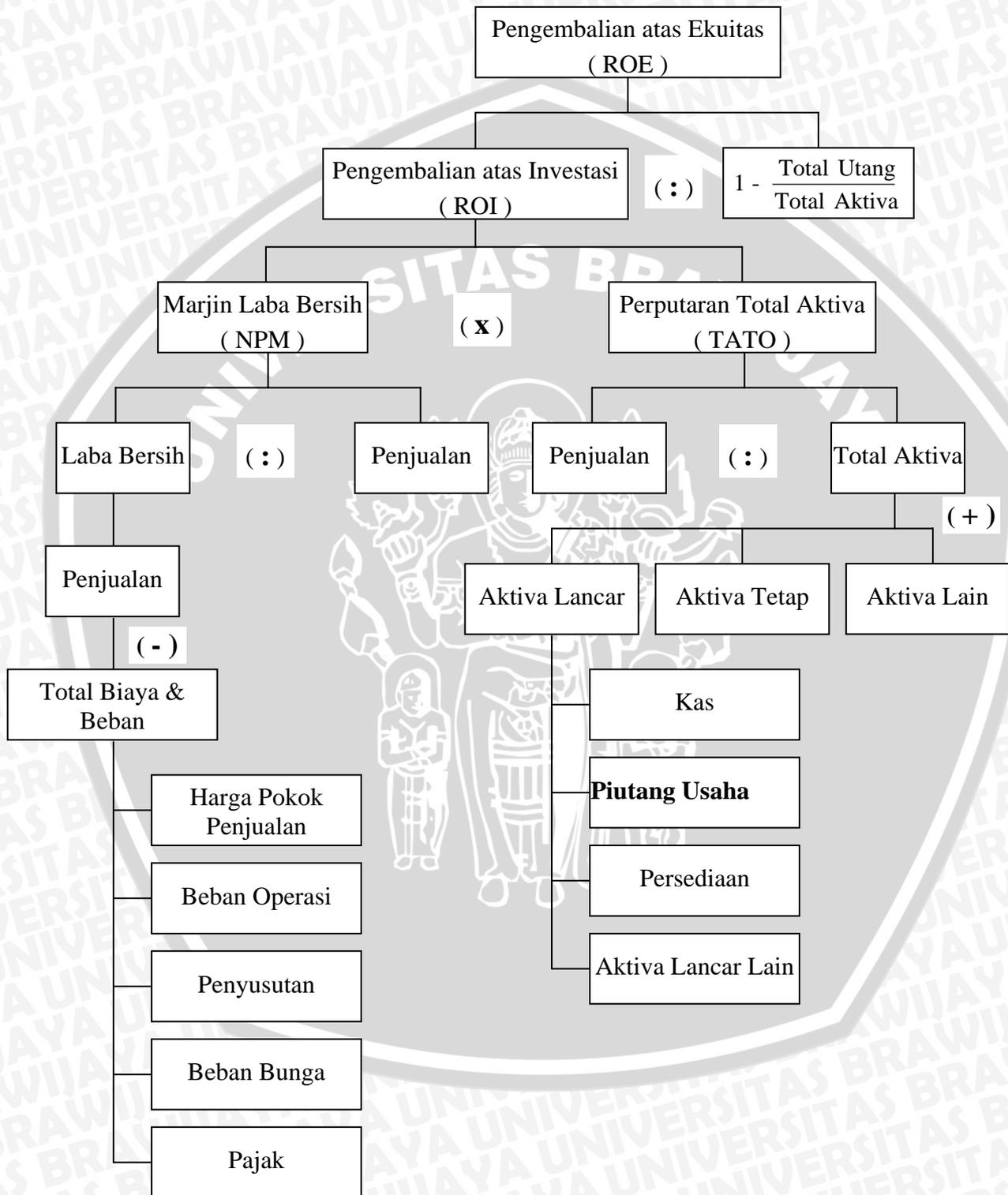
Dari rumus di atas, dapat diperoleh kesimpulan bahwa tingkat ROI atau pengembalian atas investasi dipengaruhi oleh margin laba bersih (NPM) dan perputaran total aktiva (TATO). Berdasarkan formula tersebut, jika mau menaikkan ROI, suatu perusahaan bisa memilih dengan menaikkan margin laba bersih atau menaikkan perputaran total aktiva atau memilih untuk menaikkan kedua-duanya. Menurut Syamsuddin, besar kecilnya tingkat margin laba bersih dan perputaran total aktiva akan sangat tergantung pada jenis usaha dari masing-masing perusahaan (Syamsuddin, 2000, h. 64).

## 2. Analisa Sistem *Du-Pont*

Analisa sistem *Du-Pont* merupakan suatu metode yang digunakan untuk menganalisis profitabilitas perusahaan dan tingkat pengembalian atas ekuitas (Keown, 2004, h. 86). Sistem *Du-Pont* yang dikembangkan oleh perusahaan *Du-Pont* dapat membantu perusahaan atau manajemen, dalam memahami pengembalian atas investasi perusahaan dan pengembalian atas ekuitas.

Sistem yang dikembangkan oleh *Du-Pont Company* dapat menunjukkan bagaimana hubungan antara margin laba bersih, perputaran aktiva dan rasio hutang (dimodifikasi). Sistem *Du-Pont* dapat ditunjukkan dengan adanya Bagan Analisis Sistem *Du-Pont*, seperti yang tercantum di gambar 1 dibawah ini.

Gambar 1  
 Bagan Analisis Sistem *Du-Pont*



Sumber: Keown, Martin, Petty, Scott Jr. - data diolah



Sisi kiri dari bagan sistem *Du-Pont* menunjukkan berbagai pos-pos beban yang dijumlahkan untuk memperoleh total biaya. Dan laba bersih diperoleh dari hasil dari penjualan dikurangi total biaya. Marjin laba bersih didapatkan dengan cara membagi antara laba bersih dengan penjualan. Sisi kiri merupakan penjelasan unsur-unsur yang membentuk marjin laba bersih.

Sisi kanan menjelaskan unsur-unsur yang membentuk perputaran total aktiva. Dimulai dengan berbagai pos-pos aktiva golongan aktiva lancar yang dijumlah untuk memperoleh aktiva lancar. Apabila aktiva lancar ditambah dengan aktiva tetap maka akan didapatkan total aktiva. Perputaran total aktiva dapat diperoleh dengan membagi penjualan dengan total aktiva.

Sistem *Du-Pont* dapat menunjukkan tingkat pengembalian atas investasi perusahaan (ROI) dengan mengalikan antara marjin laba bersih (*Net Profit Margin*) dan perputaran total aktiva (*Total Asset Turnover*). Baik marjin laba bersih dan perputaran total aktiva yang didapatkan, merupakan hasil dari berbagai aktivitas yang dijelaskan disisi kiri dan kanan bagan Sistem *Du-Pont*. Perkalian antara perputaran total aktiva dan marjin laba disebut persamaan *Du-Pont* atau *Du-Pont Equation* (Brigham&Houston, 2001, h. 94) dan memberikan tingkat pengembalian atas investasi (ROI) yaitu

$$\text{ROI} = \text{Perputaran Total Aktiva} \times \text{Marjin Laba Bersih}$$

Atau dapat ditulis,

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

(Brigham&Houston, 2001, h. 94)

Dari persamaan di atas, diperoleh bahwa yang berpengaruh pada tingkat pengembalian atas aktiva perusahaan atau ROI sistem *Du-Pont* ialah Perputaran Total Aktiva (TATO), yaitu tingkat perputaran aktiva yang digunakan untuk menghasilkan penjualan, dan Marjin Laba Bersih (NPM), yaitu besarnya keuntungan yang dapat dicapai perusahaan dihubungkan dengan penjualannya.

Besarnya tingkat pengembalian atas aktiva perusahaan atau ROI dapat ditingkatkan dengan cara memperbesar faktor-faktor yang berpengaruh yaitu marjin laba bersih atau perputaran total aktiva, baik masing-masing ataupun kedua-duanya. Usaha untuk mempertinggi ROI dapat dilakukan dengan

mempertinggi efisiensi produksi, meningkatkan penjualan, mengurangi biaya operasi untuk merubah marjin laba bersih. Langkah yang lain adalah kebijaksanaan dana dalam berbagai aktiva, baik aktiva lancar maupun aktiva tetap untuk memperbesar perputaran total aktiva.

Sistem *Du-Pont* yang dimodifikasi, merupakan pengembangan dari Sistem *Du-Pont*, dapat digunakan untuk memahami pengembalian atas ekuitas (ROE). Sistem *Du-Pont* yang dimodifikasi dapat memberikan gambaran mengenai hubungan antara tingkat pengembalian investasi (ROI) dan tingkat hutang dalam menentukan tingkat pengembalian atas ekuitas (ROE). ROE dapat diperoleh dengan cara membagi antara pengembalian atas investasi, yang merupakan perkalian dari perputaran total aktiva dan marjin laba bersih, dengan ekuitas yang didapat dengan rumus  $(1 - \frac{\text{total hutang}}{\text{total aktiva}})$  yang menghasilkan persamaan *Du-Pont* (Keown, 2004, h. 86) sebagai berikut

$$\text{ROE} = \left( \frac{\text{penjualan}}{\text{total aktiva}} \right) \times \left( \frac{\text{laba bersih}}{\text{penjualan}} \right) : \left( 1 - \frac{\text{total hutang}}{\text{total aktiva}} \right)$$

$$\text{ROE} = (\text{perputaran total aktiva}) \times (\text{marjin laba bersih}) : \left( 1 - \frac{\text{total hutang}}{\text{total aktiva}} \right)$$

Jika perkalian tingkat perputaran total aktiva dan marjin laba bersih hasilnya adalah ROI, maka tingkat pengembalian atas ekuitas (ROE) dapat disajikan dengan rumus sebagai berikut

$$\text{ROE} = \text{ROI} : \left( 1 - \frac{\text{total hutang}}{\text{total aktiva}} \right) \text{ atau}$$

$$= \frac{\text{ROI}}{(1 - \text{debt ratio})}$$

(Syamsuddin, 2000, h. 65)

Tingkat pengembalian atas ekuitas (ROE) dapat pula dicari dengan menggunakan *equity multiplier*, dengan rumus sebagai berikut.

$$\begin{aligned} \text{ROE} &= \text{ROI} \times \text{Equity Multiplier} \\ &= \text{ROI} \times \frac{\text{total aktiva}}{\text{modal sendiri}} \end{aligned}$$

(Syamsuddin, 2000, h. 77)

Dari rumus ROE dengan menggunakan Sistem *Du-Pont* yang dimodifikasi di atas, memberikan keuntungan bagi perusahaan untuk lebih memahami faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat pengembalian atas ekuitas atau ROE. Faktor yang berpengaruh terhadap ROE adalah tingkat perputaran total aktiva, tingkat margin laba bersih dan tingkat penggunaan hutang oleh perusahaan. ROE dapat ditingkatkan dengan beberapa alternatif yaitu *pertama*, menaikkan ROI (dengan cara menaikkan margin laba bersih atau perputaran total aktiva atau menaikkan keduanya) sambil mempertahankan tingkat hutang; *kedua*, menaikkan tingkat hutang, sambil mempertahankan tingkat ROI serta alternatif terakhir ialah menaikkan ROI dan hutang secara bersamaan.

### 3. Keuntungan dan Kelemahan Sistem *Du-Pont*

Beberapa keuntungan metode analisa ROI dengan Sistem *Du-Pont* adalah

- a. Kegunaan yang paling prinsipil adalah sifatnya yang menyeluruh, yaitu bahwa teknik analisa ini dapat mengukur efisiensi penggunaan modal kerja, efisiensi produksi dan efisiensi penjualan.
  - b. Analisa ini dapat membandingkan efisiensi penggunaan modal pada perusahaan dengan perusahaan-perusahaan lain yang sejenis, dengan syarat data industri sebagai data perbandingan telah tersedia. Dengan demikian dapat diketahui kekuatan dan kelemahan perusahaan dibandingkan dengan perusahaan lain yang sejenis.
  - c. Analisa ini dapat digunakan untuk mengukur efisiensi tindakan-tindakan yang telah dilakukan oleh divisi atau bagian, yaitu dengan mengalokasikan semua biaya dan modal ke dalam bagian yang bersangkutan.
  - d. Analisa ini dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas dari masing-masing produk yang dihasilkan oleh perusahaan. Dengan menggunakan "*product cost system*" yang baik, modal dan biaya dapat dialokasikan kepada berbagai produk yang dihasilkan, sehingga dapat dihitung profitabilitas dari masing-masing produk.
  - e. Analisa ini berguna untuk keperluan kontrol, juga berguna untuk keperluan perencanaan. ROI dapat dipergunakan sebagai proyeksi penjualan dihubungkan dengan investasi tambahan (ekspansi).
- (Munawir, 2002, h. 91).

Masih menurut Munawir (2002, h. 92) dalam bukunya Analisa Laporan Keuangan, analisa ROI menggunakan sistem *Du-Pont* juga mempunyai beberapa kelemahan yaitu sebagai berikut:

- a. Kesukaran dalam membandingkan tingkat pengembalian perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis, mengingat bahwa terkadang praktek-praktek akuntansi yang digunakan oleh masing-masing perusahaan adalah berbeda.
- b. Adanya fluktuasi nilai dari mata uang (daya belinya), bahwa nilai suatu aktiva akan berbeda jika dibeli pada saat inflasi atau tidak ada inflasi. Perbedaan ini akan mengakibatkan pengaruh pada saat penghitungan perputaran aktiva dan margin laba.  
(Munawir, 2002, h. 92)

#### **D. Evaluasi Kinerja Perusahaan**

Perusahaan merupakan sebuah organisasi yang terstruktur dalam melaksanakan segala kegiatan dalam rangka mencapai tujuan yang sudah ditetapkan. Pihak manajemen mendapatkan tugas untuk mengatur segala proses kegiatan untuk memaksimalkan nilai perusahaannya, serta wajib untuk melaporkannya. Umumnya dalam suatu kegiatan, manajemen suatu perusahaan dalam melakukan kegiatannya dalam kurun waktu tertentu, akan dimulai dengan perencanaan terlebih dahulu, agar dalam prosesnya nantinya dapat dilakukan dengan semaksimal mungkin. Evaluasi menjadi penting untuk dilakukan dalam rangka menilai apakah hasil pekerjaan sudah sesuai rencana yang ditetapkan atau tidak. Evaluasi kinerja perusahaan menjadi media untuk menilai manajemen didalam melaksanakan tugasnya, apakah sudah sesuai, tidak sesuai atau lebih baik dari tujuan perusahaan. Evaluasi dapat didefinisikan sebagai

Suatu proses untuk menyediakan informasi tentang sejauh mana suatu kegiatan tertentu telah dicapai, bagaimana perbedaan pencapaian itu dengan suatu standar tertentu. Untuk mengetahui apakah ada selisih di antara keduanya, serta bagaimana manfaat yang telah kerjakan itu bila dibandingkan dengan harapan-harapan yang ingin diperoleh (Umar, 2005, h. 36).

Evaluasi yang dilakukan membutuhkan data-data untuk dianalisis dengan alat-alat yang relevan untuk menghasilkan info yang sesuai dengan kebutuhan pemakainya. Informasi yang didapatkan dapat menunjukkan suatu kegiatan yang telah diselesaikan atau menunjukkan hasil yang diperoleh apakah sudah sesuai

standar, dibawah standar atau diatas standar. Oleh karena itu dalam melakukan evaluasi, selain data dan alat-alat evaluasi yang relevan, diperlukan juga tolok ukur atau standar sebagai pengukur suatu kegiatan yang dilakukan.

Beberapa aspek dalam perusahaan yang perlu dievaluasi dalam rangka menilai kinerjanya menurut Husein Umar ialah aspek pemasaran dan pasar, aspek operasional, aspek sumber daya manusia dan aspek keuangan (Umar, 2005, h. 43).

Dari beberapa penjelasan di atas, evaluasi kinerja perusahaan dapat diartikan sebagai kegiatan untuk menilai kegiatan yang sudah dilakukan oleh manajemen, dan dapat ditinjau dari beberapa aspek seperti pemasaran, operasional, sumber daya manusia dan keuangan. Proses evaluasi memerlukan data, alat yang relevan dan tolok ukur untuk menghasilkan informasi yang dibutuhkan, seperti apakah hasil kegiatan sudah sesuai atau tidak dengan tolok ukur yang sudah ditetapkan.

Untuk mengevaluasi kinerja perusahaan aspek keuangan, alat yang seringkali digunakan adalah analisa rasio keuangan. Beberapa alat analisa evaluasi kinerja perusahaan yang lain ialah seperti analisa sumber dan penggunaan modal kerja, analisa sumber dan penggunaan kas, analisa perubahan laba kotor, analisa *break-even* (Munawir, 2002, h. 37). Evaluasi kinerja perusahaan aspek keuangan biasanya dilakukan dalam kurun waktu tertentu, seperti setiap satu tahun, setiap kuartal, setiap bulan atau jangka waktu yang lebih pendek lagi.

Evaluasi kinerja perusahaan yang dilakukan untuk menilai aspek keuangan dari suatu perusahaan dengan menggunakan analisa rasio keuangan, bertujuan untuk mengetahui:

1. Likuiditas yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi.
2. Solvabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya.
3. Profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.
4. Stabilitas Usaha yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil.

(Munawir, 2002, h. 31)

Tujuan dalam mengevaluasi kinerja perusahaan aspek keuangan, secara umum adalah untuk menilai tingkat kesehatan perusahaan dari waktu ke waktu berkembang atau tidak, membandingkan kinerja perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri yang sama. Informasi yang didapatkan dari evaluasi kinerja perusahaan aspek keuangan dapat membantu manajemen untuk mengidentifikasi kekurangan dan kemudian melakukan tindakan untuk memperbaiki kinerja perusahaan.



### BAB III METODE PENELITIAN

#### A. Jenis Penelitian

Peneliti dalam melakukan penelitian menggunakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif studi kasus. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang mempergunakan data angka dengan berbagai klasifikasi dalam bentuk persentase, frekuensi, nilai rata-rata dan angka (Marzuki, 2005, h. 15).

Penelitian deskriptif ialah suatu metode penelitian yang dilakukan untuk meneliti status sekelompok manusia, suatu objek, suatu set kondisi, suatu sistem pemikiran, ataupun suatu kelas peristiwa pada masa sekarang (Nazir, 2003, h. 54). Dalam bukunya Metodologi Riset, Panduan Penelitian Bidang Bisnis dan Sosial, Marzuki (2005, h. 14) mengartikan penelitian deskriptif sebagai penelitian yang hanya melukiskan keadaan obyek atau persoalannya. Pada penelitian ini peneliti hanya mengembangkan dan menghimpun fakta. Tujuan dari penelitian deskriptif ialah untuk membuat gambaran apa adanya sesuatu secara sistematis, faktual dan akurat mengenai fakta-fakta dan sifat populasi atau gejala atau keadaan.

Sedangkan jenis penelitian studi kasus merupakan salah satu dari beberapa jenis penelitian yang dapat dikategorikan sebagai penelitian deskriptif seperti penelitian survai, penelitian berkesinambungan, penelitian studi kasus, penelitian analisis pekerjaan dan aktivitas, penelitian tindakan, serta penelitian perpustakaan dan dokumenter (Nazir, 2003, h. 55). Pengertian dari penelitian studi kasus menurut Maxfield yang dikutip oleh Nazir (2003, h. 57) dalam bukunya Metode Penelitian didefinisikan sebagai penelitian tentang status subjek penelitian yang berkenan dengan suatu fase spesifik atau khas dari keseluruhan personalitas.

Penelitian yang dipilih peneliti bertujuan untuk menggambarkan, mendeskripsikan fakta-fakta, objek ataupun persoalan yang terdapat pada obyek penelitian dan dimungkinkan untuk mencari solusi dari permasalahan yang mungkin timbul, khususnya dengan menganalisis ROI dan ROE menggunakan sistem *Du-Pont* dalam rangka penilaian kinerja keuangan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan.

## B. Fokus Penelitian

Untuk penelitian yang dilakukan diperlukan fokus penelitian sebagai pembatas atau acuan agar tidak terjadi kesalahpahaman terhadap permasalahan yang diteliti. Fokus penelitian juga berfungsi sebagai pedoman bagi peneliti untuk mengumpulkan, memilah-milah data yang akan diambil agar sesuai dengan tujuan penelitian untuk menggambarkan fakta-fakta. Dengan fokus penelitian data yang diambil dapat lebih terarah, data yang menarik bagi peneliti tapi tidak sesuai dengan data yang dibutuhkan haruslah ditinggalkan. Lain halnya dengan data yang memang seharusnya diambil walaupun sulit maka peneliti sebisa mungkin untuk mencari dan mengumpulkannya.

Fokus penelitian yang menjadi acuan bagi peneliti adalah sebagai berikut

1. Laporan keuangan perusahaan (Neraca dan Laporan Laba Rugi) selama 3 tahun yaitu tahun 2003 sampai tahun 2005.
2. Penilaian kinerja keuangan dengan menggunakan rasio keuangan, dengan rasio-rasionya ialah Rasio Likuiditas (CR, ATR), Rasio Solvabilitas (DR, DER), Rasio Aktivitas (ITO, FATO, TATO), dan Rasio Profitabilitas (GPM, OPM, NPM, ROI dan ROE).
3. Menganalisis ROI dan ROE menggunakan sistem *Du-Pont* dalam rangka evaluasi kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

## C. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian yang menjadi tempat untuk melakukan penelitian ialah pada perusahaan rokok PT. Gudang Garam Tbk yang beralamat di Jalan Semampir II/I Kediri, Jawa Timur. PT. Gudang Garam Tbk dipilih sebagai tempat penelitian karena perusahaan tersebut merupakan perusahaan besar di industri rokok nasional. Dan saat ini perusahaan rokok di Indonesia menghadapi situasi usaha yang kurang kondusif dengan terus naiknya cukai rokok, banyaknya rokok ilegal tak bercukai, makin ketatnya persaingan serta keluarnya beberapa peraturan daerah yang membatasi di beberapa tempat umum untuk tidak merokok. Beberapa hal itu langsung maupun tidak langsung akan berpengaruh kepada tingkat penjualan dari produk rokok yang dihasilkan produsen. Dan disisi lain industri rokok merupakan sumber pendapatan bagi masyarakat dan pemerintah.

#### **D. Sumber Data**

Penelitian yang dilakukan membutuhkan data sebagai sarana untuk mengetahui keadaan obyek penelitian. Menurut Kartini Kartono dalam Marzuki (2005, h. 59) bahwa data atau informasi yang dikumpulkan haruslah relevan dengan persoalan yang dihadapi yaitu data tersebut bertalian, berkaitan, mengenai dan tepat. Sumber data dalam penelitian dapat didefinisikan sebagai subjek dari mana data dapat diperoleh (Arikunto, 2002, h. 107).

Data berdasarkan sumbernya dibedakan menjadi:

##### **1. Data Primer**

Adalah data yang diperoleh secara langsung dari sumbernya dengan wawancara langsung dengan pihak perusahaan yang berwenang untuk memperoleh penjelasan yang rinci tentang data yang sesuai dengan tujuan penelitian.

##### **2. Data Sekunder**

Adalah data yang diperoleh dari atau berasal dari bahan kepustakaan atau data tidak diperoleh secara langsung tetapi melalui pihak diluar sumber penelitian, seperti dokumen perusahaan atau organisasi, surat kabar atau majalah, jurnal.

Peneliti dalam penelitian ini menggunakan dua sumber data di atas. Data primer digunakan karena peneliti melakukan kegiatan wawancara untuk memperoleh penjelasan mengenai data PT. Gudang Garam Tbk. Sedangkan data sekunder untuk mendukung penelitian ini seperti sejarah dan perkembangan perusahaan, gambaran umum perusahaan dan laporan keuangan perusahaan tahun 2003-2005 PT. Gudang Garam Tbk.

#### **E. Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data dapat didefinisikan sebagai cara yang digunakan oleh peneliti dalam mengumpulkan data penelitiannya.. Metode pengumpulan data yang umum digunakan dalam penelitian ialah wawancara, pengamatan atau observasi dan dokumentasi (Arikunto, 2002, h. 136).

Penelitian yang dilakukan peneliti dalam mengumpulkan data menggunakan teknik wawancara yaitu untuk memperoleh penjelasan langsung mengenai data yang diambil, dan teknik dokumentasi yaitu dengan mempelajari

data sekunder yang berupa data-data perusahaan yang berkaitan dengan masalah penelitian seperti laporan keuangan tahunan dan gambaran umum perusahaan di PT. Gudang Garam Tbk.

#### F. Instrumen Penelitian

Instrumen penelitian dapat diartikan sebagai alat atau fasilitas yang digunakan oleh peneliti dalam mengumpulkan data (Arikunto, 2002, h. 136). Instrumen penelitian menjadi alat bagi peneliti untuk menerapkan metode penelitian yang sudah ditetapkan agar mendapatkan data valid yang sesuai dengan permasalahan. Instrumen penelitian yang digunakan peneliti adalah pedoman wawancara, yang digunakan dalam melakukan wawancara dengan pihak perusahaan dan pedoman dokumentasi, merupakan pedoman yang digunakan dalam mendapatkan dokumen-dokumen yang dibutuhkan dalam penelitian.

#### G. Analisis Data

Data yang sudah dikumpulkan kemudian akan dimanfaatkan untuk dilakukan analisis untuk mendapatkan data yang tersusun dan menjadi lebih berarti. Analisis data dapat diartikan sebagai kegiatan untuk memanfaatkan data sehingga dapat diperoleh suatu kebenaran atau ketidakbenaran dari suatu hipotesa (Subagyo, 1999, h. 106). Penelitian deskriptif dengan pendekatan studi kasus dan analisa dalam bentuk penjelasan dilakukan kepada informasi, uraian dalam bentuk prosa kemudian dikaitkan dengan dengan data lainnya untuk mendapatkan fakta-fakta. Dari fakta yang didapat akan suatu gambaran atau deskripsi dari data yang diteliti.

Langkah-langkah analisis data yang dilakukan peneliti sebagai berikut:

1. Menghitung rasio keuangan dengan dasar laporan keuangan 3 tahun terakhir yaitu tahun 2003, 2004, 2005 yang meliputi.

a. Rasio Likuiditas terdiri dari *current ratio*, *acid-test ratio*, dengan rumus:

$$\text{- Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

$$\text{- Acidtest Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

b. Rasio Solvabilitas meliputi *debt ratio*, *debt equity ratio*, dengan rumus:

$$\text{- Debt Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

$$\text{- Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

c. Rasio Aktivitas terdiri dari *inventory turnover ratio*, *fixed asset turnover ratio*, dan *total asset turnover ratio*, dengan rumus:

$$\text{- Inventory Turnover} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Persediaan Rata-Rata}}$$

$$\text{- Fixed Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Tetap}}$$

$$\text{- Total Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

d. Rasio Profitabilitas meliputi *gross profit margin*, *operating profit margin*, *net profit margin*, *return on investment* dan *return on equity*, dengan rumus:

$$\text{- Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}} \text{ atau } = \frac{\text{Penjualan} - \text{HPP}}{\text{Penjualan}}$$

$$\text{- Operating Profit Margin} = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Penjualan}}$$

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

$$\text{- Return On Investment} = \frac{\text{Laba Bersih sesudah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

$$\text{- Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih sesudah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

2. Membandingkan rasio keuangan yang sudah didapat secara *time series analysis* dan *cross sectional approach*.
3. Menilai kinerja keuangan perusahaan dengan melihat perkembangan rasio keuangannya.
4. Mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (ROI & ROE) dengan menggunakan sistem *Du-Pont*.

## BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

### A. Gambaran Umum Perusahaan

Telah dijelaskan pada bab-bab sebelumnya bahwa penelitian akan dilakukan pada PT. Gudang Garam Tbk., yang merupakan salah satu perusahaan besar pada industri rokok di Indonesia. Pada subbab ini, akan dijelaskan beberapa informasi umum tentang PT. Gudang Garam Tbk, yaitu sebagai berikut.

#### 1. Sejarah Perusahaan

Sejarah PT. Gudang Garam Tbk. Kediri dimulai dari berdirinya pabrik rokok Tjap Gudang Garam yang didirikan oleh pendirinya, Surya Wonowidjojo, pada tanggal 26 Juni 1958. Lokasi pabrik waktu itu masih berupa tanah sewaan seluas 1.000 m<sup>2</sup> di desa Semampir Kediri. Perusahaan ini didukung oleh 50 karyawan, dengan produksi pertama adalah Sigaret Kretek Klobot (SKL) dan Sigaret Kretek Tangan (SKT) dengan kapasitas produksi 50 juta batang rokok pada tahun pertama. Harga jual rokok produksi pertama dijual dengan harga Rp. 1,- per bungkus dan dipasarkan ke kota-kota terdekat dengan Kediri seperti Nganjuk, Kertosono, Blitar dan Solo.

Guna memenuhi permintaan pasar yang meningkat pada tahun 1960, didirikan sebuah cabang produksi SKT dan SKL yang berlokasi di Gurah, sekitar 13 km arah tenggara Kediri. Karyawan yang sebagian besar masyarakat Kediri, harus pulang pergi untuk bekerja di pabrik tersebut. Untuk itu diberikan fasilitas berupa gerbong kereta api khusus yang dibiayai perusahaan untuk mengantar karyawan bekerja setiap harinya.

Pada tahun 1969, perusahaan mengalami perubahan status, dari Perusahaan Perseorangan menjadi Firma. Hal ini disebabkan adanya kebijakan ekonomi pemerintah dan stabilitas politik pada awal orde baru, yang secara umum sangat menunjang perkembangan industri dalam negeri. Peluang ini sangat mendukung kemauan pendiri untuk mengarahkan usahanya menjadi lebih maju. Dengan dukungan BNI 1946 areal pertama seluas 1000 meter persegi yang dulunya disewa, dibeli dan dijadikan Unit I, dan pada tahun yang sama pula dibangun satu unit baru yang disebut Unit II, disusul oleh pemindahan Unit Produksi dari Gurah ke Kediri.

Akhirnya pada tahun 1971, status perusahaan berubah dari Firma menjadi Perseroan Terbatas (PT) dengan nama PT Perusahaan Rokok Tjap “Gudang Garam” Kediri (PT. Gudang Garam). Perseroan (PT. Gudang Garam) didirikan dengan akte Suroso SH, wakil notaris sementara di Kediri, tanggal 30 Juni 1971 No. 10, diubah dengan akte notaries yang sama tanggal 13 Oktober 1971 No.13; akte-akte ini disetujui oleh Menteri Kehakiman dengan No. J.A.5/197/7 tanggal 17 Nopember 1971, didaftarkan di Pengadilan Negeri Kediri dengan No. 31/1971 dan No. 32/1971 tanggal 26 Nopember 1971, dan diumumkan dalam Tambahan No. 586 pada Berita Negara No. 104 tanggal 28 Desember 1971. Pada tahun yang sama juga, PT. Perusahaan Rokok Tjap Gudang Garam (PT. Gudang Garam) memperoleh fasilitas dari pemerintah berupa Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN), yang akhirnya mendorong perusahaan untuk berkembang terus. Akhirnya pada tahun 1979, perusahaan mengembangkan jenis produk Sigaret Kretek Mesin atau SKM.

Pada tahun 1990, PT. Perusahaan Rokok Tjap Gudang Garam Kediri, mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya dengan melakukan penawaran modal saham kepada masyarakat luas untuk memperkuat struktur modalnya sebesar 12,02 % dari jumlah modal yang ditempatkan dan disetor penuh. Dan pada waktu yang sama, perusahaan juga melakukan pendaftaran tambahan sebesar 7,98 % jadi total saham yang dicatatkan pada waktu itu sebesar 20 % dari jumlah modal yang ditempatkan dan disetor penuh.

Anggaran Dasar Perseroan atau Perusahaan juga telah mengalami beberapa kali perubahan. Perubahan terakhir dalam rangka penyesuaian dengan Undang-undang No. 1 tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas dilakukan dengan akte Wachid Hasyim SH, notaries di Surabaya, tanggal 19 Juni 1997 No. 58 yang antara lain merubah nama Perseroan menjadi PT Perusahaan Rokok Tjap Gudang Garam Tbk (disingkat PT Gudang Garam Tbk); akte ini disetujui oleh Menteri Kehakiman dengan No. C2.1873 HT.01.04.TH 98 tanggal 19 Maret 1998, didaftarkan dengan No. TDP 13111300014 pada Kantor Pendaftaran Perusahaan Kotamadya Kediri, agenda No. 17/BH. 13.11/VI/1998 tanggal 4 Juni 1998, dan diumumkan dalam Tambahan No. 4426 pada Berita Negara No. 62 tanggal 4 Agustus 1998.

Sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasarnya, PT. Gudang Garam Tbk bergerak di bidang industri rokok dan yang terkait dengan industri rokok. PT. Gudang Garam Tbk 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.

PT. Gudang Garam Tbk merupakan perusahaan yang berdomisili di Indonesia dengan Kantor Pusat di Jln. Semampir II / 1 Kediri, Jawa Timur. Saat ini, perusahaan memiliki 2 (dua) Kantor Perwakilan yang berlokasi di Jakarta dengan alamat di Jln. Jendral A. Yani 79 Jakarta 10510, dan Kantor Perwakilan Surabaya di Jln. Pengenal 7 - 15, Surabaya 60174 - Jawa Timur.

## **2. Penawaran Umum Efek Perusahaan**

Dengan izin Menteri Keuangan No. SI-126/SHM/ KMK.10/1990 tanggal 17 Juli 1990, Perseroan telah melakukan penawaran umum kepada masyarakat melalui pasar modal sejumlah 57.807.800 saham nominal Rp 1.000 per saham. Dengan surat PT Bursa Efek Surabaya No. 372/D-129/BES/VIII/90 tanggal 21 Agustus 1990 telah disetujui untuk dicatatkan di Bursa Efek Surabaya sebanyak 96.204.400 saham Perseroan sejak 27 Agustus 1990. Dengan surat PT Bursa Efek Jakarta No. S-204/BEJ/VI/92 tanggal 24 Juni 1992 telah disetujui untuk dicatatkan di Bursa Efek Jakarta sejumlah saham yang sama. Dengan surat PT Bursa Efek Surabaya No. 48/EMT/LIST/BES/V/94 tanggal 26 Mei 1994 dan surat PT Bursa Efek Jakarta No. S- 359/BEJ.I.1/V/1994 tanggal 27 Mei 1994 telah dicatatkan lagi sejumlah 384.817.600 saham Perseroan di kedua Bursa tersebut sehingga seluruh saham Perseroan yang beredar saat itu telah dicatatkan, yaitu 481.022.000 saham. Dalam tahun 1996 telah dilakukan pemecahan nilai nominal saham ("*stock split*") dari Rp 1.000 (rupiah penuh) menjadi Rp 500 (rupiah penuh) per saham dan pengeluaran satu saham bonus untuk setiap saham yang beredar sehingga jumlah saham beredar bertambah dari 481.022.000 menjadi 1.924.088.000. Dengan surat PT Bursa Efek Jakarta No. S-039/ BEJ.I.2/0596 tanggal 24 Mei 1996 dan surat PT Bursa Efek Surabaya No. 31/EMT/LIST/BES/V/96 tanggal 27 Mei 1996 seluruh saham Perseroan yang beredar, yaitu sebanyak 1.924.088.000 saham, telah dicatatkan seluruhnya di kedua Bursa tersebut.

### 3. Anak Perusahaan

Saat ini, PT. Gudang Garam Tbk saat ini mempunyai beberapa anak perusahaan seperti PT. Surya Pamenang, PT. Pandya Perkasa dan PT. Surya Madistrindo. Semua anak perusahaan yang dimiliki PT. Gudang Garam Tbk kesemuanya berlokasi di Indonesia.

#### a. PT. Surya Pamenang

Berdiri pada tanggal 26 Nopember 1990. PT. Surya Pamenang berdomisili di Jln. Raya Kediri Kertosono Km. 7, desa Ngebrak, Kediri, Jawa Timur. Perusahaan ini bergerak di bidang industri kertas dan produksi komersial dimulai 1 Juli 1993. Per akhir 2005 anak perusahaan PT. Surya Pamenang memperkerjakan 1.010 karyawan.

#### b. PT. Pandya Perkasa

Berdiri pada tanggal 18 Agustus 1992. PT. Pandya Perkasa mempunyai domisili di Jln. Pengenal 7-15 Surabaya, Jawa Timur. Perusahaan ini bergerak dibidang perdagangan dan jasa, sedangkan operasi komersial dimulai Mei 1993.

#### c. PT. Surya Madistrindo

Berdiri pada tanggal 8 Maret 2002 dan berdomisili di Jln. Raya Kebayoran Lama Pal 7 No. 24 Jakarta 11540. Perusahaan ini bergerak di bidang perdagangan yang terkait dengan industri rokok. Perusahaan ini memulai operasinya pada tanggal Maret 2004.

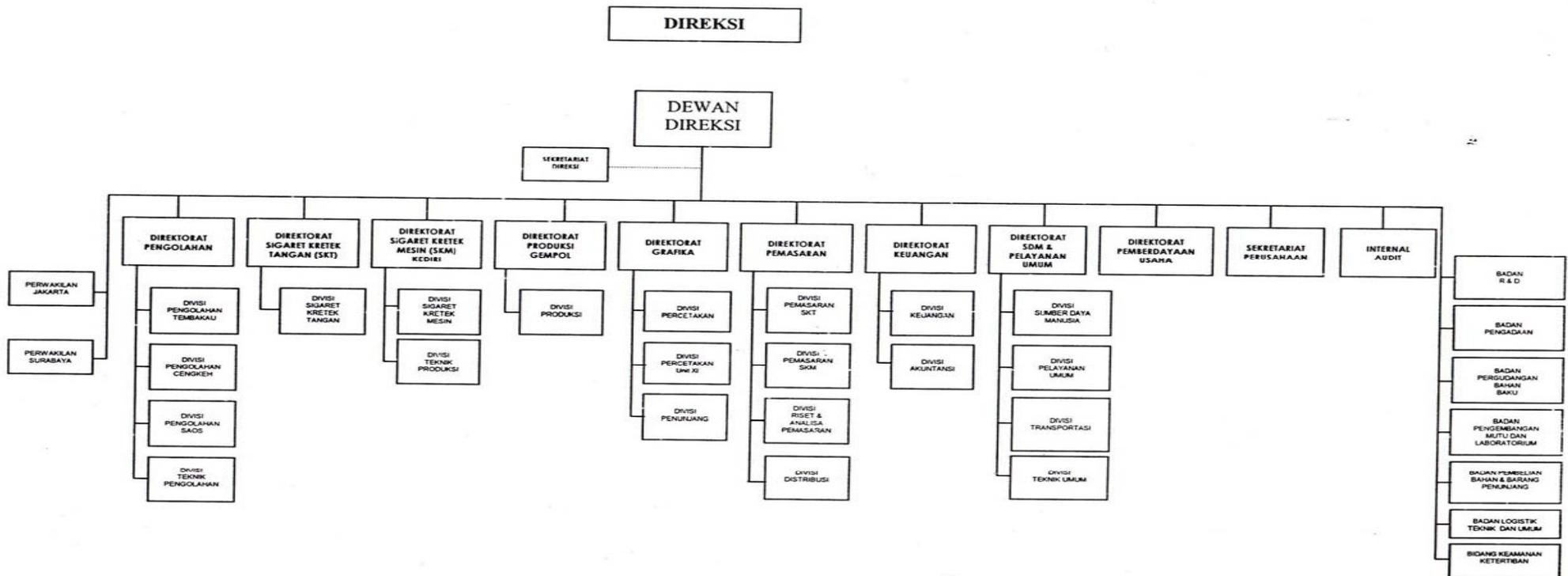
### 4. Struktur Organisasi

Untuk mendukung kegiatan perusahaan dibutuhkan suatu tata kerja organisasi yang dapat membantu karyawan untuk lebih fokus lagi didalam memberikan kontribusi yang terbaik bagi perusahaan sesuai dengan tugas dan tanggung jawabnya masing-masing.

PT. Gudang Garam Tbk mempunyai suatu struktur organisasi yang dapat menggambarkan dengan jelas tugas dan tanggung jawab masing-masing fungsi sehingga dapat membantu memperlancar usaha dalam pencapaian tujuan yang sudah ditetapkan oleh organisasi. Struktur organisasi PT. Gudang Garam Tbk dapat dilihat pada gambar 2 dibawah ini.



Gambar 2  
Struktur Organisasi PT. Gudang Garam Tbk.



Sumber : PT. Gudang Garam Tbk.

## 5. Sumber Daya Manusia

Salah satu ciri perusahaan rokok di Indonesia adalah industri padat karya, karena industri ini diawali dengan produk SKT (Sigaret Kretek Tangan) yang membutuhkan banyak karyawan. Ciri yang sampai saat ini masih dimiliki oleh PT. Gudang Garam Tbk, walaupun demikian disisi lain juga dibarengi dengan adanya produk SKM (Sigaret Kretek Mesin) yang padat modal. PT. Gudang Garam Tbk sampai dengan 31 Juli 2006 telah mempekerjakan 38.639 karyawan, dengan rincian karyawan tetap sebanyak 14.376 orang dan karyawan borongan sebanyak 24.263 orang.

PT. Gudang Garam Tbk, menyadari bahwa sukses yang dicapai selama ini merupakan kontribusi potensi segenap karyawan. Untuk terus memelihara motivasi kerja karyawan, memberikan kenyamanan dan kepastian kerja kepada karyawan, perusahaan berusaha untuk terus meningkatkan kesejahteraan dan mengembangkan kemampuan karyawan. Beberapa cara yang ditempuh perusahaan untuk mencapai hal tersebut adalah

- a. Pemberian Tunjangan Hari Raya (THR) dan bonus karyawan setiap tahun sesuai dengan kemampuan perusahaan.
- b. Mengadakan pelatihan dan pengembangan karyawan.
- c. Memasukkan karyawan menjadi peserta Jamsostek dan anggota keluarga karyawan menjadi peserta Askes.
- d. Mendirikan Poliklinik yang didukung dokter tetap, tenaga paramedis, bidan, asisten apoteker, analis laboratorium dan perawat gigi.
- e. Mendirikan Koperasi Karyawan yang bernama "Koperasi MEKAR".
- f. Pemberian kondisi yang kondusif untuk menyalurkan aspirasi karyawan lewat Serikat Pekerja agar Hubungan Industrial Pancasila dapat diimplementasikan.
- g. Penyediaan wadah kursus bagi karyawan, seperti merias pengantin, menghias janur, menjahit, memasak, pijat refleksi.
- h. Penyediaan klub olahraga, fasilitas olahraga, grup keroncong, grup karawitan, qasidah serta band orkes melayu untuk mengaktualisasikan bakat karyawan pada bidang olahraga dan seni.

- i. Adanya wadah dan aktivitas kerohanian untuk menciptakan keseimbangan jasmani dan rohani seperti pengajian, pendalaman Alkitab dan Misa.
- j. Penyediaan fasilitas rekreasi bagi karyawan dan keluarganya.

## 6. Proses Produksi

PT. Gudang Garam Tbk telah dijelaskan diatas merupakan perusahaan yang bergerak di industri rokok dan yang terkait dengan industri rokok. Produk utama dari perusahaan adalah produk rokok atau sigaret, baik yang diproduksi dengan tangan (SKT) maupun mesin (SKM).

Untuk memproduksi rokok, baik SKT maupun SKM, dibutuhkan bahan-bahan yang terdiri atas bahan baku dan bahan penolong. Bahan-bahan yang termasuk bahan baku rokok terdiri dari tembakau, cengkeh dan saos/aroma. Sedangkan bahan penolong dalam produksi rokok ialah lem (terbuat dari tepung tapioka), kertas ambri (kertas khusus yang dibuat untuk dibuat rokok yang berpengaruh pada kualitas rokok), klobot (kulit jagung), kertas pembungkus (untuk kemasan), serat nanas (dipergunakan untuk mengikat sigaret kretek klobot atau SKL), filter (alat penyaring bagi produk SKM).

Selain itu, untuk mendukung proses produksi terdapat mesin dan peralatan produksi yang dipergunakan dalam pembuatan rokok dari tahap awal sampai tahap akhir produksi. Mesin dan peralatan yang terdapat di proses produksi rokok, baik SKT maupun SKM, di PT. Gudang Garam Tbk adalah sebagai berikut:

- a. Mesin Rajang untuk merajang lembaran daun tembakau dan cengkeh
- b. Mesin Cart Well untuk membersihkan tembakau
- c. Mesin Awuran untuk mencampur tiga bahan baku utama (tembakau, cengkeh dan saos)
- d. Mesin Making untuk membuat batangan rokok mesin
- e. Mesin Packing untuk membungkus rokok menjadi 1 pak atau 1 slop
- f. Mesin Baller untuk membungkus setiap 10 slop atau 20 slop
- g. Mesin Boxer untuk membungkus setiap 4 bal
- h. Mesin Oven untuk mengoven rokok
- i. Alat Giling untuk membuat batangan rokok kretek tangan
- j. Gunting untuk menggunting ujung-ujung rokok kretek tangan.

Untuk proses produksi sigaret atau rokok di PT. Gudang Garam Tbk, secara faktual terbagi atas 3 tahap yaitu sebagai berikut:

a. Tahap 1 : Pra Produksi

Dalam tahap ini yang menjadi poin utama ialah pengawasan mutu terhadap bahan baku utama. Pengawasan dilakukan karena berkaitan erat dengan kualitas bahan baku yang nantinya akan sangat berpengaruh pada kualitas dan cita rasa rokok yang dihasilkan. Untuk mendukung pengawasan mutu perusahaan melakukan berbagai penelitian secara intensif dalam bidang budi daya tanaman tembakau. Diharapkan dengan penelitian tersebut dapat menghasilkan tembakau yang optimal, baik dari segi kualitas maupun kuantitasnya. Bahan baku yang telah dipanen, kemudian diproses melalui tahap pengeringan, perajangan, pembersihan dan penyimpanan yang seksama selama kurang lebih 26 bulan untuk tembakau dan 10 bulan untuk cengkeh.

b. Tahap II : Produksi

Setelah masing-masing tembakau dan cengkeh melalui pemrosesan pada tahap I, kedua bahan tersebut dicampur lalu diberi saos sebagai bumbu penyedap atau pemberi aroma. Selanjutnya campuran tersebut siap untuk dibuat rokok dengan bahan pembantu lainnya sesuai dengan jenis rokok yang akan diproduksi. Perlu diketahui terdapat beberapa jenis rokok yang diproduksi oleh PT. Gudang Garam Tbk, seperti Sigaret Kretek Klobot (SKL), Sigaret Kretek Tangan (SKT) dan Sigaret Kretek Mesin (SKM). Jadi terdapat beberapa tipe produksi yaitu sebagai berikut.

1) Sigaret Kretek Klobot (SKL)

Dikenal dengan rokok klobot, proses produksinya menggunakan klobot (kulit jagung yang telah diproses). Campuran bahan baku (tembakau, cengkeh dan saus) digulung secara manual oleh tangan pekerja dan untuk mengikatnya menggunakan serat nanas

2) Sigaret Kretek Tangan (SKT)

Rokok ini dikenal sebagai rokok kretek, yaitu campuran bahan baku yang telah disiapkan digiling lalu dibungkus dengan kertas ambri. Untuk membungkusnya digunakan alat giling tradisional yang

dilakukan manual oleh tangan pekerja dan bantuan lem dari tepung tapioka sebagai perekatnya.

### 3) Sigaret Kretek Mesin (SKM)

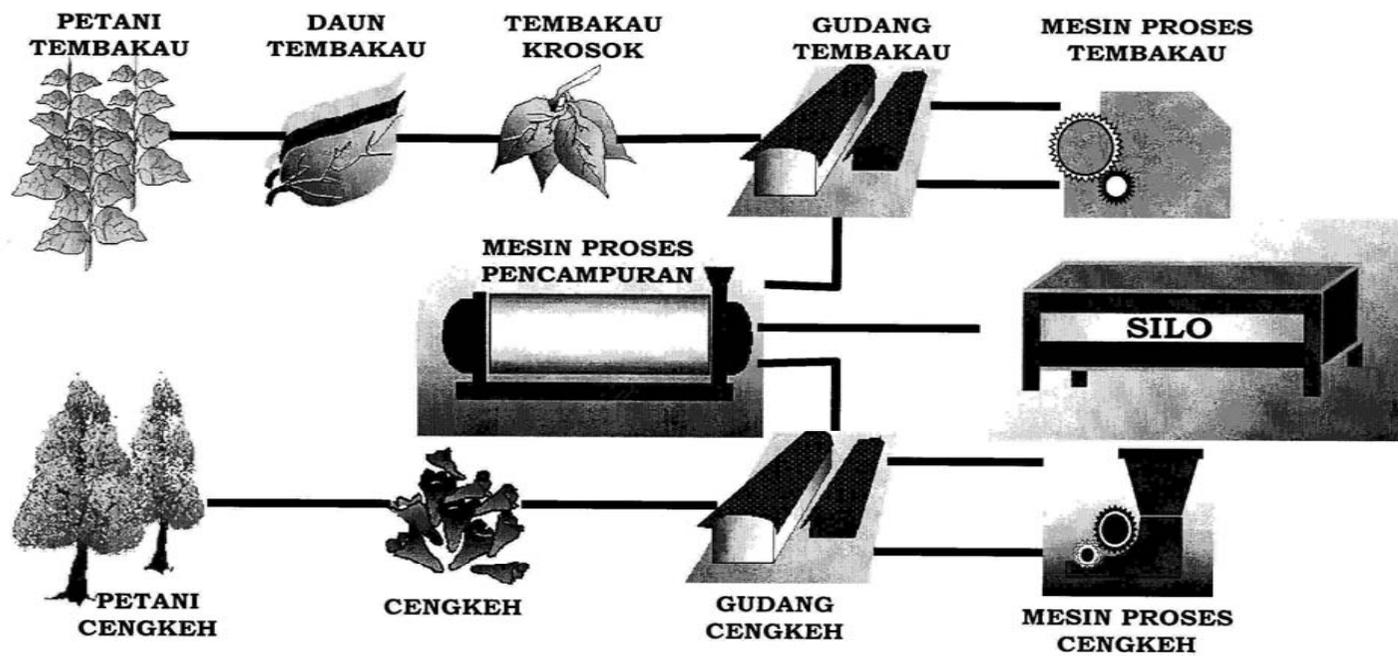
Jenis rokok ini dimasyarakat dikenal dengan rokok filter. Untuk memproduksi rokok jenis ini, campuran bahan baku digulung dengan kertas ambri yang dibantu dengan mesin berteknologi tinggi yang dikendalikan oleh komputer.

Dalam proses produksi, perusahaan tetap melaksanakan pengawasan mutu produk yang dihasilkan dengan mendirikan sebuah laboratorium modern dan merekrut tenaga kerja yang sangat pakar. Laboratorium ini mempunyai tugas untuk menganalisis produk yang sudah jadi untuk diuji rasa, aroma, tingkat pembakaran, serta kandungan tar/nikotin agar kualitas produk dapat dipertanggungjawabkan kepada konsumen.

#### c. Tahap III : Pasca Produksi

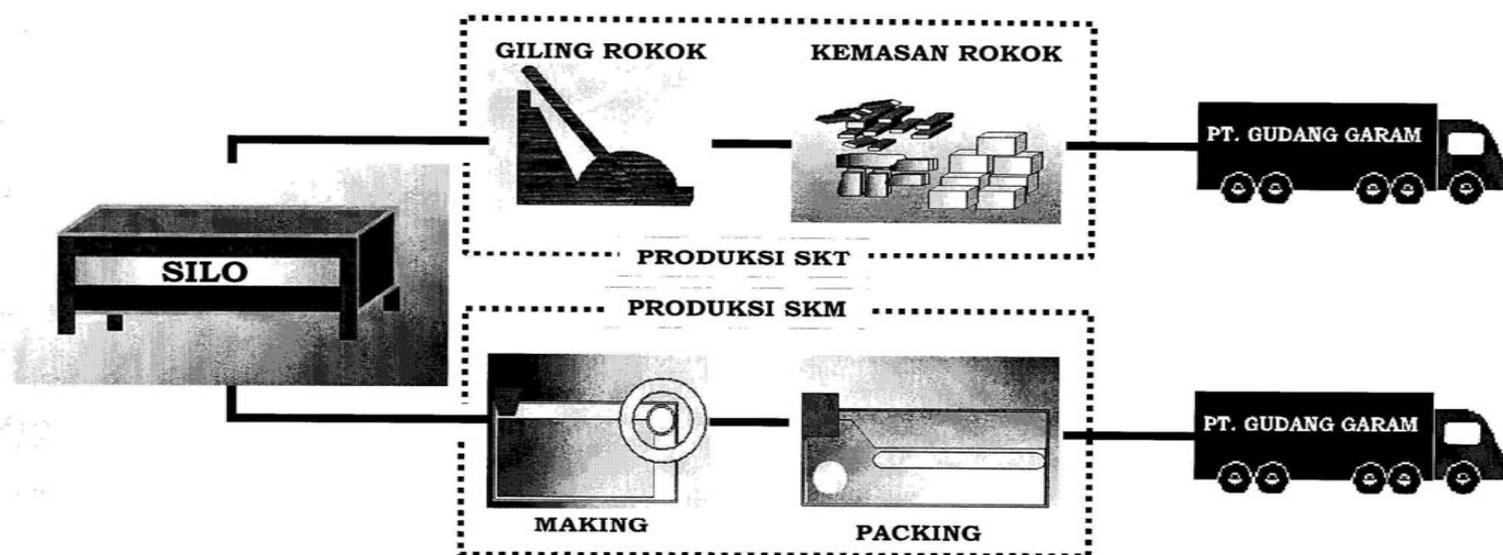
Setelah melalui proses produksi, tahap selanjutnya adalah tahap pengemasan. Tahap ini dilakukan dengan menyesuaikan standar yang telah ditetapkan agar rasa dan aromanya tetap terjaga. Cara pengemasan rokok terbagi atas 2 cara. Untuk SKT atau Sigaret Kretek Tangan, pengemasan rokok dilakukan dengan dibantu peralatan yang didesain khusus yang dijalankan secara manual. Sedangkan Sigaret Kretek Mesin atau SKM, pengemasan rokok dibantu dengan mesin yang berkecepatan tinggi yang berjalan secara otomatis. Pada proses pengemasan, rokok yang sudah dihasilkan di kepek atau dikemas beberapa batang sesuai dengan jenis produk sekaligus pemasangan bandrol atau pita cukai. Kemudian proses kemasan dilanjutkan dengan pengepakan setiap 10 atau 20 pak atau pengepresan, dan selanjutnya berturut-turut pengepakan setiap 10 pres atau pengebalan, dan pengepakan setiap 4 bal yang biasa disebut dose atau box. Pada tahap ini produk yang sudah dikemas atau dikepek siap untuk didistribusikan kepada konsumen.

Gambar 3  
Proses Pengolahan Bahan Baku



Sumber: PT. Gudang Garam Tbk.

Gambar 4  
Proses Produksi Rokok



Sumber: PT. Gudang Garam Tbk.

## 7. Produk

Produk yang dihasilkan oleh PT. Gudang Garam Tbk secara umum terbagi atas beberapa jenis yaitu Sigaret Kretek Tangan (SKT), Sigaret Kretek Mesin (SKM), Sigaret Kretek Klobot (SKL) Adapun produk-produknya dapat dilihat pada tabel 1 dibawah ini.

Tabel 1  
Jenis Produk PT. Gudang Garam Tbk

Jenis Produk	Keterangan
<b>SKT</b>	<b>SIGARET KRETEK TANGAN</b>
10 AS	10 Ambri Soft Pack
12 AS	12 Ambri Soft Pack
12 KS	12 Ambri King Size
16 KS	16 Ambri King Size
12 DJ	12 Djaja
12 SWL	12 Sriwedari Long
12 SWBL	12 Sriwedari Biru Lurik
16 C	16 Clove / Kotak Coklat
12 TMB	12 Tanda Mata
<b>SKL</b>	<b>SIGARET KLOBOT</b>
6 KL / M	6 Klobot / Klobot Manis
12 KL	12 Klobot
<b>SKM</b>	<b>SIGARET KRETEK MESIN</b>
12 FIM	12 Filter International Merah
12 FIC	12 Filter International Ambri Coklat
12 FS	12 Filter Surya
16 FS	16 Filter Surya
16 PRO	16 Professional
50 FIM	50 Filter International Merah
12 SS	12 Surya Signature
16 SS	16 Surya Signature
20 SSB	20 Surya Signature Blue
20 SSG	20 Surya Signature Green
20 SSR	20 Surya Signature Red
12 KNM	12 Kretek Nusantara
16 KNM	16 Kretek Nusantara Mild

Sumber : PT. Gudang Garam Tbk

## 8. Distribusi dan Pemasaran

Pada awal distribusi, daerah pemasaran yang menjadi sasaran produk PT. Gudang Garam Tbk, terbatas di sekitar wilayah Nganjuk, Kertosono, Blitar, Madiun dan Solo. Distribusi tersebut dilakukan dengan secara langsung ke pengecer dengan manajemen yang sederhana. Walaupun demikian produk perusahaan tetap dapat menjangkau konsumen dengan tepat waktu.. Selain sistem distribusi langsung, perusahaan juga pernah mendistribusikan produk dengan sistem agen yang akhirnya diubah menjadi sistem distributor pada tahun 1985 sampai dengan sekarang.

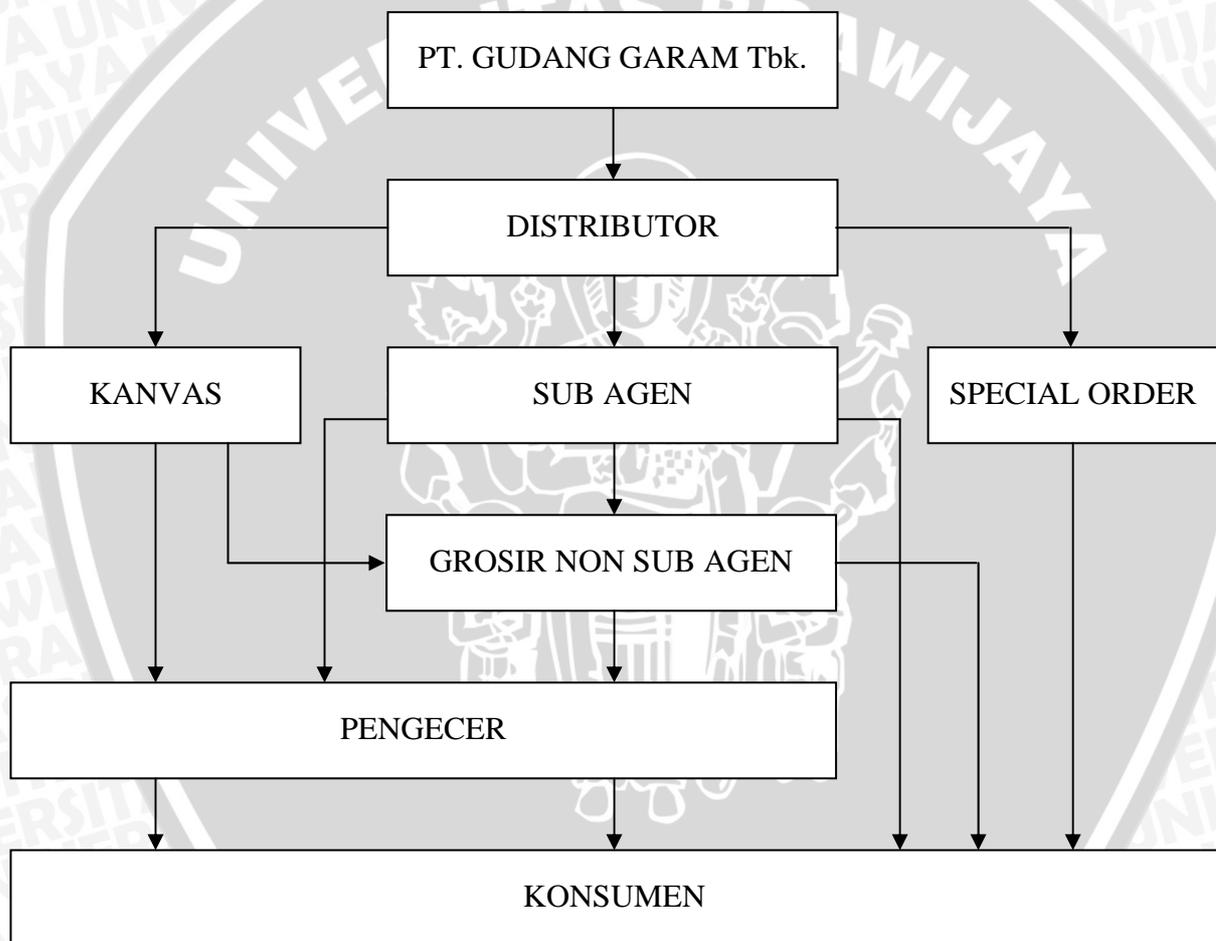
Penggunaan sistem distributor diputuskan dengan berdasarkan pengalaman dalam memasarkan produk selama bertahun-tahun. Untuk **mendukung sistem** pemasaran yang dipakai yaitu sistem distributor, perusahaan menetapkan langkah-langkah yang disingkat dengan 5P yaitu Pemerataan, Pengawasan, Pengisian, Pengarahan dan Pendekatan. Untuk mewujudkan langkah-langkah tersebut perusahaan menetapkan 4 distributor utama untuk pemasaran produknya yaitu

- a. PT. Surya Bhakti Utama  
Distributor utama yang melayani pemasaran untuk wilayah Jawa Timur, Indonesia bagian Timur dan Ekspor.
- b. PT. Surya Kerta Bhakti  
Melayani daerah pemasaran untuk wilayah Jawa Tengah, dan Indonesia bagian Tengah.
- c. PT. Surya Jaya Bhakti  
Distributor yang melayani pemasaran untuk wilayah Jawa Barat, Indonesia bagian Barat, dan sebagian Indonesia Tengah.
- d. PT. Surya Madistrindo  
Distributor utama perusahaan yang melayani distribusi untuk daerah pemasaran luar negeri meliputi Singapura, Malaysia, Hongkong, Jepang, Saudi Arabia, Inggris, Swiss, Hawaii, California, New York, Canada, Australia, Selandia Baru, Guam, Belanda, Perancis, Jerman, Brunei, Philipina, dan Thailand.

Distributor utama di atas juga didukung oleh 3.000 unit armada truk besar dan kecil serta 400.000 lebih agen, sub agen dan pengecer yang **tersebar di**

wilayah Nusantara. Perusahaan dalam mendistribusikan dan memasarkan produknya mempunyai saluran distribusi yang mendekatkan produk perusahaan agar lebih mudah didapatkan oleh konsumen. Jalur distribusi PT. Gudang Garam Tbk dapat dilihat pada gambar 5 dibawah ini.

Gambar 5  
Mata Rantai Jalur Distribusi  
PT. Gudang Garam Tbk.



Sumber: PT. Gudang Garam Tbk

## 9. Laporan Keuangan

Berikut akan disajikan laporan keuangan yaitu neraca konsolidasi dan laporan laba rugi konsolidasi dari PT. Gudang Garam Tbk tahun 2003-2005.

Tabel 2  
Ringkasan Laporan Keuangan  
PT.Gudang Garam Tbk. dan Anak Perusahaan  
Neraca Konsolidasi  
31 Desember 2003 - 2005

<i>Dalam Jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan khusus</i>	Tahun		
	2003	2004	2005
	<i>31 Desember</i>	<i>31 Desember</i>	<i>31 Desember</i>
<b>AKTIVA</b>			
<b>AKTIVA LANCAR</b>			
KAS DAN SETARA KAS	413.718	540.136	420.471
PIUTANG USAHA			
Pihak ketiga	95.388	188.259	139.271
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	1.591.674	1.568.917	1.809.962
PIUTANG LAIN-LAIN	44.122	55.368	52.846
PERSEDIAAN	9.528.579	10.875.860	12.043.159
PAJAK DIBAYAR DIMUKA	36.500	64.952	40.307
BIAYA DIBAYAR DIMUKA	41.156	71.084	76.189
AKTIVA LANCAR LAIN-LAIN	172.526	125.882	127.260
<b>JUMLAH AKTIVA LANCAR</b>	<b>11.923.663</b>	<b>13.490.458</b>	<b>14.709.465</b>
<b>AKTIVA TIDAK LANCAR</b>			
PIUTANG HUBUNGAN ISTIMEWA	15.280	7.103	9.454
INVESTASI JANGKA PANJANG	6.439	6.439	6.439
AKTIVA TETAP	4.936.413	6.927.897	7.314.532
GOODWILL	3.089	2.780	2.471
AKTIVA TIDAK LANCAR LAIN-LAIN	454.015	156.712	86.490
<b>JUMLAH AKTIVA TIDAK LANCAR</b>	<b>5.415.236</b>	<b>7.100.931</b>	<b>7.419.386</b>
<b>JUMLAH AKTIVA</b>	<b>17.338.899</b>	<b>20.591.389</b>	<b>22.128.851</b>

Sumber : PT. Gudang Garam Tbk - Data Diolah

Ringkasan Laporan Keuangan  
PT.Gudang Garam Tbk. dan Anak Perusahaan  
Neraca Konsolidasi  
31 Desember 2003 - 2005

<i>Dalam Jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan khusus</i>	<b>Tahun</b>		
	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
	<i>31 Desember</i>	<i>31 Desember</i>	<i>31 Desember</i>
<b>KEWAJIBAN DAN EKUITAS</b>			
<b>KEWAJIBAN LANCAR</b>			
PINJAMAN JANGKA PENDEK	3,595,336	5,361,046	5,681,893
<b>HUTANG USAHA</b>			
Pihak Ketiga	106,584	146,750	176,183
Pihak yg mempunyai hubungan istimewa	46,029	21,747	20,967
<b>HUTANG PAJAK</b>	116,250	22,241	12,441
<b>HUTANG CUKAI DAN PPN ROKOK</b>	1,758,196	1,878,244	2,387,154
<b>BEBAN MASIH HARUS DIBAYAR</b>	211,763	217,908	151,781
<b>KEWAJIBAN LANCAR LAIN-LAIN</b>	223,535	358,837	58,130
<b>JUMLAH KEWAJIBAN LANCAR</b>	<b>6,057,693</b>	<b>8,006,773</b>	<b>8,488,549</b>
<b>KEWAJIBAN TIDAK LANCAR</b>			
<b>KEWAJIBAN IMBALAN PASCA KERJA</b>	82,343	158,935	227,897
<b>HUTANG HUBUNGAN ISTIMEWA</b>	367	1,264	1,755
<b>KEWAJIBAN PAJAK TANGGUHAN</b>	227,615	227,089	283,495
<b>JUMLAH KEWAJIBAN TIDAK LANCAR</b>	<b>310,325</b>	<b>387,288</b>	<b>513,147</b>
<b>HAK MINORITAS</b>	<b>10</b>	<b>13,475</b>	<b>15,700</b>
<b>EKUITAS</b>			
<b>MODAL SAHAM</b>	962,044	962,044	962,044
<b>AGIO SAHAM</b>	53,700	53,700	53,700
<b>SELISIH PENILAIAN KEMBALI AKTIVA TETAP</b>	93,129	93,129	93,129
<b>SALDO LABA</b>	9,861,998	11,074,980	12,002,582
<b>JUMLAH EKUITAS</b>	<b>10,970,871</b>	<b>12,183,853</b>	<b>13,111,455</b>
<b>JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS</b>	<b>17,338,899</b>	<b>20,591,389</b>	<b>22,128,851</b>

Sumber : PT. Gudang Garam Tbk - Data Diolah

Tabel 3  
 Ringkasan Laporan Laba Rugi  
 PT. Gudang Garam Tbk. dan Anak Perusahaan  
 Laporan Laba Rugi Konsolidasi  
 Tahun Berakhir 31 Desember 2003 - 2005

<i>Dalam Jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan khusus</i>	TAHUN		
	2003	2004	2005
	31 Desember	31 Desember	31 Desember
<b>PENJUALAN/PENDAPATAN USAHA</b>	23,137,376	24,291,692	24,847,345
<b>BEBAN POKOK PENJUALAN</b>	<b>(18,615,630)</b>	<b>(19,457,427)</b>	<b>(19,704,705)</b>
<b>LABA KOTOR</b>	<b>4,521,746</b>	<b>4,834,265</b>	<b>5,142,640</b>
<b>BEBAN USAHA</b>			
Beban penjualan	(1,023,296)	(1,309,479)	(1,316,808)
Beban umum dan administrasi	(567,803)	(606,526)	(677,140)
	<b>(1,591,099)</b>	<b>(1,916,005)</b>	<b>(1,993,948)</b>
<b>LABA USAHA</b>	<b>2,930,647</b>	<b>2,918,260</b>	<b>3,148,692</b>
<b>PENGHASILAN (BEBAN) LAIN-LAIN</b>			
Laba penjualan aktiva tetap	3,944	3,212	4,023
Pendapatan bunga	12,273	11,182	14,927
Beban bunga	(338,744)	(329,208)	(520,855)
Laba (Rugi) kurs, bersih	(19,683)	(58,193)	42,182
Laba penjualan saham tersedia utk dijual	3,710	-	-
Rugi pelepasan anak perusahaan PT. Pandya Perkasa	-	(720)	-
Pendapatan lainnya, bersih	37,270	25,747	21,495
	<b>(301,230)</b>	<b>(347,980)</b>	<b>(438,228)</b>
<b>LABA SEBELUM PAJAK</b>	<b>2,629,417</b>	<b>2,570,280</b>	<b>2,710,464</b>
<b>BEBAN PAJAK</b>			
Pajak kini	(778,436)	(779,624)	(763,186)
Pajak tangguhan	(12,306)	526	(56,405)
	<b>(790,742)</b>	<b>(779,098)</b>	<b>819,591</b>
<b>LABA SEBELUM HAK MINORITAS</b>	<b>1,838,675</b>	<b>1,791,182</b>	<b>1,890,873</b>
<b>HAK MINORITAS ATAS LABA BERSIH PERUSAHAAN</b>	(2)	(973)	(1,227)
<b>LABA BERSIH</b>	<b>1,838,673</b>	<b>1,790,209</b>	<b>1,889,646</b>

Sumber: PT. Gudang Garam Tbk - Data Diolah

## B. Analisis Data

Berikut ini akan disajikan perhitungan dari analisis rasio keuangan. Perhitungan yang dilakukan menggunakan data yang bersumber pada neraca konsolidasi dan laporan laba rugi konsolidasi PT. Gudang Garam Tbk antara tahun 2003-2005.

### 1. Analisis Rasio Keuangan

#### a. Rasio Likuiditas

##### 1) *Current Ratio* (Rasio Lancar)

$$= \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{11.923.663}{6.057.693} = 1,9683505 \text{ atau } 196,84 \%$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{13.490.458}{8.006.773} = 1,6848808 \text{ atau } 168,49 \%$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{14.709.465}{8.488.549} = 1,7328598 \text{ atau } 173,29 \%$$

##### 2) *Acid-test Ratio* (Rasio Singkat)

$$= \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{11.923.663 - 9.528.579}{6.057.693} = 0,3953789 \text{ atau } 39,54 \%$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{13.490.458 - 10.875.860}{8.006.773} = 0,3265483 \text{ atau } 32,65 \%$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{14.709.465 - 12.043.159}{8.488.549} = 0,3141062 \text{ atau } 31,41 \%$$

## b. Rasio Solvabilitas

1) *Debt Ratio* (Rasio Hutang)

$$= \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{6.368.018}{17.338.899} = 0,3672677 \text{ atau } 36,73 \%$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{8.394.061}{20.591.389} = 0,4076491 \text{ atau } 40,76 \%$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{9.001.696}{22.128.851} = 0,4067855 \text{ atau } 40,68 \%$$

2) *Debt Equity Ratio* (Ratio Hutang Jangka Panjang thd Modal Sendiri)

$$= \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{367}{10.970.871} = 0,0000335 \text{ atau } 0,00335 \%$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{1.264}{12.183.853} = 0,0001037 \text{ atau } 0,010 \%$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{1.755}{13.111.455} = 0,0001339 \text{ atau } 0,013 \%$$

## c. Rasio Aktivitas

1) *Inventory Turnover* (Rasio Perputaran Persediaan)

$$= \frac{\text{HPP}}{\text{Persediaan Rata-Rata}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{18.615.630}{((9.381.700+9.528.579)/2)} = 1,9688372 \text{ atau } 1,97 \text{ x}$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{19.457.427}{((9.528.579+10.875.860)/2)} = 1,9071759 \text{ atau } 1,91 \text{ x}$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{19.704.705}{((10.875.860+12.043.159)/2)} = 1,7195068 \text{ atau } 1,72 \text{ x}$$

2) *Fixed Asset Turnover* (Rasio Perputaran Aktiva Tetap)

$$= \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Tetap}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{23.137.376}{4.936.413} = 4,6870827 \text{ atau } 4,69 \text{ x}$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{24.291.692}{6.927.897} = 3,5063587 \text{ atau } 3,51 \text{ x}$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{24.847.345}{7.314.532} = 3,3969836 \text{ atau } 3,40 \text{ x}$$

3) *Total Asset Turnover* (Rasio Perputaran Total Aktiva)

$$= \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{23.137.376}{17.338.899} = 1,3344201 \text{ atau } 1,33 \text{ x}$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{24.291.692}{20.591.389} = 1,1797015 \text{ atau } 1,18 \text{ x}$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{24.847.345}{22.128.851} = 1,1228484 \text{ atau } 1,12 \text{ x}$$

## d. Rasio Profitabilitas

1) *Gross Profit Margin* (Rasio Marjin Laba Kotor)

$$= \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{4.521.746}{23.137.376} = 0,1954304 \text{ atau } 19,54 \%$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{4.834.265}{24.291.692} = 0,1990090 \text{ atau } 19,90 \%$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{5.142.640}{24.847.345} = 0,2069694 \text{ atau } 20,70 \%$$

2) *Operating Profit Margin* (Rasio Marjin Laba Operasi)

$$= \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Penjualan}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{2.930.647}{23.137.376} = 0,1266629 \text{ atau } 12,666 \%$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{2.918.260}{24.291.692} = 0,1201341 \text{ atau } 12,013 \%$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{3.148.692}{24.847.345} = 0,1267215 \text{ atau } 12,672 \%$$

3) *Net Profit Margin* (Rasio Marjin Laba Bersih)

$$= \frac{\text{Laba Bersih sesudah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{1.838.673}{23.137.376} = 0,0794677 \text{ atau } 7,95 \%$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{1.790.209}{24.291.692} = 0,0736963 \text{ atau } 7,37 \%$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{1.889.646}{24.847.345} = 0,0760502 \text{ atau } 7,61 \%$$

4) *Return On Investment* (Rasio Pengembalian atas Investasi)

$$= \frac{\text{Laba Bersih sesudah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{1.838.673}{17.338.899} = 0,1060432 \text{ atau } 10,60 \%$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{1.790.209}{20.591.389} = 0,0869397 \text{ atau } 8,69 \%$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{1.889.646}{22.128.851} = 0,0853929 \text{ atau } 8,54 \%$$

5) *Return On Equity* (Rasio Pengembalian atas Ekuitas)

$$= \frac{\text{Laba Bersih sesudah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{1.838.673}{10.970.871} = 0,1675959 \text{ atau } 16,76 \%$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{1.790.209}{12.183.853} = 0,1469329 \text{ atau } 14,69 \%$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{1.889.646}{13.111.455} = 0,1441218 \text{ atau } 14,41 \%$$

Tabel 4  
Hasil Perhitungan Rasio Keuangan  
PT. Gudang Garam Tbk.  
Tahun 2003-2005  
*Time Series Analysis*

Rasio Keuangan		Tahun				
		2003	2004		2005	
		Nilai	Nilai	+ / -	Nilai	+ / -
<b>Rasio LIKUIDITAS</b>						
Current Ratio	CR	196,84 %	168,49 %	- 14,40 %	173,29 %	2,85 %
Acid Test Ratio	ATR	39,54 %	32,65 %	- 17,41 %	31,41 %	- 3,81 %
<b>Rasio SOLVABILITAS</b>						
Debt Ratio	DR	36,73 %	40,76 %	11,00 %	40,68 %	- 0,21 %
Debt Equity Ratio	DER	0,00335 %	0,010 %	210,13 %	0,013 %	29,02 %
<b>Rasio AKTIVITAS</b>						
Inventory Turnover	ITO	1,97 x	1,91 x	- 3,13 %	1,72 x	- 9,84 %
Fixed Asset Turnover	FATO	4,69 x	3,51 x	- 25,19 %	3,40 x	- 3,12 %
Total Asset Turnover	TATO	1,33 x	1,18 x	- 11,59 %	1,12 x	- 4,82 %
<b>Rasio PROFITABILITAS</b>						
Gross Profit Margin	GPM	19,54 %	19,90 %	1,83 %	20,70 %	4,00 %
Operating Profit Margin	OPM	12,666 %	12,013 %	- 5,16 %	12,672 %	5,49 %
Net Profit Margin	NPM	7,95 %	7,37 %	- 7,26 %	7,61 %	3,19 %
Return On Investment	ROI	10,60 %	8,69 %	- 18,01 %	8,54 %	- 1,78 %
Return On Equity	ROE	16,76 %	14,69 %	- 12,33 %	14,41 %	- 1,91 %

Sumber : Data Diolah

## 2. Interpretasi Analisis Rasio Keuangan

Dari perhitungan yang sudah dilakukan di atas, akan dibandingkan rasio-rasio keuangan PT. Gudang Garam Tbk dengan menggunakan cara *Time Series Analysis* dan *Cross Sectional Approach* seperti penjelasan berikut ini.

### a. *Time Series Analysis*

Hasil analisis rasio keuangan yang sudah didapatkan akan dibandingkan dengan cara *Time Series*, yaitu membandingkan rasio keuangan perusahaan dengan rasio keuangan dengan tahun yang berbeda. Pada penelitian ini membandingkan rasio keuangan PT. Gudang Garam Tbk tahun 2003 - 2005. Hasil perhitungannya dapat dilihat pada tabel 4 di atas.

#### 1) Rasio Likuiditas

##### a) Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar PT. Gudang Garam Tbk menunjukkan kondisi yang relatif cukup baik. Walaupun selama tahun 2003-2005 rasio lancar mengalami perubahan yang naik turun, yaitu dari 196,84 % tahun 2003 menjadi 168,49 % pada tahun 2004 atau turun -14,40 %. Kemudian tahun 2005 menjadi 173,29 % atau naik 2,85 %. Dapat disimpulkan bahwa kemampuan PT. Gudang Garam Tbk dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya masih dalam kondisi yang relatif aman, walaupun begitu perusahaan harus mempertahankan rasio lancar atau menaikannya. Rasio yang dianggap baik adalah 200 %, nilai ini tergantung dari jenis industri.

##### b) Rasio Singkat (*Acid-test Ratio*)

Rasio ini mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya dengan kemampuan aktiva yang lebih likuid, yaitu dengan cara mengurangi dengan persediaan. Jaminan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya, relatif memperlihatkan penurunan nilai dari tahun ke tahun. Turun sekitar -17,43 % dari 39,54 % tahun 2003 menjadi 32,65 % di tahun 2004. Kemudian turun -3,80 % menjadi 31,41 % pada tahun 2005. Jadi kemampuan perusahaan dinilai dari rasio singkatnya relatif dibawah standar

yang dianggap baik yaitu 1,0 atau 100 %. Kondisi ini mengindikasikan tingkat persediaan yang dimiliki perusahaan cukup besar (lebih 50% dari aktiva lancar). Tetapi yang perlu diperhatikan, kondisi persediaan yang cukup besar terkait dengan jenis perusahaan, PT. Gudang Garam Tbk yang merupakan perusahaan rokok yang mengutamakan mutu, cita rasa dari produk, dan untuk mempertahankannya diperlukan waktu tertentu dalam penyimpanan bahan baku untuk mencapai cita rasa yang diinginkan, yaitu 26 bulan untuk tembakau dan 10 bulan untuk cengkeh.

## 2) Rasio Solvabilitas

### a) Rasio Hutang (*Debt Ratio*)

Perbandingan total hutang dan total aktiva perusahaan mengalami kenaikan sebesar 11,00 %, yaitu dari 36,73 % tahun 2003 menjadi 40,76 % tahun 2004. Kenaikan rasio ini lebih disebabkan oleh meningkatnya pinjaman jangka pendek perusahaan yang naik 49 % dari tahun 2003 untuk kepentingan pembelian aktiva perusahaan. Dan ditahun 2005 rasio hutang relatif turun dari tahun sebelumnya dan menjadi 40,68 %. Secara umum tingkat rasio yang dimiliki oleh perusahaan memperlihatkan nilai yang relatif cukup tinggi. Disisi kreditur sebagai penyedia investasi lebih suka bila rasio hutang perusahaan berada pada posisi yang rendah. Rasio hutang yang rendah dapat diartikan kemampuan perusahaan dalam menjamin hutang-hutangnya relatif cukup baik.

### b) Rasio Hutang Jk. Panjang thd Modal Sendiri (*Debt Equity Ratio*)

Terlihat pada tabel bahwa rasio hutang jangka panjang thd modal sendiri relatif mengalami kenaikan dari tahun 2003-2005. Ini mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami penurunan kemampuan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau terdapat kenaikan pada kewajiban jangka panjangnya. Tetapi rasio DER PT. Gudang Garam Tbk masih dalam kondisi yang relatif mantap, yaitu kisaran dibawah 0.1 %. Ini berarti cukup besar

pembiayaan aktiva yang dibiayai oleh pemilik perusahaan dan makin besar jaminan untuk resiko yang dimiliki oleh kreditor.

### 3) Rasio Aktivitas

#### a) Rasio Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover*)

Rasio perputaran persediaan yang dimiliki perusahaan relatif mengalami penurunan untuk tahun 2003-2005. Tingkat perputaran persediaan yang relatif rendah dibandingkan tahun sebelumnya menunjukkan dana yang tertanam dalam persediaan mengalami perputaran yang relatif lambat. Ini terjadi karena persediaan yang cukup besar berada di gudang perusahaan. Tetapi rasio yang rendah di PT. Gudang Garam Tbk lebih disebabkan oleh besarnya tingkat persediaan, terutama bahan baku (tembakau dan cengkeh). Persediaan yang cukup besar di bahan baku disebabkan perusahaan merupakan perusahaan rokok yang mengutamakan cita rasa dari produk yang dihasilkan. Bahan baku rokok harus disimpan cukup lama, 26 bulan untuk tembakau dan 10 bulan untuk cengkeh, agar perusahaan dapat mencapai cita rasa yang diinginkan.

#### b) Rasio Perputaran Aktiva Tetap (*Fixed Asset Turnover*)

Pembangunan pabrik dan gudang baru serta pemasangan peralatan baru untuk menggantikan mesin-mesin lama mengakibatkan kenaikan aktiva tetap yang cukup besar di tahun 2003-2005. tetapi kenaikan aktiva tetap ini belum dapat menghasilkan pertumbuhan penjualan yang relatif seimbang bagi perusahaan dan mengakibatkan perputaran aktiva tetap relatif turun dari tahun ke tahun. Terlihat bahwa rasio ini mengalami penurunan, dari 4,69x menjadi 3,51x untuk tahun 2003 dan 2004. Kemudian turun lagi menjadi 3,40x pada tahun 2005. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam menggunakan aktiva tetap untuk menghasilkan penjualan belum efektif dalam penggunaannya, khususnya di tahun 2004. Untuk menaikkan rasio ini, hendaknya perusahaan segera memaksimalkan aktiva-aktiva tetapnya agar dapat menaikkan penjualannya di tahun mendatang.

c) Rasio Perputaran Total Aktiva (*Total Asset Turnover*)

Kondisi yang relatif turun juga terjadi pada rasio perputaran total aktiva yang terjadi pada tahun 2003-2005. Rasio ini mengalami penurunan yang relatif besar antara tahun 2003-2004, yaitu turun dari 1,33x menjadi 1,18x atau turun -11,59%. Penurunan terus terjadi pada kurun waktu 2004-2005 yang relatif turun -4,82 % dan membuat rasio perputaran total aktiva menjadi 1,12x. Perubahan ini menunjukkan perusahaan belum dapat menunjukkan prospek bisnis yang cukup dibandingkan dengan investasinya dalam total aktiva. Berarti perusahaan kurang efisien menggunakan total aktivanya, yang meningkat dari tahun ke tahun, dalam menghasilkan penjualan.

4) Rasio Profitabilitas

a) Rasio Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Peningkatan jumlah penjualan yang terjadi pada tahun 2003-2005, yang diiringi dengan efisiensi dalam operasi membuat tingkat rasio marjin laba kotor PT. Gudang Garam Tbk relatif mengalami kenaikan. Grafik yang menaik ditunjukkan dengan kenaikan marjin laba kotor dari 19,54 % menjadi 19,90 % dan akhirnya naik 20,70 %, berturut-turut antara tahun 2003-2005. Yang berarti terdapat kenaikan sebesar 1,83 % dari tahun 2003-2004 dan naik sebesar 4,00 % dari tahun 2004 ke 2005. Kondisi yang terus menaik ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil dalam mengelola produksi perusahaan dengan lebih baik dan efisien lagi, yang ditunjukkan dengan HPP relatif lebih rendah kenaikannya daripada kenaikan penjualannya.

b) Rasio Marjin Laba Operasi (*Operating Profit Margin*)

Tingkat marjin laba operasi perusahaan pada tahun 2004 mengalami penurunan yang relatif besar dari tahun sebelumnya, yaitu dari 12,666 %, menjadi sebesar 12,013 %, atau turun sebesar -5,16 %. Selanjutnya OPM mengalami kenaikan yang relatif besar pula yaitu naik 5,49 % di tahun 2005 dan mengembalikan marjin

laba operasi perusahaan relatif sama dengan rasio di tahun 2003 yaitu sebesar 12,672 %. Penurunan OPM di tahun 2004 disebabkan kenaikan yang cukup besar pada beban penjualan dan membuat laba operasi turun -0,42 %, menjadi Rp. 2,918 Triliun atau tidak jauh berbeda dengan tahun sebelumnya Rp. 2,930 Triliun. Di tahun 2005, kenaikan penjualan sebesar 2,29 % relatif seimbang dengan kenaikan biaya operasional, yang secara umum relatif dapat dipertahankan perusahaan, dan relatif naik 1,52 % dari tahun sebelumnya, membuat laba operasi naik 7,9 % menjadi 3,148 Triliun dan OPM naik menjadi 12,672 %.

c) Rasio Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Rasio marjin laba bersih yang dicapai perusahaan dalam kurun waktu 2003-2005 mengalami perubahan yang relatif naik turun. Dapat dilihat bahwa pada tahun 2004, terjadi penurunan rasio sebesar -7,30 %, yang mengakibatkan rasio marjin laba bersih berubah menjadi 7,37 % dari sebelumnya 7,95 % di tahun 2003. Penurunan ini disebabkan oleh jumlah laba bersih yang relatif menurun, padahal penjualan mengalami kenaikan. Ini berarti total biaya perusahaan mengalami kenaikan dan besar kenaikannya relatif lebih besar daripada kenaikan penjualan. Pada tahun 2005, rasio ini mengalami kenaikan dan menjadi 7,61 % atau relatif naik 3,26 %. Ini berarti perusahaan telah melakukan berbagai perbaikan operasi dan berhasil menekan total biaya relatif lebih rendah daripada penjualan sehingga berhasil menaikkan laba bersih dan marjin laba bersihnya.

d) Rasio Pengembalian atas Investasi (*Return On Investment*)

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dibandingkan total aktiva yang ada menunjukkan kondisi yang relatif menurun. Keadaan ini ditunjukkan oleh ROI yang relatif terus turun dari 10,60 % tahun 2003 menjadi 8,69 pada tahun 2004 dan akhirnya turun menjadi 8,54 % tahun 2005. Pertambahan aktiva tetap berupa pembangunan pabrik, gudang, pemasangan

mesin-mesin baru, membuat total aktiva perusahaan mengalami pertumbuhan yang relatif naik. Disisi lain penjualan yang dapat dicapai belum seimbang dengan kenaikan total aktiva, hal ini dikarenakan aktiva tetap yang terbaru belum beroperasi atau dalam masa uji coba. Tingkat ROI yang terus menurun dapat mempengaruhi penanaman investasi di perusahaan di masa akan datang.

e) Rasio Pengembalian atas Ekuitas (*Return On Equity*)

Rasio pengembalian atas ekuitas pada PT. Gudang Garam Tbk menunjukkan tingkat rasio yang relatif terus menurun. Pada tahun 2003 rasio sebesar 16,76 %, menurun menjadi 14,69 % pada 2004 dan akhirnya tahun 2005 turun menjadi 14,41 %. Penurunan tingkat ROE disebabkan oleh peningkatan ekuitas pemilik perusahaan yang relatif mengalami kenaikan dalam kurun waktu 2003-2005, sedangkan laba bersih mengalami penurunan di tahun 2004. Dan di tahun 2005 laba bersih relatif naik, tetapi kenaikannya tidak proporsional dengan kenaikan ekuitas pemilik atau modal sendiri. Dapat diambil kesimpulan bahwa tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan juga mengalami penurunan. Tingkat ROE yang tinggi akan membuat pemilik perusahaan lebih senang karena investasi yang mereka tanamkan di perusahaan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan.

b. *Cross Sectional Approach*

Setelah kita membandingkan hasil rasio keuangan secara *Time Series Analysis*, selanjutnya kita akan membandingkan secara *Cross Sectional Approach*. Pendekatan *Cross Sectional Approach* digunakan untuk membandingkan rasio keuangan PT. Gudang Garam Tbk dengan rasio industri pada tahun yang bersangkutan. Rasio industri merupakan rata-rata rasio yang dapat dijadikan pembanding bagi PT. Gudang Garam Tbk dalam menilai kondisi finansial perusahaan.

Tabel 5  
Hasil Perhitungan Rasio Keuangan  
PT. Gudang Garam Tbk.  
Tahun 2003-2005  
*Cross Sectional Approach*

Rasio Keuangan		Tahun					
		2003		2004		2005	
		GGRM	Rata2 Industri	GGRM	Rata2 Industri	GGRM	Rata2 Industri
<b>Rasio LIKUIDITAS</b>							
Current Ratio	CR	196,84 %	253,96 %	168,49 %	197,91 %	173,29 %	194,29 %
Acid Test Ratio	ATR	39,54 %	79,56 %	32,65 %	69,65 %	31,41 %	71,64 %
<b>Rasio SOLVABILITAS</b>							
Debt Ratio	DR	36,73 %	40,72 %	40,76 %	46,43 %	40,68 %	44,60 %
Debt Equity Ratio	DER	0,00335 %	10,57 %	0,010 %	13,24 %	0,013 %	9,65 %
<b>Rasio AKTIVITAS</b>							
Inventory Turnover	ITO	1,97 x	2,72 x	1,91 x	2,65 x	1,72 x	2,15 x
Fixed Asset Turnover	FATO	4,69 x	6,30 x	3,51 x	6,64 x	3,40 x	6,07 x
Total Asset Turnover	TATO	1,33 x	1,45 x	1,18 x	1,42 x	1,12 x	1,33 x
<b>Rasio PROFITABILITAS</b>							
Gross Profit Margin	GPM	19,54 %	27,41 %	19,90 %	27,20 %	20,70 %	27,02 %
Operating Profit Margin	OPM	12,666 %	10,14 %	12,013 %	6,55 %	12,672 %	6,70 %
Net Profit Margin	NPM	7,95 %	6,33 %	7,37 %	4,25 %	7,61 %	6,29 %
Return On Investment	ROI	10,60 %	7,71 %	8,69 %	6,73 %	8,54 %	9,29 %
Return On Equity	ROE	16,76 %	12,65 %	14,69 %	14,55 %	14,41 %	20,21 %

Sumber : Data Diolah

Keterangan:

GGRM = PT. Gudang Garam Tbk.

Rata2 Industri = Rata-rata rasio perusahaan yg *Go Public*,  
yang termasuk industri rokok.

### 1) Rasio Likuiditas

#### a) Rasio Lancar (*Current Ratio*)

PT. Gudang Garam Tbk mempunyai rasio lancar relatif lebih sedikit bila dibandingkan dengan rata-rata industri bidang rokok di Indonesia. Untuk tahun 2003-2004, rasio lancar mengalami penurunan, di PT. Gudang Garam Tbk dari 196,84 % turun menjadi 168,49 % sedangkan rata-rata industri turun dari 253,96 % menjadi 197,91 %. Dan pada tahun 2005 PT. Gudang Garam Tbk mengalami kenaikan sebesar 2,85 % menjadi 173,29 % dari sebelumnya 168,49 %, sedangkan rata-rata industri turun menjadi 194,29 %. Jadi jaminan yang dipunyai oleh PT. Gudang Garam Tbk dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya relatif lebih rendah bila dibandingkan rata-rata industrinya dalam kurun waktu 3 tahun yaitu 2003-2005, meski pada tahun 2005 terjadi kenaikan rasio lancar.

#### b) Rasio Singkat (*Acid-test Ratio*)

Secara umum rasio singkat PT. Gudang Garam Tbk menunjukkan nilai yang relatif lebih rendah dibandingkan rasio singkat rata-rata industri. Rasio singkat PT. Gudang Garam Tbk berada dikisaran nilai 0,3-0,4 dan rata-rata industri pada kisaran 0,69-0,80 untuk kurun waktu 3 tahun yaitu 2003-2004. Jadi PT. Gudang Garam mempunyai tingkat likuiditas yang cukup rendah, yang berarti jaminan kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar yang lebih likuid yang dimiliki perusahaan relatif sedikit daripada rata-rata industri. Yang perlu diketahui ialah umumnya perusahaan rokok mengutamakan cita rasa produknya dan semua perusahaan di industri rokok juga mempunyai persediaan yang cukup besar terutama di bahan baku yaitu tembakau dan cengkeh. Kondisi persediaan yang cukup besar, membuat nilai rasio singkat perusahaan di industri rokok mengalami perbedaan yang cukup besar jika dibandingkan dengan rasio lancarnya.

## 2) Rasio Solvabilitas

### a) Rasio Hutang (*Debt Ratio*)

Perbandingan total hutang dengan total aktiva PT. Gudang Garam dalam kondisi yang relatif cukup baik dibandingkan rata-rata industrinya. Perusahaan mempunyai rasio hutang yang cukup rendah yaitu dikisaran 0,36-0,41 dibandingkan rata-rata industrinya yang berada dikisaran 0,40-0,47. Keadaan ini menunjukkan perusahaan menggunakan sedikit hutang dalam membiayai aktivitya daripada penggunaan hutang oleh rata-rata industri. Berarti pemilik perusahaan memberikan pendanaan cukup besar dalam perusahaan dibandingkan perusahaan-perusahaan sejenis, dan menunjukkan cukup besar pula jaminan perlindungan yang didapat oleh kreditor perusahaan.

### b) Rasio Hutang Jk. Panjang thd Modal Sendiri (*Debt Equity Ratio*)

Rasio hutang jangka panjang terhadap modal sendiri yang dimiliki PT. Gudang Garam Tbk dalam kurun waktu tahun 2003-2005 berturut-turut ialah 0,00335 %, 0,010 %, 0,013 %. Sedangkan rata-rata industri rasionya berturut-turut 10,57 %, 13,24 %, 9,65 % dari tahun 2003-2005. Perbandingan di atas menunjukkan tingkat hutang jangka panjang yang dipakai PT. Gudang Garam Tbk relatif lebih sedikit daripada yang diambil oleh rata-rata industrinya. Jadi walaupun relatif mengalami kenaikan 3 tahun berturut-turut, rasio hutang jangka panjang thd modal sendiri PT. Gudang Garam Tbk masih dalam kondisi yang relatif aman untuk memakai hutang jangka panjang dalam keputusan pendanaan di masa mendatang.

## 3) Rasio Aktivitas

### a) Rasio Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover*)

Perputaran persediaan PT. Gudang Garam Tbk dalam kurun waktu 3 tahun (tahun 2003-2005) memperlihatkan kondisi yang berada di kisaran 2,00 kebawah, sedangkan rata-rata industrinya berada di kisaran 2,10 keatas pada kurun waktu yang sama. Tetapi secara umum, nilai rasio perputaran persediaan, baik

PT. Gudang Garam Tbk maupun rasio industri, dalam kurun waktu 3 tahun dari 2003-2005 memperlihatkan kecenderungan terus menurun. Perbedaan rasio PT. Gudang Garam Tbk yang relatif lebih rendah daripada rata-rata industri, tidak otomatis menunjukkan pengelolaan persediaan tidak efisien. Hal ini terjadi karena berhubungan dengan cita rasa, mutu dari produk rokok yang menjadi andalan perusahaan dalam menarik konsumen. Cita rasa dan aroma yang berbeda dari perusahaan satu dengan yang lain, berasal dari perbedaan perlakuan proses pengolahan dan penyimpanan bahan baku rokok. Perbedaan ini otomatis juga membuat persediaan tiap perusahaan juga semakin besar. Di PT. Gudang Garam Tbk, persediaan yang besar, sebagian besar berasal dari bahan baku rokok, yaitu tembakau dan cengkeh.

b) Rasio Perputaran Aktiva Tetap (*Fixed Asset Turnover*)

Pertambahan aktiva yang cukup besar di tahun 2003-2005, membuat perputaran aktiva tetap yang dimiliki oleh PT. Gudang Garam Tbk relatif lebih lambat daripada rata-rata industri. Perbandingan ini menunjukkan bahwa penggunaan aktiva tetap bila dibandingkan dengan penjualan, pada rata-rata industri relatif lebih efisien daripada PT. Gudang Garam Tbk. Rata-rata industri dapat menghasilkan volume penjualan yang berkisar 6,00 x dari aktiva tetap yang dimilikinya. Sedangkan PT. Gudang Garam hanya menghasilkan volume penjualan berkisar antara 3,40-4,69 x dari aktiva tetap yang dimilikinya.

c) Rasio Perputaran Total Aktiva (*Total Asset Turnover*)

Perputaran total aktiva rata-rata industri untuk industri rokok pada kurun waktu tahun 2003-2005, berturut-turut adalah 1,45 x, 1,42 x, 1,33 x. Sedangkan PT. Gudang Garam Tbk mempunyai rasio 1,33 x, 1,18 x, 1,12 x untuk tahun 2003,2004,2005. Secara umum PT. Gudang Garam Tbk menghasilkan rasio perputaran total aktiva yang relatif lebih rendah dari rata-rata industrinya. Yang berarti perusahaan relatif kurang efisien daripada rata-rata industri,

didalam menggunakan total aktiva perusahaan dalam menghasilkan penjualan.

4) Rasio Profitabilitas

a) Rasio Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Dapat dilihat bahwa jika dibandingkan dengan rata-rata industrinya, rasio marjin laba kotor PT. Gudang Garam Tbk relatif lebih rendah nilainya. Yang menjadi perhatian ialah walaupun lebih rendah dari rata-rata industri, tetapi rasio marjin laba kotor perusahaan terus relatif mengalami kenaikan dari tahun ke tahun antara 2003-2005. Sedangkan rata-rata industri menunjukkan penurunan rasio dalam kurun waktu yang sama. Rasio GPM yang rendah memperlihatkan perusahaan mengalami penurunan efisiensi operasi perusahaan. Disisi lain, rata-rata industri yang lebih tinggi, menunjukkan bahwa perusahaan secara relatif kurang efektif dalam memproduksi dan menjual produknya diatas biaya yang dikeluarkan.

b) Rasio Marjin Laba Operasi (*Operating Profit Margin*)

Terlihat bahwa rasio marjin laba operasi PT. Gudang Garam Tbk, dalam kurun waktu 2003-2005 relatif lebih tinggi daripada rata-rata industrinya. Nilai OPM perusahaan terus berada dikisaran 12 % keatas, walau terjadi penurunan di tahun 2004 dan kenaikan di tahun 2005. Hal yang sama terjadi di rata-rata industri yang mengalami penurunan di tahun 2004 dan kenaikan di tahun 2005, tetapi secara umum nilai OPM PT. Gudang Garam Tbk relatif lebih tinggi daripada OPM rata-rata industrinya di bidang rokok. OPM PT. Gudang Garam Tbk. yang relatif lebih tinggi daripada rata-rata industri menunjukkan operasi PT. Gudang Garam Tbk lebih efisien dan dapat menghasilkan laba operasi yang lebih baik daripada rata-rata industrinya. Marjin laba operasi yang tinggi mencerminkan operasi perusahaan yang cukup baik yaitu dengan berhasil menekan biaya-biaya operasi lebih efisien lagi seperti harga pokok penjualan, biaya penjualan serta biaya umum dan administrasi.

c) Rasio Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Secara umum rasio marjin laba bersih PT. Gudang Garam Tbk relatif berada di atas rasio rata-rata industri. Meski dalam kurun waktu 3 tahun antara 2003-2005, pada PT. Gudang Garam Tbk maupun rata-rata industri terjadi penurunan rasio pada tahun 2004 dan kenaikan rasio pada tahun 2005, tetap rasio marjin laba bersih perusahaan lebih tinggi daripada rata-rata industri. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih efisien dalam beroperasi untuk menghasilkan penjualan daripada rata-rata industri dalam industri rokok.

d) Rasio Pengembalian atas Investasi (*Return On Investment*)

Rasio pengembalian atas total aktiva PT. Gudang Garam Tbk relatif mengalami penurunan nilai di tahun 2003-2004, meskipun dibandingkan dengan rata-rata industri nilai rasio perusahaan masih tetap menunjukkan kondisi yang lebih baik. Tahun 2005 tingkat rasio pengembalian atas total aktiva rata-rata industri mengalami perubahan lebih tinggi daripada tingkat rasio PT. Gudang Garam Tbk. Keadaan ini memperlihatkan bahwa perusahaan mengalami penurunan efektivitas dalam mempergunakan total aktiva yang semakin meningkat, dalam menghasilkan penjualan yang cenderung relatif stabil.

e) Rasio Pengembalian atas Ekuitas (*Return On Equity*)

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas ekuitas yang ditanamkan oleh pemegang saham PT. Gudang Garam Tbk menunjukkan keadaan yang relatif menurun dibanding rata-rata industrinya. Rasio pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan yang sebelumnya masih lebih tinggi pada tahun 2003 dan 2004, berubah lebih rendah pada tahun 2005 daripada rasio pengembalian atas ekuitas rata-rata industri. Keadaan ini mencerminkan perusahaan dalam menghasilkan pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan tidak mencerminkan kondisi yang cukup baik dibandingkan rata-rata industrinya.

### 3. Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan

Dari hasil analisis rasio keuangan menggunakan *Time Series Analysis* dan *Cross Sectional Approach* di atas, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan dapat dinilai sebagai berikut.

#### a. Rasio Likuiditas

Secara umum kondisi rasio likuiditas perusahaan dalam keadaan relatif menurun. Ditandai dengan rasio lancar perusahaan yang mengalami penurunan relatif cukup banyak di tahun 2004 dengan turun -14,40 %, dan membaik kembali di tahun selanjutnya yang naik 2,85 %. Tetapi kondisi keseluruhan rasio lancar perusahaan masih relatif di bawah rasio yang dianggap baik yaitu 2,00 dan relatif mempunyai jaminan kewajiban jangka pendek lebih sedikit dibanding rata-rata industri selama 2003-2005, meskipun tahun 2005 rasio lancar perusahaan mengalami kenaikan dan pada rata-rata industri memperlihatkan penurunan. Sedangkan rasio singkat perusahaan memperlihatkan kinerja yang relatif terus menurun dan secara umum masih dibawah rata-rata industrinya. Rasio singkat yang jauh berbeda dengan rasio lancar, menunjukkan persediaan yang cukup besar, utamanya pada bahan baku rokok yaitu tembakau dan cengkeh. Hal ini terjadi karena industri rokok yang mengutamakan cita rasa dan aroma rokok dan agar sesuai dengan cita rasa yang diinginkan membutuhkan pengolahan dan penyimpanan yang membutuhkan waktu yang cukup lama.

#### b. Rasio Solvabilitas

Pada tahun 2003-2005 terjadi fluktuasi pada rasio hutang perusahaan, yaitu mengalami kenaikan sampai 11,00 % di tahun 2004 dan menurun pada 2005 sebesar -0,21 %. Perbandingan total hutang dengan total aktiva perusahaan berturut-turut antara 2003-2005 adalah 36,73 %, 40,76 %, dan 40,68 %. Peningkatan di tahun 2004 disebabkan oleh naiknya pinjaman jangka pendek sebesar 49 % yang digunakan untuk penambahan aktiva berupa pabrik, gudang-gudang baru serta penggantian mesin lama dengan mesin baru. Rasio hutang yang cukup tinggi ini membuat perusahaan harus berhati-hati untuk menjaga agar tidak terus naik, bahkan diusahakan

untuk menurun. Untuk rasio hutang jangka panjang thd modal sendiri perusahaan, memperlihatkan kondisi yang relatif sangat bagus karena porsi hutang jangka panjang yang cukup rendah bila dibandingkan dengan modal sendiri dari pemilik perusahaan. Secara umum kondisi rasio solvabilitas perusahaan dalam kondisi cukup bagus karena lebih baik daripada rasio yang sama pada rata-rata industri dalam kurun waktu 2003-2005. Tetapi perusahaan perlu menurunkan rasio hutangnya dimasa akan datang, karena kreditur lebih suka rasio ini dalam tingkat cukup rendah demi jaminan atas uang mereka yang dipinjam oleh pihak perusahaan.

c. Rasio Aktivitas

Semua rasio aktivitas yaitu rasio perputaran persediaan, rasio perputaran aktiva tetap dan rasio perputaran total aktiva menunjukkan kecenderungan kondisi yang relatif menurun selama kurun waktu 2003-2005. Rasio perputaran aktiva tetap mengalami penurunan cukup banyak di tahun 2004, disusul rasio perputaran total aktiva. Keadaan ini disebabkan penambahan aktiva tetap yang mencapai 40,34 % dan ikut berpengaruh terhadap naiknya total aktiva 18,76 % pada tahun 2004 saja. Disisi lain penjualan di tahun yang sama hanya tumbuh sekitar 4,99 %. Keadaan yang menurun berlanjut pada tahun 2005, semua rasio mengalami penurunan antara -3,00 sampai -10,00 %. Keadaan rasio aktivitas yang dimiliki perusahaan relatif lebih lambat perputarannya dibanding rata-rata industrinya. Jadi secara umum kondisi rasio aktivitas perusahaan masih perlu ditingkatkan lagi dengan lebih mengefisienkan aktiva-aktiva yang ada di perusahaan dan segera memaksimalkan aktiva-aktiva yang baru.

d. Rasio Profitabilitas

Rasio GPM perusahaan memperlihatkan trend meningkat dari tahun ke tahun. Ini membuktikan perusahaan semakin efisien dalam produksi yang ditunjukkan dengan HPP yang posisinya relatif lebih rendah kenaikannya bila dibandingkan dengan peningkatan penjualan. Sedangkan OPM perusahaan mengalami pasang surut dalam kurun waktu 2003-2005, yaitu terjadi penurunan di 2004 kemudian terjadi kenaikan di 2005. Turunnya OPM di tahun 2004, dikarenakan naiknya beban penjualan perusahaan

yang cukup besar yaitu 27,97 % dari tahun 2003 yang sebesar 1,023 Triliun menjadi 1,309 Triliun. Keberhasilan perusahaan dalam mempertahankan biaya-biaya operasinya dalam proporsi yang seimbang, membuat OPM terangkat naik di tahun 2005 menjadi 12,672 % dari 12,013 % di tahun 2004. Kondisi berlainan terjadi pada NPM yang turun pada tahun 2004 sebesar -7,26 % dari 7,95 % di tahun 2003 menjadi sebesar 7,37 %. Hal ini terjadi karena peningkatan total biaya-biaya yang tumbuh hingga 5,65 % tetapi tidak dibarengi dengan peningkatan jumlah penjualan yang proporsional, yaitu hanya tumbuh 4,99 % di tahun 2004. Tingkat ROI perusahaan juga relatif mengalami penurunan dari 2003-2005, dengan penurunan paling besar di tahun 2004 sampai -18,01 % dan tahun 2005 turun -1,78 %. Keadaan ROI yang menurun juga berpengaruh pada tingkat ROE yang relatif turun sampai -12,33 %. Keadaan ini menunjukkan perusahaan belum dapat memberikan pengembalian atas investasi dan ekuitas yang diharapkan. Untuk itu perusahaan dapat secara maksimal untuk menekan biaya-biaya operasi serta biaya-biaya finansial, merupakan total biaya-biaya, agar GPM, OPM dan NPM bisa meningkat. Selain itu, perusahaan dapat meningkatkan penjualan karena total aktiva atau investasi dan modal sendiri atau modal sendiri yang ditanamkan sudah cukup besar, agar efisiensi penggunaannya dapat tercapai.

#### 4. Analisis Sistem *Du-Pont*

Telah dijelaskan bahwa sistem *Du-Pont* merupakan sistem yang digunakan untuk menganalisis tingkat pengembalian atas investasi dan tingkat pengembalian atas ekuitas. Tingkat ROI dan ROE PT. Gudang Garam Tbk yang sudah didapatkan sebelumnya, dianalisis dengan Sistem *Du-Pont*, untuk dapat mengetahui faktor-faktor apa saja yang berpengaruh terhadap berubahnya tingkat pengembalian atas investasi dan pengembalian atas ekuitas di perusahaan rokok tersebut.

Sistem *Du-Pont* dalam menganalisis tingkat pengembalian atas investasi dan ekuitas menggunakan rumus yang merupakan cara lain dalam mencari ROI dan ROE. Rumus ROI menurut Sistem *Du-Pont* adalah

$$\text{ROI} = \text{Perputaran Total Aktiva} \times \text{Marjin Laba Bersih}$$

Atau dapat ditulis,

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

(Brigham&Houston, 2001, h.94)

sedangkan rumus untuk mencari ROE yang merupakan modifikasi dari Sistem *Du-Pont* untuk mencari ROI adalah sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \text{ROI} : \left( 1 - \frac{\text{total hutang}}{\text{total aktiva}} \right)$$

atau

$$= \frac{\text{ROI}}{(1 - \text{debt ratio})}$$

(Syamsuddin, 2000, h.65)

Dari analisis rasio keuangan PT. Gudang Garam Tbk di atas, tingkat rasio pengembalian atas investasi atau ROI, dari tahun 2003,2004,2005 berturut-turut sebesar 10,60 %, 8,69 %, 8,54 %. Sedangkan tingkat pengembalian atas ekuitasnya atau ROE, berturut-turut 16,76 %, 14,69 %, 14,41 % dalam kurun waktu yang sama. Tingkat rasio pengembalian atas investasi dan pengembalian atas ekuitas jika menggunakan sistem *Du-Pont* dapat dilihat pada tabel 6 berikut ini.

Tabel 6  
 Hasil Analisis Sistem Du-Pont  
 terhadap ROI dan ROE  
 PT. Gudang Garam Tbk  
 Tahun 2003-2005

Keterangan	Uraian	Tahun				
		2003	2004		2005	
		Nilai	Nilai	+/-	Nilai	+/-
		(dlm Jutaan)	(dlm Jutaan)		(dlm Jutaan)	
(1)	<b>Penjualan</b>	Rp. 23.137.376	Rp. 24.291.692	4,99 %	Rp. 24.847.345	2,29 %
	<b>Biaya<sup>2</sup></b>					
	- HPP	Rp. 18.615.630	Rp. 19.457.427		Rp. 19.704.705	
	- Beban Usaha	Rp. 1.591.099	Rp. 1.916.005		Rp. 1.993.948	
	- Beban Lain <sup>2</sup>	Rp. 301.230	Rp. 347.980		Rp. 438.228	
	- Beban Pajak	Rp. 790.742	Rp. 779.098		Rp. 819.591	
	- Hak Minoritas	Rp. 2	Rp. 973		Rp. 1.227	
(2)	<b>Total Biaya<sup>2</sup></b>	Rp. 21.298.703	Rp. 22.501.483	5,65 %	Rp. 22.957.699	2,03 %
(3) = (1) - (2)	<b>Laba Bersih</b>	Rp. 1.838.673	Rp. 1.790.209	-2,64 %	Rp. 1.889.646	5,55 %
(4)	<b>Total Hutang</b>	Rp. 6.368.018	Rp. 8.394.061	31,82 %	Rp. 9.001.696	7,24 %
(5)	<b>Total Aktiva</b>	Rp. 17.338.899	Rp. 20.591.389	18,76 %	Rp. 22.128.851	7,47 %
(6) = (3) : (1)	<b>NPM</b>	7,95 %	7,37 %	-7,26 %	7,61 %	3,19 %
(7) = (1) : (5)	<b>TATO</b>	1,33 x	1,18 x	-11,59 %	1,12 x	-4,82 %
(8) = (6) x (7)	<b>ROI</b>	10,60 %	8,69 %	-18,01 %	8,54 %	-1,78 %
(9) = (4) : (5)	<b>Debt Ratio</b>	0,3672677	0,4076491	11,00 %	0,4067855	-0,21 %
(10) = 1 - (9)	<b>1 - Debt Ratio</b>	0,6327323	0,5923509	-6,38 %	0,5932145	0,15 %
(11) = (8) : (10)	<b>ROE</b>	16,76 %	14,68 %	-12,43 %	14,39 %	-1,92 %

Sumber : Data Diolah

Dari tabel analisis Sistem *Du-Pont* terhadap tingkat ROI dan ROE PT. Gudang Garam Tbk di atas, didapatkan bahwa nilai rasionya hampir sama dengan nilai rasio yang jika didapatkan dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Perbedaan atas nilai rasio ROE merupakan selisih atas pembulatan.

## 5. Interpretasi Analisis Sistem *Du-Pont*

Dari tabel 6 mengenai analisis Sistem *Du-Pont* terhadap ROI dan ROE PT. Gudang Garam Tbk di atas, dapat ditarik beberapa kesimpulan mengenai tingkat pengembalian atas investasi dan pengembalian atas ekuitas perusahaan yaitu sebagai berikut:

- a. Pada tahun 2004, tingkat ROE perusahaan relatif mengalami penurunan. ROE PT. Gudang Garam Tbk berubah dari 16,76 % tahun 2003 menjadi 14,68 % pada tahun 2004 atau relatif turun -12,43 %. Penurunan ROE ini, disebabkan oleh relatif besarnya penurunan ROI yang sebesar -18,01 % dari tahun 2003 yang sebesar 10,60 % menjadi 8,69 % di tahun 2004, padahal rasio hutang perusahaan relatif mengalami peningkatan sebesar 11,00 % dan membuat rasio hutang perusahaan menjadi 0,4076 di tahun 2004 dari sebelumnya 0,3672 di tahun 2003. Rasio hutang yang naik otomatis akan menurunkan tingkat ekuitas yang dimiliki oleh pemilik perusahaan, yang turun -6,38 % dari tahun 2003 dan membuat tingkat ekuitas di tahun 2004 menjadi 0,5923.
- b. Rasio pengembalian atas investasi (ROI) perusahaan yang relatif turun di tahun 2004, disebabkan oleh tingkat rasio NPM dan TATO PT. Gudang Garam Tbk yang juga mengalami penurunan. NPM dan TATO, relatif turun masing-masing sebesar -7,26 % dan -11,59 % dari tahun sebelumnya. Penurunan ini membuat tingkat rasio NPM tahun 2004 berubah dari 7,95 % tahun 2003 menjadi 7,37 %, sedangkan TATO pada tahun yang sama berubah menjadi 1,18 x dari sebelumnya sebesar 1,33 x pada tahun 2003. Yang relatif menyumbang pengaruh paling besar terhadap menurunnya ROI di tahun 2004 adalah TATO, yang relatif turun sebesar -11,59 %, dibanding NPM yang turun -7,26 % dari tahun 2003.
- c. TATO yang mengalami penurunan di tahun 2004 disebabkan oleh kenaikan penjualan yang dihasilkan sebesar 4,99 %, relatif tidak proporsional dengan penambahan total aktiva yang naik sebesar 18,76 % dari tahun sebelumnya. Kenaikan total aktiva di tahun 2004 disebabkan oleh kenaikan persediaan bahan baku yaitu tembakau dan cengkeh, serta kenaikan aktiva tetap yang dimiliki perusahaan, berupa pembangunan

pabrik, gudang serta peralatan baru menggantikan mesin-mesin lama. Keadaan ini mengindikasikan perusahaan belum maksimal dalam menggunakan total aktiva yang bertambah didalam beroperasi, karena terdapat aktiva-aktiva yang belum maksimal dalam berproduksi.

- d. Faktor lain yang membuat ROI PT. Gudang Garam Tbk tahun 2004 lebih rendah dari tahun sebelumnya adalah menurunnya NPM. Rasio margin laba bersih yang relatif turun disebabkan adanya kenaikan total biaya yang dibutuhkan dalam beroperasi. Kenaikan biaya-biaya yang sebesar 5,65 %, relatif tidak seimbang dengan kenaikan penjualan yang bertambah cuma 4,99 %. Keadaan ini membuat laba bersih relatif turun -2,64 % menjadi Rp. 1.790.209 Juta dari tahun 2003 sebesar Rp. 1.838.673 Juta.
- e. Rasio pengembalian atas ekuitas atau ROE, PT. Gudang Garam Tbk pada tahun 2005, sedikit relatif turun dari tahun sebelumnya, yaitu turun sebesar -1,92 % menjadi 14,39 % dari 14,68 %. Faktor yang mempengaruhi turunnya ROE ialah ROI yang relatif turun di tahun 2005 sebesar -1,78 %. Faktor lain adalah rasio hutang perusahaan yang relatif turun -0,21 % dari tahun 2004, atau dari 0,4076 menjadi 0,4068 pada tahun 2005. Penurunan pada tingkat hutang perusahaan membuat tingkat ekuitas pemilik perusahaan menjadi terangkat naik 0,5932 atau 0,15 % relatif lebih tinggi daripada tahun 2004.
- f. ROI tahun 2005 menurun sebesar -1,78 % atau dari 8,69 % di tahun 2004 menjadi 8,54 %. ROI yang menurun disebabkan NPM tahun 2005 relatif naik, sedangkan TATO tahun 2005 relatif mengalami penurunan, tetapi kenaikan dari NPM tidak sebesar penurunan yang terjadi pada TATO. Rasio margin laba bersih perusahaan tahun 2005, berubah menjadi 7,61 % dari sebelumnya 7,37 % tahun 2004 atau naik sebesar 3,19 %,.. Sedangkan tingkat perputaran total aktiva turun sebesar -4,82 %, mengubah TATO dari 1,18 x tahun 2004 menjadi 1,12 x di tahun 2005.

- g. NPM yang naik di tahun 2005 sebesar 3,19 %, disebabkan keberhasilan perusahaan untuk mencapai tingkat penjualan yang lebih besar dari tahun sebelumnya dengan menekan total biaya. Meski total biaya perusahaan relatif mengalami kenaikan pada tahun 2005 yaitu sebesar 2,03 % dari tahun 2004, tetapi kenaikannya relatif dapat diimbangi dengan kenaikan penjualan, bahkan besar kenaikan penjualan relatif lebih besar daripada kenaikan total biaya. Dampak langsung keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan penjualan ialah meningkatnya laba bersih perusahaan, yang bertambah sebesar 5,55 % dari tahun 2004, walaupun penjualan yang dicapai perusahaan ditahun 2005 hanya bertambah 2,29 % dari tahun sebelumnya. Perusahaan pada tahun 2005 berhasil membukukan kenaikan laba bersih mencapai Rp. 1,889 Triliun, naik dari tahun 2004 dengan laba bersih mencapai Rp. 1,790 Triliun.
- h. Penurunan TATO sebesar -4,82 % ditahun 2005 terjadi karena faktor yang berpengaruh terhadap TATO yaitu penjualan dan total aktiva mengalami perubahan yang tidak proporsional. Penjualan hanya mengalami kenaikan sebesar 2,29 %, sedangkan total aktiva meningkat 7,47 %. Jadi peningkatan total aktiva belum dapat menghasilkan penjualan yang cukup baik dan menunjukkan perusahaan belum dapat secara maksimal dalam penggunaan total aktivanya. Peningkatan total aktiva ditahun 2005, merupakan kenaikan pada persediaan yang sebagian besar tembakau dan cengkeh, serta aktiva tetap meliputi peralatan, bangunan atau pergudangan.

## **6. Pembahasan Analisis Sistem *Du-Pont***

Dari interpretasi hasil analisis sistem *Du-Pont* untuk menganalisis ROI dan ROE PT. Gudang Garam Tbk dapat disimpulkan bahwa relatif terjadi penurunan tingkat return perusahaan, yang ditunjukkan ROI dan ROE, pada kurun waktu tahun 2003-2005. Tingkat ROE PT. Gudang Garam Tbk. relatif mengalami penurunan dari 16,76 % pada tahun 2003 menjadi 14,68 % di tahun 2004 atau turun sebesar -12,43 %. Kemudian dari tahun 2004 relatif turun menjadi 14,39 % pada tahun 2005 atau turun sebesar -1,92 %. Pada kurun waktu tahun 2003-2005, rasio pengembalian atas investasi atau ROI juga mengalami penurunan. ROI relatif mengalami penurunan sebesar -18,01 % di tahun 2004 atau

dari 10,60 % di tahun 2003 menurun menjadi 8,69 % di tahun 2004. Sedangkan pada tahun 2005, tingkat ROI juga relatif mengalami penurunan sebesar -1,78 % atau menurun menjadi sebesar 8,54 % dari tahun sebelumnya.

Dari tabel hasil analisis Sistem *Du-Pont* terhadap ROI dan ROE di atas, juga dapat disimpulkan bahwa faktor yang memberikan pengaruh pada penurunan yang terjadi pada ROE PT. Gudang Garam Tbk antara tahun 2003-2005 adalah turunnya tingkat ROI yang relatif cukup besar meski rasio hutang perusahaan relatif naik dan membuat tingkat ekuitas mengalami penurunan di tahun 2004, tetapi penurunannya relatif lebih kecil daripada penurunan ROI. Sedangkan di tahun 2005, penurunan ROE disebabkan relatif terus turunnya tingkat ROI perusahaan, serta rasio hutang yang mengalami penurunan pada tahun 2005. Rasio hutang perusahaan yang relatif turun di 2005 membuat tingkat ekuitas pemilik perusahaan menjadi naik dan membuat ROE relatif terus mengalami penurunan.

Sementara itu, penurunan ROI PT. Gudang Garam Tbk antara tahun 2003-2005 disebabkan oleh NPM dan TATO yang relatif sama-sama turun pada tahun 2004, dan pada tahun 2005, ROI menurun karena tidak proporsionalnya kenaikan NPM yang relatif lebih kecil daripada penurunan TATO. Dari penjelasan di atas terlihat bahwa TATO relatif terus mengalami penurunan pada tahun 2003-2005, sedangkan faktor yang lain mengalami kondisi yang relatif turun pada 2004 dan relatif naik pada tahun 2005.

Berdasarkan rumus ROI menggunakan Sistem *Du-Pont*, dapat diketahui faktor-faktor yang berpengaruh terhadap ROI yaitu NPM dan TATO. Selain itu dapat diketahui pula beberapa cara untuk meningkatkan ROI yaitu dengan menaikkan NPM sambil mempertahankan TATO, menaikkan TATO dengan mempertahankan NPM, serta dengan menaikkan kedua faktor, NPM dan TATO.

Sedangkan faktor yang berpengaruh terhadap ROE berdasarkan rumus ROE dengan Sistem *Du-Pont* yang dimodifikasi adalah ROI dan tingkat rasio hutang. Untuk meningkatkan ROE terdapat beberapa alternatif cara yaitu menaikkan ROI sambil mempertahankan tingkat rasio hutang, menaikkan rasio hutang dengan mempertahankan tingkat ROI, serta menaikkan ROI dan rasio hutang secara bersamaan.

Berdasarkan uraian di atas, tingkat ROI dan ROE PT. Gudang Garam Tbk dapat ditingkatkan dengan beberapa asumsi tertentu, yaitu

1. Diasumsikan tingkat penjualan yang akan dicapai tahun 2006 tetap atau sama dengan yang dicapai pada tahun 2005.
2. Diasumsikan marjin laba bersih atau NPM pada tahun mendatang juga tidak berubah atau tetap.
3. Diasumsikan perusahaan dapat mengurangi atau menjual aktiva-aktiva tetapnya yang kurang atau tidak produktif.
4. Diasumsikan dengan jumlah tertentu yang relatif tetap tingkat rasio hutang perusahaan dapat ditingkatkan.

Dengan beberapa asumsi tersebut di atas, maka dapat dilakukan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Untuk menaikkan ROI, dapat dilakukan dengan menaikkan tingkat perputaran total aktiva atau TATO. Peningkatan TATO ini dapat dilakukan dengan asumsi bahwa tingkat penjualan yang akan dicapai pada tahun mendatang tidak berubah atau tetap serta perusahaan juga dapat mengurangi atau menjual aktiva-aktiva tetapnya dalam total aktiva yang sekiranya kurang atau tidak produktif. Aktiva tetap yang dikurangi diasumsikan sebesar 1 % dari total aktiva tetap tahun 2005 dan tidak ada penambahan aktiva pada tahun berikutnya. Pada tahun 2006, aktiva tetap akan berkurang menjadi Rp. 7.241.387 Juta dari Rp. 7.314.532 Juta di tahun 2005, dan membuat total aktiva perusahaan relatif berkurang menjadi Rp. 22.055.706. Dengan mengurangi total aktiva yang berasal dari aktiva tetap, terlihat pada tabel 7 di bawah bahwa TATO akan relatif naik sebesar 0,33 % menjadi 1,13x. Perubahan tingkat TATO yang relatif naik dan tingkat NPM yang relatif tetap akan mengubah tingkat ROI perusahaan menjadi relatif naik yaitu sebesar 8,57 % atau naik 0,33 % dari tahun 2005.
2. Sedangkan untuk menaikkan tingkat ROE, selain dengan menaikkan tingkat ROI perusahaan seperti pada poin 1 di atas, untuk membuat ROE relatif naik, juga dapat dilakukan dengan meningkatkan tingkat rasio hutang perusahaan dengan jumlah tertentu yang relatif tetap. Beberapa

alternatif dapat digunakan, baik menaikkan salah satu faktor dengan mempertahankan faktor yang lainnya atau menaikkan 2 faktor yang berpengaruh terhadap ROE bersama-sama. Terlihat pada tabel 7, bahwa meningkatnya tingkat ROI akan relatif meningkatkan tingkat ROE perusahaan yang relatif naik sebesar 0,56 % atau menjadi 14,48 % dari tahun 2005 yang sebesar 14,39 %.

Tabel 7  
Hasil Analisis Sistem Du-Pont  
Terhadap ROI dan ROE  
PT. Gudang Garam Tbk  
Tahun 2006 (Proyeksi)

Keterangan	Uraian	Tahun		
		2005	2006	+/-
		Nilai	Nilai	
(1)	<b>Penjualan</b>	24,847,345	24,847,345	0.00%
(2)	<b>Total Biaya</b>	22,957,699	22,957,699	0.00%
(3) = (1) - (2)	<b>Laba Bersih</b>	1,889,646	1,889,646	0.00%
(4)	<b>Total Hutang</b>	9,001,696	9,001,696	0.00%
	Aktiva			
	- Aktiva Lancar	14,709,465	14,709,465	0.00%
	- Aktiva Tetap	7,314,532	<b>7,241,387</b>	<b>-1.00%</b>
	- Aktiva Lainnya	104,854	104,854	0.00%
(5)	<b>Total Aktiva</b>	22,128,851	<b>22,055,706</b>	<b>-0.33%</b>
(6) = (3) : (1)	<b>NPM</b>	7.61%	7.61%	0.00%
(7) = (1) : (5)	<b>TATO</b>	1.12	<b>1.13</b>	<b>0.33%</b>
(8) = (6) x (7)	<b>ROI</b>	8.54%	<b>8.57%</b>	<b>0.33%</b>
(9) = (4) : (5)	<b>Debt Ratio</b>	0.4067855	<b>0.4081346</b>	<b>0.33%</b>
(10) = 1 - (9)	<b>1 - Debt Ratio</b>	0.5932145	0.5918654	-0.23%
(11) = (8) : (10)	<b>ROE</b>	14.39%	<b>14.48%</b>	<b>0.56%</b>

Sumber: Data Diolah

## BAB V PENUTUP

### A. Kesimpulan

Setelah melakukan penghitungan, analisis, dan pembahasan terhadap masing-masing rasio keuangan perusahaan PT.Gudang Garam Tbk didapat kesimpulan sebagai berikut.

- a. Untuk rasio likuiditas perusahaan memperlihatkan jaminan kewajiban jangka pendek yang dimiliki perusahaan dalam posisi relatif turun. Hal ini ditunjukkan terutama pada rasio singkat yang terus turun pada tahun 2003-2005. Pada rasio lancar juga relatif mengalami penurunan hingga -14,40 % di tahun 2004, meski pada tahun 2005 terjadi kenaikan. Kenaikan ini belum bisa mengembalikan rasio lancar ke level semula di tahun 2003 sebesar 196,84 %. Selain itu rasio likuiditas juga relatif mempunyai jaminan kewajiban jangka pendek dibawah rata-rata industri walau jika dilihat lebih seksama, rasio likuiditas keduanya masih dibawah rasio yang dianggap baik yaitu 2,00.
- b. Dari sisi solvabilitasnya selama 2003-2005, jaminan yang dimiliki perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka panjangnya menunjukkan keadaan yang relatif cukup aman karena DR dan DER dalam tingkat yang wajar dan relatif lebih baik daripada rata-rata industri. Manajemen hutang yang diterapkan perusahaan cukup baik dalam mengelola rasio solvabilitasnya. Meski rasio hutang ada kenaikan di tahun 2004 dan turun di tahun 2005, secara umum kondisinya relatif aman, tetapi perusahaan harus tetap menjaga agar tidak terus naik. Untuk *Debt Equity Ratio* masih memperlihatkan tingkat yang relatif cukup bagus meski cenderung naik.
- c. Selama tahun 2003-2005, semua rasio aktivitas menunjukkan penurunan rasio. Rasio aktivitas seperti ITO, FATO dan TATO nilainya relatif lebih lambat perputarannya dibanding rata-rata industri. FATO dan TATO turun karena perusahaan belum maksimal dalam hal penggunaan aktiva tetap maupun total aktivitya dalam menghasilkan penjualan, terutama aktiva-aktiva baru yang masih belum maksimal dalam memproduksi. Untuk ITO, faktor persediaan yang besar sangat berpengaruh terhadap nilai rasio ITO. Hal ini disebabkan jenis

perusahaan yaitu industri rokok yang memerlukan penyimpanan bahan baku rokok dalam waktu yang cukup lama sebelum dilakukan proses produksi dalam rangka mencapai cita rasa yang diinginkan.

- d. Rasio yang termasuk profitabilitas, OPM, NPM, ROI dan ROE, mengalami kondisi yang relatif turun di tahun 2004, kecuali GPM yang mengalami kenaikan. Tetapi kondisi berbeda jika dibandingkan dengan rata-rata industri, GPM PT. Gudang Garam Tbk relatif sedikit kurang efisien, sedangkan rasio lainnya berada relatif lebih baik daripada rata-rata industrinya. GPM yang naik berarti efisiensi dalam produksi relatif berhasil ditingkatkan dari tahun sebelumnya. Sedangkan turunnya OPM dan NPM, menunjukkan relatif terjadi kenaikan pada biaya operasi dan biaya finansial perusahaan. ROI dan ROE yang relatif turun di tahun 2004 disebabkan selain turunnya laba bersih perusahaan, juga dikarenakan peningkatan pada total aktiva dan modal sendiri. Selain GPM, Kondisi yang relatif baik terjadi di tahun 2005 dengan naiknya rasio GPM, OPM dan NPM perusahaan. GPM, OPM dan NPM naik karena keberhasilan perusahaan untuk menekan peningkatan total biaya-biaya, serta meningkatkan penjualan lebih besar dari peningkatan total biaya-biaya. Di tahun 2005 meski laba bersih perusahaan relatif naik 5,55 % dari tahun 2004, faktor kenaikan total aktiva sebesar 7,47 % dan modal sendiri sebesar 7,61 %, yang relatif cukup besar membuat tingkat ROI dan ROE perusahaan relatif mengalami penurunan dari tahun sebelumnya.
- e. Jika dianalisis dengan Sistem *Du-Pont*, ROE yang relatif turun pada tahun 2004 terjadi karena ROI yang relatif mengalami penurunan pada tahun yang sama, meski rasio hutang perusahaan relatif mengalami kenaikan dan membuat ekuitas tergeser turun. ROI yang relatif turun pada tahun 2004 terjadi karena relatif terjadi penurunan pada TATO dan NPM. Sedangkan penurunan ROE pada tahun 2005, terjadi karena lebih disebabkan oleh ROI yang relatif terus mengalami penurunan serta relatif terjadi penurunan pada tingkat DR perusahaan, yang turun -0,21% dari tahun sebelumnya. Penurunan ROI di tahun 2005 lebih disebabkan oleh TATO yang turun relatif cukup besar, meski NPM mengalami kenaikan 3,19 %. Hal ini yang menyebabkan ROI turun sebesar -1,78 %.

## B. Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka saran yang dapat diajukan dan diharapkan menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan adalah sebagai berikut.

- a. Tingkat likuiditas perusahaan harus ditingkatkan agar ketersediaan aktiva lancar yang likuid dapat tercapai dalam hal pemenuhan akan kewajiban jangka pendeknya. Selain itu juga persediaan dapat segera diproduksi jika sudah memenuhi standar bahan baku rokok agar tidak terlalu lama digudang sehingga tidak perlu ada beban tambahan dan segera berbentuk kas atau aktiva lancar yang lebih likuid lagi.
- b. Ke depan perusahaan dituntut untuk meningkatkan manajemen hutangnya agar rasio hutang tidak terlalu besar. Hal ini bisa mempengaruhi perusahaan dalam meminjam dana dari kreditor, karena kreditor lebih menyukai rasio hutang yang rendah. Perusahaan dapat memanfaatkan utang jangka panjang karena rasio DER yang tergolong relatif aman untuk penggalan sumber dana aktivitas operasi perusahaan.
- c. Rasio-rasio yang termasuk rasio aktivitas lebih ditingkatkan lagi. Perputaran persediaan dapat ditingkatkan dengan peningkatan produksi. Aktiva-aktiva yang baru dibeli diharapkan segera beroperasi secara maksimal agar penjualan dapat tercapai secara maksimal serta mesin-mesin yang lama yang sekiranya kurang produktif dapat dijual untuk menurunkan tingkat total aktiva.
- d. Untuk meningkatkan profitabilitas, perusahaan dapat lebih efisien dalam penggunaan total biaya untuk aktivitas perusahaan dengan cara peningkatan pengawasan terhadap operasi perusahaan agar laba bersih perusahaan dapat relatif meningkat di tahun mendatang. Tingkat efisiensi produksi dapat terus dipertahankan serta ditingkatkan terutama karena adanya mesin-mesin baru.
- e. Untuk meningkatkan tingkat ROI, perusahaan dapat melakukan dengan cara menaikkan tingkat TATO nya serta mempertahankan tingkat NPM nya. TATO dapat ditingkatkan dengan mengurangi aktiva-aktiva yang sekiranya kurang produktif. Dengan ROI yang meningkat, maka tingkat ROE juga akan relatif naik sambil mempertahankan tingkat rasio hutangnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alwi, Syafaruddin. 1993. *Alat-Alat Analisis dalam Pembelanjaan*. Yogyakarta : Andi Offset.
- Arikunto, Suharsimi. 2002. *Prosedur Penelitian, Suatu Pendekatan Praktek Edisi Revisi V*. Jakarta : Rineka Cipta.
- Baridwan, Zaki. 2004. *Intermediate Accounting Edisi Kedelapan*. Yogyakarta : BPFE.
- Brigham, Eugene F and Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan Edisi Kedelapan, Alih Bahasa: Dodo Suharto & Herman Wibowo*. Jakarta : Erlangga.
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim. 2003. *Analisis Laporan Keuangan Edisi Revisi*. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2004. *Standar Akuntansi Keuangan per 1 Oktober 2004*. Jakarta : Salemba Empat.
- Keown, Arthur J., JD. Martin, J.W. Petty and D.F. Scott JR. 2004. *Manajemen Keuangan: Prinsip-prinsip dan Aplikasi; alih bahasa Haryandini*. Jakarta : Indeks Kelompok Gramedia
- Marzuki. 2005. *Metodologi Penelitian*. Yogyakarta : Ekonisia.
- Munawir, H.S. 2002. *Analisa Laporan Keuangan ed.4*. Yogyakarta : Liberty
- Nazir, Moh. 2003. *Metode Penelitian Cetakan Kelima*. Jakarta : Ghalia Indonesia.
- Prastowo D, Dwi. 1995. *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- S.R, Soemarso. 2003. *Akuntansi Suatu Pengantar Buku 2*. Jakarta : Salemba Empat.
- Subagyo, P. Joko. 1999. *Metode Penelitian dalam Teori dan Praktek*. Jakarta : Rineka Cipta.
- Syamsuddin, Lukman. 2000. *Manajemen Keuangan Perusahaan : Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta : RajaGrafindo Persada.

Umar, Husein. 2005. *Evaluasi Kinerja Perusahaan*. Jakarta : Gramedia Pustaka Utama

Van Horne, James C. and John M. Wachowicz, JR.2005.*Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan Buku 1 ed.12;penerjemah Dewi Fitriyani & Deny Arnos K*. Jakarta : Salemba Empat.



## Lampiran 1

Ringkasan Laporan Keuangan  
PT. HM. Sampoerna Tbk. dan Anak Perusahaan  
Neraca Konsolidasi  
31 Desember 2003 - 2005

<i>Dalam Jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan lain</i>	<b>TAHUN</b>		
	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
	<i>31 Desember</i>	<i>31 Desember</i>	<i>31 Desember</i>
<b>AKTIVA</b>			
<b>Aktiva Lancar</b>			
Kas dan setara kas	1,887,008	2,428,218	1,352,844
Investasi jangka pendek	10,527	20,917	-
Piutang usaha			
- Pihak ketiga	141,061	262,628	421,056
- Pihak hubungan istimewa	2,882	8,806	8,421
Piutang lainnya			
- Pihak ketiga	50,815	52,940	76,201
- Pihak hubungan istimewa	-	-	17,763
Persediaan - bersih	4,658,728	4,883,760	6,261,716
Biaya dan pajak dibayar di muka	164,625	324,982	535,384
Instrumen derivatif	-	808,010	-
Aktiva lainnya	40,508	45,186	55,788
<b>Jumlah aktiva lancar</b>	<b>6,956,154</b>	<b>8,835,447</b>	<b>8,729,173</b>
<b>Aktiva tidak lancar</b>			
Aktiva pajak tangguhan	26,334	23,645	4,068
Piutang hubungan istimewa	26,718	23,585	-
Penyertaan saham	154,480	178,681	175,574
Instrumen Derivatif	593,383	-	-
Aktiva tetap	2,139,524	2,176,405	2,399,467
Tanah untuk pengembangan	175,453	352,388	352,168
Uang muka pembelian aktiva tetap	57,244	-	-
<i>Goodwill</i>	-	870	99,476
Biaya pensiun dibayar dimuka	10,256	27,407	91,518
Aktiva lainnya	58,222	80,837	83,156
<b>Jumlah aktiva tidak lancar</b>	<b>3,241,614</b>	<b>2,863,818</b>	<b>3,205,427</b>
<b>JUMLAH AKTIVA</b>	<b>10,197,768</b>	<b>11,699,265</b>	<b>11,934,600</b>

Sumber: PIPM – Data Diolah

<b>KEWAJIBAN</b>			
<b>Kewajiban jangka pendek</b>			
Hutang bank jangka pendek	-	-	600,000
Hutang usaha			
- Pihak ketiga	295,915	426,723	700,248
- Pihak hubungan istimewa	3,990	39,564	197,464
Hutang lainnya - pihak ketiga	65,746	59,567	93,720
Hutang pajak dan cukai	1,117,915	2,047,538	2,420,391
Beban yang masih harus dibayar	211,347	243,803	409,988
Pinjaman jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun:			
- Hutang obligasi	-	1,000,000	-
- Hutang efek	-	-	648,112
- Hutang bank	-	42,789	39,417
- Hutang sewa guna usaha	11,303	11,636	7,394
<b>Jumlah kewajiban jangka pendek</b>	<b>1,706,216</b>	<b>3,871,620</b>	<b>5,116,734</b>
<b>Kewajiban jangka panjang</b>			
Kewajiban pajak tangguhan	92,698	78,021	61,711
Pinjaman jangka panjang:			
- Hutang obligasi	1,600,000	1,597,625	1,598,125
- Hutang efek	557,547	611,886	-
- Hutang bank	148,143	171,155	118,250
- Hutang sewa guna usaha	7,896	7,284	5,516
Kewajiban imbalan kerja	85,337	156,730	179,776
Pendapatan ditangguhkan	-	28,087	32,727
<b>Jumlah kewajiban jangka panjang</b>	<b>2,491,621</b>	<b>2,650,788</b>	<b>1,996,105</b>
<b>HAK MINORITAS</b>	<b>231,524</b>	<b>317,427</b>	<b>245,206</b>
<b>EKUITAS</b>			
Modal saham	439,187	438,300	438,300
Tambahan modal disetor	42,162	42,077	42,077
Selisih kurs karena penjabaran laporan keuangan	483,002	554,224	590,857
Selisih transaksi perubahan ekuitas anak perusahaan	(32,447)	(32,447)	(33,372)
Selisih penilaian kembali aktiva tetap	-	16	16
Laba belum direalisasikan atas efek dalam kelompok tersedia untuk dijual	3,453	7,104	-
Saldo laba			
- Dicadangkan	90,000	90,000	90,000
- Belum dicadangkan	4,743,034	3,760,156	3,447,677
<b>JUMLAH EKUITAS</b>	<b>5,768,407</b>	<b>4,859,430</b>	<b>4,575,555</b>
<b>JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS</b>	<b>10,197,768</b>	<b>11,699,265</b>	<b>11,934,600</b>

Sumber: PIPM - Data Diolah

## Lampiran 2

Ringkasan Laporan Keuangan  
PT. HM. Sampoerna Tbk. dan Anak Perusahaan  
Laporan Laba Rugi Konsolidasi  
Untuk Tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember 2003 - 2005

<i>Dalam Jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan lain</i>	TAHUN		
	2003	2004	2005
	<i>31 Desember</i>	<i>31 Desember</i>	<i>31 Desember</i>
Penjualan bersih	14,675,125	17,646,694	24,660,038
Beban Pokok Penjualan	10,152,735	11,839,970	17,439,228
<b>Laba kotor</b>	<b>4,522,390</b>	<b>5,806,724</b>	<b>7,220,810</b>
<b>Beban usaha</b>			
- Penjualan	1,197,550	1,537,472	2,174,363
- Umum dan administrasi	932,238	1,085,974	1,106,942
<b>Jumlah beban usaha</b>	<b>2,129,788</b>	<b>2,623,446</b>	<b>3,281,305</b>
<b>Laba operasi</b>	<b>2,392,602</b>	<b>3,183,278</b>	<b>3,939,505</b>
<b>Penghasilan (beban) lainnya</b>			
- Penghasilan bunga	(89,998)	127,678	102,194
- Penghasilan sewa	(29,638)	47,627	90,842
- Beban pembiayaan	339,195	(358,236)	(305,833)
- Beban penurunan nilai aktiva tetap	-	(11,612)	(153,172)
- Lain-lain - bersih	(19,005)	64,846	47,670
<b>Beban lainnya - bersih</b>	<b>200,554</b>	<b>(129,697)</b>	<b>(218,299)</b>
<b>Bagian laba bersih perusahaan asosiasi</b>	<b>7,449</b>	<b>5,523</b>	<b>3,454</b>
<b>Laba sebelum pajak penghasilan</b>	<b>2,199,497</b>	<b>3,059,104</b>	<b>3,724,660</b>
<b>Beban/(manfaat) pajak penghasilan</b>			
- Kini	781,428	1,031,154	1,284,872
- Tangguhan	(14,139)	(11,988)	3,267
<b>Beban pajak penghasilan - bersih</b>	<b>767,289</b>	<b>1,019,166</b>	<b>1,288,139</b>
<b>Laba konsolidasi sebelum hak minoritas</b>	<b>1,432,208</b>	<b>2,039,938</b>	<b>2,436,521</b>
Hak minoritas	25,364	48,086	53,455
<b>Laba bersih</b>	<b>1,406,844</b>	<b>1,991,852</b>	<b>2,383,066</b>

Sumber: PIPM – Data Diolah

## Lampiran 3

Perhitungan Rasio Keuangan

PT. HM. Sampoerna Tbk.

Tahun 2003-2005

## A. Rasio Likuiditas

1) *Current Ratio* (Rasio Lancar)

$$= \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{6.956.154}{1.706.216} = 4,0769480 \text{ atau } 407,69 \%$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{8.835.447}{3.871.620} = 2,2821059 \text{ atau } 228,21 \%$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{8.729.173}{5.116.734} = 1,7060048 \text{ atau } 170,60 \%$$

2) *Acid Test-Ratio* (Rasio Singkat)

$$= \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{6.956.154 - 4.658.728}{1.706.216} = 1,3465036 \text{ atau } 134,65 \%$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{8.835.447 - 4.883.760}{3.871.620} = 1,0206804 \text{ atau } 102,07 \%$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{8.729.173 - 6.261.716}{5.116.734} = 0,4822328 \text{ atau } 48,22 \%$$

## B. Rasio Solvabilitas

### 1) *Debt Ratio* (Rasio Hutang)

$$= \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{4.197.837}{10.197.768} = 0,4116427 \text{ atau } 41,16 \%$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{4.859.430}{11.699.265} = 0,5575057 \text{ atau } 55,75 \%$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{4.575.555}{11.934.600} = 0,5959847 \text{ atau } 59,60 \%$$

### 2) *Debt Equity Ratio* (Rasio Hutang Jangka Panjang thd Modal Sendiri)

$$= \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{2.313.586}{5.768.407} = 0,4010788 \text{ atau } 40,11 \%$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{2.387.950}{4.859.430} = 0,4914053 \text{ atau } 49,14 \%$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{1.721.891}{4.575.555} = 0,3763239 \text{ atau } 37,63 \%$$

## C. Rasio Aktivitas

### 1) *Inventory Turnover* (Rasio Perputaran Persediaan)

$$= \frac{\text{HPP}}{\text{Persediaan Rata-Rata}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{10.152.735}{((2.333.008+4.658.728)/2)} = 2,9042101 \text{ atau } 2,90 \text{ x}$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{11.839.970}{((4.658.728+4.883.760)/2)} = 2,4815268 \text{ atau } 2,48 \text{ x}$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{17.439.228}{((4.883.760+6.261.716)/2)} = 3,1293824 \text{ atau } 3,13 \text{ x}$$

2) *Fixed Asset Turnover* (Rasio Perputaran Aktiva Tetap)

$$= \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Tetap}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{14.672.125}{2.139.524} = 6,8590607 \text{ atau } 6,86 \text{ x}$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{17.646.694}{2.176.405} = 8,1081848 \text{ atau } 8,11 \text{ x}$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{24.660.038}{2.399.467} = 10,2772982 \text{ atau } 10,28 \text{ x}$$

3) *Total Asset Turnover* (Rasio Perputaran Total Aktiva)

$$= \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{14.675.125}{10.197.768} = 1,4390526 \text{ atau } 1,44 \text{ x}$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{17.646.694}{11.699.265} = 1,5083592 \text{ atau } 1,51 \text{ x}$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{24.660.038}{11.934.600} = 2,0662643 \text{ atau } 2,07 \text{ x}$$

**D. Rasio Profitabilitas**1) *Gross Profit Margin* (Rasio Marjin Laba Kotor)

$$= \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{4.522.392}{14.675.125} = 0,3081671 \text{ atau } 30,82 \%$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{5.806.724}{17.646.694} = 0,3290545 \text{ atau } 32,91 \%$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{7.220.810}{24.660.038} = 0,2928142 \text{ atau } 29,28 \%$$

2) *Operating Profit Margin* (Rasio Marjin Laba Operasi)

$$= \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Penjualan}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{2.392.602}{14.675.125} = 0,1630379 \text{ atau } 16,30 \%$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{3.183.278}{17.646.694} = 0,1803894 \text{ atau } 18,04 \%$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{3.939.505}{24.660.038} = 0,1597525 \text{ atau } 15,98 \%$$

3) *Net Profit Margin* (Rasio Marjin Laba Bersih)

$$= \frac{\text{Laba Bersih sesudah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{1.406.844}{14.675.125} = 0,0958659 \text{ atau } 9,59 \%$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{1.991.852}{17.646.694} = 0,1128739 \text{ atau } 11,29 \%$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{2.383.066}{24.660.038} = 0,0966368 \text{ atau } 9,66 \%$$

4) *Return On Investment* (Rasio Pengembalian atas Investasi)

$$= \frac{\text{Laba Bersih sesudah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{1.406.844}{10.197.768} = 0,1379561 \text{ atau } 13,80 \%$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{1.991.852}{11.699.265} = 0,1702545 \text{ atau } 17,03 \%$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{2.383.066}{11.934.600} = 0,1996771 \text{ atau } 19,97 \%$$

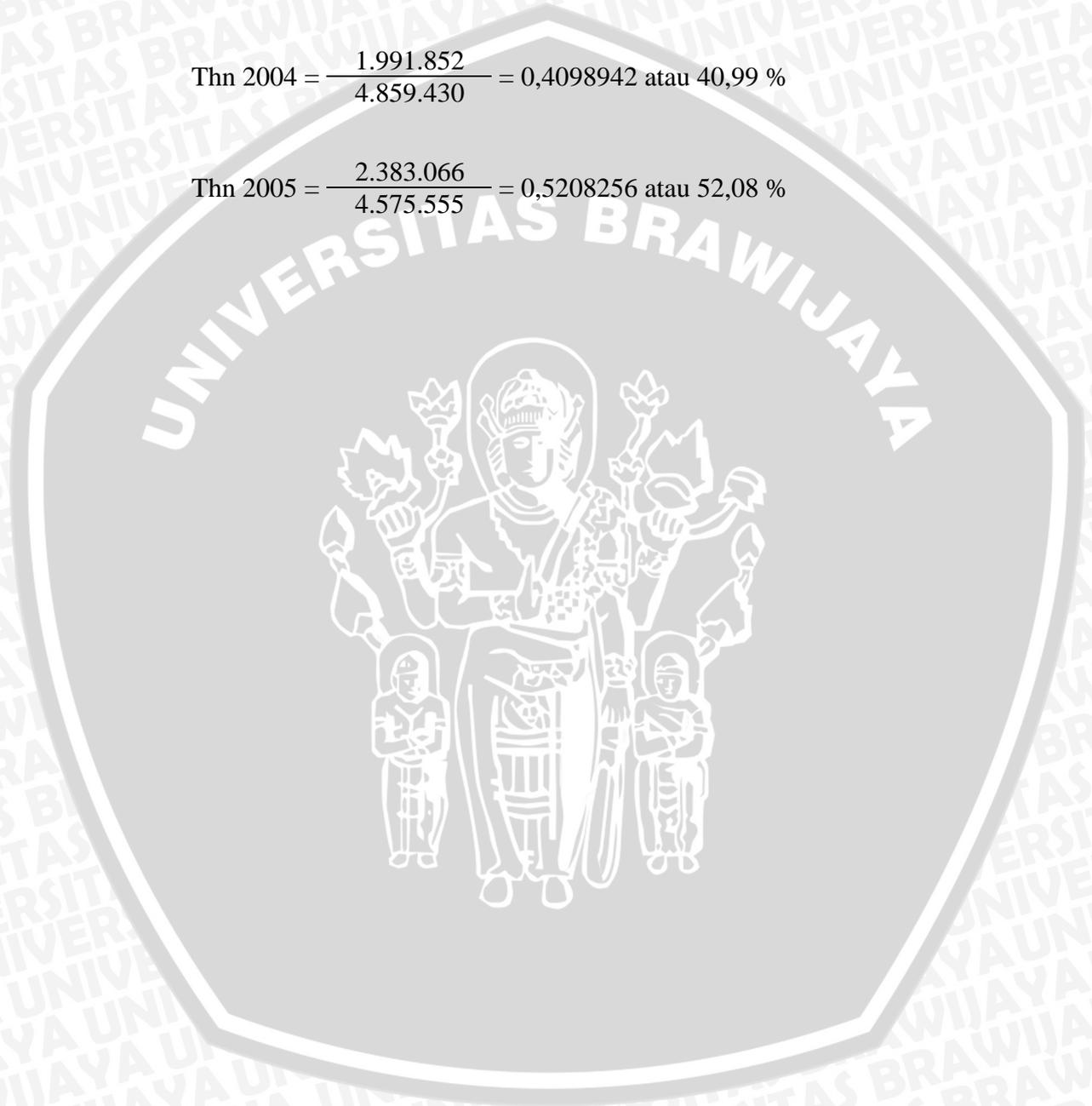
5) *Return On Equity* (Rasio Pengembalian atas Ekuitas)

$$= \frac{\text{Laba Bersih sesudah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{1.406.844}{5.768.407} = 0,2438878 \text{ atau } 24,39 \%$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{1.991.852}{4.859.430} = 0,4098942 \text{ atau } 40,99 \%$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{2.383.066}{4.575.555} = 0,5208256 \text{ atau } 52,08 \%$$



## Lampiran 4

Hasil Perhitungan Rasio Keuangan  
PT. HM. Sampoerna Tbk.  
Tahun 2003-2005

Rasio Keuangan		Tahun		
		2003	2004	2005
<b>Rasio LIKUIDITAS</b>				
Current Ratio	CR	407,69 %	228,21 %	170,60 %
Acid Test Ratio	ATR	134,65 %	102,07 %	48,22 %
<b>Rasio SOLVABILITAS</b>				
Debt Ratio	DR	41,16 %	55,75 %	59,60 %
Debt Equity Ratio	DER	40,11 %	49,14 %	37,63 %
<b>Rasio AKTIVITAS</b>				
Inventory Turnover	ITO	2,90 x	2,48 x	3,13 x
Fixed Asset Turnover	FATO	6,86 x	8,11 x	10,28 x
Total Asset Turnover	TATO	1,44 x	1,51 x	2,07 x
<b>Rasio PROFITABILITAS</b>				
Gross Profit Margin	GPM	30,82 %	32,91 %	29,28 %
Operating Profit Margin	OPM	16,30 %	18,04 %	15,98 %
Net Profit Margin	NPM	9,59 %	11,29 %	9,66 %
Return On Investment	ROI	13,80 %	17,03 %	19,97 %
Return On Equity	ROE	24,39 %	40,99 %	52,08 %

Sumber: Data Diolah



## Lampiran 5

Ringkasan Laporan Keuangan  
PT. BAT Indonesia Tbk. dan Anak Perusahaan  
Neraca Konsolidasi  
31 Desember Tahun 2003 - 2005

<i>Dalam Jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan lain</i>	<b>TAHUN</b>		
	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
	<i>31 Desember</i>	<i>31 Desember</i>	<i>31 Desember</i>
<b>AKTIVA LANCAR</b>			
Kas dan setara kas	20,389	28,193	108,460
Piutang usaha			
- Pihak ketiga	4,516	15,727	20,978
- Pihak hubungan istimewa	-	4,200	9,247
Piutang lain-lain			
- Pihak ketiga	26,305	6,972	8,589
Persediaan	365,959	411,373	314,897
Pajak dibayar di muka	27,980	49,436	40,879
Pembayaran di muka	11,822	8,998	11,315
Aktiva lancar lain-lain	-	890	-
<b>Jumlah aktiva lancar</b>	<b>456,971</b>	<b>525,789</b>	<b>514,365</b>
<b>AKTIVA TIDAK LANCAR</b>			
Piutang kepada pihak yang mempunyai hubungan istimewa	228	3,915	383
Aktiva tetap	156,946	138,980	143,408
Aktiva pajak tangguhan	-	3,901	-
Beban tangguhan	-	552	1,332
Pembayaran di muka	681	370	1,178
Aktiva lain-lain	33,518	26,100	21,121
<b>Jumlah aktiva tidak lancar</b>	<b>191,373</b>	<b>173,818</b>	<b>167,422</b>
<b>JUMLAH AKTIVA</b>	<b>648,344</b>	<b>699,607</b>	<b>681,787</b>

Sumber: PIPM – Data Diolah

<b>KEWAJIBAN LANCAR</b>			
Pinjaman jangka pendek			
- Pihak ketiga	44,800	-	3,500
Hutang usaha			
- Pihak ketiga	9,355	30,030	8,477
- Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	-	938	3,209
Hutang derivatif	-	725	-
Hutang pajak	7,543	4,429	1,995
Hutang cukai tembakau	88,265	137,817	174,049
Biaya yang masih harus dibayar dan kewajiban diestimasi	36,454	55,867	37,917
Kewajiban manfaat pensiun	4,667	-	-
Penyisihan imbalan kerja	-	6,214	5,627
Penerimaan di muka	-	33,800	6,919
Kewajiban lancar lain-lain	8,098	1,723	895
<b>Jumlah kewajiban lancar</b>	<b>199,182</b>	<b>271,543</b>	<b>242,588</b>
<b>KEWAJIBAN TIDAK LANCAR</b>			
Hutang kepada pihak yang mempunyai hubungan istimewa	5,285	14,587	3,702
Kewajiban pajak tangguhan	8,129	-	1,781
Kewajiban manfaat pensiun	2,852	-	-
Penyisihan untuk kompensasi karyawan	9,203	-	-
Penyisihan imbalan kerja	-	14,832	14,948
<b>Jumlah kewajiban tidak lancar</b>	<b>25,469</b>	<b>29,419</b>	<b>20,431</b>
<b>HAK KEPEMILIKAN MINORITAS</b>	<b>5,473</b>	<b>5,358</b>	<b>5,674</b>
<b>EKUITAS</b>			
Modal saham	66,000	66,000	66,000
Tambahan modal disetor - bersih	208,722	208,722	208,722
Cadangan wajib	13,200	13,200	13,200
Selisih penilaian kembali aktiva tetap	1,952	1,952	1,952
Selisih nilai transaksi restrukturisasi antar entitas sependangali	125,190	125,190	125,190
Kerugian komprehensif lain	(46)	(725)	(1,970)
Akumulasi kerugian (saldo laba)	3,202	(21,052)	413,094
<b>Jumlah ekuitas</b>	<b>418,220</b>	<b>393,287</b>	<b>413,094</b>
<b>JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS</b>	<b>648,344</b>	<b>699,607</b>	<b>681,787</b>

Sumber: PIPM – Data Diolah

## Lampiran 6

Ringkasan Laporan Keuangan  
PT. BAT Indonesia Tbk. dan Anak Perusahaan  
Laporan Laba Rugi Konsolidasi  
Untuk Tahun Yang Berakhir 31 Desember 2003 - 2005

	TAHUN		
	2003	2004	2005
	31 Desember	31 Desember	31 Desember
Penjualan kotor	1,430,693	1,364,299	1,510,386
Cukai tembakau dan PPN	(839,505)	(790,873)	(857,858)
<b>Penjualan bersih</b>	<b>591,188</b>	<b>573,426</b>	<b>652,528</b>
<b>Beban/Harga Pokok Penjualan</b>	<b>(290,269)</b>	<b>(313,378)</b>	<b>(401,272)</b>
<b>Laba kotor</b>	<b>300,919</b>	<b>260,048</b>	<b>251,256</b>
<b>Beban usaha</b>			
- Beban penjualan dan distribusi	(136,705)	(148,261)	(168,252)
- Beban Umum dan administrasi	(88,351)	(95,864)	(91,196)
- Beban restrukturisasi	(461)	(43,230)	-
	<b>(225,517)</b>	<b>(287,355)</b>	<b>(259,448)</b>
<b>Laba (Rugi) Usaha</b>	<b>75,402</b>	<b>(27,307)</b>	<b>(8,192)</b>
Pendapatan bukan usaha - bersih	(7,321)	100	38,334
<b>Laba/(rugi) sebelum pajak penghasilan</b>	<b>68,081</b>	<b>(27,207)</b>	<b>30,142</b>
(Beban)/manfaat pajak penghasilan	(18,142)	6,691	(10,744)
<b>Laba/(rugi) sebelum hak minoritas</b>	<b>49,939</b>	<b>(20,516)</b>	<b>19,398</b>
Hak minoritas atas (rugi)/laba bersih anak perusahaan	(592)	115	(316)
<b>Laba/(rugi) bersih</b>	<b>49,347</b>	<b>(20,401)</b>	<b>19,082</b>

Sumber: PIPM – Data Diolah

## Lampiran 7

## Perhitungan Rasio Keuangan

## PT. BAT Indonesia Tbk.

Tahun 2003-2005

## a. Rasio Likuiditas

1) *Current Ratio* (Rasio Lancar)

$$= \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{456.971}{199.182} = 2,2942384 \text{ atau } 229,42 \%$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{525.789}{271.543} = 1,9363011 \text{ atau } 193,63 \%$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{514.365}{242.588} = 2,1203233 \text{ atau } 212,03 \%$$

2) *Acid-test Ratio* (Rasio Singkat)

$$= \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{456.971 - 365.959}{199.182} = 0,4569288 \text{ atau } 45,69 \%$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{525.789 - 411.373}{271.543} = 0,4213550 \text{ atau } 42,14 \%$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{514.365 - 314.897}{242.588} = 0,8222501 \text{ atau } 82,23 \%$$

## b. Rasio Solvabilitas

### 1) *Debt Ratio* (Rasio Hutang)

$$= \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{224.651}{648.344} = 0,3464997 \text{ atau } 34,65 \%$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{300.962}{699.607} = 0,4301872 \text{ atau } 43,02 \%$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{263.019}{681.787} = 0,3857788 \text{ atau } 38,58 \%$$

### 2) *Debt Equity Ratio* (Rasio Hutang Jangka Panjang thd Modal Sendiri)

$$= \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{5.285}{418.220} = 0,0126369 \text{ atau } 1,26 \%$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{14.587}{393.287} = 0,0370900 \text{ atau } 3,71 \%$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{3.702}{413.094} = 0,0089616 \text{ atau } 0,90 \%$$

## c. Rasio Aktivitas

### 1) *Inventory Turnover* (Rasio Perputaran Persediaan)

$$= \frac{\text{HPP}}{\text{Persediaan Rata-Rata}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{290.269}{((392.566+365.959)/2)} = 0,7653512 \text{ atau } 0,77 \text{ x}$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{313.378}{((365.959+411.373)/2)} = 0,8062913 \text{ atau } 0,81 \text{ x}$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{401.272}{((411.373+314.897)/2)} = 1,1050215 \text{ atau } 1,11 \text{ x}$$

2) *Fixed Asset Turnover* (Rasio Perputaran Aktiva Tetap)

$$= \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Tetap}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{591.188}{156.946} = 3,7668243 \text{ atau } 3,77 \text{ x}$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{573.426}{138.980} = 4,1259606 \text{ atau } 4,13 \text{ x}$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{652.528}{143.408} = 4,5501506 \text{ atau } 4,55 \text{ x}$$

3) *Total Asset Turnover* (Rasio Perputaran Total Aktiva)

$$= \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{591.188}{648.344} = 0,9118431 \text{ atau } 0,91 \text{ x}$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{573.426}{699.607} = 0,8196402 \text{ atau } 0,82 \text{ x}$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{652.528}{681.787} = 0,9570848 \text{ atau } 0,96 \text{ x}$$

**d. Rasio Profitabilitas**1) *Gross Profit Margin* (Rasio Marjin Laba Kotor)

$$= \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{300.919}{591.188} = 0,5090073 \text{ atau } 50,90 \%$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{260.048}{573.426} = 0,4534988 \text{ atau } 45,35 \%$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{251.256}{652.528} = 0,3850501 \text{ atau } 38,51 \%$$

2) *Operating Profit Margin* (Rasio Marjin Laba Bersih)

$$= \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Penjualan}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{75.402}{591.188} = 0,1275431 \text{ atau } 12,75 \%$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{- 27.307}{573.426} = - 0,0476207 \text{ atau } - 4,76 \%$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{- 8.192}{652.528} = - 0,0125542 \text{ atau } - 1,26 \%$$

3) *Net Profit Margin* (Rasio Marjin Laba Bersih)

$$= \frac{\text{Laba Bersih sesudah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{49.347}{591.188} = 0,0834709 \text{ atau } 8,35 \%$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{- 20.401}{573.426} = - 0,0355774 \text{ atau } - 3,56 \%$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{19.082}{652.528} = 0,0292432 \text{ atau } 2,92 \%$$

4) *Return On Investment* (Rasio Pengembalian atas Investasi)

$$= \frac{\text{Laba Bersih sesudah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{49.347}{648.344} = 0,0761124 \text{ atau } 7,61 \%$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{- 20.401}{699.607} = - 0,0291607 \text{ atau } - 2,92 \%$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{19.082}{681.787} = 0,0279882 \text{ atau } 2,80 \%$$

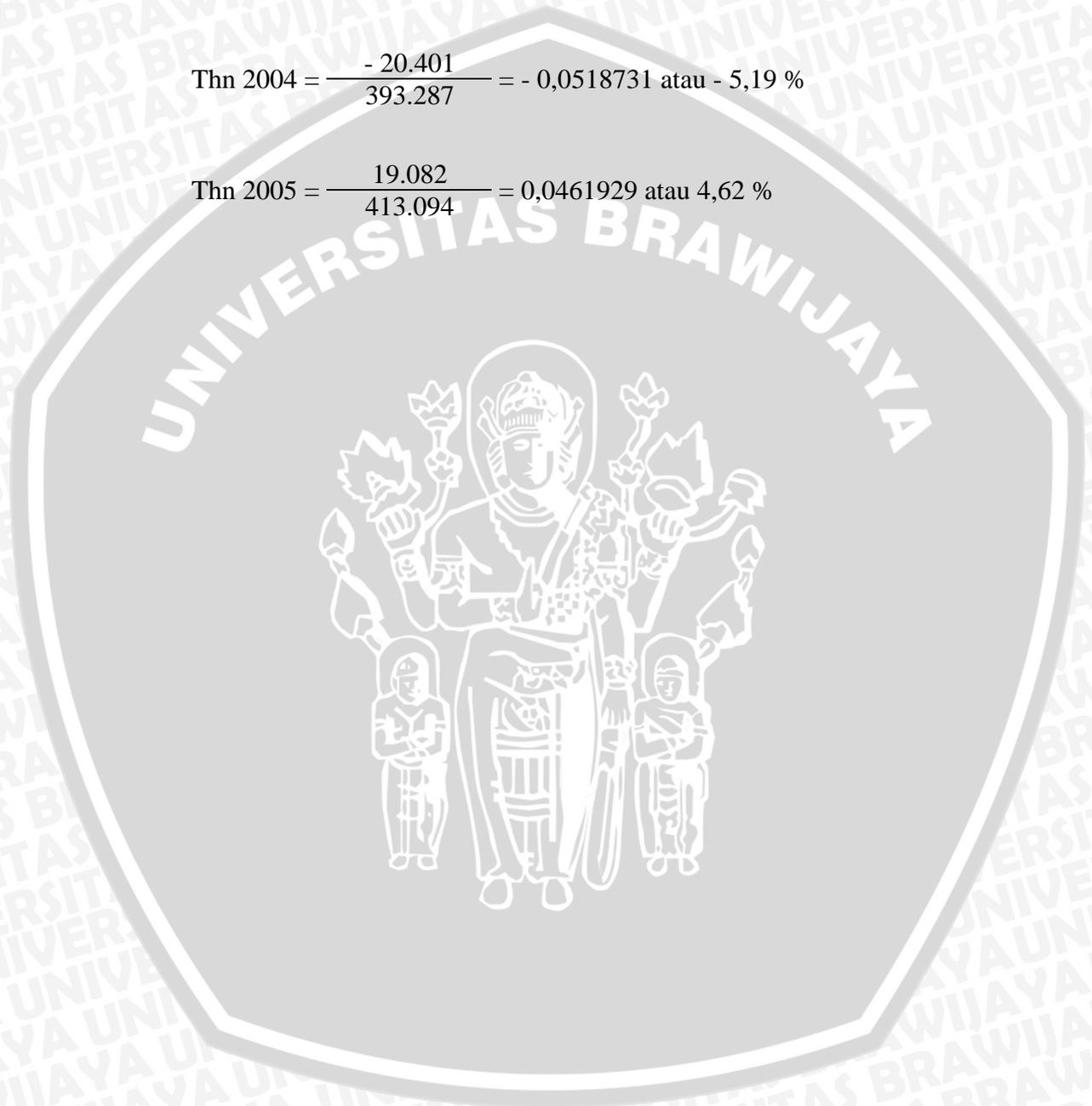
5) *Return On Equity* (Rasio Pengembalian atas Ekuitas)

$$= \frac{\text{Laba Bersih sesudah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{49.347}{418.220} = 0,1179929 \text{ atau } 11,80 \%$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{- 20.401}{393.287} = - 0,0518731 \text{ atau } - 5,19 \%$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{19.082}{413.094} = 0,0461929 \text{ atau } 4,62 \%$$



## Lampiran 8

Hasil Perhitungan Rasio Keuangan  
PT. BAT Indonesia Tbk.  
Tahun 2003-2005

Rasio Keuangan		Tahun		
		2003	2004	2005
<b>Rasio LIKUIDITAS</b>				
Current Ratio	CR	229,42 %	193,63 %	212,03 %
Acid Test Ratio	ATR	45,69 %	42,14 %	82,23 %
<b>Rasio SOLVABILITAS</b>				
Debt Ratio	DR	34,65 %	43,02 %	38,58 %
Debt Equity Ratio	DER	1,26 %	3,71 %	0,90 %
<b>Rasio AKTIVITAS</b>				
Inventory Turnover	ITO	0,77 x	0,81 x	1,11 x
Fixed Asset Turnover	FATO	3,77 x	4,13 x	4,55 x
Total Asset Turnover	TATO	0,91 x	0,82 x	0,96 x
<b>Rasio PROFITABILITAS</b>				
Gross Profit Margin	GPM	50,90 %	45,35 %	38,51 %
Operating Profit Margin	OPM	12,75 %	- 4,76 %	- 1,26 %
Net Profit Margin	NPM	8,35 %	- 3,56 %	2,92 %
Return On Investment	ROI	7,61 %	- 2,92 %	2,80 %
Return On Equity	ROE	11,80 %	- 5,19 %	4,62 %

Sumber: Data Diolah

## Lampiran 9

Ringkasan Laporan Keuangan  
PT. Bantoel International Investama Tbk. dan Anak Perusahaan  
Neraca Konsolidasi  
31 Desember Tahun 2003 - 2005

Dalam Rupiah	TAHUN		
	2003	2004	2005
	31 Desember	31 Desember	31 Desember
<b>AKTIVA</b>			
<b>AKTIVA LANCAR</b>			
Kas dan setara kas	537,749,320,648	392,152,964,049	466,080,210,231
Investasi jangka pendek	-	115,770,092,154	13,844,809,273
Piutang usaha	174,782,253,250	111,620,256,738	68,004,525,725
Piutang lainnya			
- Pihak hubungan istimewa	16,819,297,979	29,830,385	10,783,476,407
- Pihak ketiga	7,236,412,308	5,294,019,164	2,706,314,759
Persediaan - bersih	683,260,804,405	717,337,950,113	596,793,549,296
Pajak dibayar dimuka	58,936,715,497	68,381,458,856	53,885,589,766
Biaya dibayar dimuka	3,856,991,325	3,675,991,325	5,400,567,104
Uang muka pembelian	5,347,808,999	6,103,521,667	150,178,398,727
<b>Jumlah Aktiva Lancar</b>	<b>1,487,989,049,868</b>	<b>1,450,166,639,175</b>	<b>1,367,677,441,288</b>
<b>AKTIVA TIDAK LANCAR</b>			
Deposito yang dibatasi penggunaannya	32,000,000,000	48,272,510,229	33,703,047,500
Piutang kepada pihak hubungan istimewa	427,654,000	427,654,000	468,654,000
Aktiva pajak tangguhan	60,764,952,895	64,227,153,119	77,126,830
Investasi saham	836,106,220	619,176,220	619,176,220
Aktiva tetap	430,485,872,809	390,027,573,633	360,124,283,107
Jaminan	361,603,316	371,265,826	644,855,826
Aktiva lainnya	2,237,032,166	2,711,281,796	1,952,854,759
<b>Jumlah Aktiva Tidak Lancar</b>	<b>527,113,221,406</b>	<b>506,656,614,823</b>	<b>474,639,701,588</b>
<b>JUMLAH AKTIVA</b>	<b>2,015,102,271,274</b>	<b>1,956,823,253,998</b>	<b>1,842,317,142,876</b>

Sumber: PIPM – Data Diolah

<b>KEWAJIBAN DAN EKUITAS</b>			
<b>KEWAJIBAN LANCAR</b>			
Hutang usaha	336,228,320,805	204,900,718,961	52,605,726,315
Hutang lain-lain	625,776,534	1,829,070,590	1,695,128,282
Hutang pajak	145,095,986,358	181,906,848,841	206,612,839,538
Biaya yang masih harus dibayar	59,383,887,227	61,634,480,531	79,268,843,295
Pendapatan ditangguhkan	13,216,283,567	11,447,636,599	10,012,852,137
Hutang bank	245,978,425,317	251,842,636,599	267,400,351,439
Hutang jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun :		251,842,666,533	
- Bank	300,000,000	300,000,000	475,000,000
- Sewa guna usaha	7,345,317,308	6,530,473,909	91,429,398
<b>Jumlah Kewajiban Lancar</b>	<b>818,173,997,116</b>	<b>720,391,895,964</b>	<b>618,162,170,404</b>
<b>KEWAJIBAN TIDAK LANCAR</b>			
Pendapatan ditangguhkan	21,568,013,217	10,097,968,373	70,897,553
Hutang jangka panjang setelah dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam satu tahun:			
- Bank	1,075,000,000	775,000,000	839,583,337
- Sewa guna usaha	7,824,878,152	92,800,016	-
Kewajiban pajak tangguhan	-	261,921,985	6,308,020,480
Kewajiban imbalan pasca kerja	165,698,342,277	172,464,562,057	102,864,323,708
<b>Jumlah Kewajiban Tidak Lancar</b>	<b>196,166,233,646</b>	<b>183,692,250,431</b>	<b>110,082,825,078</b>
<b>EKUITAS</b>			
Modal saham	336,656,250,000	336,656,250,000	336,656,250,000
Tambahan modal disetor	245,031,120,759	245,031,120,759	245,031,120,759
Modal saham yang diperoleh kembali	-	(28,961,056,503)	(60,149,559,006)
Selisih nilai transaksi restrukturisasi entitas sepengendali	106,071,687,225	106,071,687,225	106,071,687,225
Saldo laba	313,002,982,528	393,941,106,122	486,462,648,416
<b>Jumlah Ekuitas</b>	<b>1,000,762,040,512</b>	<b>1,052,739,107,603</b>	<b>1,114,072,147,394</b>
<b>JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS</b>	<b>2,015,102,271,274</b>	<b>1,956,823,253,998</b>	<b>1,842,317,142,876</b>

Sumber: PIPM – Data Diolah

## Lampiran 10

Ringkasan Laporan Keuangan  
PT. Bantoel International Investama Tbk. dan Anak Perusahaan  
Laporan Laba Rugi  
Untuk Tahun yang Berakhir 31 Desember 2003-2005

Dalam Rupiah	TAHUN		
	2003	2004	2005
	31 Desember	31 Desember	31 Desember
<b>PENJUALAN DAN PENDAPATAN BERSIH</b>	4,264,617,449,243	4,226,135,070,731	2,176,178,089,506
<b>BEBAN POKOK PENJUALAN DAN BEBAN LANGSUNG</b>	(3,907,086,108,435)	(3,775,868,720,631)	(1,749,447,961,744)
<b>LABA KOTOR</b>	<b>357,531,340,808</b>	<b>450,266,350,100</b>	<b>426,730,127,762</b>
<b>BEBAN USAHA</b>			
- Penjualan	234,308,055,211	240,718,402,082	245,560,211,545
- Umum dan administrasi	172,966,517,774	171,310,372,269	193,908,499,009
<b>Jumlah Beban Usaha</b>	<b>407,274,572,985</b>	<b>412,028,774,351</b>	<b>439,468,710,554</b>
<b>LABA (RUGI) USAHA</b>	<b>(49,743,232,177)</b>	<b>38,237,575,749</b>	<b>(12,738,582,792)</b>
<b>PENGHASILAN (BEBAN) LAIN-LAIN</b>			
- Pendapatan dari penyelesaian hutang	-	45,000,000,000	107,951,640,160
- Penghasilan bunga deposito dan jasa giro	42,777,603,967	-	-
- Pendapatan investasi jangka pendek	-	5,187,991,353	22,270,927,930
- Penghasilan bunga deposito dari jasa giro	-	20,411,300,294	20,933,579,609
- Keuntungan atas penjualan aktiva tetap	3,172,046,568	3,242,331,955	13,740,194,567
- Pendapatan sewa	14,230,243,884	14,555,449,930	11,205,879,442
- Penjualan barang sisa	3,586,904,209	5,500,659,643	3,102,194,851
- Beban bunga dan keuangan	(37,444,987,053)	(24,528,763,462)	(34,535,067,934)
- Penyisihan piutang ragu-ragu	-	-	(23,335,600,000)
- Kerugian rokok rusak	(55,403,272,870)	(7,947,019,854)	(5,854,643,475)
- Beban pajak	(4,376,517,086)	(5,152,680,986)	(1,328,026,847)
- Kerugian kurs mata uang asing - bersih	(2,991,077,261)	(4,765,794,385)	(984,679,830)
- Keuntungan atas penyelesaian hutang	47,932,316,657	-	-
- Pemulihan piutang	4,667,773,751	-	-
- Kerugian penurunan nilai aktiva tetap	(6,857,185,193)	-	-
- Penyisihan penurunan nilai persediaan	(2,742,478,253)	-	-
- Lain-lain - bersih	7,438,342,570	504,905,600	4,973,870,446
<b>Penghasilan Lain-lain - bersih</b>	<b>13,989,713,890</b>	<b>52,008,380,088</b>	<b>118,140,268,919</b>
<b>LABA SEBELUM PAJAK</b>	<b>(35,753,518,287)</b>	<b>90,245,955,837</b>	<b>105,401,686,127</b>
<b>MANFAAT (BEBAN) PAJAK</b>	12,071,190,527	(9,307,832,243)	2,763,918,667
<b>LABA BERSIH</b>	<b>(23,682,327,760)</b>	<b>80,938,123,594</b>	<b>108,165,604,794</b>

Sumber: PIPM – Data Diolah

## Lampiran 11

**Perhitungan Rasio Keuangan**  
**PT. Bentoel International Investama Tbk.**  
**Tahun 2003-2005**

**a. Rasio Likuiditas**1) *Current Ratio* (Rasio Lancar)

$$= \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{1.487.989.049.868}{818.173.997.116} = 1,8186707 \text{ atau } 181,87 \%$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{1.450.166.639.175}{720.391.895.964} = 2,0130246 \text{ atau } 201,30 \%$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{1.367.677.441.288}{618.162.170.404} = 2,2124897 \text{ atau } 221,25 \%$$

2) *Acid-test Ratio* (Rasio Singkat)

$$= \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{1.487.989.049.868 - 683.260.804.405}{818.173.997.116}$$

$$\text{Thn 2003} = 0,9835661 \text{ atau } 98,36 \%$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{1.450.166.639.175 - 717.337.950.113}{720.391.895.964}$$

$$\text{Thn 2004} = 1,0172639 \text{ atau } 101,73 \%$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{1.367.677.441.288 - 596.793.549.296}{618.162.170.404}$$

$$\text{Thn 2005} = 1,2470577 \text{ atau } 124,71 \%$$

## b. Rasio Solvabilitas

### 1) *Debt Ratio* (Rasio Hutang)

$$= \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{1.014.340.230.762}{2.015.102.271.274} = 0,5033691 \text{ atau } 50,34 \%$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{904.084.146.395}{1.956.823.253.998} = 0,4620163 \text{ atau } 46,20 \%$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{728.244.995.482}{1.842.317.142.876} = 0,3952875 \text{ atau } 39,53 \%$$

### 2) *Debt Equity Ratio* (Rasio Hutang Jangka Panjang thd Modal Sendiri)

$$= \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{8.899.878.152}{1.000.762.040.512} = 0,0088931 \text{ atau } 0,889 \%$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{867.800.016}{1.052.739.107.603} = 0,0008243 \text{ atau } 0,082 \%$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{839.583.337}{1.114.072.147.394} = 0,0007536 \text{ atau } 0,075 \%$$

## c. Rasio Aktivitas

### 1) *Inventory Turnover* (Rasio Perputaran Persediaan)

$$= \frac{\text{HPP}}{\text{Persediaan Rata-Rata}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{3.907.086.108.435}{746.965.402.203} = 5,2306119 \text{ atau } 5,23 \text{ x}$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{3.775.868.720.631}{700.299.377.259} = 5,3917922 \text{ atau } 5,39 \text{ x}$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{1.749.447.961.744}{657.065.749.705} = 2,6625158 \text{ atau } 2,66 \text{ x}$$

2) *Fixed Asset Turnover* (Rasio Perputaran Aktiva Tetap)

$$= \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Tetap}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{4.264.617.449.243}{430.485.872.809} = 9,9065213 \text{ atau } 9,91 \text{ x}$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{4.226.135.070.731}{390.027.573.633} = 10,8354777 \text{ atau } 10,84 \text{ x}$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{2.176.178.089.506}{360.124.283.107} = 6,0428530 \text{ atau } 6,04 \text{ x}$$

3) *Total Asset Turnover* (Rasio Perputaran Total Aktiva)

$$= \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{4.264.617.449.243}{2.015.102.271.274} = 2,1163280 \text{ atau } 2,12 \text{ x}$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{4.226.135.070.731}{1.956.823.253.998} = 2,1596918 \text{ atau } 2,16 \text{ x}$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{2.176.178.089.506}{1.842.317.142.876} = 1,1812180 \text{ atau } 1,18 \text{ x}$$

**d. Rasio Profitabilitas**1) *Gross Profit Margin* (Rasio Marjin Laba Kotor)

$$= \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{357.531.340.808}{4.264.617.449.243} = 0,0838367 \text{ atau } 8,38 \%$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{450.266.350.100}{4.226.135.070.731} = 0,1065433 \text{ atau } 10,65 \%$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{426.730.127.762}{2.176.178.089.506} = 0,1960915 \text{ atau } 19,61 \%$$

2) *Operating Profit Margin* (Rasio Marjin Laba Operasi)

$$= \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Penjualan}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{-49.743.232.177}{4.264.617.449.243} = -0,0116642 \text{ atau } -1,17 \%$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{38.237.575.749}{4.226.135.070.731} = 0,0090479 \text{ atau } 0,90 \%$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{-12.738.582.792}{2.176.178.089.506} = -0,0058536 \text{ atau } -0,59 \%$$

3) *Net Profit Margin* (Rasio Marjin Laba Bersih)

$$= \frac{\text{Laba Bersih sesudah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{-23.682.327.760}{4.264.617.449.243} = -0,0055532 \text{ atau } -0,56 \%$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{80.938.123.594}{4.226.135.070.731} = 0,0191518 \text{ atau } 1,92 \%$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{108.165.604.794}{2.176.178.089.506} = 0,0497044 \text{ atau } 4,97 \%$$

4) *Return On Investment* (Rasio Pengembalian atas Investasi)

$$= \frac{\text{Laba Bersih sesudah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{-23.682.327.760}{2.015.102.271.274} = -0,0117524 \text{ atau } -1,18 \%$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{80.938.123.594}{1.956.823.253.998} = 0,0413620 \text{ atau } 4,14 \%$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{108.165.604.794}{1.842.317.142.876} = 0,0587117 \text{ atau } 5,87 \%$$

5) *Return On Equity* (Rasio Pengembalian atas Ekuitas)

$$= \frac{\text{Laba Bersih sesudah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

$$\text{Thn 2003} = \frac{-23.682.327.760}{1.000.762.040.512} = -0,0236643 \text{ atau } -2,37 \%$$

$$\text{Thn 2004} = \frac{80.938.123.594}{1.052.739.107.603} = 0,0768834 \text{ atau } 7,68 \%$$

$$\text{Thn 2005} = \frac{108.165.604.794}{1.114.072.147.394} = 0,0970903 \text{ atau } 9,71 \%$$

UNIVERSITAS BRAWIJAYA



## Lampiran 12

Hasil Perhitungan Rasio Keuangan  
PT. Bentoel International Investama Tbk.  
Tahun 2003-2005

Rasio Keuangan		Tahun		
		2003	2004	2005
<b>Rasio LIKUIDITAS</b>				
Current Ratio	CR	181,87 %	201,30 %	221,25 %
Acid Test Ratio	ATR	98,36 %	101,73 %	124,71 %
<b>Rasio SOLVABILITAS</b>				
Debt Ratio	DR	50,34 %	46,20 %	39,53 %
Debt Equity Ratio	DER	0,889 %	0,082 %	0,075 %
<b>Rasio AKTIVITAS</b>				
Inventory Turnover	ITO	5,23 x	5,39 x	2,66 x
Fixed Asset Turnover	FATO	9,91 x	10,84 x	6,04 x
Total Asset Turnover	TATO	2,12 x	2,16 x	1,18 x
<b>Rasio PROFITABILITAS</b>				
Gross Profit Margin	GPM	8,38 %	10,65 %	19,61 %
Operating Profit Margin	OPM	- 1,17 %	0,90 %	- 0,59 %
Net Profit Margin	NPM	- 0,56 %	1,92 %	4,97 %
Return On Investment	ROI	- 1,18 %	4,14 %	5,87 %
Return On Equity	ROE	- 2,37 %	7,69 %	9,71 %

Sumber: Data Diolah

## Lampiran 13

Perhitungan Rata-Rata Industri  
Industri Rokok  
Tahun 2003

Rasio Keuangan		Perusahaan				RATA2 INDUS
		GGRM	HMSP	BATI	BINVES	
<b>Rasio LIKUIDITAS</b>						
Current Ratio	CR	196,84 %	407,69 %	229,42 %	181,87 %	253,96 %
Acid Test Ratio	ATR	39,54 %	134,65 %	45,69 %	98,36 %	79,56 %
<b>Rasio SOLVABILITAS</b>						
Debt Ratio	DR	36,73 %	41,16 %	34,65 %	50,34 %	40,72 %
Debt Equity Ratio	DER	0,00335 %	40,11 %	1,26 %	0,889 %	10,57 %
<b>Rasio AKTIVITAS</b>						
Inventory Turnover	ITO	1,97 x	2,90 x	0,77 x	5,23 x	2,72 x
Fixed Asset Turnover	FATO	4,69 x	6,86 x	3,77 x	9,91 x	6,30 x
Total Asset Turnover	TATO	1,33 x	1,44 x	0,91 x	2,12 x	1,45 x
<b>Rasio PROFITABILITAS</b>						
Gross Profit Margin	GPM	19,54 %	30,82 %	50,90 %	8,38 %	27,41 %
Operating Profit Margin	OPM	12,666 %	16,30 %	12,75 %	- 1,17 %	10,14 %
Net Profit Margin	NPM	7,95 %	9,59 %	8,35 %	- 0,56 %	6,33 %
Return On Investment	ROI	10,60 %	13,80 %	7,61 %	- 1,18 %	7,71 %
Return On Equity	ROE	16,76 %	24,39 %	11,80 %	- 2,37 %	12,65 %

Sumber: Data Diolah

**Keterangan:**

GGRM = PT. GUDANG GARAM Tbk.

HMSP = PT. HM. SAMPOERNA Tbk.

BATI = PT. BAT INDONESIA Tbk.

BINVES = PT. BENTOEL INTERNATIONAL INVESTAMA Tbk.

## Lampiran 14

Perhitungan Rata-Rata Industri  
Industri Rokok  
Tahun 2004

Rasio Keuangan		Perusahaan				RATA2 INDUS
		GGRM	HMSP	BATI	BINVES	
<b>Rasio LIKUIDITAS</b>						
Current Ratio	CR	168,49 %	228,21 %	193,63 %	201,30 %	197,91 %
Acid Test Ratio	ATR	32,65 %	102,07 %	42,14 %	101,73 %	69,65 %
<b>Rasio SOLVABILITAS</b>						
Debt Ratio	DR	40,76 %	55,75 %	43,02 %	46,20 %	46,43 %
Debt Equity Ratio	DER	0,010 %	49,14 %	3,71 %	0,082 %	13,24 %
<b>Rasio AKTIVITAS</b>						
Inventory Turnover	ITO	1,91 x	2,48 x	0,81 x	5,39 x	2,65 x
Fixed Asset Turnover	FATO	3,51 x	8,11 x	4,13 x	10,84 x	6,64 x
Total Asset Turnover	TATO	1,18 x	1,51 x	0,82 x	2,16 x	1,42 x
<b>Rasio PROFITABILITAS</b>						
Gross Profit Margin	GPM	19,90 %	32,91 %	45,35 %	10,65 %	27,20 %
Operating Profit Margin	OPM	12,013 %	18,04 %	- 4,76 %	0,90 %	6,55 %
Net Profit Margin	NPM	7,37 %	11,29 %	- 3,56 %	1,92 %	4,25 %
Return On Investment	ROI	8,69 %	17,03 %	- 2,92 %	4,14 %	6,73 %
Return On Equity	ROE	14,69 %	40,99 %	- 5,19 %	7,69 %	14,55 %

Sumber: Data Diolah

**Keterangan:**

GGRM = PT. GUDANG GARAM Tbk.

HMSP = PT. HM. SAMPOERNA Tbk.

BATI = PT. BAT INDONESIA Tbk.

BINVES = PT. BENTOEL INTERNATIONAL INVESTAMA Tbk.

## Lampiran 15

Perhitungan Rata-Rata Industri  
Industri Rokok  
Tahun 2005

Rasio Keuangan		Perusahaan				RATA2 INDUS
		GGRM	HMSP	BATI	BINVES	
<b>Rasio LIKUIDITAS</b>						
Current Ratio	CR	173,29 %	170,60 %	212,03 %	221,25 %	194,29 %
Acid Test Ratio	ATR	31,41 %	48,22 %	82,23 %	124,71 %	71,64 %
<b>Rasio SOLVABILITAS</b>						
Debt Ratio	DR	40,68 %	59,60 %	38,58 %	39,53 %	44,60 %
Debt Equity Ratio	DER	0,013 %	37,63 %	0,90 %	0,075 %	9,65 %
<b>Rasio AKTIVITAS</b>						
Inventory Turnover	ITO	1,72 x	3,13 x	1,11 x	2,66 x	2,15 x
Fixed Asset Turnover	FATO	3,40 x	10,28 x	4,55 x	6,04 x	6,07 x
Total Asset Turnover	TATO	1,12 x	2,07 x	0,96 x	1,18 x	1,33 x
<b>Rasio PROFITABILITAS</b>						
Gross Profit Margin	GPM	20,70 %	29,28 %	38,51 %	19,61 %	27,02 %
Operating Profit Margin	OPM	12,672 %	15,98 %	- 1,26 %	- 0,59 %	6,70 %
Net Profit Margin	NPM	7,61 %	9,66 %	2,92 %	4,97 %	6,29 %
Return On Investment	ROI	8,54 %	19,97 %	2,80 %	5,87 %	9,29 %
Return On Equity	ROE	14,41 %	52,08 %	4,62 %	9,71 %	20,21 %

Sumber: Data Diolah

**Keterangan:**

GGRM = PT. GUDANG GARAM Tbk.

HMSP = PT. HM. SAMPOERNA Tbk.

BATI = PT. BAT INDONESIA Tbk.

BINVES = PT. BENTOEL INTERNATIONAL INVESTAMA Tbk.



P. T. PERUSAHAAN ROKOK *tiap*  
**Gudang Garam** Tbk.  
KEDIRI-INDONESIA

**SURAT KETERANGAN**  
**No. E0013/GG-14.Ac/III-07**

Yang bertanda tangan di bawah ini, Bagian Humas PT. Gudang Garam Tbk. Kediri, menerangkan dengan sebenarnya bahwa :

N a m a : **Saksana Aribawa**  
NRP : **0410322014 - 32**  
Institusi : **Universitas Brawijaya Malang**

Telah menyerahkan melaksanakan kegiatan Penelitian di perusahaan kami, yang telah dilaksanakan pada tanggal 29 Desember 2006 s/d. 01 Maret 2007.

Demikian Surat Keterangan ini kami buat, agar dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

Kediri, 01 Maret 2007  
Bagian Humas,

**PT. GUDANG GARAM Tbk.**  
Bagian HUMAS

**Vidya Rahayu Boediyanti**  
Wakil Kepala



**CURRICULUM VITAE**

- Nama : Saksana Aribawa  
NIM. : 0410322014 - 32  
Tempat dan Tgl. Lahir : Malang, 3 November 1981  
Pendidikan :
1. SDN Gadang 2 Malang Tamat Tahun 1994
  2. SMP Negeri 2 Malang Tamat Tahun 1997
  3. SMU Negeri 2 Malang Tamat Tahun 2000
  4. Politeknik Negeri Malang Jurusan Adm. Bisnis Tamat Tahun 2003
  5. Universitas Brawijaya Fakultas Ilmu Administrasi Program Studi Administrasi Bisnis Konsentrasi Manajemen Keuangan Tamat 2007

