

**ANALISIS TINGKAT KESEHATAN FINANSIAL PADA PERUSAHAAN
ROKOK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA
MENGUNAKAN SK MENTERI BUMN NO:KEP-100/MBU/2002 DAN
NILAI TAMBAH EKONOMI (EVA)**

SKRIPSI



Ditulis Oleh

Nama : Benas Berliansyah
Nomor Mahasiswa : 99 311 236
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2004**

**ANALISIS TINGKAT KESEHATAN FINANSIAL PADA PERUSAHAAN
ROKOK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA
MENGUNAKAN SK MENTERI BUMN NO:KEP-100/MBU/2002 DAN
NILAI TAMBAH EKONOMI (EVA)**

SKRIPSI



Ditulis Oleh

Nama : Benas Berliansyah
Nomor Mahasiswa : 99 311 236
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2004**

**ANALISIS TINGKAT KESEHATAN FINANSIAL PADA PERUSAHAAN
ROKOK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA
MENGUNAKAN SK MENTERI BUMN NO:KEP-100/MBU/2002 DAN
NILAI TAMBAH EKONOMI (EVA)**

SKRIPSI

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna
memperoleh gelar Sarjana Strata – 1 di Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi,
Universitas Islam Indonesia

Oleh

Nama : Benas Berliansyah
Nomor Mahasiswa : 99 311 236
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2004

HALAMAN PENGESAHAN

**ANALISIS TINGKAT KESEHATAN FINANSIAL PADA PERUSAHAAN
ROKOK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA
MENGUNAKAN SK MENTERI BUMN NO:KEP-100/MBU/2002 DAN
NILAI TAMBAH EKONOMI (EVA)**

Nama : Benas Berliansyah
Nomor Mahasiswa : 99 311 236
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 20 Februari 2004

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,



(Drs. H. Martono, SU)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL:

ANALISIS TINGKAT KESEHATAN FINANSIAL PADA PERUSAHAAN
ROKOK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA
MENGUNAKAN SK MENTERI BUMN NO: KEP-100/MBU/2002 DAN
NILAI TAMBAH EKONOMI (EVA)

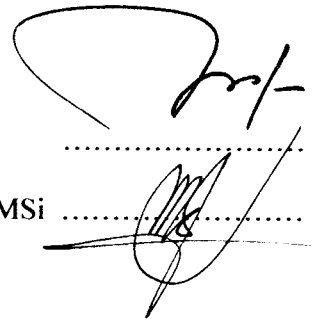
Disusun Oleh: BENAS BERLIANSYAH

Nomor Mahasiswa: 99311236

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan LULUS
pada tanggal 9 Maret 2004

Penguji/Pemb. Skripsi : DRS. H. MARTONO, SU

Penguji : DRS. MURDIYONO TRI WIDODO, MSi



.....
.....

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi

Universitas Islam Indonesia



H. Suwarsono, MA

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku”

Yogyakarta, 18 Februari 2004

Penulis,

Benas Berliansyah

ABSTRAK

Skripsi ini diberi judul "Analisa tingkat kesehatan finansial pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta menggunakan SK Menteri BUMN NO:KEP-100/MBU/2002 dan Nilai Tambah Ekonomi (EVA). Alasan mengapa mengambil tema ini adalah karena perusahaan rokok memiliki prospek yang cerah, dimana perusahaan-perusahaan rokok baik yang telah listed maupun yang belum di bursa efek banyak memberikan kontribusinya terhadap devisa negara melalui pembayaran cukai rokok, menarik untuk dianalisa khususnya mengenai aspek keuangannya

Adapun metode analisis kesehatan perusahaan rokok dengan menggunakan SK Menteri BUMN NO:KEP-100/MBU/2002 dan Nilai Tambah Ekonomi (EVA)

Pada penelitian ini penulis berusaha untuk memecahkan beberapa masalah, yaitu:

1. Menilai tingkat kesehatan finansial produsen rokok dari tahun 2000 sampai 2002
2. Faktor-faktor apa yang mempengaruhi perkembangan tingkat kesehatan finansial perusahaan ditinjau dari segi likuiditas, solvabilitas, aktivitas dan rentabilitas serta Nilai Tambah Ekonomi (EVA)

Untuk memecahkan masalah di atas maka penulis menggunakan sampel dan populasi yang berupa perusahaan rokok yang listing di BEJ dari berbagai macam sektor yang ada. Dan yang memenuhi syarat dalam penelitian ini adalah produsen rokok yang telah listing di bursa, oleh karena itu ada empat perusahaan yang terpilih. Keempat perusahaan publik tersebut adalah produsen rokok yang telah go publik, sehingga dalam penelitian ini sampelnya adalah empat perusahaan, adapun keempat perusahaan itu antara lain adalah:

1. PT. HM. Sampoerna Tbk
2. PT. Gudang Garam Tbk
3. PT. BAT Tbk
4. PT. Bentoel Internasional Inv Tbk

Data yang dibutuhkan berupa data umum dan data khusus, yaitu:

Data mengenai gambaran umum perkembangan serta sejarah produsen rokok yang telah listed di Bursa Efek Jakarta dan Data yang berupa laporan keuangan produsen rokok yang telah listed di pasar modal selama tiga tahun (2000 – 2002). Metode pengumpulan data diambil dari data sekunder yang diperoleh dari buku-buku literatur perpustakaan, referensi, Indonesian Capital Market Directory serta hasil penelitian sebelumnya dan jurnal yang diterbitkan oleh Pojok BEJ FE UII yang berisi tentang data produsen rokok yang terdaftar di BEJ. Setelah itu dianalisis dengan menggunakan metode analisis yaitu SK Menteri BUMN dan EVA maka kesimpulan dan hasil analisis dapat diperoleh.

PERSEMBAHAN

Kupersembahkan skripsi ini untuk:

- *Papaku Achmad Junani.R dan Mamaku Mulyati yang sangat kucintai*
- *Kakak-kakakku Dang, Inga, Nessian dan Bitang dan Jack yang tersayang*
- *Belahan jiwaku Endang Ika.S u'r always in my heart honey*

MOTTO

- “...*Cukuplah Allah menjadi penolong kami dan Dia adalah sebaik-baik pelindung*”.

(QS Ali ‘Imran [3]: 173)

- “...*sungguh bersama kesukaran pasti ada kemudahan*”.

(QS Asy Syarh [94]: 5)

Hidup ini hanyalah sementara, tetapi mengapa dengan kesementaraan itu yang kita pikirkan hanyalah **materi** semata ???

Janganlah memandang rendah orang lain, tetapi berkacalah pada diri kita sendiri apakah kita merupakan **refleksi** dari malaikat ?!

Jadikan masa lalumu sebagai pelajaran agar kelak kamu tidak masuk ke dalam **perangkap** yang sama

Don't be naive!!!

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Alloh SWT, yang telah memberikan rahmat, taufik dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Analisis Tingkat Kesehatan Finansial Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Menggunakan SK Menteri BUMN NO:KEP-100/MBU/2002 Dan Nilai Tambah Ekonomi (EVA)”**.

Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana Ekonomi strata satu pada jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.

Selama menyelesaikan studi dan penyusunan skripsi, penulis cukup banyak mendapat bantuan dan masukan yang bermanfaat dari berbagai pihak. Maka pada kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Drs. H. Suwarsono Muhammad, MA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia
2. Bapak Drs. H. Martono, SU., selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu untuk memberikan saran, arahan dan bimbingan pada penulis dalam penyusunan skripsi ini
3. Seluruh staf pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, yang telah memberikan bekal pengetahuan pada penulis selama masa kuliah

4. *My beloved family*, Mama, Papa, Dang, Inga, Nessian, Bitang Kak Hendi, Kak Tomi and Jack untuk doa, semangat, arahan dan kasih sayang yang tiada henti-hentinya makasih-makasih
5. *Special for my dearest honey Endang Ika Setyorini* makasih ya de' atas doa kesabaran, kasih sayang dan apa aja yang udah ade perjuangkan selama aa kuliah di Yogya maafin aa kalo selama ini udah bikin ade sedih and kesepian...I Love U always baby
6. Bpk. Suradi dan ibu atas perhatian dan kebaikannya selama penulis kuliah di Yogyakarta
7. To my friend, Suyan, Wanda, Fabio, Yance, Rizal, P-man, Aryo ndut , Iis, Poya n` Gathel stay 2 gether ok, Adene, Ahood, Ian, Nizar, Didit, anak2 Class "C" yang ga bisa kesebut satu-satu keep ur crazy thing and our brotherhood!
8. Sahabatku di Moyudan: Ary, Kalbu, Joko, Arum, Bapak/ibu, Mbak Eny, Yuni, Mbah Sardi, makasih atas bantuan dan kasih sayang yang tulus dan ikhlas selama ini

Semoga amal baik tersebut akan mendapat balasan berupa pahala dan nikmat dari Alloh SWT, Amin.

Meskipun dalam penyusunan skripsi ini penulis sudah berusaha dengan semaksimal mungkin, namun karena keterbatasan kemampuan, pengetahuan dan pengalaman penulis, maka penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, dengan hati terbuka penulis

dengan senang akan menerima setiap koreksi dan saran demi perbaikan dan penyempurnaan.

Akhir kata, semoga skripsi ini dapat bermanfaat, khususnya bagi penulis dan pembaca pada umumnya.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb

Yogyakarta, 18 Februari 2004

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Sampul.....	i
Halaman Judul.....	ii
Halaman Pengesahan.....	iii
Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	iv
Abstrak.....	v
Halaman Persembahan.....	vi
Halaman Motto.....	vii
Kata Pengantar.....	viii
Daftar Isi.....	xii
Daftar tabel.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	3
1.3. Batasan Masalah.....	3
1.4. Tujuan Penelitian.....	4
1.5. Manfaat Penelitian.....	4
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	5
2.1. Hasil Penelitian Terdahulu.....	5
2.2. Landasan Teori.....	6
2.2.1. Pengertian Laporan Keuangan.....	6
2.2.1.1 Pengertian Neraca.....	8

2.2.1.2	Pengertian Laporan Laba Rugi.....	11
2.2.2.	Pengertian Analisa Laporan Keuangan.....	12
2.2.3.	Indikator-indikator Penilaian tingkat Kesehatan	
	SK Menteri BUMN No:KEP-100/MBU/2002.....	14
2.2.3.1.	<i>Return On Equity (ROE)</i>	14
2.2.3.2.	<i>Return On Investment (ROI)</i>	15
2.2.3.3.	<i>Cash Ratio</i>	16
2.2.3.4.	<i>Current Ratio</i>	16
2.2.3.5.	<i>Collection Periods (CP)</i>	17
2.2.3.6.	Perputaran Persediaan (PP).....	18
2.2.3.7.	<i>Total Asset Turn Over (TATO)</i>	19
2.2.3.8.	TMS terhadap TA.....	19
2.2.4.	Economic Value Added (EVA).....	19
2.2.4.1.	Menghitung Biaya Hutang Setelah Pajak.....	21
2.2.4.2.	Menghitung Biaya Modal Sendiri (Ke).....	21
2.2.4.3.	Menghitung Struktur Modal Perusahaan.....	22
2.2.4.4.	Menghitung Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (WACC).....	22
2.2.4.5.	Menentukan Net Operating Profit After Tax (NOPAT).....	23
BAB III	METODE PENELITIAN.....	24
3.1.	Lokasi Penelitian.....	24
3.1.1.	PT GUDANG GARAM Tbk.....	24

3.1.2.	PT HM SAMPOERNA Tbk.....	26
3.1.3.	PT BAT INDONESIA Tbk.....	27
3.1.4.	PT BENTOEL INTERNASIONAL Inv Tbk....	28
3.2.	Definisi Operasional Variabel.....	29
3.2.1.	Pengertian Analisa Laporan Keuangan.....	29
3.2.2.	Pengertian Tingkat Kesehatan.....	29
3.2.3.	Indikator Penilaian Tingkat Kesehatan BUMN..	30
3.3.	Data dan Teknik Pengumpulan Data.....	31
3.4.	Alat Analisis.....	32
3.4.1.	Imbalan Kepada Pemegang Saham (ROE).....	32
3.4.2.	Imbalan Investasi (ROI).....	32
3.4.3.	Rasio Kas (<i>Cas Ratio</i>).....	33
3.4.4.	Rasio Lancar (<i>Current Ratio</i>).....	33
3.4.5.	<i>Collection Periods</i> (CP).....	34
3.4.6.	Perputaran Persediaan (PP).....	34
3.4.7.	Perputaran Total Aset (TATO).....	34
3.4.8.	Rasio Modal Sendiri terhadap Total Aset.....	35
3.4.9.	Economic Value Added (EVA).....	41
BAB IV	ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....	43
4.1.	Hasil Perhitungan Rasio PT GUDANG	
	GARAM Tbk Th.2000-2003.....	43
4.1.1.	Return On Equity (ROE).....	43
4.1.2.	Return On Investment (ROI).....	45

4.1.3. Rasio Kas (Cash Ratio).....	47
4.1.4. Rasio Lancar (Current Ratio).....	49
4.1.5. Collection Periods (CP).....	50
4.1.6. Perputaran Persediaan (PP).....	52
4.1.7. TATO.....	54
4.1.8. TMS terhadap TA.....	56
4.2. Hasil Perhitungan Rasio PT HM SAMPOERNA	
Tbk tahun 2000-2002.....	57
4.2.1. Return On Equity (ROE).....	57
4.2.2. Return On Investment (ROI).....	59
4.2.3. Rasio Kas (Cash Ratio).....	61
4.2.4. Rasio Lancar (Current Ratio).....	63
4.2.5. Collection Periods (CP).....	64
4.2.6. Perputaran Persediaan (PP).....	66
4.2.7. TATO.....	67
4.2.8. TMS terhadap TA.....	69
4.3. Hasil Perhitungan Rasio PT BAT Indonesia Tbk	
periode 2000-2002.....	71
4.3.1. Return On Equity (ROE).....	71
4.3.2. Return On Investment (ROI).....	73
4.3.3. Rasio Kas (Cash Ratio).....	75
4.3.4. Rasio Lancar (Current Ratio).....	76
4.3.5. Collection Periods (CP).....	78

4.3.6. Perputaran Persediaan (PP).....	79
4.3.7. TATO.....	81
4.3.8. TMS terhadap TA.....	83
4.4. Hasil Perhitungan Rasio PT Bentoel Internasional Tbk periode 2000-2002.....	84
4.4.1. Return On Equity (ROE).....	84
4.4.2. Return On Investment (ROI).....	86
4.4.3. Rasio Kas (Cash Ratio).....	88
4.4.4. Rasio Lancar (Current Ratio).....	90
4.4.5. Collection Periods (CP).....	91
4.4.6. Perputaran Persediaan (PP).....	93
4.4.7. TATO.....	95
4.4.8. TMS terhadap TA.....	97
4.5. ECONOMIC VALUE ADDED (EVA).....	99
4.5.1. Perhitungan EVA.....	99
4.5.1.1. Menentukan Biaya Modal.....	100
4.6. Penilaian Tingkat Kesehatan Perusahaan Berdasarkan SK Menteri BUMN NO: KEP-100/MBU/2002.....	107
4.6.1. Daftar Tingkat Kesehatan Keuangan Perusahaan.....	108
4.7. Penilaian Tingkat Kesehatan Perusahaan Rokok Berdasarkan Economic Value Added (EVA).....	115
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	117

5.1. Kesimpulan.....117

5.2. Saran.....120

Daftar Pustaka

Lampiran

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1	Suku Bunga Kredit Investasi Th 2000-2002.....21
Tabel 2.2.	Sertifikat Bank Indonesia Th 2000-2002.....22
Tabel 3.1	Daftar Indikator dan Bobot Aspek Keuangan.....36
Tabel 3.2.	Daftar Skor Penilaian ROE.....36
Tabel 3.3.	Daftar Skor Penilaian ROI.....37
Tabel 3.4.	Daftar Skor Penilaian Rasio Kas.....37
Tabel 3.5.	Daftar Skor Penilaian Rasio Lancar.....37
Tabel 3.6.	Daftar Skor Penilaian Collection Periods.....38
Tabel 3.7.	Daftar Skor Penilaian Persediaan.....38
Tabel 3.8.	Daftar Skor Penilaian TATO.....39
Tabel 3.9.	Daftar Skor Penilaian TMS terhadap TA.....39
Tabel 4.1.	Return On Equity PT GUDANG GARAM Tbk.....44
Tabel 4.2.	Capital Employed PT GUDANG GARAM Tbk.....46
Tabel 4.3.	Return On Investment PT GUDANG GARAM Tbk.....46
Tabel 4.4.	Rasio Kas PT GUDANG GARAM Tbk.....48
Tabel 4.5.	Rasio Lancar PT GUDANG GARAM Tbk.....49
Tabel 4.6.	Collection Periods PT GUDANG GARAM Tbk.....51
Tabel 4.7.	Perputaran Persediaan PT GUDANG GARAM Tbk.....53
Tabel 4.8.	TATO PT GUDANG GARAM Tbk.....55
Tabel 4.9.	TMS terhadap TA PT GUDANG GARAM Tbk.....56

Tabel 4.10	Return On Equity PT HM SAMPOERNA Tbk.....	58
Tabel 4.11.	Capital Employed PT HM SAMPOERNA Tbk.....	60
Tabel 4.12.	Return On Investment PT HM SAMPOERNA Tbk.....	60
Tabel 4.13.	Rasio Kas PT HM SAMPOERNA Tbk.....	62
Tabel 4.14.	Rasio Lancar PT HM SAMPOERNA Tbk.....	63
Tabel 4.15.	Collection Periods PT HM SAMPOERNA Tbk.....	65
Tabel 4.16.	Perputaran Persediaan PT HM SAMPOERNA Tbk.....	66
Tabel 4.17.	TATO PT HM SAMPOERNA Tbk.....	68
Tabel 4.18.	TMS terhadap TA PT HM SAMPOERNA Tbk.....	70
Tabel 4.19	Return On Equity PT BAT INDONESIA Tbk.....	72
Tabel 4.20.	Capital Employed PT BAT INDONESIA Tbk.....	73
Tabel 4.21.	Return On Investment PT BAT INDONESIA Tbk.....	74
Tabel 4.22.	Rasio Kas PT BAT INDONESIA Tbk.....	75
Tabel 4.23.	Rasio Lancar PT BAT INDONESIA Tbk.....	77
Tabel 4.24.	Collection Periods PT BAT INDONESIA Tbk.....	78
Tabel 4.25.	Perputaran Persediaan PT BAT INDONESIA Tbk.....	80
Tabel 4.26.	TATO PT BAT INDONESIA Tbk.....	82
Tabel 4.27.	TMS terhadap TA PT BAT INDONESIA Tbk.....	83
Tabel 4.28	Return On Equity PT BENTOEL INTERNASIONAL Tbk.....	85
Tabel 4.29.	Capital Employed PT BENTOEL INTERNASIONAL Tbk...	87
Tabel 4.30.	Return On Investment PT BENTOEL Int'l Tbk	87
Tabel 4.31.	Rasio Kas PT BENTOEL INTERNASIONAL Tbk.....	89
Tabel 4.32.	Rasio Lancar PT BENTOEL INTERNASIONAL Tbk.....	90

Tabel 4.33.	Collection Periods PT BENTOEL INTERNASIONAL Tbk.....	92
Tabel 4.34.	Perputaran Persediaan PT BENTOEL Intl Tbk.....	94
Tabel 4.35.	TATO PT BENTOEL INETRNASIONAL Tbk.....	96
Tabel 4.36.	TMS terhadap TA PT BENTOEL INTERNASIONAL Tbk....	98
Tabel 4.37.	Suku Bunga Kredit Investasi Th 2000-2002.....	101
Tabel. 4.38.	Biaya Hutang Setelah Pajak Perusahaan Rokok th 2000-2002..	101
Tabel 4.39.	Sertifikat Bank Indonesia	102
Tabel 4.40.	Proporsi Hutang dan Proporsi Modal Sendiri.....	103
Tabel 4.41.	Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (WACC).....	104
Tabel 4.42.	Biaya Modal Perusahaan.....	105
Tabel 4.43.	Net Operating Profit After Tax (NOPAT).....	106
Tabel 4.44.	EVA Perusahaan Rokok Th 2000-2002.....	107
Tabel 4.45.	Daftar Penilaian Skor Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Rokok Th 2000-2002.....	108
Tabel 4.46.	Daftar Tingkat Kesehatan Keuangan Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Rokok Th 2000-2002.....	109
Tabel 4.47.	Daftar Tingkat Kesehatan Keuangan Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Rokok Tahun 2000-2002.....	115

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Perusahaan sebagai salah satu pelaku ekonomi, dalam kegiatannya sangat dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik faktor ekstern maupun faktor intern. Faktor ekstern sangat sulit dikendalikan karena faktor ini meliputi berbagai faktor di luar lingkungan perusahaan sehingga perusahaan tidak dapat meramalkannya karena cakupannya sangat luas. Sedangkan faktor intern lebih mudah diantisipasi sebab berhubungan langsung dengan semua kegiatan dalam perusahaan. Faktor intern merupakan tantangan yang harus diperhatikan dan dikendalikan dengan sungguh-sungguh oleh manajemen perusahaan sebagai kebijaksanaan yang dapat diambil, sehingga dapat memperkecil risiko ketidakpastian.

Dewasa ini perseroan dan perusahaan yang bergerak dalam bidang Industri, khususnya Industri Rokok terus menerus mengembangkan produknya sehingga dituntut untuk meningkatkan baik kualitas maupun kuantitasnya akan produk yang dihasilkan, dikarenakan terbukanya pangsa pasar yang cukup luas sehingga dapat dimanfaatkan dengan sebaik-baiknya, dengan demikian peningkatan penjualan dapat meningkat, untuk mendukung usaha tersebut sudah tentu harus didukung oleh berbagai faktor, salah satunya yaitu riset tentang keadaan pasar baik keadaan sekarang maupun keadaan yang akan datang, dengan demikian kebijakan yang ditempuh tidak akan salah sasaran.

Sebagai salah satu Industri yang berperan aktif dalam pembangunan ekonomi nasional, di mana Industri rokok merupakan salah satu sumber pendapatan bagi negara terbesar. Sebagian besar pendapatan negara dari sektor pajak berasal dari Industri rokok. Sampai dengan saat ini perusahaan rokok yang telah menjadi perusahaan *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Jakarta hanya ada empat, yaitu PT Gudang Garam Tbk, PT HM Sampoerna Tbk, PT BAT Tbk, dan PT Bentoel Internasional Tbk. Dengan menjadi perusahaan *go public* otomatis laporan keuangan menjadi informasi yang sangat penting bagi calon investor yang ingin menanamkan modalnya di suatu perusahaan secara keseluruhan terutama dari sudut keuangan baik kinerjanya maupun kesehatannya.

Tingkat kesehatan bagi suatu perusahaan dapat dinilai dari 3 aspek yang meliputi aspek keuangan, aspek administrasi dan aspek operasional. Dalam penelitian ini penulis hanya akan menampilkan 1 aspek saja yaitu aspek keuangan karena aspek ini 70% merupakan aspek terbesar dalam penilaian tingkat kesehatan finansial perusahaan.

Analisis Laporan Keuangan yang bertujuan untuk mengetahui tingkat kesehatan suatu perusahaan dapat dilaksanakan oleh dua pihak, yaitu pihak yang ada dalam perusahaan itu sendiri (analisis internal) dimana mereka berhak melihat data-data akuntansi keuangan perusahaan secara terperinci dan asli sesuai dengan operasional perusahaan dengan tujuan untuk menjaga sebaik-baiknya posisi likuiditasnya, dan mengatur semaksimal mungkin pemanfaatan *earning assets*nya serta mengatur apakah permodalan yang diperlukan telah memadai atau belum. Pihak kedua adalah pihak yang berada di luar perusahaan (analisis eksternal) di

mana mereka tidak berwenang untuk melihat secara langsung data-data secara terperinci dan asli sesuai dengan keadaan operasional yang sebenarnya dari perusahaan tersebut. Namun mereka masih dapat melihat data-data yang telah diolah sedemikian rupa melalui laporan-laporan keuangan yang diterbitkan oleh pihak perusahaan untuk disebarluaskan kepada publik, dan menjadi sumber informasi yang penting bagi publik untuk mengetahui keadaan keuangan setiap tahunnya.

Oleh karena hal-hal yang telah penulis uraikan diatas maka penulis memberi judul penelitian ini :

ANALISIS TINGKAT KESEHATAN FINANSIAL PADA PERUSAHAAN ROKOK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA DENGAN MENGGUNAKAN SK MENTERI BUMN NO:KEP-100/MBU/2002 DAN NILAI TAMBAH EKONOMI (EVA)

1.2. Rumusan Masalah

“Bagaimana tingkat kesehatan finansial Perusahaan Rokok yang telah go public ditinjau dari analisis rasio keuangan pada SK Menteri BUMN NO:KEP-100/MBU/2002 dan metode Nilai tambah Ekonomi (EVA)

1.3. Batasan Masalah

- 1) Rasio keuangan yang dipakai adalah rasio keuangan dengan SK Menteri BUMN dan EVA.
- 2) Penilaian tingkat kesehatan dilakukan untuk tahun 2000-2002.

- 3) Rasio yang digunakan berpedoman pada tingkat kesehatan pada SK.Menteri BUMN No : KEP-100/MBU/2002 dan Nilai Tambah Ekonomi (EVA).

1.4. Tujuan Penelitian

Untuk mengetahui tingkat kesehatan finansial Perusahaan Rokok yang telah go public dengan analisis rasio keuangan dengan SK Menteri BUMN NO:KEP-100/MBU/2002 dan metode EVA.

1.5. Manfaat Penelitian

Dalam menyusun penelitian ini, penulis mengharapkan hasil yang diperoleh dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, dapat digunakan untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan perusahaan itu sendiri, sehingga berguna untuk membuat keputusan yang bermanfaat bagi kepentingan perusahaan di masa yang akan datang dan dapat berguna untuk memperbaiki kondisi keuangan perusahaan.
2. Bagi peneliti, dapat menambah wawasan maupun pengetahuan karena penelitian ini sebagai sarana dan media untuk menerapkan pengetahuan yang telah dipelajari penulis tentang Analisis Laporan Keuangan.
3. Bagi Masyarakat, diharapkan dapat memberikan masukan bagi masyarakat dalam menilai tingkat kesehatan atau kinerja keuangan perusahaan

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Hasil Penelitian Terdahulu

Wanda Setiawan tahun 2003 dengan judul “Analisa Tingkat Kesehatan Finansial Pada BUMN Non Bank Yang Listed Di BEJ Dengan Menggunakan SK Menteri BUMN NO:KEP-100/MBU/2002 dan Economic Value Added (EVA) dari tahun 2000 sampai tahun 2002. Hasil penelitian terdahulu adalah Tahun 2000 Pada tahun ini ada tujuh perusahaan BUMN yang menjadi sampel dalam penelitian ini, semuanya memiliki posisi kinerja keuangan yang sehat. PT. Kimia Farma adalah BUMN yang memiliki skor tertinggi untuk tahun 2000, sedangkan PT. Semen Gresik memiliki skor paling rendah sebesar 52, namun demikian dalam kondisi sehat karena memiliki skor A. Kelima BUMN lainnya memiliki nilai AA/sehat, dengan skor antara 63 sampai dengan 66. Tahun 2001 Pada tahun 2001 dari keseluruhan sampel hanya PT. Timah yang memiliki skor kurang sehat yaitu 40,5. Selebihnya memiliki kinerja keuangan yang sehat dengan skor antara 53,5 sampai dengan 66. Penurunan skor yang paling banyak terjadi tahun ini adalah ratio ROI dan ROE secara garis besar. Tahun 2002 Dari ketujuh BUMN tersebut, PT INDOFARMA belum mengeluarkan laporan keuangannya untuk tahun 2002, sehingga pada tahun ini hanya ada 6 sampel BUMN yang akan penilaiannya dengan SK Menteri BUMN. Dari keenam sample tersebut, tiga diantaranya memiliki kondisi yang kurang sehat dengan skor antara 36 sampai dengan 45. PT. Aneka Tambang, PT. Telkom, PT. Semen Gresik memiliki kinerja keuangan yang sehat dengan skor antara 53 sampai dengan 66. Fabio Norman

tahun 2003 berjudul “Analisis Kesehatan Finansial Perusahaan Manufaktur Rokok Yang Terdaftar Di BEJ Berdasarkan SK Menteri BUMN No:KEP-100/MBU/2002 Yang Terdaftar Di BEJ Tahun 1999 – 2002. Adapun hasil dari empat perusahaan yang menjadi sample dalam penelitian PT Gudang Garam Tbk memiliki predikat AA pada tahun penelitian, PT HM Saampoerna Tbk memiliki predikat AA pada tahun 1999 dan AAA pada tahun 2000-2002, PT BAT Indonesia Tbk memiliki predikat AA untuk empat tahun penelitian, sedangkan PT Bentoel Internasional Tbk memiliki predikat AAA untuk tahun 1999-2001 dan A pada tahun 2002.

2.2. Landasan Teori

2.2.1 Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan laporan yang berisi informasi keuangan sebuah perusahaan. Laporan keuangan sendiri terdiri dari laporan laba- rugi dan neraca.

Informasi mengenai posisi keuangan, kinerja dan perubahan posisi keuangan sangat diperlukan untuk dapat melakukan evaluasi atas dasar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas,dan waktu serta kepastian dari hal tersebut.

Pihak-pihak yang berkepentingan terhadap posisi keuangan maupun perkembangan perusahaan adalah :

- a. Pemilik perusahaan, sangat berkepentingan terhadap laporan keuangan perusahaannya. Terutama untuk perusahaan-perusahaan yang pimpinannya diserahkan kepad orang lain seperti perseroan, karena dengan laporan tersebut pemilik

perusahaan akan dapat menilai sukses tidaknya manager dalam memimpin perusahaannya dan kesuksesan seorang manager biasanya dinilai atau diukur dengan laba oleh perusahaan.

- b. Manager atau pimpinan perusahaan, dengan mengetahui posisi keuangan perusahaannya periode yang baru lalu akan dapat menyusun rencana yang lebih baik, system pengawasannya dan menentukan kebijaksanaan-kebijaksanaan yang lebih tepat.
- c. Para Investor, mereka berkepentingan terhadap prospek perusahaan di masa yang akan datang dan perkembangan perusahaan selanjutnya untuk mengetahui jaminan investasinya dan untuk mengetahui kondisi kerja perusahaan tersebut.
- d. Para kreditur dan bankers, posisi atau keadaan keuangan perusahaan peminta kredit akan dapat diketahui melalui penganalisaan laporan keuangan perusahaan tersebut.
- e. Pemerintah dimana perusahaan terbut berdomisli, sangat berkepentingan dengan laporan keuangan perusahaan tersebut, disamping untuk menentukan besarnya pajak yang harus ditanggung oleh perusahaan. Juga sangat diperlukan oleh Biro Pusat Statistik (BPS), dinas perindustrian, perdagangan dan tenaga kerja untuk dasar perencanaan pemerintah.¹

Laporan keuangan merupakan ikhtisar mengenai keadaan keuangan suatu perusahaan pada saat tertentu. Laporan keuangan secara garis besar dibedakan

¹ *Ibid.* hal.6

menjadi 4 macam, yaitu laporan neraca, laporan rugi-laba, laporan perubahan modal dan laporan aliran kas. Dari keempat macam laporan tersebut dapat diringkas lagi menjadi 2 macam laporan neraca dan laporan rugi-laba saja.²

Laporan finansial (Financial Statement), memberikan ikhtisar mengenai keadaan finansial suatu perusahaan, dimana neraca (Balance Sheet) mencerminkan nilai aktiva, hutang dan modal sendiri pada suatu waktu tertentu, dan laporan rugi-laba (Income Statement) mencerminkan hasil-hasil yang dicapai selama suatu periode tertentu biasanya meliputi periode satu tahun.³

2.2.1.1 Pengertian Neraca

Neraca (Balance Sheet) merupakan laporan yang menggambarkan jumlah kekayaan atau aktiva (harta), kewajiban(hutang), dan modal dari suatu perusahaan pada saat tertentu. Neraca biasanya disusun pada akhir tahun (31 Desember). Kekayaan atas harta disajikan pada sisi aktiva, sedangkan kewajiban atas hutang dan modal sendiri disajikan di sisi pasiva.⁴

Neraca merupakan laporan yang menggambarkan jumlah kekayaan, kewajiban dan modal dari suatu perusahaan. Neraca terdiri dari 3 bagian utama yang terdiri dari :

2.2.1.1.(1). Aktiva

Aktiva di sini tidak hanya terbatas pada kekayaan perusahaan yang berwujud saja, melainkan juga termasuk pengeluaran-pengeluaran yang belum dialokasikan (deffered

² Martono dan Agus Hardjito (2001). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta:Ekonosia.h.51

³ Bambang Riyanto.*Op.Cit*.h.251

⁴ Martono dan Agus Hardjito.*Manajemen Keuangan*.Yogyakarta:Ekonosia.h.51

charges) atau biaya yang masih harus dialokasikan pada penghasilan yang akan datang, juga aktiva yang tidak berwujud lainnya (*intangible assets*), misalnya: goodwill, hak paten, hak menerbitkan dan sebagainya. Aktiva sendiri dapat diklasifikasikan menjadi dua bagian utama:

a. Aktiva Lancar

Aktiva Lancar adalah aktiva yang masa perputarannya kurang atau maksimal dalam satu tahun. Masuk dalam kelompok ini antara lain:

- Kas atau uang tunai yang dapat digunakan untuk membiayai operasi perusahaan.
- Investasi jangka pendek (surat-surat berharga atau *intangible securities*).
- Piutang wesel.
- Piutang dagang.
- Persediaan.
- Piutang penghasilan.
- Persekot atau biaya yang dibayar dimuka.

b. Aktiva tidak lancar.

Aktiva tidak lancar adalah aktiva yang masa manfaatnya lebih dari satu tahun atau berjangka panjang. Termasuk dalam kategori ini antara lain:

- Investasi jangka panjang.

- Aktiva tetap (kekayaan yang dimiliki perusahaan yang fisiknya tampak.
- Aktiva tidak berwujud, seperti merek dagang, *goodwill*, hak cipta, lisensi dan lain sebagainya.
- Beban yang ditangguhkan.
- Aktiva lain-lain.

2.2.1.1.(2) Hutang

Hutang bisa didefinisikan sebagai pengorbanan ekonomis yang mungkin timbul di masa mendatang dari kewajiban perusahaan sekarang untuk mentransfer asset atau memberikan jasa ke pihak lain di masa mendatang, sebagai akibat transaksi atau kejadian masa lalu. Hutang atau kewajiban dapat dibedakan:

a. Hutang lancar

Hutang lancar adalah hutang yang masa jatuh temponya kurang dari satu tahun, Hutang lancar meliputi:

- Hutang dagang.
- Hutang wesel.
- Hutang pajak.
- Biaya yang masih harus dibayar.
- Hutang jangka panjang yang segera jatuh tempo.
- Penghasilan yang diterima dimuka.

b. Hutang jangka panjang.

Hutang jangka panjang adalah hutang yang berjangka lebih dari satu tahun. Yang termasuk di dalamnya adalah:

- Hutang obligasi.
- Hutang hipotik, yaitu hutang yang dijamin dengan aktiva tetap tertentu.
- Pinjaman jangka panjang.

2.2.1.1.(3) Modal

Modal adalah hak atau bagian yang dimiliki oleh perusahaan yang ditunjukkan dalam pos modal (modal saham),surplus dan laba yang ditahan atau kelebihan nilai aktiva yang dimiliki oleh perusahaan terhadap seluruh hutang-hutangnya.⁵

2.2.1.2. Pengertian Laporan Rugi-Laba

Jumlah penghasilan atau pendapatan dan biaya dari suatu perusahaan pada periode tertentu.

Laporan rugi-laba (*Income Statement*) merupakan laporan yang menggambarkan jumlah penghasilan atau pendapatan dan biaya dari suatu perusahaan pada periode tertentu. Laporan rugi-laba pada dasarnya menggambarkan dua macam arus yang membentuk laba atau rugi. Laba terjadi apabila penghasilan yang diperoleh dalam satu periode tertentu lebih besar dibanding dengan biaya-biaya yang dikeluarkan, sebaliknya rugi akan timbul bila pendapatan lebih rendah dibanding dengan biaya-biaya yang dikeluarkan.

⁵ Munawir.*Op.Cit.*h.14-15

Pada umumnya, prinsip-prinsip laporan rugi-laba menunjukkan :

- a. Bagian yang pertama menunjukkan penghasilan yang diperoleh dari usaha pokok perusahaan (penjualan barang dagangan atau memberikan servis) diikuti dengan harga pokok dari barang servis yang dijual sehingga memperoleh laba kotor.
- b. Bagian kedua menunjukkan biaya-biaya operasional yang terdiri dari biaya penjualan dan biaya umum/administrasi (*operating expenses*).
- c. Bagian ketiga menunjukkan hasil-hasil yang diperoleh di luar operasi pokok perusahaan yang diikuti dengan biaya-biaya yang terjadi di luar usaha pokok perusahaan.
- d. Bagian keempat menunjukkan laba atau rugi yang insidental (*extra ordinary gain or loss*) sehingga akhirnya diperoleh laba bersih sebelum pajak.

2.2.2. Pengertian Analisa Laporan Keuangan

Metode yang dipakai oleh pihak yang berkepentingan seperti investor, kreditur dan manajemen untuk menilai keadaan yang telah lalu, saat ini dan proyeksi masa mendatang.

Analisa laporan keuangan pada dasarnya ingin melihat prospek dan resiko perusahaan. Prospek bisa dilihat dari tingkat keuntungan (*profitabilitas*) dan resiko bisa dilihat dari kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau kebangkrutan.⁶

Tujuan analisis laporan keuangan bisa ditinjau dari pandangan seorang analis. Sedangkan pemegang saham atau calon pemegang saham akan

⁶ Mamduh M Hanafi. *Op.Cit.*h.21

menganalisis perusahaan untuk memperoleh kesimpulan apakah saham perusahaan tersebut layak dibeli atau tidak. Demikian juga halnya dengan pemberian kredit, *supplier* dan pemerintah.

Analisa laporan keuangan adalah metode yang dipakai oleh pihak yang berkepentingan seperti investor, kreditur dan pihak manajemen untuk menilai keadaan yang telah lalu, saat ini dan proyeksi masa datang serta kinerja perusahaan. Analisis rasio merupakan bentuk yang paling biasa dalam analisis keuangan. Ini menyediakan pengukuran relatif terhadap kondisi dan kinerja perusahaan.

Dalam penganalisaan pada laporan keuangan, terdapat beberapa keterbatasan pada analisa laporan keuangan, diantaranya ialah :

- a. Data akuntansi dicatat dalam *historical cost*.
- b. Metode akuntansi yang dipakai bisa mengaburkan gambar profitabilitas dan resiko perusahaan.
- c. Upaya pemolesan laporan keuangan bisa dilakukan oleh pihak manajemen.
- d. Apabila perusahaan mempunyai banyak divisi, biasanya informasi perdivisi tidak lengkap.
- e. Inflasi akan mempengaruhi gambaran perusahaan.

Penentuan baik tidaknya suatu angka-angka keuangan dengan membandingkan angka tersebut dengan standar industri memerlukan pertimbangan lebih lanjut.⁷

⁷ *Ibid*.h.93

Untuk mengetahui sejauh mana kondisi finansial perusahaan saat ini diperlukan suatu cara evaluasi. Dalam hal ini ada dua tipe evaluasi finansial yang dapat memberikan gambaran sejauh mana kondisi perusahaan saat ini. Apakah dalam keadaan baik atau buruk, adalah :

a. *Analisa Trend.*

Analisa trend adalah analisis perkembangan rasio finansial perusahaan dalam beberapa tahun yaitu perbandingan antara suatu rasio saat sekarang dengan rasio yang sama pada waktu yang lampau. Analisis ini sering disebut sebagai *histories (Historical Analysis)*.

b. *Norma Industri.*

Norma industri adalah rata-rata rasio yang dihasilkan dari beberapa perusahaan sejenis yang dapat dijadikan pembanding bagi perusahaan yang bersangkutan. Rasio ini sering disebut juga sebagai rasio industri akan menunjukkan sejauh mana kondisi finansial perusahaan saat ini.

**2.2.3 Indikator-indikator Penilaian Tingkat Kesehatan SK Menteri
BUMN No: KEP-100/MBU/2002**

Pada penilaian tingkat kesehatan perusahaan berdasar pada SK.

Menteri BUMN Nomor: KEP-100/MBU/2002, terdapat beberapa indikator yang digunakan dalam mendukung penilaian tersebut, indikator-indikator tersebut antara lain adalah :

2.2.3.1 Imbalan kepada Pemegang Saham / *Return On Equity (ROE)*

Return On Equity (ROE) sering disebut sebagai rentabilitas modal sendiri, dimaksudkan untuk mengukur seberapa besar banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri.⁸

Rasio ini menunjukkan produktifitas dari dana-dana pemilik perusahaan didalam perusahaannya sendiri. Rasio ini juga menunjukkan rentabilitas dan efisiensi modal sendiri. Makin tinggi rasio ini akan semakin baik karena posisi modal pemilik perusahaan akan semakin kuat atau rentabilitas modal sendiri yang semakin baik.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

2.2.3.2 Imbalan Investasi / *Return On Investment (ROI)*

Rasio ini untuk mengukur kekuatan penghasilan terhadap total aktiva. Rasio tersebut menyatakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh penghasilan terhadap operasi bisnis dan menjadi keefektifan manajemen.

ROI sendiri merupakan salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa rasio ini menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasi perusahaan (*Net*

⁸ Martono dan Agus Hardjito. *Manajemen Keuangan*. Ekonosia. Yogyakarta. h.60

Operating Income) dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut (*Net Operating Assets*).

Besarnya ROI dipengaruhi oleh 2 faktor :⁹

- a. *Turn over dari operating assets* (tingkat perputaran aktiva yang digunakan untuk operasi).
- b. *Profit Margin*, yaitu besarnya keuntungan operasi yang dinyatakan dalam prosentase dan jumlah penjualan bersih. *Profit Margin* ini mengukur tingkat keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan dihubungkan dengan penjualan.

$$\text{ROI} = \frac{\text{EBIT} + \text{Penyusutan}}{\text{Capital Employed}} \times 100\%$$

2.2.3.3 Rasio Kas / Cash Ratio

Cash ratio adalah kemampuan untuk membayar hutang yang segera harus dipenuhi dengan kas yang tersedia dalam perusahaan dan efek yang segera dapat segera diuangkan.¹⁰

Kas ditambah dengan efek-efek, merupakan alat *likuid* yang paling dipercaya. Bertambah tinggi cash ratio, berarti jumlah uang tunai yang tersedia semakin besar, sehingga pelunasan hutang pada saatnya tidak akan mengalami kesulitan, sebaliknya bila terlalu tinggi akan mengurangi potensi untuk mempertinggi *rate of return*.

⁹ Munawir. *Op. Cit.* h.89

¹⁰ Bambang Riyanto. *BPFE*. Yogyakarta. h.256

$$\text{Rasio Kas} = \frac{\text{Kas+Bank+Surat Berharga Jangka Pendek}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

2.2.3.4 Rasio Lancar / *Current Ratio*

Rasio lancar merupakan kemampuan untuk membayar hutang yang harus segera dipenuhi dengan hutang lancar.¹¹

Sedangkan menurut Mamduh M Hanafi, dalam bukunya *Analisis Laporan Keuangan*, rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau siklus bisnis).

Current ratio merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Aktiva lancar terdiri dari kas, surat-surat berharga, piutang dan persediaan. Hutang lancar sendiri terdiri dari hutang jangka pendek lainnya. *Current ratio* yang tinggi memberikan indikasi jaminan yang baik bagi kreditur jangka pendek, dalam arti bahwa setiap saat perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban finansial jangka pendeknya. Akan tetapi *current ratio* yang tinggi akan berpengaruh negatif terhadap kemampuan memperoleh laba (rentabilitas), karena sebagian modal kerja tidak berputar atau mengalami pengangguran.

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

2.2.3.5 Collection Periods (CP)

Collection periods adalah banyaknya hari yang dipakai untuk menagih piutang. Periode penagihan ini harus dapat dibandingkan dengan syarat penjualan. Penagihan yang memakan waktu lama menunjukkan resiko yang lebih besar dalam penagih perkiraan; ini mengikat dana yang dapat diinvestasikan di mana saja atau dipergunakan untuk membuat pembayaran dilakukan tepat pada waktunya. Periode penagihan sama dengan banyaknya hari dalam satu tahun dibagi dengan perputaran piutang dagang.

$$CP = \frac{\text{Total Piutang Usaha}}{\text{Total pendapatan Usaha}} \times 365 \text{ hari}$$

2.2.3.6 Perputaran Persediaan (PP)

Perputaran persediaan dihitung dengan cara membagi harga pokok penjualan (*cost of goods sold*) dengan rata-rata persediaan. Rasio ini diukur untuk mengukur efektifitas manajemen perusahaan dalam mengelola persediaan.¹²

Bila rasio ini rendah, berarti masih banyak stock yang belum terjual. Hal ini akan menghambat cash flow, sehingga berpengaruh terhadap keuntungan. Munawir, dalam bukunya *Analisa Laporan Keuangan* mengatakan bahwa perputaran persediaan adalah rasio antara penjualan dengan rata-rata persediaan yang dinilai berdasar harga jual atau kalau

¹¹ *Ibid*

¹² Martono dan Agus Hardjito. *Manajemen Keuangan*. Ekonosia. h.57

memungkinkan rasio ini dihitung dengan rata-rata persediaan. Rasio ini menunjukkan berapa kali dana yang ditanam dalam persediaan ini berputar dalam satu tahun/periode. Makin besar perputaran berarti makin baik.¹³

$$PP = \frac{\text{Total Persediaan}}{\text{Total Piutang Usaha}} \times 365 \text{ hari}$$

2.2.3.7 Perputaran Total Aset / *Total Asset Turn Over* (TATO)

Total Asset Turn Over (TATO) mengukur perputaran dari semua aset yang dimiliki oleh perusahaan. TATO dihitung dari pembagian antara penjualan dengan total asetnya. Perputaran yang lambat dari aktiva menunjukkan adanya hambatan. Kemungkinan turunnya total aset akan semakin naik, yang berarti pemakaian akan lebih efisien.

$$TATO = \frac{\text{Total Pendapatan}}{\text{Capital Employed}} \times 100 \%$$

2.2.3.8 Rasio Total Modal Sendiri terhadap Total Aset/TMS terhadap TA

$$TMS \text{ thdp TA} = \frac{\text{Total Modal sendiri}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Dari kedelapan indikator diatas, maka akan dapat dilihat skor-skor yang terdapat dalam SK. Menteri BUMN Nomor: KEP-100/MBU/2002, kemudian skor-skor tersebut dijumlahkan; setelah itu baru total skor dapat

¹³ Munawir. *Op. Cit.* h.240

digunakan untuk melihat apakah perusahaan tersebut dapat dikategorikan dalam kategori sehat atau tidak berdasar SK. Menteri BUMN tersebut. Berikut ini tabel skor penilaian tingkat kesehatan menurut SK Menteri BUMN:

Tabel 2.1
Tabel skor tingkat kesehatan finansial
berdasarkan SK Menteri BUMN

KETERANGAN	PREDIKAT	NILAI (70%)
SEHAT	AAA	$TS \geq 66,5$
	AA	$56 < TS \leq 66,5$
	A	$45,5 \leq 56$
KURANG SEHAT	BBB	$35 < TS \leq 45,5$
	BB	$28 < TS \leq 35$
	B	$21 < TS \leq 28$
SAKIT	CCC	$14 < TS \leq 21$
	CC	$7 < TS \leq 14$
	C	$TS \leq 7$

Sumber: SK Menteri BUMN No: KEP-100/MBU/2002

2.2.4. Nilai Tambah Ekonomi (EVA)

EVA adalah keuntungan operasional setelah pajak dikurangi dengan biaya modal, dengan kata lain EVA merupakan pengukuran pendapatan sisa residual (residual income) yang mengurangi biaya modal terhadap laba operasi. (Mirza 1997)

Berdasarkan definisi tersebut EVA dapat ditentukan oleh dua (2) hal: pertama, keuntungan bersih operasional setelah pajak yang menggambarkan hasil penciptaan value di dalam perusahaan. Kedua, biaya modal dapat diartikan sebagai pengorbanan yang dikeluarkan dalam penciptaan value.

Langkah-langkah mencari EVA:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Biaya Modal}$$

$$\text{Biaya Modal} = \text{WACC} \times \text{Modal}$$

- Menentukan Biaya Modal:

Besarnya biaya modal yang harus dibayar oleh perusahaan tergantung pada besarnya modal yang digunakan serta biaya modal rata-rata tertimbang (WACC). Besarnya biaya modal dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{Biaya Modal} = \text{WACC} \times \text{Modal}$$

dimana WACC adalah besarnya (dalam persen), biaya modal rata-rata tertimbang dan modal. Dalam penelitian ini dihitung sebagai penjumlahan dari modal sendiri (equity) dengan hutang jangka panjang. Untuk dapat menghitung besarnya WACC harus dihitung terlebih dahulu. Langkah-langkah untuk menghitung WACC adalah:

- menghitung biaya hutang setelah pajak (K_d^*)
- menghitung biaya modal sendiri (K_e)
- menghitung struktur modal perusahaan (W_d dan W_s)

2.2.4.1. Menghitung Biaya Hutang Setelah Pajak:

Besarnya biaya hutang setelah pajak dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$Kd^* = Kd (1-t)$$

dimana:

Kd adalah biaya hutang sebelum pajak

(1-t) adalah satu dikurangi dengan tarif pajak (%)

Karena biaya hutang merupakan informasi keuangan yang tidak dipublikasikan, maka sebagai pendekatan dalam penelitian ini besarnya biaya hutang diambil dari besarnya suku bunga kredit investasi. Untuk tahun 2000 – 2002 besarnya suku bunga kredit investasi disajikan dalam tabel 1.2 berikut:

Tabel 2.2
Suku Bunga Kredit Investasi
Tahun 2000 – 2002

Tahun	Suku Bunga Kredit Investasi
2000	16,54%
2001	17,25%
2002	18,02%

Sumber: Laporan BI Tahun 2002

Selanjutnya besarnya tarif pajak adalah 30% sesuai dengan PPh No. 10 Th 1994 pasal 17.

2.2.4.2. Menghitung Biaya Modal Sendiri (Ke)

Untuk lebih tepatnya dalam menghitung biaya modal sendiri maka penulis berpatokan pada tingkat suku bunga SBI yang relatif stabil dan merupakan patokan investasi bebas resiko sebagai biaya modal sendiri atau Ke.

Tabel 2.3
Sertifikat Bank Indonesia
Tahun 2000 – 2002

Tahun	Sertifikat Bank Indonesia (%)
2000	12,14%
2001	16,40%
2002	13,98%

Sumber : Dokumen BEJ, diolah

2.2.4.3. Menghitung Struktur Modal Perusahaan

Dalam perhitungan nilai EVA, struktur modal perusahaan ditentukan oleh proporsi hutang (W_d) dan proporsi modal saham (W_s); sedangkan modal adalah penjumlahan dari hutang dan modal saham. Dengan demikian:

$$W_d = \frac{\text{Hutang}}{\text{Modal}} \qquad W_s = \frac{\text{Modal Saham}}{\text{Modal}}$$

Setelah nilai W_d dan W_s diperoleh, nilai tersebut digunakan untuk menghitung biaya modal rata-rata tertimbang.

2.2.4.4. Menghitung Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (WACC)

Setelah biaya hutang, biaya modal sendiri, dan proporsi hutang diketahui, maka biaya modal rata-rata tertimbang dapat diketahui dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$WACC = W_d \cdot K_d^* + W_s \cdot K_s$$

dimana:

WACC = biaya modal rata-rata tertimbang

W_d = proporsi hutang

K_d^* = biaya hutang setelah pajak

W_s = proporsi modal sendiri

Ks = biaya modal sendiri

2.2.4.5. Menentukan Net Operating Profit After Tax (NOPAT)

NOPAT merupakan laba operasi perusahaan setelah dikurangi pajak penghasilan, tetapi termasuk biaya keuangan dan Non Cash Bookkeeping Entries seperti biaya penyusutan. Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{NOPAT} = \text{Laba bersih Operasi} - \text{Pajak Penghasilan}$$

Kemudian untuk mengetahui tingkat kesehatan perusahaan maka hasil yang diperoleh dapat berupa angka **positif** yaitu untuk menggambarkan bahwa kinerja keuangan perusahaan tersebut **sehat** dan **negatif** sebagai gambaran bahwa kinerja keuangan perusahaan tersebut **sakit**.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Lokasi Penelitian

Sampai dengan saat ini perusahaan rokok yang telah go public dan terdaftar pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) berjumlah 4 perusahaan, yaitu: PT GUDANG GARAM Tbk, PT H.M.SAMPOERNA Tbk, PT BAT Tbk dan PT BENTOEL INTERNASIONAL INV Tbk. Berikut ini akan dibahas secara singkat gambaran umum dari masing-masing perusahaan.

3.1.1 PT GUDANG GARAM Tbk

Perseroan, yang semula bernama PT Perusahaan Rokok Tjap “Gudang Garam” Kediri (PT Gudang Garam), didirikan dengan akte Suroso SH, wakil notaris sementara di Kediri, tanggal 30 Juni 1971 No 13. Perusahaan rokok Gudang Garam merupakan produk rokok terbesar dan terkemuka dalam industri rokok di Indonesia dengan menguasai 46,8% dari pangsa pasar yang ada.

Gudang Garam mempunyai reputasi dalam menyediakan produk rokok yang bermutu tinggi dengan selalu menjaga kondisi produk dalam keadaan baik. Dalam jangka waktu 5 dekade sejak didirikan, Gudang Garam mampu mengembangkan campuran khas tembakau bermutu tinggi, cengkeh, dan saus berkualitas sehingga produknya selalu disukai oleh konsumen setianya.

Krisis ekonomi yang melanda Indonesia sejak pertengahan tahun 1997 merupakan pukulan yang sangat berat bagi seluruh rakyat Indonesia

termasuk pada perusahaan Gudang Garam. Belum lagi ditambah keputusan Pemerintah untuk menaikkan pita cukai rokok yang mengakibatkan naiknya harga eceran rokok dipasar. Kenaikan ini sangat berpengaruh pada penurunan volume penjualan yang berakibat pada menurunnya pendapatan yang diperoleh perusahaan. Pada tahun 1999, dengan adanya tanda-tanda perekonomian nasional membaik, pihak perusahaan yakin dapat meningkatkan kembali pangsa pasar di tahun-tahun mendatang.

Perseroan berdomisili di Indonesia dengan Kantor Pusat di Jl. Semampir II/1, Kediri, Jawa Timur, Kantor Perwakilan Jakarta di Jl. Jend.A.Yani 79 dan Kantor perwakilan Surabaya di Jl. Pengenal 7-15, Surabaya, Jawa Timur.

Adapun susunan pengurus Perseroan akhir tahun 2002 adalah sebagai berikut :

Presiden Komisaris	: Tn./Mr.Rachman Halim.
Komisaris-komisaris	: Tn./Mr.Frank Willem van Gelder. Tn./Mr.Mintarya. Tn./Mr.Yudiono Muktiwidjojo Ny./Mrs.Juni Setiawati Wonowidjojo.
Presiden Direktur	: Tn./Mr.Djajusman Surjowijono.
Wakil Presiden Direktur	: Tn./Mr.Mintarya
Wakil Presiden Direktur	: Tn./Mr.Susilo Wonowidjojo
Direktur-direktur	: Tn./Mr.Hadi Soetirto Tn./Mr.Gabriel Tasman. Tn./Mr.Heru Budiman. Tn./Mr.Albertus Setiawan Tjahjadi

Tn./Mr.Mintarjo Widya.

Tn./Mr.Djohan Harijono.

3.1.2 PT HANJAYA MANDALA SAMPOERNA Tbk

PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. (Perusahaan) didirikan pada tanggal 19 Oktober 1963 berdasarkan akta Notaris Anwar Mahajudin, S.H., No.69.Kegiatan produksi rokok secara komersial telah dimulai pada tahun 1913 di Surabaya sebagai industri rumah tangga. Pada tahun 1930, industri rumah tangga ini diresmikan dengan dibentuknya NVBM *Handel Maatschapij Sampoerna*.

Tonggak utama prasarana PT H.M. Sampoerna adalah jaringan distribusinya yang dapat dibanggakan karena mempekerjakan lebih dari 3000 karyawan dengan menggunakan 600 van dan 1500 sepeda motor yang beroperasi di seluruh nusantara melalui 51 cabang utama dan 84 cabang pembantu.

Dewasa ini industri rokok kretek di Indonesia sebagai industri non migas yang mampu memberikan kontribusi yang cukup besar dalam memperkuat perekonomian nasional. Selama ini Sampoerna dikenal sebagai pabrik penghasil rokok kretek berkualitas seperti Dji Sam Soe meraih pangsa pasar yang lebih luas. Sampoerna kemudian mengeluarkan kebijakan untuk mengeluarkan beberapa produk rokok kretek yang baru yang rendah tar, seperti Sampoerna A mild, Sampoeran A exclusive. Dengan adanya produk baru tersebut PT

H.M.Sampoerna berharap dapat memperkuat citra produknya dimata konsumen.

Susunan anggota komisaris dan direksi perusahaan akhir tahun 2002 ialah :

Presiden Komisaris	: Putera Sampoerna.
Wakil Presiden Komisaris	: Boedi Sampoerna
Komisaris	: Soetjahjono Winarko.
Komisaris	: Ekadharmajanto Kasih
Komisaris	: Phang Cheow Hock
Komisaris	: James Paul Barnes
Presiden Direktur	: Michael Joseph Sampoerna
Direktur	: Hendro Prasetya
Direktur	: Djoko Susanto
Direktur	: Edward Harvey Frankel
Direktur	: Sugiarta Gandasaputra
Direktur	: Angky Camaro

3.1.3 PT. BAT INDONESIA Tbk

PT. BAT Indonesia Tbk (Perseroan) didirikan dalam kerangka undang-undang No.1 tahun 1967 tentang Penanaman Modal Asing yang dibuat di hadapan Notaris Kartini Muljadi, SH, berdasarkan Akta Pendirian No.199 tanggal 23 September 1979.

Perseroan bergerak di bidang industri, pemasaran dan penjualan cerutu, rokok dan produk-produk lain yang dibuat dengan atau dari tembakau, ekspor, impor dan distribusi. Perseroan memulai kegiatan komersialnya pada tanggal 7 Agustus 1917 dengan nama N.V. Indo-Egyptian

Cigarette Company. Pabrik dan kantor pusat perseroan masing-masing berlokasi di Cirebon dan Jakarta.

Dengan landasan *Leaders In Quality* yang telah diterapkan perusahaan secara konsisten dan kerjasama yang harmonis antara pegawai distributor, petani membuat keberadaan PT BAT Indonesia sebagai produsen rokok putih terbesar di Indonesia menjadi kuat.

Susunan pengurus perseroan pada akhir Desember 2002 yaitu :

Presiden Direktur : Frederick William Charles Combe

Direktur : Rohit Anand

: Naresh Kumar Sethi

: Muhaimin Moeftie

: Masudil Badri

Presiden Komisaris : Selo Soemardjan

Komisaris : James Richard Suttie

: Subarto Zaini

: Frans Seda

3.1.4 PT BENTOEL INTERNASIONAL INVESTAMA Tbk

PT Bentoel Internasional Investama Tbk (d/h P.T. Trasindo Multi Prima Tbk) (Perusahaan), didirikan berdasarkan akta No. 247 tanggal 11 April 1987 dari Misahardi Wilamarta, S.H., notaris di Jakarta.

Perusahaan berdomisili di Jakarta dan kantor pusat beralamat di Menara Rajawali Lantai 26, Jl. Mega Kuningan Lot # 5.1 Jakarta 12950. Jumlah karyawan Perusahaan sebanyak 16 karyawan per 31 Desember 2002. Saat ini Perusahaan bertindak sebagai induk perusahaan (*holding*

company). Seluruh anak perusahaan berdomisili di Malang, Jawa Timur.

Susunan pengurus Perusahaan pada tanggal 31 Desember 2002 adalah :

Presiden Komisaris	: Maurad Sofjan Arifin
Komisaris	: Frans Setiawan Widjaja
Komisaris Independen	: Harianto Mangkusasono
Presiden Direktur	: Yaya Winarno Junardy
Wakil Presiden Direktur	: Darjoto Setyawan
Direktur	: Surya Supena Handoko
	: Nicolaas B. Tirtadinata
	: Sun Alexander Yapeter
	: Henryanto Komala

3.2. Definisi Operasional Variabel

3.2.1 Pengertian Analisa Laporan Keuangan

Analisa mengenai keadaan keuangan suatu perusahaan yang melibatkan neraca dan laporan laba-rugi.

3.2.2 Pengertian Tingkat Kesehatan

Perusahaan disebut sehat, jika perusahaan tersebut memiliki kekuatan (dan kelemahan) yang cocok dengan peluang dan ancaman bisnis yang datang dari lingkungan bisnisnya. Dalam jangka panjang perusahaan tersebut mampu melakukan adaptasi manajerial secara berkelanjutan yang diperlukan untuk mengantisipasi perubahan dan ketidakpastian lingkungan bisnis yang dihadapi.

Menurut pengertian yang diajukan oleh Cameron dkk. (1988), perusahaan dikatakan sakit jika perusahaan tersebut mengalami

deteriorasi adaptasi perusahaan dengan lingkungannya yang sampai membawa akibat pada rendahnya kinerja untuk jangka waktu tertentu yang berkelanjutan pada akhirnya perusahaan tersebut kehilangan sumber daya dana yang dimiliki.

Apapun ukuran yang akan dipakai, sehat tidaknya perusahaan tidak dapat diketahui dalam waktu sesaat. Diperlukan waktu yang agak berkelanjutan untuk mendeteksi gejala ketidaksehatan perusahaan.¹⁴

3.2.3 Indikator Penilaian Tingkat Kesehatan BUMN

3.2.3.1 *Return On Equity (ROE)*

ROE atau sering disebut rentabilitas modal sendiri dimaksudkan untuk mengukur seberapa keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri.¹⁵

3.2.3.2 *Return On Investment (ROI)*

Kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bersih.¹⁶

3.2.3.3 *Rasio Kas*

Kemampuan untuk membayar hutang yang segera harus dipenuhi dengan kas yang tersedia dalam perusahaan dan efek yang dapat segera diuangkan.¹⁷

3.2.3.4 *Rasio Lancar*

¹⁴ Suwarsono Muhammad (2001). *Strategi Penyehatan Perusahaan, Generik dan Kontekstual*. Yogyakarta: Ekonosia. h.4-6

¹⁵ Martono dan Agus Hardjito. *Manajemen Keuangan*: Ekonosia: Yogyakarta. h.60

¹⁶ Bambang Riyanto. BPFE...260

¹⁷ *Ibid*. h.256

Kemampuan perusahaan untuk membayar hutang yang harus segera dipenuhi dengan aktiva lancar.¹⁸

3.2.3.5 Collection Periods

Banyaknya hari yang dipakai untuk menagih piutang.

3.2.3.6 Perputaran Persediaan

Rasio antara jumlah harga pokok barang yang dijual dengan nilai rata-rata persediaan yang dimiliki oleh perusahaan.¹⁹

3.2.3.7 Total Asset Turn Over (TATO)

Kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva berputar dalam suatu periode tertentu atau kemampuan modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan *revenue*.²⁰

3.2.3.8 Total Modal Sendiri terhadap Total Aktiva

Rasio ini menunjukkan pentingnya dari sumber modal pinjaman dan tingkat keamanan yang dimiliki oleh kreditur.

3.3 Data dan Teknik Pengumpulan Data

Data-data yang digunakan dalam penelitian ini, baik yang bertujuan untuk mendiskripsikan maupun untuk menganalisis, diperoleh dari data-data sekunder. Data Sekunder adalah data yang informasinya diperoleh tidak secara langsung dari perusahaan. Pada penelitian ini data sekunder didapat dalam bentuk dokumentasi, yaitu data yang diterbitkan oleh pihak-pihak

¹⁸ *Ibid*

¹⁹ Munawir. *Op Cit*

²⁰ Bamabang Riyanto. *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. BPFE. h.258

yang berkompeten (Baca:BEJ, *pen*) melalui data laporan keuangan yang rutin diterbitkan setiap tahunnya baik dalam bentuk cetakan maupun data *download* internet.

3.4 Alat Analisis

3.4.1 Imbalan Kepada Pemegang Saham (ROE)

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Definisi :

- Laba setelah pajak adalah laba setelah dikurangi dengan laba hasil penjualan dari :
 - a. Aktiva tetap.
 - b. Aktiva non-produktif.
 - c. Aktiva lain-lain.
 - d. Saham penyertaan langsung.
- Modal sendiri adalah seluruh komponen modal sendiri dalam neraca perusahaan pada posisi akhir tahun buku dikurangi dengan komponen modal sendiri yang digunakan untuk membiayai aktiva tetap dalam pelaksanaan dan laba tahun berjalan. Dalam modal sendiri tersebut di atas termasuk komponen kewajiban yang belum ditetapkan statusnya.
- Aktiva tetap dalam pelaksanaan adalah posisi pada akhir tahun buku aktiva tetap yang sedang dalam tahap pembangunan.

3.4.2 Imbalan Investasi (ROI)

$$\text{ROI} = \frac{\text{EBIT} + \text{Penyusutan}}{\text{Capital Employed}} \times 100\%$$

Definisi :

- EBIT adalah laba sebelum bunga dan pajak dikurangi laba dari hasil penjualan dari :
 - a. Aktiva tetap.
 - b. Aktiva lain-lain.
 - c. Aktiva non-produktif.
 - d. Saham penyertaan langsung
- Penyusutan adalah depresiasi, amortisasi, dan depleksi.
- *Capital Employed* adalah posisi pada akhir tahun buku total aktiva dikurangi aktiva tetap dalam pelaksanaan.

3.4.3 Rasio Kas

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Bank} + \text{Surat berharga jangka pendek}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Definisi :

- Kas, Bank dan Surat berharga jangka pendek adalah posisi masing-masing pada akhir tahun buku.
- *Current Liabilities* adalah posisi seluruh kewajiban lancar pada akhir tahun buku.

3.4.4 Rasio Lancar

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Definisi :

- *Current Asset* adalah posisi total aktiva lancar pada akhir tahun buku.
- *Current Liabilities* adalah posisi total kewajiban pada akhir tahun buku.

3.4.5 *Collection Periods (CP)*

$$CP = \frac{\text{Total Piutang Usaha}}{\text{Total Pendapatan Usaha}} \times 365 \text{ hari}$$

Definisi :

- Total piutang usaha adalah posisi piutang usaha setelah dikurangi cadangan piutang pada akhir tahun buku.
- Total pendapatan usaha adalah jumlah pendapatan usaha selama tahun buku.

3.4.6 *Perputaran Persediaan (PP)*

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Total Persediaan}}{\text{Total Pendapatan Usaha}} \times 365 \text{ hari}$$

Definisi :

- Total persediaan adalah seluruh persediaan yang digunakan untuk proses produksi pada akhir tahun buku yang terdiri dari persediaan bahan baku, persediaan barang setengah jadi dan persediaan barang jadi ditambah persediaan peralatan dan suku cadang.
- Total pendapatan usaha adalah total pendapatan usaha dalam tahun buku yang bersangkutan.

3.4.7 *Perputaran Total Aset (TATO)*

$$TATO = \frac{\text{Total Pendapatan}}{\text{Capital Employee}} \times 100\%$$

Definisi :

- Total pendapatan adalah total pendapatan usaha dan non usaha tidak termasuk pendapatan hasil penjualan aktiva tetap.
- *Capital Employed* adalah posisi pada akhir tahun buku total aktiva dikurangi aktiva tetap dalam pelaksanaan

3.4.8 Rasio Modal Sendiri terhadap Total Aset (TMS terhadap TA)

$$\text{TMS terhadap TA} = \frac{\text{Total Modal sendiri}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Definisi :

- Total modal sendiri adalah seluruh komponen modal sendiri pada akhir tahun buku diluar dana-dana yang belum ditetapkan statusnya.
- Total asset adalah total asset dikurangi dengan dana-dana yang belum ditetapkan statusnya pada posisi akhir tahun buku yang bersangkutan.

Berikut ini merupakan tata cara penilaian tingkat kesehatan BUMN non jasa keuangan pada SK.Menteri BUMN Nomor: KEP-100/MBU/2002.

Aspek Keuangan :

1. Total bobot
 - BUMN INFRA STRUKTUR (Infra) 50
 - BUMN NON INFRA STRUKTUR (Non Infra) 70
2. Indikator yang dinilai dan masing-masing bobotnya.

Dalam penilaian aspek keuangan ini, indikator yang dinilai dan masing-masing bobotnya adalah :

Tabel 3.1
Daftar Indikator dan Bobot Aspek Keuangan

Indikator	Bobot	
	Infra	Non Infra
1. Imbalan kepada pemegang saham (ROE)	15	20
2. Imbalan Investasi (ROI)	10	15
3. Rasio Kas	3	5
4. Rasio Lancar	4	5
5. Collection Periods	4	5
6. Perputaran persediaan	4	5
7. Perputaran total asset	4	5
8. Rasio modal sendiri terhadap total aktiva	6	10
Total Bobot	50	70

Sumber: SK Menteri BUMN NO:KEP-100/MBU/2002

3. Metode Penilaian

a. ROE

Tabel 3.2
Daftar Skor Penilaian ROE

ROE (%)	Skor	
	Infra	Non Infra
$15 < \text{ROE}$	15	20
$13 < \text{ROE} \leq 15$	13,5	18
$11 < \text{ROE} \leq 13$	12	16
$9 < \text{ROE} \leq 11$	10,5	14
$7,9 < \text{ROE} \leq 9$	9	12
$6,6 < \text{ROE} \leq 7,9$	7,5	10
$5,3 < \text{ROE} \leq 6,6$	6	8,5
$4 < \text{ROE} \leq 5,3$	5	7
$2,5 < \text{ROE} \leq 4$	4	5,5
$1 < \text{ROE} \leq 2,5$	3	4
$0 < \text{ROE} \leq 1$	1,5	2
$\text{ROE} < 0$	1	0

Sumber SK Menteri BUMN NO:KEP-100/MBU/2002

b. ROI

Tabel 3.3
Daftar Skor Penilaian ROI

ROI (%)	Skor	
	Infra	Non Infra
$18 < \text{ROI}$	10	15
$15 < \text{ROI} \leq 18$	9	13,5
$13 < \text{ROI} \leq 15$	8	12
$12 < \text{ROI} \leq 13$	7	10,5
$10,5 < \text{ROI} \leq 12$	6	9
$9 < \text{ROI} \leq 10,5$	5	7,5
$7 < \text{ROI} \leq 9$	4	6
$5 < \text{ROI} \leq 7$	3,5	5
$3 < \text{ROI} \leq 5$	3	4
$1 < \text{ROI} \leq 3$	2,5	3
$0 < \text{ROI} \leq 1$	2	2
$\text{ROI} \leq 0$	0	1

Sumber SK Menteri BUMN NO:Kcp-100/MBU/2002

c. Rasio Kas

Tabel 3.4
Daftar Skor penilaian Rasio Kas

Rasio Kas = x (%)	Skor	
	Infra	Non Infra
$X \geq 35$	3	5
$25 \leq x < 35$	2,5	4
$15 \leq x < 25$	2	3
$10 \leq x < 15$	1,5	2
$5 \leq x < 10$	1	1
$0 \leq X < 5$	0	0

Sumber SK Menteri BUMN NO:KEP-100/MBU/2002

d. Rasio Lancar

Tabel 3.5
Daftar Skor Penilaian Rasio Lancar

Rasio Lancar = x (%)	Skor	
	Infra	Non Infra
$125 \leq x$	3	5
$110 \leq x < 125$	2,5	4
$100 \leq x < 110$	2	3
$95 \leq x < 100$	1,5	2
$90 \leq x < 95$	1	1
$X < 90$	0	0

Sumber SK Menteri BUMN NO:KEP-100/MBU/2002

e. *Collection Periods*

Tabel 3.6
Daftar Skor Penilaian *Collection Periods*

Collection Periods = x (hari)	Perbaikan = x (hari)	Skor	
		Infra	Non Infra
$X \leq 60$	$X > 35$	4	5
$60 < x \leq 90$	$30 < x \leq 35$	3,5	4,5
$90 < x \leq 120$	$25 < x \leq 30$	3	4
$120 < x \leq 150$	$20 < x \leq 35$	2,5	3,5
$150 < x \leq 180$	$15 < x \leq 20$	2	3
$180 < x \leq 210$	$10 < x \leq 15$	1,6	2,4
$210 < x \leq 240$	$6 < x \leq 10$	1,2	1,8
$240 < x \leq 270$	$3 < x \leq 6$	0,8	1,2
$270 < x \leq 300$	$1 < x < 3$	0,4	0,6
$300 < x$	$0 < x \leq 1$	0	0

Sumber SK Menteri BUMN NO:KEP-100/MBU/2002

Skor yang digunakan dipilih yang terbaik dari kedua skor menurut tabel di atas.

f. *Perputaran Persediaan (PP)*

Tabel 3.7
Daftar Skor Penilaian *Persediaan*

PP = x (hari)	Perbaikan (hari)	Skor	
		Infra	Non Infra
$X \leq 60$	$35 < x$	4	5
$60 < x \leq 90$	$30 < x \leq 36$	3,5	4,5
$90 < x \leq 120$	$25 < x \leq 30$	3	4
$120 < x \leq 150$	$20 < x \leq 25$	2,5	3,5
$150 < x \leq 180$	$15 < x \leq 20$	2	3
$180 < x \leq 210$	$10 < x \leq 15$	1,6	2,4
$210 < x \leq 240$	$6 < x \leq 10$	1,2	1,8
$240 < x \leq 270$	$3 < x \leq 6$	0,8	1,2
$270 < x \leq 300$	$1 < x \leq 3$	0,4	0,6
$300 < x$	$0 < x < 1$	0	0

Sumber SK Menteri BUMN NO:KEP-100/MBU/2002

g. TATO

Tabel 3.8
Daftar Skor Penilaian TATO

TATO = X (hari)	Perbaikan = x	Skor	
		Infra	Non Infra
$120 < x$	$20 < x$	4	5
$105 < x \leq 120$	$15 < x \leq 20$	3,5	4,5
$90 < x \leq 105$	$10 < x \leq 15$	3	4
$75 < x \leq 90$	$5 < x \leq 10$	2,5	3,5
$60 < x \leq 75$	$0 < x \leq 5$	2	3
$40 < x \leq 60$	$X \leq 0$	1,5	2,5
$20 < x \leq 40$	$X < 0$	1	2
$X \leq 20$	$X < 0$	0,5	1,5

Sumber: SK Menteri BUMN NO:KEP-100/MBU/2002

Skor yang digunakan dipilih yang terbaik dari kedua skor menurut tabel diatas.

h. Rasio Total Modal Sendiri terhadap Total Aset (TMS terhadapTA)

Tabel 3.9
Daftar Skor Penilaian TMS thdp TA

TMS terhadap TA (%) = x	Skor	
	Infra	Non Infra
$X < 0$	0	0
$0 < x \leq 10$	2	4
$10 < x \leq 20$	3	6
$20 < x \leq 30$	4	7,25
$30 < x \leq 40$	6	10
$40 < x \leq 50$	5,5	9
$50 < x \leq 60$	5	8,5
$60 < x \leq 70$	4,5	8
$70 < x \leq 80$	4,25	7,5
$80 < x \leq 90$	4	7
$90 < x \leq 100$	3,5	6,5

Sumber SK Menteri BUMN NO:KEP-100/MBU/2002

Adapun Penilaian Tingkat Kesehatan BUMN digolongkan menjadi :

Tabel 3.10
Penilaian Tingkat Kesehatan Finansial

KETERANGAN	PREDIKAT	ASPEK UMUM	ASPEK KEUANGAN
SEHAT	AAA	TS \geq 95	TS \geq 65
	AA	80 < TS \leq 95	56 < TS \leq 66,5
	A	65 < TS \leq 80	45,5 < TS \leq 56
KURANG SEHAT	BBB	50 < TS \leq 65	35 < TS \leq 45,5
	BB	40 < TS \leq 50	28 < TS \leq 35
	B	30 < TS \leq 40	21 < TS \leq 28
SAKIT	CCC	20 < TS \leq 30	14 < TS \leq 21
	CC	10 < TS \leq 20	7 < TS \leq 14
	C	TS \leq 10	TS \leq 7

Sumber: SK Menteri BUMN No: KEP-100/MBU/2002

3.4.9 Nilai Tambah Ekonomi (EVA)

EVA adalah keuntungan operasional setelah pajak dikurangi dengan biaya modal, dengan kata lain EVA merupakan pengukuran pendapatan sisa residual (residual income) yang mengurangi biaya modal terhadap laba operasi (Mirza, 1997). Berdasarkan definisi tersebut EVA dapat ditentukan oleh dua (2) hal: pertama, keuntungan bersih operasional setelah pajak yang menggambarkan hasil penciptaan value di dalam perusahaan. Kedua, biaya modal dapat diartikan sebagai pengorbanan yang dikeluarkan dalam penciptaan value.

Langkah-langkah mencari EVA:

- a. Mencari Kd (biaya hutang setelah pajak)

$$Kd^* = \text{Biaya hutang setelah pajak}$$

Keterangan: Kd^* = biaya hutang setelah pajak

$$Kd = \text{laba bersih sebelum pajak}$$

$$(1-t) = \text{satu dikurangi besarnya pajak}$$

- b. Mencari Ke (biaya modal sendiri)

$$Ke = R_f \cdot (R_f - R_m) \cdot b$$

Keterangan: Ke = biaya modal sendiri

R_f = tingkat bunga bebas resiko dalam hal ini
digunakan tingkat suku bunga SBI

R_m = tingkat keuntungan pasar dalam hal ini
diwakili oleh IHSG

b = beta perusahaan sample

- c. Mencari struktur modal

$$W_d = \frac{D}{E + D} \quad W_s = \frac{E}{E + D}$$

Keterangan:

W_d = proporsi hutang

W_s = proporsi modal

E = MS

D = Hutang

- d. Mencari WACC (biaya rata-rata tertimbang)

$$WACC = Wd.Kd + Ws.Ks$$

- e. Mencari NOPAT (laba bersih operasional setelah pajak)

$$\begin{aligned} \text{NOPAT} &= \text{Laba bersih operasional} + \text{penghasilan bunga} \\ &\quad - \text{pajak penghasilan} - \text{pajak atas bunga} \end{aligned}$$

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Untuk menilai tingkat kesehatan keuangan dengan menganalisa laporan keuangan perusahaan data-data dari laporan keuangan yaitu neraca dan laporan rugi-laba. Kedua laporan ini menjadi dasar yang penting untuk dapat menilai tingkat kesehatan finansial perusahaan. Karena neraca dan laporan rugi-laba memperlihatkan posisi dan kondisi keuangan sebuah perusahaan. Data-data yang diperlukan merupakan laporan keuangan selama 3 tahun terakhir yaitu tahun 2000 sampai dengan tahun 2002.

Dari laporan keuangan yang disajikan selama 3 tahun terakhir, maka analisa dapat dimulai dengan menganalisis rasio berdasarkan SK Menteri BUMN No: KEP-100/MBU/2002, tentang penilaian tingkat kesehatan.

4.1 Hasil Perhitungan Rasio PT. Gudang Garam Tbk tahun 2000 – 2002

4.1.1 Return on Equity (ROE)

Yaitu rasio antara laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan produktivitas dari dana-dana pemilik perusahaan di dalam perusahaanya sendiri, rumusnya sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Return On Equity (ROE) dari PT Gudang Garam Tbk selama tahun 2000-2002 dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut

Tabel 4.1
Return On Equity
 PT Gudang Garam Tbk
 (dalam jutaan rupiah)

Tahun	Laba stlh Pajak	Perubahan (%)	Modal Sendiri	Perubahan (%)	ROE (%)	Perubahan
2000	2.243.215	(9,85)	6.111.108	5,48	36,71	(2,59)
2001	2.087.361	(9,35)	8.198.192	34,41	25,46	(11,25)
2002	2.086.891	(9,99)	9.709.701	18,43	21,49	(3,97)

Sumber: Laporan Keuangan PT Gudang Garam Tbk, diolah

Dari tabel 4.1 dapat ditemukan bahwa:

Pada tahun 2000, ROE perusahaan sebesar 36,71 %. Berasal dari perhitungan antara laba setelah pajak sebesar Rp 2.243.215 dibagi dengan modal sendiri sebesar Rp 6.111.108 sehingga diperoleh ROE sebesar 36,71%. Artinya bahwa setiap Rp 1,- modal sendiri yang akan digunakan akan menghasilkan laba Rp 0,367. Di tahun ini ROE perusahaan mengalami penurunan 2,59 poin manmade 36,71%. Perubahan ini disebabkan pendapatan perusahaan mengalami penurunan 9,85% dari Rp 2.276.632,- menjadi Rp 2.243.215,-sedang modal sendiri mengalami peningkatan sebesar 5,48% menjadi Rp 6.111.108,-.

Pada tahun 2001, ROE perusahaan sebesar 25,46%. Berasal dari perhitungan antara laba setelah pajak sebesar Rp 2.087.361 dibagi dengan modal sendiri sebesar Rp 8.198.192 sehingga diperoleh ROE sebesar 25,46%. Artinya bahwa setiap Rp 1,- modal sendiri akan digunakan akan menghasilkan laba Rp 0,254. Di

tahun ini ROE perusahaan mengalami penurunan 11,25 poin menjadi 25,46%. Hal ini disebabkan pendapatan perusahaan menurun 9,35% menjadi Rp 2.087.361,- sedang modal sendiri mengalami peningkatan 34,41% menjadi Rp 8.198.192,-.

Pada tahun 2002, ROE perusahaan sebesar 21,49%. Berasal dari perhitungan antara laba setelah pajak sebesar Rp 2.086.891 dibagi dengan modal sendiri sebesar Rp 9.709.701 sehingga diperoleh ROE sebesar 21,49%. Artinya bahwa setiap Rp 1,- modal sendiri akan digunakan akan menghasilkan laba Rp 0,214. Di tahun ini ROE mengalami penurunan 3,97 poin menjadi 21,49%. Hal ini disebabkan pendapatan perusahaan mengalami penurunan 9,99% manmade Rp 2.086.891,- sedang modal sendiri mengalami peningkatan sebesar 18,43% menjadi Rp 9.709.701,-.

4.1.2 Return On Investment (ROI)

Yaitu rasio antara laba operasional dengan total aktiva (%), rasio ini menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan (modal asing dan modal sendiri). Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{ROI} = \frac{\text{EBIT} + \text{Penyusutan}}{\text{Capital Employed}} \times 100\%$$

Capital Employed dari PT Gudang Garam Tbk selama tahun 2000-2002 dapat dilihat pada tabel 4.2 berikut

Tabel 4.2
Capital Employed
 PT Gudang Garam
 (dalam jutaan rupiah)

Tahun	Total Aktiva	Aktiva Tetap	<i>Capital Employed</i>
2000	10.843.195	1.626.388	9.216.807
2001	13.448.124	2.191.965	11.256.159
2002	15.452.703	3.800.069	11.652.634

Sumber: Laporan Keuangan PT Gudang Garam Tbk. diolah

Return On Investment (ROI) dari PT Gudang Garam Tbk selama tahun 2000-2002 dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut:

Tabel 4.3
 ROI
 PT Gudang Garam
 (dalam jutaan rupiah)

Tahun	EBIT+Penyusutan	Perubahan (%)	<i>Capital Employed</i>	Perubahan (%)	ROI (%)	Perubahan
2000	3.182.395	8,17	9.216.807	37,62	34,53	(1,26)
2001	2.985.092	(9,38)	11.256.159	22,13	26,52	(8,01)
2002	3.006.712	7,24	11.652.634	3,52	25,80	(0,72)

Sumber: Laporan Keuangan PT Gudang Garam Tbk. diolah

Dari tabel 4.3 dapat ditemukan bahwa:

Pada tahun 2000, ROI perusahaan sebesar 34,53%. Berasal dari perhitungan antara EBIT sebesar Rp3.182.395,- dibagi dengan *capital employed* sebesar 9.216.807,- sehingga didapatkan ROI sebesar 34,53%. ROI pada tahun ini mengalami penurunan 1,26 poin dikarenakan adanya peningkatan dari EBIT sebesar 3,17% dan *capital employed* (37,62%).

Pada tahun 2001, ROI perusahaan sebesar 26,52%, Berasal dari perhitungan antara EBIT sebesar Rp 2.985.092,- dibagi dengan *capital employed* sebesar Rp 11.256.159,- sehingga diperoleh ROI sebesar 26,52%. ROI pada tahun ini mengalami penurunan 8,01 poin dikarenakan adanya penurunan dari EBIT sebesar 9,38% dan peningkatan dari *capital employed* (22,13%).

Pada tahun 2002, ROI perusahaan sebesar 25,80%. Berasal dari perhitungan antara EBIT sebesar Rp 3.006.712,- dibagi dengan *capital employed* sebesar Rp 11.652.634,- sehingga diperoleh ROI sebesar 25,80%. ROI pada tahun ini mengalami penurunan 0,72 poin dikarenakan adanya kenaikan dari EBIT sebesar 7,24% dan peningkatan dari *capital employed* (3,52%).

4.1.3 Rasio Kas

Cash Ratio, yaitu ratio antara (kas+bank) dengan hutang lancar, rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Rasio Kas} = \frac{\text{Kas+Bank+Surat Bernarga Jangka Pendek}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Rasio Kas (Cash Ratio) dari PT Gudang Garam Tbk selama tahun 2000-2002 dapat dilihat pada tabel 4.4 berikut:

Tabel 4.4
Rasio Kas
PT Gudang Garam
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	Kas+Bank	Perubahan (%)	Hutang Lancar	Perubahan (%)	Rasio Kas(%)	Perubahan (%)
2000	201.875	(18,68)	4.562.345	126,19	4,42	(45,95)
2001	237.848	17,8	5.058.526	10,88	4,70	0,28
2002	464.982	95,49	5.527.058	9,26	8,41	3,71

Sumber: Laporan Keuangan PT Gudang Garam Tbk. diolah

Dari tabel 4.4 dapat ditemukan bahwa:

Tahun 2000, kas perusahaan mengalami penurunan sebesar 45,49%. Penurunan ini disebabkan penerimaan kas perusahaan mengalami penurunan sebesar 18,67% menjadi Rp 201.875.000.000 sedang hutang lancar mengalami kenaikan 126,19% menjadi Rp 4.562.345.000.000.

Tahun 2001, kas perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0,28%. Penurunan ini disebabkan penerimaan kas mengalami kenaikan sebesar 17,8% menjadi Rp 237.848.000.000,- sedang hutang lancar mengalami kenaikan sebesar 10,88% menjadi Rp 5.058.526.000.000,-.

Tahun 2002, kas perusahaan mengalami kenaikan sebesar 3,71%. Kenaikan ini disebabkan penerimaan kas mengalami peningkatan sebesar 95,49% menjadi Rp

464.982.000.000,- sedang hutang lancar mengalami kenaikan sebesar 9,26% menjadi Rp 5.527.058.000.000,-

4.1.4 Rasio Lancar

Current Ratio, yaitu rasio antara aktiva lancar dengan hutang lancar, rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

Rasio Lancar (Current Ratio) dari PT Gudang Garam Tbk selama tahun 2000-2002 dapat dilihat pada tabel 4.5 berikut:

Tabel 4.5
Rasio Lancar
PT Gudang Garam
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	Aktiva Lancar	Perubahan (%)	Hutang Lancar	Perubahan (%)	Rasio Lancar (%)	Perubahan (%)
2000	9.130.444	36,74	4.562.345	35,74	200,13	(111,05)
2001	11.123.128	121,82	5.058.526	110,88	219,89	19,76
2002	11.491.081	3,31	5.527.058	9,26	207,90	(11,90)

Sumber: Laporan Keuangan PT Gudang Garam Tbk, diolah

Dari tabel 4.5 dapat ditemukan bahwa:

Tahun 2000, rasio perusahaan mengalami penurunan sebesar 111,05 poin menjadi 200,13%. Penurunan ini disebabkan peningkatan aktiva lancar serta hutang lancar. Hal ini tampak pada aktiva lancar meningkat 36,74% menjadi Rp 9.130.444.000.000,- sedangkan hutang lancar meningkat 112,62% menjadi Rp 4.562.345.000.000,-.

Tahun 2001, rasio lancar mengalami peningkatan 19,76 poin menjadi 219,89%. Kenaikan ini disebabkan persentase kenaikan aktiva lancar lebih besar daripada persentase kenaikan hutang lancar. Hal ini tampak pada aktiva lancar meningkat 121,82% menjadi Rp 11.123.128.000.000,- sedang hutang lancar menurun menjadi 110,88% menjadi Rp5.058.526.000.000,-.

Tahun 2002, rasio lancar kembali mengalami penurunan 11,90 poin menjadi 207,90%. Penurunan ini disebabkan peningkatan aktiva lancar serta hutang lancar yang juga meningkat. Hal ini tampak pada aktiva lancar meningkat 3,31% menjadi Rp 11.491.018.000.000,- serta hutang lancar 9,26% menjadi Rp5.527.058.000.000,-.

4.1.5 Collection Periods (CP)

Yaitu periode yang digunakan untuk mengumpulkan piutang yang dimiliki oleh suatu perusahaan, rumusnya adalah sebagai berikut:

$$CP = \frac{\text{Total Piutang Usaha}}{\text{Total Pendapatan Usaha}} \times 365 \text{ hari}$$

Collection Periods dari PT Gudang Garam Tbk selama tahun 2000-2002 dapat dilihat pada tabel 4.6 berikut:

Tabel 4.6
Collection Periods
PT Gudang Garam
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	Piutang Usaha	Perubahan (%)	Pendapatan Usaha	Perubahan (%)	CP (hari)	Perubahan
2000	1.642.674	(37,53)	14.964.674	17,88	40,06	5,72
2001	1.607.293	(9,78)	17.970.450	20,08	32,65	(7,41)
2002	1.441.422	(8,97)	20.939.084	16,52	25,12	(7,53)

Sumber: Laporan Keuangan PT Gudang Garam Tbk, diolah

Dari tabel 4.6 dapat ditemukan bahwa:

Tahun 2000 rasio perputaran piutang lebih lama 5,72 hari menjadi 40,06 hari. Perubahan ini disebabkan persentase kenaikan piutang usaha lebih besar daripada persentase kenaikan pendapatan. Hal ini tampak pada adanya kenaikan piutang usaha sebesar 37,53% menjadi Rp 1.642.674.000.000,- sedang pendapatan perusahaan sebesar 17,88% menjadi Rp 14.964.674.000.000,-.

Tahun 2001, rasio perputaran piutang mengalami perbaikan 7,41 hari menjadi 32,65 hari. Perubahan ini disebabkan persentase kenaikan piutang usaha lebih kecil dibanding dengan persentase pendapatan. Hal ini tampak pada adanya

kenaikan pendapatan usaha sebesar 20,88% menjadi Rp17.970.450.000.000,- sedang piutang usaha sebesar 9,78% menjadi Rp 1.607.293.000.000,-.

Tahun 2002, rasio perputaran piutang kembali mengalami perbaikan 7,53 hari menjadi 25,12 hari. Perubahan ini disebabkan persentase kenaikan pendapatan lebih besar dibanding dengan persentase piutang usaha. Hal ini tampak pada adanya kenaikan pendapatan sebesar 16,52% menjadi Rp 20.939.084.000.000,- sedang piutang usaha sebesar 8,97% menjadi Rp 1.441.422.000.000,-.

4.1.6 Perputaran Persediaan (PP)

Yaitu rasio antara penjualan dengan rata-rata persediaan yang dinilai berdasar harga jual atau kalau memungkinkan rasio ini dihitung dengan memperbandingkan antara harga pokok penjualan dengan rata-rata persediaan, rumusnya adalah sebagai berikut:

$$PP = \frac{\text{Total Persediaan}}{\text{Total Piutang Usaha}} \times 365 \text{ hari}$$

Perputaran Persediaan dari PT Gudang Garam Tbk selama tahun 2000-2002 dapat dilihat pada tabel 4.7 berikut:

Tabel 4.1
Perputaran Persediaan
PT Gudang Garam
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	Total Persediaan	Perubahan (%)	Total Pendapatan Usaha	Perubahan (%)	Perputaran Persediaan (hari)	Perubahan
2000	7.917.500	86,27	14.964.674	17,88	175,55	53,34
2001	9.103.779	14,98	17.970.450	20,08	184,91	9,36
2002	9.381.700	3,05	20.939.084	16,52	163,54	(21,37)

Sumber: Laporan Keuangan PT Gudang Garam Tbk. diolah

Dari tabel 4.7 dapat ditemukan bahwa:

Tahun 2000, perputaran persediaan lebih lama 53,54 hari menjadi 175,55 hari. Ini berarti dana perusahaan yang tertanam dalam persediaan lebih besar daripada persentase kenaikan pendapatan perusahaan. Hal ini tampak pada besarnya kenaikan persediaan yang mencapai 86,27% menjadi Rp 7.197.500,- sedang kenaikan pendapatan perusahaan hanya 17,88% dari Rp 12.694.605,- menjadi Rp 14.964.674,-.

Tahun 2001, perputaran persediaan perusahaan juga lebih lama 9,36 hari menjadi 184,91 hari. Ini berarti dana perusahaan yang tertanam dalam persediaan pada tahun ini juga mengalami kenaikan seperti kenaikan pendapatan perusahaan. Hal ini tampak pada besarnya kenaikan persediaan yang mencapai 14,98% dari Rp

7.917.500,- menjadi Rp 9.103.779,- sedang pendapatan usaha naik 20,08% menjadi Rp17.970.450,-.

Tahun 2002, perputaran persediaan mengalami perbaikan 21,37 hari menjadi 163,54. Ini berarti dana perusahaan yang tertanam dalam persediaan pada tahun ini juga mengalami kenaikan seperti kenaikan pendapatan perusahaan. Hal ini tampak pada besarnya kenaikan persediaan yang mencapai 3,05% dari Rp 9.103.779,- menjadi Rp 9.381.700,- sedang pendapatan usaha naik 16,52% menjadi Rp 20.934.084,-.

4.1.7 Total Asset Turn Over (TATO)

Total Asset Turn Over (TATO) mengukur perputaran dari semua asset yang dimiliki oleh perusahaan. TATO dihitung dari pembagian antara penjualan dengan total asetnya. Perputaran yang lambat dari aktiva menunjukkan adanya hambatan. Kemungkinan turunnya total asset akan semakin naik, yang berarti pemakaian akan lebih efisien.

$$\text{TATO} = \frac{\text{Total Pendapatan}}{\text{Capital Employed}} \times 100 \%$$

Total Asset Turn Over (TATO) dari PT Gudang Garam Tbk selama tahun 2000-2002 dapat dilihat pada tabel 4.8 berikut:

Tabel 4.8
Total Asset Turn Over
 PT Gudang Garam
 (dalam jutaan rupiah)

Tahun	Pendapatan	Perubahan (%)	<i>Capital Employed</i>	Perubahan (%)	TATO (%)	Perubahan
2000	14.964.674	17,88	9.216.807	37,61	162,36	(27,19)
2001	17.970.450	12,08	11.256.159	22,13	159,65	(2,71)
2002	20.939.084	16,52	11.652.634	3,52	179,69	20,04

Sumber: Laporan Keuangan PT Gudang Garam Tbk, diolah

Dari tabel 4.8 dapat ditemukan bahwa:

Tahun 2000 perputaran total asset mengalami penurunan 27,19 poin menjadi 162,36%. Perubahan ini disebabkan persentase pendapatan usaha lebih kecil daripada persentase kenaikan capital employed sebesar 17,88% menjadi Rp 14.964.174.000.000,- sedang kenaikan *capital employed* sebesar 37,62% menjadi Rp 9.216.807.000.000,-.

Tahun 2001 perputaran total asset mengalami penurunan 2,71 poin menjadi 159,65%. Hal ini disebabkan persentase pendapatan lebih kecil daripada persentase kenaikan capital employed sebesar 12,08% menjadi Rp 17.970.450.000.000,- sedang kenaikan *capital employed* sebesar 22,13% menjadi Rp 11.256.159.000.000,-.

Tahun 2002 perputaran total asset mengalami peningkatan 20,04 poin menjadi 179,69%. Hal ini disebabkan persentase pendapatan lebih besar daripada

persentase capital employed sebesar 16,52% menjadi Rp 20.939.084.000.000,- sedang kenaikan capital employed sebesar 3,52% menjadi Rp 11.652.634.000.000,-.

4.1.8 Total Modal Sendiri terhadap Total Aktiva (TMS terhadap TA)

Rasio Total Modal Sendiri Terhadap Aktiva, rasio ini menunjukkan pentingnya modal pinjaman dan tingkat keamanan yang dimiliki oleh kreditur, semakin tinggi rasio ini berarti semakin kecil jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan, rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{TMS thdp TA} = \frac{\text{Total Modal sendiri}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

TMS terhadap TA dari PT Gudang Garam Tbk selama tahun 2000-2002 dapat dilihat pada tabel 4.9 berikut:

Tabel 4.9
TMS terhadap TA
PT Gudang Garam
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	Total Modal Sendiri	Perubahan (%)	Total Aktiva	Perubahan (%)	TMS thdp TA	Perubahan
2000	6.111.108	5,48	10.843.195	32,60	56,36	(15, 37)
2001	8.198.192	34,15	13.448.124	24,02	60,96	4,6
2002	9.709.701	18,44	15.452.703	14,91	62,83	1,87

Sumber: Laporan Keuangan PT Gudang Garam Tbk, diolah

Dari tabel 4.9 dapat ditemukan bahwa:

Tahun 2000, kemampuan modal sendiri terhadap total asset mengalami penurunan 15,37 poin menjadi 56,36%. Ini berarti pembiayaan operasional perusahaan 56,36% berasal dari modal sendiri, sedangkan 43,64% berasal dari pinjaman. Penurunan ini disebabkan keuntungan perusahaan hanya mengalami peningkatan 5,48% dari Rp 5.793.549.000.000,- menjadi Rp. 6.111.108.000.000,- sedang total asset meningkat 32,60% dari Rp 8.076.916.000.000,- menjadi Rp 10.843.195.000.000,-.

Tahun 2001, kemampuan modal sendiri terhadap total asset mengalami peningkatan 4,60 poin menjadi 60,96%. Ini berarti pembiayaan operasional 60,95% berasal dari modal sendiri sedang 39,05% berasal dari pinjaman. Peningkatan ini disebabkan keuntungan perusahaan meningkat 34,15% menjadi Rp 8.198.192.000.000,- sedang total sendiri meningkat 24,02% dari Rp 10.843.195.000.000,- menjadi Rp 13.448.124.000.000,-.

Tahun 2002, kemampuan modal sendiri terhadap total asset mengalami peningkatan 1,87 poin menjadi 62,83%. Ini berarti pembiayaan operasional 62,83% berasal dari modal sendiri sedang 37,17% berasal dari pinjaman. Peningkatan ini disebabkan keuntungan perusahaan meningkat 18,44% dari Rp 8.198.192.000.000 menjadi Rp 9.709.701.000.000,- sedang total sendiri meningkat 14,91% dari Rp 13.448.124.000.000,- menjadi Rp 15.452.703.000.000

4.2. Hasil Perhitungan Rasio PT H.M Sampoerna Tbk Periode 2000 - 2002

4.2.1 Return On Equity (ROE)

Yaitu rasio antara laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan produktivitas dari dana-dana pemilik perusahaan di dalam perusahaanya sendiri, rumusnya sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Return On Equity (ROE) dari PT HM Sampoerna Tbk selama tahun 2000-2002 dapat dilihat pada tabel 4.10 berikut:

Tabel 4.10
Return On Equity
PT H.M Sampoerna Tbk
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	Laba stlh Pajak	Perubahan (%)	Modal Sendiri	Perubahan (%)	ROE (%)	Perubahan
2000	1.013.877	7,17	3.821.862	23,39	26,53	(19,08)
2001	955.413	(9,42)	4.161.567	8,89	22,95	(3,58)
2002	1.671.084	74,91	5.200.893	24,97	32,13	9,18

Sumber: Laporan Keuangan PT HM Sampoerna Tbk, diolah

Dari tabel 4.10 dapat ditemukan bahwa:

Tahun 2000 ROE perusahaan mengalami penurunan 19,08 poin menjadi 26,53%.

Perubahan ini disebabkan pendapatan perusahaan mengalami penurunan 7,17%

dari Rp 1.412.659,- menjadi Rp 1.013.897 sedang modal sendiri mengalami peningkatan sebesar 23,39% dari Rp 3.907.320,- menjadi Rp 3.821.862,-.

Tahun 2001 ROE perusahaan kembali mengalami penurunan 3,58 poin menjadi 22,95%. Penurunan ini disebabkan pendapatan perusahaan mengalami penurunan 9,42% dari Rp 1.013.817 menjadi Rp 955.413 sedang modal sendiri mengalami peningkatan 8,89% dari Rp3.821.862,- menjadi Rp 4.161.567,-.

Tahun 2002 ROE perusahaan mengalami peningkatan 9,18 poin menjadi 32,13%. Peningkatan ini disebabkan pendapatan perusahaan mengalami peningkatan sebesar 74,91% dari Rp 955.413,- menjadi Rp 1.671.084 sedang modal sendiri mengalami peningkatan sebesar 24,97% dari Rp 4.161.567,- menjadi Rp 5.200.893,-.

4.2.2 Return On Investment (ROI)

Yaitu rasio antara laba operasional dengan total aktiva (%), rasio ini menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan (modal asing dan modal sendiri). Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{ROI} = \frac{\text{EBIT} + \text{Penyusutan}}{\text{Capital Employed}} \times 100\%$$

Capital Employed untuk mencari ROI dari PT Gudang Garam Tbk selama tahun 2000-2002 dapat dilihat pada tabel 4.11 berikut:

Tabel 4.11
Capital Employed
 PT H.M Sampoerna Tbk
 (dalam jutaan rupiah)

Tahun	Total Aktiva	Aktiva Tetap	<i>Capital Employed</i>
2000	8.524.815	1.948.528	6.576.287
2001	9.470.540	1.942.925	7.572.615
2002	9.817.074	1.806.252	8.010.822

Sumber: Laporan Keuangan PT HM Sampoerna Tbk, diolah

Return On Investment (ROI) dari PT HM Sampoerna Tbk selama tahun 2000-2002 dapat dilihat pada tabel 4.12 berikut:

Tabel 4.12
 ROI
 PT H.M Sampoerna Tbk
 (dalam jutaan rupiah)

Tahun	EBIT+Penyusutan	Perubahan (%)	<i>Capital Employed</i>	Perubahan (%)	ROI (%)	Perubahan
2000	1.526.834	(75,81)	6.576.287	34,30	23,22	(18,26)
2001	2.218.486	45,29	7.572.615	15,15	29,30	6,08
2002	2.566.802	15,70	8.010.822	5,79	32,04	2,74

Sumber: Laporan Keuangan PT HM Sampoerna Tbk, diolah

Dari tabel 4.12 dapat ditemukan bahwa:

Tahun 2000 ROI perusahaan mengalami penurunan sebesar 18,26 poin menjadi 23,22%. Perubahan ini disebabkan pendapatan perusahaan mengalami penurunan 75,81% dari Rp 2.031.912 ,- menjadi Rp1.526.834,- sedang *capital employed* mengalami peningkatan sebesar 34,30% menjadi Rp 6.576.287,-.

Tahun 2001 ROI perusahaan mengalami peningkatan sebesar 6,08 poin menjadi 29,30%. Perubahan ini disebabkan pendapatan perusahaan mengalami peningkatan 45,29% menjadi Rp2.218.486,- sedang *capital employed* mengalami peningkatan 15,15% menjadi Rp7.572.615,-

Tahun 2002 ROI perusahaan mengalami peningkatan 2,74 poin menjadi 32,04%. Hal ini disebabkan pendapatan perusahaan mengalami peningkatan 15,70% menjadi Rp 2.566.802,- sedang *capital employed* mengalami peningkatan 5,79% menjadi Rp 8.010.822,-

4.2.3 Rasio Kas

Cash Ratio, yaitu ratio antara (kas+bank) dengan hutang lancar, rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Rasio Kas} = \frac{\text{Kas+Bank+Surat Berharga Jangka Pendek}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Rasio Kas dari PT HM Sampoerna Tbk selama tahun 2000-2002 dapat dilihat pada tabel 4.13 berikut:

Tabel 4.13
Rasio Kas
PT H.M Sampoerna
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	Kas+Bank	Perubahan (%)	Hutang Lancar	Perubahan (%)	Rasio Kas(%)	Perubahan
2000	840.238	132,10	2.010.033	22,18	41,80	19,79
2001	890.963	14,50	2.673.034	32,98	33,33	(8,47)
2002	1.115.599	25,21	2.122.733	(7,94)	52,55	19,22

Sumber: Laporan Keuangan PT HM Sampoerna Tbk, diolah

Dari tabel 4.13 dapat ditemukan bahwa:

Tahun 2000, kas perusahaan mengalami peningkatan sebesar 19,79%. Peningkatan ini disebabkan penerimaan kas perusahaan mengalami peningkatan sebesar 132,10% menjadi Rp 840.238 sedang hutang lancar mengalami kenaikan 38,70% menjadi Rp. 2.010.033,-

Tahun 2001, kas perusahaan mengalami penurunan sebesar 5,37%. Penurunan ini disebabkan penerimaan kas mengalami kenaikan sebesar 14,50% menjadi Rp 890.963,- sedang hutang lancar mengalami kenaikan sebesar 32,98% menjadi Rp 2.673.034,.

Tahun 2002, kas perusahaan mengalami kenaikan sebesar 19,22% menjadi 52,55%. Kenaikan ini disebabkan penerimaan kas mengalami peningkatan sebesar 25,21% menjadi Rp 1.115.599,- sedang hutang lancar mengalami penurunan sebesar 7,94% menjadi Rp 2.122.733,-

4.2.4 Rasio Lancar

Current Ratio, yaitu rasio antara aktiva lancar dengan hutang lancar, rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 365 \text{ hari}$$

Rasio Lancar (Current Ratio) dari PT HM Sampoerna Tbk selama tahun 2000-2002 dapat dilihat pada tabel 4.14 berikut:

Tabel 4.14
Rasio Lancar
PT H.M Sampoerna
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	Aktiva Lancar	Perubahan (%)	Hutang Lancar	Perubahan (%)	Rasio Lancar (%)	Perubahan (%)
2000	5.229.591	15,04	2.010.033	22,19	263,66	58,62
2001	6.761.987	29,30	2.673.034	32,98	252,97	(10,69)
2002	6.983.773	3,28	2.122.733	7,94	328,99	76,02

Sumber: Laporan Keuangan PT HM Sampoerna Tbk, diolah

Dari tabel 4.14 dapat ditemukan bahwa:

Tahun 2000, rasio perusahaan mengalami peningkatan sebesar 58,62 poin menjadi 263,66%, Peningkatan ini disebabkan persentase kenaikan aktiva lancar lebih besar daripada persentase hutang lancar. Hal ini tampak pada aktiva lancar meningkat 15,04% menjadi Rp 5.229.591 sedangkan hutang lancar meningkat 22,19% menjadi Rp 2.010.033

Tahun 2001, rasio lancar mengalami penurunan 10,69 poin menjadi 252,97%. Penurunan ini disebabkan persentase kenaikan aktiva lancar lebih kecil daripada persentase kenaikan hutang lancar. Hal ini tampak pada aktiva lancar meningkat 29,32% menjadi Rp 6.761.987,- sedang hutang lancar menurun menjadi 32,98% menjadi 2.673.034,-

Tahun 2002, rasio lancar mengalami peningkatan 76,02 poin menjadi 328,99%.. Hal ini tampak pada aktiva lancar meningkat 3,28% menjadi Rp 6.983.773,- serta hutang lancar mengalami penurunan 7,94% menjadi Rp 2.122.733,-

4.2.5 Collection Periods (CP)

$$CP = \frac{\text{Total Piutang Usaha}}{\text{Total Pendapatan Usaha}} \times 365 \text{ hari}$$

Collection Periods dari PT HM Sampoerna Tbk selama tahun 2000-2002 dapat dilihat pada tabel 4.15 berikut:

Tabel 4.15
Collection Periods
 PT H.M Sampoerna Tbk
 (dalam jutaan rupiah)

Tahun	Piutang Usaha	Perubahan (%)	Pendapatan Usaha	Perubahan (%)	CP (hari)	Perubahan
2000	173.613	70,58	10.129.401	36,64	6,31	1,3
2001	217.955	25,54	14.066.505	38,87	5,65	(0,66)
2002	287.740	32,02	15.128.664	7,55	6,94	1,29

Sumber: Laporan Keuangan PT HM Sampoerna, diolah

Dari tabel 4.15 dapat ditemukan bahwa:

Tahun 2000 rasio perputaran piutang lebih lama 1,3 hari menjadi 6,31 hari. Perubahan ini disebabkan persentase kenaikan piutang usaha lebih besar daripada persentase kenaikan pendapatan. Hal ini tampak pada adanya kenaikan piutang usaha sebesar 70,58% menjadi Rp 173.613,- sedang pendapatan perusahaan sebesar 36,64% menjadi Rp 10.129.401,-

Tahun 2001, rasio perputaran piutang mengalami perbaikan 0,66 hari menjadi 5,65 hari. Perubahan ini disebabkan persentase kenaikan piutang usaha lebih kecil dibanding dengan persentase pendapatan. Hal ini tampak pada adanya kenaikan pendapatan usaha sebesar 38,87% menjadi Rp 14.066.505,- sedang piutang usaha sebesar 25,54% menjadi Rp 217.955,-

Tahun 2002, rasio perputaran piutang kembali lebih lama 1,29 hari menjadi 6,94 hari. Perubahan ini disebabkan persentase kenaikan pendapatan lebih kecil

dibanding dengan persentase piutang usaha. Hal ini tampak pada adanya pendapatan sebesar 7,55% menjadi Rp 15.128.664,- sedang piutang usaha sebesar 32,02% menjadi Rp 280.740,-

4.2.6 Perputaran Persediaan (PP)

Yaitu rasio antara penjualan dengan rata-rata persediaan yang dinilai berdasar harga jual atau kalau memungkinkan rasio ini dihitung dengan memperbandingkan antara harga pokok penjualan dengan rata-rata persediaan, rumusnya adalah sebagai berikut:

$$PP = \frac{\text{Total Persediaan}}{\text{Total Piutang Usaha}} \times 365 \text{ hari}$$

Perputaran Persediaan dari PT HM Sampoerna Tbk selama tahun 2000-2002 dapat dilihat pada tabel 4.16 berikut:

Tabel 4.16
Perputaran Persediaan
PT H.M SampoernaTbk
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	Total Persediaan	Perubahan (%)	Total Pendapatan Usaha	Perubahan (%)	Perputaran Persediaan (hari)	Perubahan
2000	4.125.651	83,97	10.029.401	35,31	150,14	(39,71)
2001	5.294.415	28,33	14.066.515	40,25	137,38	12,76
2002	5.333.008	7,23	15.128.664	7,55	128,67	8,71

Sumber: Laporan Keuangan PT HM Sampoerna Tbk, diolah

Dari tabel 4.16 dapat ditemukan bahwa:

Tahun 2000, perputaran persediaan lebih lama 39,71 hari menjadi 150,14 hari. Ini berarti dana perusahaan yang tertanam dalam persediaan pada tahun ini juga mengalami kenaikan seperti kenaikan pendapatan perusahaan. Hal ini tampak pada besarnya kenaikan persediaan yang mencapai 83,97% menjadi Rp 4.125.651,- sedang kenaikan pendapatan perusahaan hanya 35,31% dari Rp 7.412.032,- menjadi Rp 10.029.401,-.

Tahun 2001, perputaran persediaan perusahaan mengalami perbaikan 12,76 hari menjadi 137,38 hari. Ini berarti dana perusahaan yang tertanam dalam persediaan pada tahun ini juga mengalami kenaikan seperti kenaikan pendapatan perusahaan. Hal ini tampak pada besarnya kenaikan persediaan yang mencapai 28,33% dari Rp 4.125.651,- menjadi Rp 5.294.415,- sedang pendapatan usaha naik 40,25% menjadi Rp 14.066.515

Tahun 2002, perputaran persediaan mengalami perbaikan 8,71 hari menjadi 128,67. Ini berarti dana perusahaan yang tertanam dalam persediaan pada tahun ini juga mengalami kenaikan seperti kenaikan pendapatan perusahaan. Hal ini tampak pada besarnya kenaikan persediaan yang mencapai 7,23% dari Rp 5.294.415,- menjadi Rp 5.333.008,- sedang pendapatan usaha naik 7,55% menjadi Rp 15.128.664,-.

4.2.7 Total Asset Turn Over (TATO)

Total Asset Turn Over (TATO) mengukur perputaran dari semua asset yang dimiliki oleh perusahaan. TATO dihitung dari pembagian antara

penjualan dengan total asetnya. Perputaran yang lamban dari aktiva menunjukkan adanya hambatan. Kemungkinan turunnya total asset akan semakin naik, yang berarti pemakaian akan lebih efisien.

$$\text{TATO} = \frac{\text{Total Pendapatan}}{\text{Capital Employed}} \times 100 \%$$

TATO dari PT HM Sampoerna Tbk selama tahun 2000-2002 dapat dilihat pada tabel 4.17 berikut:

Tabel 4.17
Total Asset Turn Over
PT H.M. Sampoerna Tbk
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	Pendapatan	Perubahan (%)	Capital Employed	Perubahan (%)	TATO (%)	Perubahan
2000	10.029.401	35,31	6.576.287	34,27	152,51	1,17
2001	14.066.515	40,25	7.572.615	15,15	185,76	33,25
2002	15.128.664	7,55	8.010.822	5,79	188,85	6,01

Sumber: Laporan Keuangan PT HM Sampoerna Tbk, diolah

Dari tabel 4.17 dapat ditemukan bahwa:

Tahun 2000 perputaran total asset mengalami peningkatan 1,17 poin menjadi 152,51%. Perubahan ini disebabkan persentase pendapatan usaha lebih besar daripada persentase kenaikan capital employed sebesar 35,31% menjadi Rp

10.029.401,- sedang kenaikan *capital employed* sebesar 34,27% menjadi Rp 6.576.287,-.

Tahun 2001 perputaran total asset mengalami peningkatan 33,25 poin menjadi 185,76%. Hal ini disebabkan persentase pendapatan lebih besar daripada persentase kenaikan *capital employed* sebesar 40,25% menjadi Rp 14.066.515,- sedang kenaikan *capital employed* sebesar 15,15% menjadi Rp 7.572.615,-.

Tahun 2002 perputaran total asset mengalami peningkatan 6,01 poin menjadi 188,85%. Hal ini disebabkan persentase pendapatan lebih besar daripada persentase *capital employed* sebesar 7,55% menjadi Rp 15.128.664,- sedang kenaikan *capital employed* sebesar 5,79% menjadi Rp 8.010.822,-.

4.2.8 Total Modal Sendiri terhadap Total Aktiva (TMS terhadap TA)

Rasio Total Modal Sendiri Terhadap Aktiva, rasio ini menunjukkan pentingnya modal pinjaman dan tingkat keamanan yang dimiliki oleh kreditur, semakin tinggi rasio ini berarti semakin kecil jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan, rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{TMS thdp TA} = \frac{\text{Total Modal sendiri}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

TMS terhadap TA dari PT HM Sampoerna Tbk selama tahun 2000-2002 dapat dilihat pada tabel 4.18 berikut:

Tabel 4.18
TMS thdp TA
PT H.M.Sampoerna Tbk
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	TMS	Perubahan (%)	Total Aktiva	Perubahan (%)	TMS thdp TA	Perubahan
2000	3.821.862	9,11	8.524.812	31,29	44,83	(2,83)
2001	4.161.567	8,89	9.470.540	11,09	43,94	(0,89)
2002	5.200.893	24,97	9.817.174	3,66	52,98	9,04

Sumber: Laporan Keuangan PT HM Sampoerna Tbk, diolah

Dari tabel 4.18 dapat ditemukan bahwa:

Tahun 2000, kemampuan modal sendiri terhadap total asset mengalami penurunan 2,87 poin menjadi 44,83%. Ini berarti pembiayaan operasional perusahaan 44,83% berasal dari modal sendiri, sedangkan 55,17% berasal dari pinjaman. Penurunan ini disebabkan keuntungan perusahaan hanya mengalami peningkatan 9,11% dari Rp 3.097.320,- menjadi Rp. 3.821.862,- sedang total asset meningkat 31,29% dari Rp 6.492.685,- menjadi Rp 8.524.815,-.

Tahun 2001, kemampuan modal sendiri terhadap total asset mengalami penurunan 0,89 poin menjadi 43,94%. Ini berarti pembiayaan operasional 43,94% berasal dari modal sendiri sedang 56,06% berasal dari pinjaman. Penurunan ini disebabkan keuntungan perusahaan meningkat 8,89% menjadi Rp 4.161.567,-

sedang total aktiva meningkat 11,09% dari Rp 8.524.815,- menjadi Rp 9.470.540,-.

Tahun 2002, kemampuan modal sendiri terhadap total asset mengalami peningkatan 9,04 poin menjadi 52,98%. Ini berarti pembiayaan operasional 52,98% berasal dari modal sendiri sedang 47,02% berasal dari pinjaman. Peningkatan ini disebabkan keuntungan perusahaan meningkat 24,97% dari Rp 4.161.567 menjadi Rp 5.200.893,- sedang total sendiri meningkat 3,66% dari Rp 9.470.540,- menjadi Rp 9.817.074,-.

4.3. Hasil Perhitungan Rasio PT BAT Indonesia Tbk Periode 2000 - 2002

4.3.1 Return On Equity (ROE)

Yaitu rasio antara laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan produktivitas dari dana-dana pemilik perusahaan di dalam perusahaanya sendiri, rumusnya sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Return On Equity (ROE) dari PT BAT Indonesia Tbk selama tahun 2000-2002 dapat dilihat pada tabel 4.19 berikut:

Tabel 4.19
Return On Equity
 PT BAT Indonesia Tbk
 (dalam jutaan rupiah)

Tahun	Laba stlh Pajak	Perubahan (%)	Modal Sendiri	Perubahan (%)	ROE (%)	Perubahan
2000	57.464	90,47	381.519	256,39	15,06	(13,12)
2001	113.410	97,36	403.211	56,86	28,15	13,09
2002	118.180	4,21	404.535	3,28	29,21	1,06

Sumber: Laporan Keuangan PT BAT Indonesia Tbk. diolah

Dari tabel 4.19 dapat ditemukan bahwa:

Tahun 2000 ROE perusahaan mengalami penurunan 13,12 poin menjadi 15,06%.

Perubahan ini disebabkan pendapatan perusahaan mengalami peningkatan 90,47% dari Rp 30.169,- menjadi Rp 57.464 sedang modal sendiri mengalami peningkatan sebesar 256,39% dari Rp 107.050,- menjadi Rp 381.519,-.

Tahun 2001 ROE perusahaan mengalami peningkatan 13,09 poin menjadi 28,15.

Peningkatan ini disebabkan pendapatan perusahaan mengalami peningkatan 97,36% dari Rp 57.464 menjadi Rp 113.410 sedang modal sendiri mengalami peningkatan 56,86% dari Rp 381.159,- menjadi Rp 403.211,-.

Tahun 2002 ROE perusahaan mengalami peningkatan 1,06 poin menjadi 29,21%.

Peningkatan ini disebabkan pendapatan perusahaan mengalami peningkatan sebesar 4,21% dari Rp 113.410,- menjadi Rp 118.180 sedang modal sendiri mengalami peningkatan sebesar 3,28% dari Rp 403.211,- menjadi Rp 404.535,-.

4.3.2 Return On Investment (ROI)

Yaitu rasio antara laba operasional dengan total aktiva (%), rasio ini menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan (modal asing dan modal sendiri). Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{ROI} = \frac{\text{EBIT} + \text{Penyusutan}}{\text{Capital Employed}} \times 100\%$$

Capital Employed dari PT BAT Indonesia Tbk selama tahun 2000-2002 dapat dilihat pada tabel 4.20 berikut:

Tabel 4.20
Capital Employed
PT BAT Indonesia Tbk
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	Total Aktiva	Aktiva Tetap	<i>Capital Employed</i>
2000	812.466	192.506	619.960
2001	730.886	179.069	551.817
2002	694.440	159.873	536.567

Sumber: Laporan Keuangan PT BAT Indonesia, diolah

Return On Investment (ROI) dari PT BAT Indonesia Tbk selama tahun 2000-2002 dapat dilihat pada tabel 4.21 berikut:

Tabel 4.21
ROI
PT BAT Indonesia Tbk
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	EBIT+Penyus utan	Perubahan (%)	<i>Capital</i> <i>Employed</i>	Perubah an (%)	ROI (%)	Perubah an
2000	75.618	20,65	619.960	9,04	12,20	3,06
2001	143.794	90,16	551.817	8,90	26,06	13,86
2002	172.125	19,70	536.567	9,72	32,07	6,01

Sumber: Laporan Keuangan PT BAT Indonesia Tbk. diolah

Dari tabel 4.21 dapat ditemukan bahwa:

Tahun 2000 ROI perusahaan mengalami peningkatan sebesar 3,06 poin menjadi 12,20%. Perubahan ini disebabkan pendapatan perusahaan mengalami peningkatan 20,65% dari Rp 62.677 ,- menjadi Rp 75.618,- sedang *capital employed* mengalami peningkatan sebesar 9,04% menjadi Rp 619.960,-.

Tahun 2001 ROI perusahaan mengalami peningkatan sebesar 13,86 poin menjadi 26,06%. Perubahan ini disebabkan pendapatan perusahaan mengalami peningkatan 90,16% menjadi Rp 143.794,- sedang *capital employed* mengalami peningkatan 8,90% menjadi Rp 551.817,-

Tahun 2002 ROI perusahaan mengalami peningkatan 1,06 poin menjadi 29,21%. Hal ini disebabkan pendapatan perusahaan mengalami peningkatan 19,70% menjadi Rp 172.125,- sedang *capital employed* mengalami peningkatan 19,70% menjadi Rp 536.567,-

4.3.3 Rasio Kas

Cash Ratio, yaitu ratio antara (kas+bank) dengan hutang lancar, rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Rasio Kas} = \frac{\text{Kas+Bank+Surat Berharga}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Rasio Kas (Cash Ratio) dari PT BAT Indonesia Tbk selama tahun 2000-2002 dapat dilihat pada tabel 4.22 berikut:

Tabel 4.22
Rasio Kas
PT BAT Indonesia Tbk
(dalam ribuan rupiah)

Tahun	Kas+Bank	Perubahan (%)	Hutang Lancar	Perubahan (%)	Rasio Kas(%)	Perubahan
2000	26.503	(37,14)	411.651	(55,31)	6,44	(3,15)
2001	49.205	18,56	292.664	(71,10)	16,81	10,37
2002	24.826	(50,45)	254.891	(8,71)	9,74	(7,07)

Sumber: Laporan Keuangan PT BAT Indonesia Tbk, diolah

Dari tabel 4.22 dapat ditemukan bahwa:

Tahun 2000, rasio kas perusahaan mengalami penurunan sebesar 3,15%. Penurunan ini disebabkan penerimaan kas perusahaan mengalami penurunan

sebesar 37,14% menjadi Rp 26.503 serta hutang lancar mengalami penurunan 55,31% menjadi Rp. 411.651,-

Tahun 2001, kas perusahaan mengalami peningkatan sebesar 10,37%. Peningkatan ini disebabkan penerimaan kas mengalami kenaikan sebesar 18,56% menjadi Rp 49.205,- sedang hutang lancar mengalami penurunan sebesar 71,10% menjadi Rp 292.664,.

Tahun 2002, rasio kas perusahaan mengalami penurunan sebesar 7,07% menjadi 9,74%. Penurunan ini disebabkan penerimaan kas mengalami penurunan sebesar 50,45% menjadi Rp 24.826,- serta hutang lancar mengalami penurunan sebesar 8,71% menjadi Rp 254.891,-

4.3.4 Rasio Lancar

Current Ratio, yaitu rasio antara aktiva lancar dengan hutang lancar, rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 365 \text{ hari}$$

Rasio Lancar (Current Ratio) dari PT BAT Indonesia Tbk selama tahun 2000-2002 dapat dilihat pada tabel 4.22 berikut:

Tabel 4.23
Rasio Lancar
PT BAT Indonesia Tbk
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	Aktiva Lancar	Perubahan (%)	Hutang Lancar	Perubahan (%)	Rasio Lancar (%)	Perubahan (%)
2000	522.180	(8,27)	411.651	(55,31)	134,14	49,85
2001	502.379	(9,62)	292.664	(71,10)	171,66	37,52
2002	474.855	(9,45)	259.891	(8,71)	188,26	16,6

Sumber: Laporan Keuangan PT BAT Indonesia Tbk, diolah

Dari tabel 4.23 dapat ditemukan bahwa:

Tahun 2000, rasio perusahaan mengalami peningkatan sebesar 49,27 poin menjadi 134,14%, Peningkatan ini disebabkan adanya penurunan pada aktiva lancar dan hutang lancar. Hal ini tampak pada aktiva lancar menurun 8,27% menjadi Rp 522.180,- serta hutang lancar menurun 55,31% menjadi Rp 411.651,-.

Tahun 2001, rasio lancar mengalami peningkatan 37,52 poin menjadi 171,66%. Peningkatan ini disebabkan adanya penurunan pada aktiva lancar dan hutang lancar. Hal ini tampak pada aktiva lancar menurun 9,62% menjadi Rp 502.379,- sedang hutang lancar menurun menjadi 70,10% menjadi 292.664,-

Tahun 2002, rasio lancar mengalami peningkatan 16,6 poin menjadi 188,26%. Peningkatan ini disebabkan adanya penurunan pada aktiva lancar dan hutang

lancar. Hal ini tampak pada aktiva lancar menurun 9,45% menjadi Rp 474.855,- serta hutang lancar mengalami penurunan 8,71% menjadi Rp 259.891,-

4.3.5 Collection Periods (CP)

Yaitu periode yang digunakan untuk mengumpulkan piutang yang dimiliki oleh suatu perusahaan, rumusnya adalah sebagai berikut:

$$CP = \frac{\text{Total Piutang Usaha}}{\text{Total Pendapatan Usaha}} \times 365 \text{ hari}$$

Collection Periods dari PT BAT Indonesia Tbk selama tahun 2000-2002 dapat dilihat pada tabel 4.24 berikut:

Tabel 4.24
Collection Periods
PT BAT Indonesia Tbk
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	Piutang Usaha	Perubahan (%)	Pendapatan Usaha	Perubahan (%)	CP (hari)	Perubahan
2000	34.381	(118,01)	874.202	(8,61)	14,35	6,34
2001	17.344	(50,45)	713.986	(8,16)	8,87	(5,48)
2002	7.314	(42,17)	688.648	(9,64)	3,88	(4,99)

Sumber: Laporan Keuangan PT BAT Indonesia Tbk, diolah

Dari tabel 4.24 dapat ditemukan bahwa:

Tahun 2000 rasio perputaran piutang mengalami perbaikan 6,34 hari menjadi 14,35 hari. Perubahan ini disebabkan persentase kenaikan piutang usaha lebih

besar daripada persentase kenaikan pendapatan. Hal ini tampak pada adanya kenaikan piutang usaha sebesar 54,21% menjadi Rp.34.381,- sedang pendapatan perusahaan sebesar 8,61% menjadi Rp 874.202,-

Tahun 2001, rasio perputaran piutang mengalami perbaikan 5,48 hari menjadi 8,87 hari. Perubahan ini disebabkan penurunan dari pendapatan usaha, sebesar 8,16% menjadi Rp 713.986,- serta piutang usaha sebesar 50,45% menjadi Rp 34.381,-

Tahun 2002, rasio perputaran piutang mengalami perbaikan 4,99 hari menjadi 3,88 hari. Perubahan ini disebabkan kenaikan pendapatan serta piutang usaha. Hal ini tampak pada adanya pendapatan sebesar 9,64% menjadi Rp 688.648,- sedang piutang usaha sebesar 42,17% menjadi Rp 7.314,-

4.3.6 Perputaran Persediaan (PP)

Yaitu rasio antara penjualan dengan rata-rata persediaan yang dinilai berdasar harga jual atau kalau memungkinkan rasio ini dihitung dengan membandingkan antara harga pokok penjualan dengan rata-rata persediaan, rumusnya adalah sebagai berikut:

$$PP = \frac{\text{Total Persediaan}}{\text{Total Piutang Usaha}} \times 365 \text{ hari}$$

Perputaran Persediaan dari PT BAT Indonesia Tbk selama tahun 2000-2002 dapat dilihat pada tabel 4.25 berikut:

Tabel 4.25
Perputaran Persediaan
PT BAT Indonesia Tbk
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	Total Persediaan	Perubahan (%)	Total Pendapatan Usaha	Peruba han (%)	Perputaran Persediaan (hari)	Perubah an
2000	472.260	9,42	874.203	(8,61)	197,18	17,62
2001	392.531	(8,31)	713.986	(8,16)	200,67	3,48
2002	392.566	0,89	688.648	(9,64)	208,10	7,43

Sumber: Laporan Keuangan PT BAT Indonesia Tbk, diolah

Dari tabel 4.25 dapat ditemukan bahwa:

Tahun 2000, perputaran persediaan lebih lama 17,62 hari menjadi 197,18 hari. Dana perusahaan yang tertanam dalam persediaan pada tahun ini mengalami penurunan serta pendapatan perusahaan juga mengalami penurunan. Hal ini tampak pada penurunan persediaan yang mencapai 9,42% menjadi Rp 472.260,- sedang penurunan pendapatan perusahaan 8,61% dari Rp 1.015.354,- menjadi Rp 874.203,-.

Tahun 2001, perputaran persediaan perusahaan juga lebih lama 3,49 hari menjadi 200,67 hari. Ini berarti dana perusahaan yang tertanam dalam persediaan pada tahun ini juga mengalami penurunan seperti penurunan pendapatan perusahaan. Hal ini tampak pada penurunan persediaan yang mencapai 8,31% dari Rp

472.260,- menjadi Rp 392.531,- sedang pendapatan usaha turun 8,16% menjadi Rp 713.986,-.

Tahun 2002, perputaran persediaan lebih lama 7,43 hari menjadi 208,10. Dana perusahaan yang tertanam dalam persediaan pada tahun ini mengalami kenaikan serta pendapatan perusahaan mengalami penurunan. Hal ini tampak pada besarnya kenaikan persediaan yang mencapai 0,89% dari Rp 392.531,- menjadi Rp 392.566,- sedang pendapatan usaha turun 9,64% menjadi Rp 688.648,-.

4.3.7 Total Asset Turn Over (TATO)

Total Asset Turn Over (TATO) mengukur perputaran dari semua aset yang dimiliki oleh perusahaan. TATO dihitung dari pembagian antara penjualan dengan total asetnya. Perputaran yang lambat dari aktiva menunjukkan adanya hambatan. Kemungkinan turunnya total aset akan semakin naik, yang berarti pemakaian akan lebih efisien.

$$\text{TATO} = \frac{\text{Total Pendapatan}}{\text{Capital Employed}} \times 100 \%$$

TATO dari PT BAT Indonesia Tbk selama tahun 2000-2002 dapat dilihat pada tabel 4.26 berikut:

Tabel 4.26
Total Asset Turn Over
 PT BAT Indonesia Tbk
 (dalam jutaan rupiah)

Tahun	Pendapatan	Perubahan (%)	<i>Capital Employed</i>	Perubahan (%)	TATO (%)	Perubahan
2000	874.203	(8,61)	619.960	9,04	141,01	7,05
2001	713.986	(8,16)	551.817	8,90	133,56	7,45
2002	688.648	(9,64)	536.567	9,72	128,34	5,22

Sumber: Laporan Keuangan PT BAT Indonesia Tbk, diolah

Dari tabel 4.26 dapat ditemukan bahwa:

Tahun 2000 perputaran total asset mengalami penurunan 7,05 poin menjadi 141,01%. Perubahan ini disebabkan adanya penurunan pendapatan usaha serta *capital employed* sebesar 8,61% menjadi Rp 874.202,- sedang penurunan *capital employed* sebesar 9,04% menjadi Rp 619.960,-.

Tahun 2001 perputaran total asset mengalami penurunan 7,45 poin menjadi 133,56%. Hal ini disebabkan adanya penurunan kembali dari pendapatan usaha serta *capital employed* sebesar 8,16% menjadi Rp 713.986,- sedang penurunan *capital employed* sebesar 8,62% menjadi Rp 534.567,-.

Tahun 2002 perputaran total asset mengalami penurunan 5,22 poin menjadi 128,34%. Hal ini disebabkan terjadinya penurunan pendapatan usaha dibanding dengan peningkatan *capital employed*, sebesar 9,64% menjadi Rp 688.648,- sedang kenaikan *capital employed* sebesar 3,74% menjadi Rp 536.567,-.

4.3.8 Total Modal Sendiri terhadap Total Aktiva (TMS terhadap TA)

Rasio Total Modal Sendiri Terhadap Aktiva, rasio ini menunjukkan pentingnya modal pinjaman dan tingkat keamanan yang dimiliki oleh kreditur, semakin tinggi rasio ini berarti semakin kecil jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan, rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{TMS thdp TA} = \frac{\text{Total Modal sendiri}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

TMS terhadap TA dari PT BAT Indonesia Tbk selama tahun 2000-2002 dapat dilihat pada tabel 4.27 berikut:

Tabel 4.27
TMS thdp TA
PT BAT Indonesia Tbk
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	Total Modal Sendiri	Perubahan (%)	Total Aktiva	Perubahan (%)	TMS thdp TA	Perubahan
2000	381.519	256,39	812.466	(9,29)	46,96	34,73
2001	403.211	(56,85)	730.886	(8,99)	55,17	8,21
2002	404.535	3,28	694.440	(9,50)	58,10	2,93

Sumber: Laporan Keuangan PT BAT Indonesia Tbk. diolah

Dari tabel 4.27 dapat ditemukan bahwa:

Tahun 2000, kemampuan modal sendiri terhadap total asset mengalami peningkatan 34,73 poin menjadi 46,96%. Ini berarti pembiayaan operasional perusahaan 46,96% berasal dari modal sendiri, sedangkan 53,04% berasal dari pinjaman . Peningkatan ini disebabkan keuntungan perusahaan mengalami peningkatan 256,39% dari Rp 107.050,- menjadi Rp381.519,- sedang total asset menurun 9,29% dari Rp 874.736,- menjadi Rp 812.736,-.

Tahun 2001, kemampuan modal sendiri terhadap total asset mengalami peningkatan 8,21 poin menjadi 55,17%. Ini berarti pembiayaan operasional 55,17% berasal dari modal sendiri sedang 44,83% berasal dari pinjaman. Peningkatan ini disebabkan keuntungan perusahaan meningkat 56,85% menjadi Rp 403.211,- sedang total aktiva menurun 8,99% dari Rp 8.524.815,- menjadi Rp 730.886,-.

Tahun 2002, kemampuan modal sendiri terhadap total asset mengalami peningkatan 2,93 poin menjadi 58,10%. Ini berarti pembiayaan operasional 58,10% berasal dari modal sendiri sedang 41,90% berasal dari pinjaman. Peningkatan ini disebabkan keuntungan perusahaan meningkat 3,28% dari Rp 403.211 menjadi Rp 404.535,- sedang total aktiva menurun 9,50% dari Rp 730.886,-.menjadi Rp 694.440,-.

4.4. Hasil Perhitungan Rasio PT Bentoel Internasional Tbk Periode 2000 - 2002

4.4.1 *Return On Equity (ROE)*

Yaitu rasio antara laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan produktivitas dari dana-dana pemilik perusahaan di dalam perusahaannya sendiri, rumusnya sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Return On Equity (ROE) dari PT BAT Indonesia Tbk selama tahun 2000-2002 dapat dilihat pada tabel 4.28 berikut:

Tabel 4.28
Return On Equity
PT Bentoel Internasional Tbk
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	Laba stlh Pajak	Perubahan (%)	Modal Sendiri	Perubahan (%)	ROE (%)	Perubahan
2000	132.408.042	23,93	563.378.134	13,22	23,50	20,76
2001	236.555.548	78,66	996.443.235	76,87	23,74	0,24
2002	100.779.571	42,60	1.095.088.815	9,90	9,20	(14,54)

Sumber: Laporan Keuangan PT Bentoel Internasional Tbk, diolah

Dari tabel 4.28 dapat ditemukan bahwa:

Tahun 2000 ROE perusahaan mengalami peningkatan 10,52 poin menjadi 23,50%. Perubahan ini disebabkan pendapatan perusahaan mengalami penurunan

23,93% dari Rp 553.216.083.000 menjadi Rp 132.408.042.000 serta modal sendiri mengalami penurunan sebesar 13,22% dari Rp 4.262.238.235,- menjadi Rp 563.378.134.000,-.

Tahun 2001 ROE perusahaan kembali mengalami peningkatan 0,24 poin menjadi 23,74%. Peningkatan ini disebabkan pendapatan perusahaan mengalami peningkatan 78,66% dari Rp 132.408.042.000,- menjadi Rp 236.555.548.000 sedang modal sendiri mengalami peningkatan 76,87% dari Rp 563.378.134.000,- menjadi Rp 996.443.235,-.

Tahun 2002 ROE perusahaan mengalami penurunan 14,54 poin menjadi 9,20%. Penurunan ini disebabkan pendapatan perusahaan mengalami penurunan sebesar 42,60% dari Rp 236.555.548.000,- menjadi Rp 100.779.571.000 sedang modal sendiri mengalami peningkatan sebesar 9,90% dari Rp 996.443.235,- menjadi Rp 1.095.088.815.000,-.

4.4.2 Return On Investment (ROI)

Yaitu rasio antara laba operasional dengan total aktiva (%), rasio ini menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan (modal asing dan modal sendiri). Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{ROI} = \frac{\text{EBIT} + \text{Penyusutan}}{\text{Capital Employed}} \times 100\%$$

Capital Employed dari PT Bentoel Internasional Tbk selama tahun 2000-2002 dapat dilihat pada tabel 4.29 berikut:

Tabel 4.29
Capital Employed
PT Bentoel Internasional Tbk
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	Total Aktiva	Aktiva Tetap	<i>Capital Employed</i>
2000	1.677.351.079	448.722.121	1.228.628.958
2001	2.001.056.465	436.738.759	1.564.317.706
2002	2.072.801.402	429.364.166	1.643.437.236

Sumber: Laporan Keuangan PT Bentoel Internasional Tbk, diolah

Tabel 4.30
ROI
PT Bentoel Internasional Tbk
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	EBIT+Penyusutan	Perubahan (%)	<i>Capital Employed</i>	Perubahan (%)	ROI (%)	Perubahan
2000	194.272.932	23,10	1.228.628.958	87,75	15,81	(8,82)
2001	274.177.555	41,13	1.564.317.706	27,32	17,53	1,72
2002	109.969.920	40,11	1.643.437.236	50,5	6,70	(10,83)

Sumber: Laporan Keuangan PT Bentoel Internasional Tbk, diolah

Dari tabel 4.30 dapat ditemukan bahwa:

Tahun 2000 ROI perusahaan mengalami penurunan sebesar 8,82 poin menjadi 15,81%. Perubahan ini disebabkan pendapatan perusahaan mengalami penurunan 23,10% dari Rp 840.992.204,- menjadi Rp 194.272.932,- sedang *capital employed* mengalami peningkatan sebesar 87,75% menjadi Rp 1.228.628.958 ,-.

Tahun 2001 ROI perusahaan mengalami peningkatan sebesar 1,72 poin menjadi 17,53%. Perubahan ini disebabkan pendapatan perusahaan mengalami peningkatan 41,13% menjadi Rp 274.177.555,- sedang *capital employed* mengalami peningkatan 27,13% menjadi Rp 1.564.317.706,-.

Tahun 2002 ROE perusahaan mengalami penurunan 10,83 poin menjadi 6,70%. Hal ini disebabkan pendapatan perusahaan mengalami penurunan 40,11% menjadi Rp 109.969.920,- serta *capital employed* mengalami peningkatan 50,5% menjadi Rp 1.643.437.236,-

4.4.3 Rasio Kas

Cash Ratio, yaitu ratio antara (kas+bank) dengan hutang lancar, rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Rasio Kas} = \frac{\text{Kas+Bank+Surat Berharga Jangka Pendek}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Rasio Kas (Cash Ratio) dari PT Bentoel Internasional Tbk selama tahun 2000-2002 dapat dilihat pada tabel 4.31 berikut:

Tabel 4.31
Rasio Kas
PT Bentoel Internasional Tbk
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	Kas+Bank	Perubahan (%)	Hutang Lancar	Perubahan (%)	Rasio Kas(%)	Perubahan
2000	276.433.450	137,56	558.812.952	20,38	49,47	45,14
2001	442.743.212	60,16	675.948.177	20,96	65,50	16,03
2002	481.859.001	108,83	780.702.973	15,49	61,72	(3,78)

Sumber: Laporan Keuangan PT Bentoel Internasional Tbk. diolah

Dari tabel 4.31 dapat ditemukan bahwa:

Tahun 2000, kas perusahaan mengalami peningkatan sebesar 45,14%. Peningkatan ini disebabkan penerimaan kas perusahaan mengalami penurunan sebesar 137,56% menjadi Rp 276.433.450 sedang hutang lancar mengalami penurunan 20,38% menjadi Rp. 558.812.952,-

Tahun 2001, kas perusahaan mengalami peningkatan sebesar 16,03%. Peningkatan ini disebabkan penerimaan kas mengalami kenaikan sebesar 60,16% menjadi Rp 442.743.212,- sedang hutang lancar mengalami penurunan sebesar 20,96% menjadi Rp 675.948.177,.

Tahun 2002, kas perusahaan mengalami penurunan sebesar 3,78% menjadi 61,72%. Penurunan ini disebabkan penerimaan kas mengalami kenaikan sebesar

108,83% menjadi Rp 480.859.001,- sedang hutang lancar mengalami penurunan sebesar 15,49% menjadi Rp 780.702.973,-

4.4.4 Rasio Lancar

Current Ratio, yaitu rasio antara aktiva lancar dengan hutang lancar, rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 365 \text{ hari}$$

Rasio Lancar (Current Ratio) dari PT Bentoel Internasional Tbk selama tahun 2000-2002 dapat dilihat pada tabel 4.32 berikut:

Tabel 4.32
Rasio Lancar
PT Bentoel Internasional Tbk
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	Aktiva Lancar	Perubahan (%)	Hutang Lancar	Perubahan (%)	Rasio Lancar (%)	Perubahan (%)
2000	1.215.378.248	88,46	558.812.952	57,58	217,50	78,58
2001	1.545.411.611	27,15	675.948.177	20,96	228,63	(11,13)
2002	1.558.401.171	8,41	780.702.973	15,49	199,62	29,01

Sumber: Laporan Keuangan PT Bentoel Internasional Tbk, diolah

Dari tabel 4.32 dapat ditemukan bahwa:

Tahun 2000, rasio perusahaan mengalami peningkatan sebesar 78,58 poin menjadi 217,50%, Peningkatan ini disebabkan adanya peningkatan aktiva lancar serta hutang lancar sebesar 88,46% menjadi Rp 2.001.056.465 sedangkan hutang lancar meningkat 20,96% menjadi Rp 558.812.952.

Tahun 2001, rasio lancar mengalami penurunan 11,13 poin menjadi 228,63%. Penurunan ini disebabkan peningkatan aktiva lancar dan hutang lancar. Hal ini tampak pada aktiva lancar meningkat 27,15% menjadi Rp 1.545.411.611,- sedang hutang lancar menurun menjadi 32,98% menjadi 2.673.034,-.

Tahun 2002, rasio lancar mengalami penurunan 29,01 poin menjadi 199,62%.. Hal ini tampak pada aktiva lancar meningkat 8,41% menjadi Rp 1.558.401.171,- serta hutang lancar mengalami kenaikan 15,49% menjadi Rp780.702.973,-.

4.4.5 *Collection Periods (CP)*

Yaitu periode yang digunakan untuk mengumpulkan piutang yang dimiliki oleh suatu perusahaan, rumusnya adalah sebagai berikut:

$$CP = \frac{\text{Total Piutang Usaha}}{\text{Total Pendapatan Usaha}} \times 365 \text{ hari}$$

Collection Periods dari PT Bentoel Internasional Tbk selama tahun 2000-2002 dapat dilihat pada tabel 4.33 berikut:

Tabel 4.33
Collection Periods
PT Bentoel Internasional Tbk
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	Piutang Usaha	Perubahan (%)	Pendapatan Usaha	Perubahan (%)	CP (hari)	Perubahan
2000	96.117.361	64,41	2.198.931.060	42,01	15,95	2,17
2001	170.139.656	77,01	3.872.953.078	74,76	16,03	(0,08)
2002	195.676.615	15,01	4.770.685.643	23,18	14,97	1,06

Sumber: Laporan Keuangan PT Bentoel Internasional Tbk. diolah

Dari tabel 4.33 dapat ditemukan bahwa:

Tahun 2000 rasio perputaran piutang lebih lama 2,17 hari menjadi 15,95 hari. Perubahan ini disebabkan persentase kenaikan piutang usaha lebih besar daripada persentase kenaikan pendapatan. Hal ini tampak pada adanya kenaikan piutang usaha sebesar 61,41% menjadi Rp 96.117.361,- sedang pendapatan perusahaan sebesar 42,01% menjadi Rp 2.198.931.060

Tahun 2001, rasio perputaran piutang lebih lama 0,08 hari menjadi 16,03 hari. Perubahan ini disebabkan persentase kenaikan piutang usaha lebih kecil dibanding dengan persentase pendapatan. Hal ini tampak pada adanya kenaikan

pendapatan usaha sebesar 77,01% menjadi Rp 170.139.656,- sedang piutang usaha sebesar 74,76% menjadi Rp 3.872.953.078,-

Tahun 2002, rasio perputaran piutang mengalami perbaikan 1,06 hari menjadi 14,97 hari. Perubahan ini disebabkan persentase kenaikan pendapatan lebih kecil dibanding dengan persentase piutang usaha. Hal ini tampak pada adanya pendapatan sebesar 15,01% menjadi Rp 195.676.615,- sedang piutang usaha sebesar 23,18% menjadi Rp 4.770.685.643,-

4.4.6 Perputaran Persediaan (PP)

Yaitu rasio antara penjualan dengan rata-rata persediaan yang dinilai berdasar harga jual atau kalau memungkinkan rasio ini dihitung dengan memperbandingkan antara harga pokok penjualan dengan rata-rata persediaan, rumusnya adalah sebagai berikut:

$$PP = \frac{\text{Total Persediaan}}{\text{Total Piutang Usaha}} \times 365 \text{ hari}$$

Perputaran Persediaan dari PT Bentoel Internasional Tbk selama tahun 2000-2002 dapat dilihat pada tabel 4.34 berikut:

Tabel 4.34
Perputaran Persediaan
PT Bentoel Internasional Tbk
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	Total Persediaan	Perubahan (%)	Total Pendapatan Usaha	Perubahan (%)	Perputaran Persediaan (hari)	Perubahan
2000	816.899.145	59,49	2.198.931.060	42,01	135,60	14,87
2001	883.598.358	81,64	3.872.953.078	74,76	83,27	(52,33)
2002	810.669.606	9,17	4.770.685.643	23,18	62,02	(21,25)

Sumber: Laporan Keuangan PT Bentoel Internasional Tbk. diolah

Dari tabel 4.34 dapat ditemukan bahwa:

Tahun 2000, perputaran persediaan lebih lama 14,87 hari menjadi 135,60 hari.

Dana perusahaan yang tertanam dalam persediaan pada tahun ini mengalami kenaikan dibanding penurunan pendapatan perusahaan. Hal ini tampak pada besarnya kenaikan persediaan yang mencapai 59,49% menjadi Rp 812.899.145,- sedang penurunan pendapatan perusahaan 42,01% dari Rp 1.548.461.828,- menjadi Rp 2.198.931.060,-.

Tahun 2001, perputaran persediaan perusahaan mengalami perbaikan 52,33 hari menjadi 83,27 hari. Ini berarti dana perusahaan yang tertanam dalam persediaan pada tahun ini juga mengalami kenaikan seperti kenaikan pendapatan perusahaan. Hal ini tampak pada besarnya kenaikan persediaan yang mencapai 81,64% dari

Rp 816.899.145,- menjadi Rp 883.598.358,- sedang pendapatan usaha naik 74,76% menjadi Rp 3.872.953.078

Tahun 2002, perputaran persediaan mengalami perbaikan 21,25 hari menjadi 62,02. Dana perusahaan yang tertanam dalam persediaan pada tahun ini juga mengalami penurunan sedang pendapatan perusahaan mengalami peningkatan. Hal ini tampak pada menurunnya persediaan yang mencapai 9,17% dari Rp 883.598.358,- menjadi Rp 810.669.606,- sedang pendapatan usaha naik 23,18% menjadi Rp 4.770.685.643,-.

4.4.7 Total Asset Turn Over (TATO)

Total Asset Turn Over (TATO) mengukur perputaran dari semua asset yang dimiliki oleh perusahaan. TATO dihitung dari pembagian antara penjualan dengan total asetnya. Perputaran yang lambat dari aktiva menunjukkan adanya hambatan. Kemungkinan turunnya total asset akan semakin naik, yang berarti pemakaian akan lebih efisien.

$$\text{TATO} = \frac{\text{Total Pendapatan}}{\text{Capital Employed}} \times 100 \%$$

TATO dari PT Bentoel Internasional Tbk selama tahun 2000-2002 dapat dilihat pada tabel 4.35 berikut:

Tabel 4.35
Total Asset Turn Over
 PT Bentoel Internasional Tbk
 (dalam jutaan rupiah)

Tahun	Pendapatan	Perubahan (%)	<i>Capital Employed</i>	Perubahan (%)	TATO (%)	Perubahan
2000	2.198.931.060	42,01	1.228.628.958	87,75	178,97	(57,66)
2001	3.872.953.078	74,76	1.564.317.706	27,32	247,58	68,61
2002	4.770.685.643	23,18	1.643.437.236	50,5	290,30	42,72

Sumber: Laporan Keuangan PT Bentoel Internasional Tbk. diolah

Dari tabel 4.35 dapat ditemukan bahwa:

Tahun 2000 perputaran total asset mengalami penurunan 57,66 poin menjadi 178,97%. Perubahan ini disebabkan persentase pendapatan usaha lebih kecil daripada persentase kenaikan *capital employed* sebesar 45,342,016% menjadi Rp 2.198.931.060,- sedang kenaikan *capital employed* sebesar 87,75% menjadi Rp 12.286.289.958,-.

Tahun 2001 perputaran total asset mengalami peningkatan 68,61 poin menjadi 247,58%. Hal ini disebabkan persentase pendapatan lebih besar daripada persentase kenaikan *capital employed* sebesar 74,76% menjadi Rp 3.872.953.078,- sedang kenaikan *capital employed* sebesar 27,32% menjadi Rp 1.564.317.706,-.

Tahun 2002 perputaran total asset mengalami peningkatan 42,72 poin menjadi 290,30%. Hal ini disebabkan pendapatan mengalami peningkatan sebesar 23,18% menjadi Rp 4.770.685.643,- sedang kenaikan *capital employed* sebesar 50,5% menjadi Rp 1.643.437.236,-

4.4.8 Total Modal Sendiri terhadap Total Aktiva (TMS terhadap TA)

Rasio Total Modal Sendiri Terhadap Aktiva, rasio ini menunjukkan pentingnya modal pinjaman dan tingkat keamanan yang dimiliki oleh kreditur, semakin tinggi rasio ini berarti semakin kecil jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan, rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{TMS thdp TA} = \frac{\text{Total Modal sendiri}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

TMS terhadap TA dari PT Bentoel Internasional Tbk selama tahun 2000-2002 dapat dilihat pada tabel 4.36 berikut:

Tabel 4.36
TMS thdp TA
PT Bentoel Internasional Tbk
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	TMS	Perubahan (%)	Total Aktiva	Perubahan (%)	TMS thdp TA	Perubahan
2000	563.378.134	511,61	1.677.351.079	55,29	33,59	25,06
2001	996.443.235	76,87	2.001.056.465	119,29	49,80	16,21
2002	1.095.088.815	9,90	2.072.801.402	103,58	52,85	3,05

Sumber: Laporan Keuangan PT Bentoel Internasional Tbk, diolah

Dari tabel 4.36 dapat ditemukan bahwa:

Tahun 2000, kemampuan modal sendiri terhadap total asset mengalami peningkatan 25,06 poin menjadi 33,59%. Ini berarti pembiayaan operasional perusahaan 33,59% berasal dari modal sendiri, sedangkan 66,41% berasal dari pinjaman. Peningkatan ini disebabkan keuntungan perusahaan hanya mengalami peningkatan 511,61% dari Rp 92.114.676,- menjadi Rp. 563.378.134.000,- sedang total asset meningkat 55,29% dari Rp 1.080.105.263,- menjadi Rp 1.677.351.079,-.

Tahun 2001, kemampuan modal sendiri terhadap total asset mengalami peningkatan 16,21 poin menjadi 49,80%. Ini berarti pembiayaan operasional 49,80% berasal dari modal sendiri sedang 50,20% berasal dari pinjaman.

Peningkatan ini disebabkan keuntungan perusahaan meningkat 76,87% menjadi Rp 996.443.235,- sedang total aktiva meningkat 119,29% dari Rp 1.677.351.074,- menjadi Rp 2.001.056.465,-.

Tahun 2002, kemampuan modal sendiri terhadap total asset mengalami peningkatan 3,05 poin menjadi 52,85%. Ini berarti pembiayaan operasional 52,98% berasal dari modal sendiri sedang 47,15% berasal dari pinjaman. Peningkatan ini disebabkan keuntungan perusahaan meningkat 9,90% dari Rp 996.443.235 menjadi Rp 1.095.028.815,- sedang total aktiva meningkat 103,58% dari Rp 2.001.056.465,- menjadi Rp 2.072.081.402,-.

4.5. ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)

Dalam bagian ini disajikan hasil analisis terhadap data yang diperoleh selama pelaksanaan penelitian. Analisis data perhitungan EVA. Jumlah perusahaan yang dilibatkan dalam analisis data sebanyak 4 perusahaan dalam kurun waktu 2000 sampai 2002.

4.5.1 Perhitungan Nilai Tambah Ekonomi (EVA)

Untuk mencari EVA digunakan rumus berikut:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Biaya Modal}$$

$$\text{Biaya Modal} = \text{WACC} \times \text{Modal}$$

Sebelum mencari EVA maka haruslah melalui beberapa langkah di bawah ini :

4.5.1.1 Menentukan Biaya Modal

Besarnya biaya modal yang harus dibayar oleh perusahaan tergantung dari besarnya modal yang digunakan serta biaya modal rata-rata tertimbang (WACC). Besarnya biaya modal dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{Biaya Modal} = \text{WACC} \times \text{Modal}$$

Dimana WACC adalah besarnya (dalam persen) biaya modal rata-rata tertimbang dan modal. Dalam penelitian ini dihitung sebagai penjumlahan dari modal sendiri (equity) dengan hutang jangka panjang. Untuk dapat menghitung besarnya biaya modal dengan rumus di atas, maka besarnya WACC harus dihitung terlebih dahulu. Langkah-langkah untuk menghitung WACC adalah sebagai berikut:

- menghitung biaya hutang setelah pajak (K_d^*)
- menghitung biaya modal sendiri (K_e)
- menghitung struktur modal perusahaan (W_d dan W_s)

1. Menghitung Biaya Hutang Setelah Pajak

Besarnya biaya hutang setelah pajak dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$K_d^* = K_d (1-t)$$

Dimana:

K_d = biaya hutang sebelum pajak

$(1-t)$ = satu dikurangi sengan tarif pajak (%)

karena biaya hutang merupakan informasi keuangan yang tidak dipublikasikan maka sebagai pendekatan dalam penelitian ini besarnya biaya hutang diambil dari besarnya suku bunga kredit investasi disajikan dalam tabel 4.37 berikut:

Tabel 4.37
Suku Bunga Kredit Investasi
Tahun 2000 - 2002

Tahun	Suku Bunga Kredit Investasi (%)
2000	16,54%
2001	17,25%
2002	18,02%

Sumber : Laporan BI Tahun 2002

Selanjutnya besarnya tarif pajak adalah 30% sesuai dengan PPh No. 10 Th 1994 pasal 17. Hasil perhitungan besarnya biaya hutang setelah pajak untuk tahun 2000 – 2002 disajikan dalam tabel 4.38 berikut:

Tabel 4.38
Biaya Hutang Setelah Pajak
Perusahaan Rokok Tahun 2000 – 2002

Tahun	Biaya Hutang Setelah Pajak (Kd*) (%)
2000	11,578%
2001	12,075%
2002	12,614%

Sumber: PPh No.10 Th 94 pasal 17

2. Menghitung Biaya Modal Sendiri

Dalam bagian ini diketahui bahwasanya besar biaya modal sendiri adalah negative maka hal ini akan sangat tidak signifikan karena biaya modal sendiri tidak mungkin bernilai negative, sehingga dalam hal ini penulis menggunakan tingkat suku bunga SBI yang relative stabil dan merupakan patokan investasi yang bebas resiko sebagai biaya modal sendiri atau Ke.

Tabel 4.39
Sertifikat Bank Indonesia

Tahun	Sertifikat Bank Indonesia (%)
2000	12,14%
2001	16,40%
2002	13,98%

Sumber : Dokumentasi BEJ diolah

3. Menghitung Struktur Modal Perusahaan

Dalam perhitungan nilai EVA, struktur modal perusahaan ditentukan oleh proporsi hutang (W_d) dan proporsi modal saham (W_s), sedangkan modal adalah penjumlahan dari hutang dan modal saham. Dengan demikian:

$$W_d = \frac{\text{hutang}}{\text{Modal}}$$

$$W_s = \frac{\text{modal saham}}{\text{modal}}$$

Setelah nilai W_d dan W_s diperoleh, nilai tersebut digunakan untuk menghitung biaya modal rata-rata tertimbang. Besarnya proporsi hutang dan proporsi modal perusahaan sample tahun 2000 sampai 2002 disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4.40

Proporsi Hutang dan Proporsi Modal Sendiri

Perusahaan	2000		2001		2002	
	We	Wd	We	Wd	We	Wd
PT Gudang Garam Tbk	56%	44%	61%	39%	63%	37%
PT HM Sampoerna Tbk	46%	54%	45%	55%	54%	46%
PT Bentoel Int'l Tbk	45%	55%	50%	50%	0%	100%
PT BAT Tbk	47%	53%	56%	44%	58%	42%

Sumber: Lampiran

4. Menghitung Biaya Modal rata-rata Tertimbang (WACC)

Setelah biaya hutang, biaya modal sendiri, dan proporsi hutang diketahui, maka biaya modal rata-rata tertimbang dapat diketahui. Formula penghitungan biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) adalah:

$$WACC = W_d \cdot K_d + W_s \cdot K_s$$

Dimana:

WACC = biaya modal rata-rata tertimbang

Wd = proporsi hutang

Kd = biyahutang setelah pajak

Ws = proporsi modal sendiri

Ks = biaya modal modal sendiri

Besarnya biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) masing-masing perusahaan tahun 2000 sampai 2002 terdapat pada table 4.41 berikut:

Tabel 4.41

Biaya Modal rata-rata Tertimbang (WACC)

Perusahaan	WACC		
	2000	2001	2002
PT Gudang Garam Tbk	11.89%	14.71%	13.47%
PT HM Sampoerna Tbk	11.84%	14.02%	13.35%
PT Bentoel Int'l Tbk	11.83%	14.23%	12.61%
PT BAT Tbk	11.84%	14.50%	13.41%

Sumber: Lampiran

Setelah diketahuinya biaya modal rata-rata tertimbang, maka besarnya biaya modal dapat diketahui yaitu perkalian antara biaya modal

rata-rata tertimbang (WACC) dengan modal. Besarnya biaya modal perusahaan sample tahun 2000 – 2002 disajikan dalam table 4.42 berikut:

Tabel 4.42
Biaya Modal Perusahaan
(dalam jutaan rupiah)

Perusahaan	Biaya Modal Perusahaan		
	2000	2001	2002
PT Gudang Garam Tbk	1.299.014	1.978.218	2.081.478
PT HM Sampoerna Tbk	984.508	1.295.641	1.284.656
PT Bentoel Int'l Tbk	198.359.776	284.639.686	123.314.168
PT BAT Tbk	95.849.8	105.406	92.738

Sumber: Lampiran

5. Menentukan Net Operating Profit After Tax (NOPAT)

NOPAT merupakan laba operasi perusahaan setelah dikurangi pajak penghasilan, tetapi termasuk biaya keuangan dan Non Cash Bookeeping Entries seperti biaya penyusutan. Secara singkat penghitungan atau rumus untuk menghitung NOPAT adalah:

$$\text{NOPAT} = \text{Laba Bersih Operasi} - \text{Pajak Penghasilan}$$

Besarnya NOPAT perusahaan sample tahun 2000-2002 disajikan dalam table 4.43 berikut:

Tabel 4.43
NOPAT (Net Operating After Tax)
Tahun 2000 – 2002
(dalam jutaan rupiah)

Perusahaan	NOPAT		
	2000	2001	2002
PT Gudang Garam Tbk	2.278.264	2.372.984	2.418.521
PT HM Sampoerna Tbk	1.436.666	1.856.973	1.909.247
PT Bentoel Int'l Tbk	96.165.753	180.996.021	46.731.923
PT BAT Tbk	88.54	127.009	118.585

Sumber : Lampiran

6. Menentukan Nilai Tambah Ekonomi (EVA)

Nilai EVA untuk masing-masing perusahaan dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$EVA = NOPAT - \text{Biaya Modal}$$

Hasil perhitungan EVA untuk masing-masing perusahaan selama tahun 2000 – 2002 disajikan dalam table 4.44 berikut:

Table 4.44
EVA Perusahaan Rokok
Tahun 2000 – 2002
(dalam jutaan rupiah)

Perusahaan	EVA		
	2000	2001	2002
PT Gudang Garam Tbk	989.008,71	394.765,84	337.042,98
PT HM Sampoerna Tbk	452.157,92	561.331,38	624.590,65
PT Bentoel Int'l Tbk	-102.194.022,7	-103.643.664,8	-76.582.245,5
PT BAT Tbk	-7.309,77	21.603,425	25.846,94

Sumber : Lampiran

4.6 Penilaian Tingkat Kesehatan Perusahaan Berdasarkan SK Menteri Keuangan No: KEP-100/MBU/2002

Sebagaimana yang telah dijelaskan sebelumnya di atas dalam kaitannya dengan penilaian tingkat kesehatan perusahaan BUMN yang berpedoman pada SK Menteri BUMN. Setelah melalui perhitungan dan analisis data dari seluruh perusahaan rokok yang *go public* di Bursa Efek Jakarta, maka penilaian tingkat kesehatan dari masing-masing perusahaan ialah seperti yang ditunjukkan pada table 4.45 sebagai berikut :

Tabel 4.45
Daftar Penilaian Skor Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Rokok
Tahun 2002 - 2002

No	Nama Perusahaan	Th	ROE	ROI	Rasio Kas	Rasio Lancar	CP	PP	TATO	TMS thd TA	Skor
1	Gudang Garam	00	20	15	1	5	5	5	5	8,5	64,5
		01	20	15	1	5	5	2,4	5	7,5	60,9
		02	20	15	1	5	5	3,5	5	8	62,5
2	H.M.Samporna	00	20	15	5	5	5	3	5	9	67
		01	20	15	5	5	5	3,5	5	9	67,5
		02	20	15	5	5	5	3,5	5	8,5	67
3	BAT. Indonesia	00	20	10,5	1	5	5	2,4	5	9	57,9
		01	20	15	3	5	5	2,4	5	8,5	63,9
		02	20	15	1	5	5	2,4	5	8,5	61,9

Sumber: Rasio-rasio SK Menteri BUMN dari 4 Perusahaan

4.6.1 Daftar Tingkat Kesehatan Keuangan Perusahaan

Setelah diketahui posisi keuangan dari masing-masing perusahaan, maka selanjutnya ialah mengelompokkan mereka kedalam masing

masing kategori sebagaimana yang telah ditetapkan dalam SK. Menteri BUMN.

Tabel 4.46
Daftar Tingkat Kesehatan Keuangan
Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Rokok
Tahun 2000 - 2002

No	Nama Perusahaan	Tahun	Total Skor	Keterangan	
				Sehat	Rating
1	Gudang Garam	2000	64,5	Sehat	AA
		2001	60,9	Sehat	AA
		2002	62,5	Sehat	AA
2	H.M.Sampoerna	2000	67	Sehat	AAA
		2001	67,5	Sehat	AAA
		2002	67	Sehat	AAA
3	BAT Indonesia	2000	57,9	Sehat	AA
		2001	63,9	Sehat	AA
		2002	61,9	Sehat	AA
4	Bentoel Int'l	2000	67	Sehat	AAA
		2001	67,5	Sehat	AAA
		2002	47	Sehat	A

Sumber: Hasil Analisis Keuangan

Keterangan :

A. PT Gudang Garam Tbk

1. Total skor pada tahun 2000, mengalami peningkatan yaitu 64,5
Hal ini dikarenakan adanya beberapa kenaikan dalam rasio-rasio didalam perusahaan, diantaranya peningkatan pada *collection period* yang cukup tinggi yaitu naik 5 poin yang mengakibatkan total skor dapat mengalami kenaikan. Maka sesuai dengan keputusan Menteri BUMN No: KEP-100/MBU/2002 tentang penilaian tingkat kesehatan BUMN, menunjukkan kondisi sehat yaitu AA, karena berada pada nilai antara 56 sampai dengan 66,5
2. Sedangkan pada tahun 2001, mengalami penurunan tetapi masih dalam kondisi baik. Penurunan ini disebabkan karena adanya beberapa penurunan rasio yang ada seperti turunnya *collection period* (2,6 poin) dan total modal sendiri terhadap total aktiva (1 poin). Total skor yang diperoleh adalah 60,9. Sehingga sesuai dengan SK. Menteri BUMN No : KEP-100/MBU/2002 tentang penilaian tingkat kesehatan BUMN, menunjukkan kondisi sehat yaitu AA, karena berada pada nilai antara 56 sampai dengan 66,5
3. Dan pada tahun 2002, total skor yang diperoleh perusahaan mengalami kenaikan dan memperoleh total skor 62,5. Peningkatan ini dikarenakan adanya kenaikan pada *collection period* (1,1 poin) dan modal sendiri terhadap total aktiva (0,5

poin). Sehingga menurut SK Menteri BUMN, No : KEP-100/MBU/2002 tentang penilaian tingkat kesehatan BUMN, menunjukkan bahwa kondisi perusahaan berada pada tingkat AA,sehat, karena berada pada nilai antara 56 sampai dengan 66,5.

B. PT H.M.Sampoerna Tbk

1. Total skor pada tahun 2000, sama yaitu 67 Hal ini dikarenakan adanya beberapa penurunan dalam rasio-rasio didalam perusahaan, diantaranya penurunan pada PP yang turun yaitu turun 1 poin, sedang rasio kas naik 1 poin yang mengakibatkan total skor dapat mengalami penurunan. Maka sesuai dengan keputusan Menteri BUMN No : KEP-100/MBU/2002 tentang penilaian tingkat kesehatan BUMN, menunjukkan kondisi sehat yaitu AAA, karena lebih besar dari 66,5
2. Sedangkan pada tahun 2001, mengalami peningkatan dan masih dalam kondisi baik. Peningkatan ini disebabkan karena adanya beberapa peningkatan rasio yang ada seperti naiknya *collection period* (0,5 poin). Total skor yang diperoleh adalah 67,5. Sehingga sesuai dengan SK. Menteri BUMN No : KEP-100/MBU/2002 tentang penilaian tingkat kesehatan BUMN, menunjukkan kondisi sehat yaitu AAA, karena lebih besar dari 66,5

3. Dan pada tahun 2002, total skor yang diperoleh perusahaan mengalami penurunan kembali dan memperoleh total skor 67. Penurunan ini dikarenakan adanya penurunan pada modal sendiri terhadap total aktiva (0,5 poin). Sehingga menurut SK Menteri BUMN, No : KEP-100/MBU/2002 tentang penilaian tingkat kesehatan BUMN, menunjukkan bahwa kondisi perusahaan berada pada tingkat AAA, sehat, karena lebih besar dari dengan 66,5.

C. PT BAT Indonesia Tbk

1. Total skor pada tahun 2000, mengalami peningkatan yaitu 57,9. Hal ini dikarenakan adanya beberapa kenaikan dalam rasio-rasio didalam perusahaan, diantaranya peningkatan pada *ROI* yang cukup tinggi yaitu naik 4,5 poin yang mengakibatkan total skor dapat mengalami kenaikan, serta modal sendiri terhadap total aktiva 3 poin. Maka sesuai dengan keputusan Menteri BUMN No: KEP-100/MBU/2002 tentang penilaian tingkat kesehatan BUMN, menunjukkan kondisi sehat yaitu AA, karena berada pada nilai antara 56 sampai dengan 66,5.
2. Sedangkan pada tahun 2001, mengalami peningkatan kembali dan masih dalam kondisi baik. Peningkatan ini disebabkan karena adanya beberapa peningkatan rasio yang ada seperti naiknya *ROI*

(4,5 poin) dan rasio kas (2 poin) . Total skor yang diperoleh adalah 63,9 Sehingga sesuai dengan SK. Menteri BUMN No : KEP-100/MBU/2002 tentang penilaian tingkat kesehatan BUMN, menunjukkan kondisi sehat yaitu AA, karena berada pada nilai antara 56 sampai dengan 66,5.

3. Dan pada tahun 2002, total skor yang diperoleh perusahaan tetap dan memperoleh total skor 61,9. Sehingga menurut SK Menteri BUMN, No : KEP-100/MBU/2002 tentang penilaian tingkat kesehatan BUMN, menunjukkan bahwa kondisi perusahaan berada pada tingkat AA,sehat, karena berada pada nilai antara 56 sampai dengan 66,5.

D. PT Bentoel Internasional Tbk

1. Total skor pada tahun 2000, mengalami peningkatan yaitu 67 Hal ini dikarenakan adanya beberapa kenaikan dalam rasio-rasio didalam perusahaan, diantaranya peningkatan pada *TMS thd TA* yang cukup tinggi yaitu naik 5 poin yang mengakibatkan total skor dapat mengalami kenaikan. Maka sesuai dengan keputusan Menteri BUMN No: KEP-100/MBU/2002 tentang penilaian tingkat kesehatan BUMN, menunjukkan kondisi sehat yaitu AAA, karena nilainya lebih besar dari 66,5

2. Sedangkan pada tahun 2001, mengalami peningkatan dan dalam kondisi baik. Peningkatan ini disebabkan karena adanya beberapa peningkatan rasio yang ada seperti naiknya PP (1,5 poin). Total skor yang diperoleh adalah 67,5. Sehingga sesuai dengan SK. Menteri BUMN No : KEP-100/MBU/2002 tentang penilaian tingkat kesehatan BUMN, menunjukkan kondisi sehat yaitu AAA, karena lebih besar dari 66,5
3. Dan pada tahun 2002, total skor yang diperoleh perusahaan mengalami penurunan dan memperoleh total skor 47. Penurunan ini dikarenakan adanya penurunan pada *collection period* (0,5 poin), ROE (6 poin), ROI (8,5 poin), dan modal sendiri terhadap aktiva (0,5 poin). Sehingga menurut SK Menteri BUMN, No : KEP-100/MBU/2002 tentang penilaian tingkat kesehatan BUMN, menunjukkan bahwa kondisi perusahaan berada pada tingkat AA, sehat, karena berada pada nilai antara 56 sampai dengan 66,5.

4.7. Penilaian Tingkat Kesehatan Perusahaan Rokok Berdasarkan Nilai Tambah Ekonomi (EVA)

Tabel 4.47
Daftar Tingkat Kesehatan Keuangan
Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Rokok
Tahun 2000 - 2002

No	Nama Perusahaan	Tahun	Total Nilai	Keterangan
1	Gudang Garam	2000	989.008,71	Positif
		2001	394.765,84	Positif
		2002	337.042,98	Positif
2	H.M.Sampoerna	2000	452.157,92	Positif
		2001	561.331,38	Positif
		2002	624.590,65	Positif
3	DAT Indonesia	2000	-7.309,77	Negatif
		2001	21.603,425	Positif
		2002	25.846,94	Positif
4	Bentoel Int'l	2000	-102.194.022,7	Negatif
		2001	-103.643.664,8	Negatif
		2002	-76.582.245,5	Negatif

Sumber: Hasil Perhitungan EVA Perusahaan Rokok

Berdasarkan hasil perhitungan EVA yang disajikan dalam table 4.47 di atas, pada tahun 2000 dari 4 perusahaan rokok terdapat 2 perusahaan yang benar-

benar mampu meningkatkan kekayaan pemegang saham karena merupakan EVA positif, perusahaan-perusahaan itu adalah PT Gudang Garam Tbk dan HM Sampoerna Tbk. Pada tahun 2001, dari 4 perusahaan rokok hanya 3 perusahaan saja yang dapat memberikan dan mampu meningkatkan kekayaan pemegang saham karena merupakan EVA positif, perusahaan-perusahaan itu adalah PT Gudang Garam Tbk, PT HM Sampoerna Tbk dan PT BAT Tbk. Sedangkan pada tahun 2002 sama seperti pada tahun 2001 hanya 3 perusahaan saja yang dapat memberikan dan mampu meningkatkan kekayaan pemegang saham, karena kesemuanya memiliki nilai EVA positif, perusahaan itu adalah PT Gudang Garam Tbk, PT HM Sampoerna Tbk dan PT BAT Tbk. Dari hasil yang telah diperoleh dari 3 tahun yang menjadi penelitian PT Bentoel Internasional Tbk belum mampu meningkatkan kinerja perusahaannya sehingga masih diperlukan upaya perbaikan system manajemennya agar dapat meningkatkan kesehatan dan keuangan perusahaannya.

Tabel 4.48
Tabel Perbandingan Hasil Analisis Kesehatan Finansial Perusahaan Rokok Dengan SK Menteri BUMN dan Nilai Tambah Ekonomi (EVA)

No	Nama Perusahaan	Tahun	SK Menteri BUMN	Predikat	EVA
1	Gudang Garam	2000	Sehat	AA	Positif
		2001	Sehat	AA	Positif
		2002	Sehat	AA	Positif
2	HM Sampoerna	2000	Sehat	AAA	Positif
		2001	Sehat	AAA	Positif
		2002	Sehat	AAA	Positif
3	BAT Indonesia	2000	Sehat	AA	Negatif
		2001	Sehat	AA	Positif
		2002	Sehat	AA	Positif
4	Bentoel Int'l	2000	Sehat	AAA	Negatif
		2001	Sehat	AAA	Negatif
		2002	Sehat	A	Negatif

Sumber: Hasil Analisis Rasio Keuangan SK Menteri BUMN dan EVA

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

Setelah menganalisa dan mengolah data dari data keuangan Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Rokok yang *go public* di Bursa Efek Jakarta, maka penulis dapat menarik kesimpulan dan memberikan saran untuk perkembangan perusahaan dan masukan bagi perusahaan untuk mengambil kebijakan.

5.1. Kesimpulan

- **PT Gudang Garam**

Pada tahun **2000**, PT Gudang Garam Tbk memperoleh total skor sebesar 64,5 maka sesuai dengan SK. Menteri BUMN No : KEP-100/MBU/2002 tentang penilaian tingkat kesehatan BUMN menunjukkan kondisi sehat (AA), karena berada pada nilai antara 56 sampai dengan 66,5

Pada tahun **2001**, PT Gudang Garam Tbk memperoleh total skor sebesar 60,9 maka sesuai dengan Sk. Menteri BUMN No : KEP-100/MBU/2002 tentang penilaian tingkat kesehatan BUMN menunjukkan kondisi sehat (AA), karena berada pada nilai antara 56 sampai dengan 66,5

Pada tahun **2002**, PT Gudang Garam Tbk memperoleh total skor sebesar 62,5 maka sesuai dengan Sk. Menteri BUMN No : KEP-100/MBU/2002 tentang penilaian tingkat kesehatan BUMN menunjukkan kondisi sehat (AA), karena berada pada nilai antara 56 sampai dengan 66,5

- **PT HM Sampoerna Tbk**

Pada tahun **2000**, PT H.M.Sampoerna Tbk memperoleh total skor sebesar 67 maka sesuai dengan Sk. Menteri BUMN No : KEP-100/MBU/2002 tentang penilaian tingkat kesehatan BUMN menunjukkan kondisi sehat (AAA), karena lebih besar dari 66,5

Pada tahun **2001**, PT H.M Sampoerna Tbk memperoleh total skor sebesar 62,5 maka sesuai dengan Sk. Menteri BUMN No : KEP-100/MBU/2002 tentang penilaian tingkat kesehatan BUMN menunjukkan kondisi sehat (AA), karena berada pada nilai antara 56 sampai dengan 66,5

Pada tahun **2002**, PT H.M.Sampoerna Tbk memperoleh total skor sebesar 67 maka sesuai dengan Sk. Menteri BUMN No : KEP-100/MBU/2002 tentang penilaian tingkat kesehatan BUMN menunjukkan kondisi sehat (AAA), karena lebih besar dari 66,5.

- PT BAT Indonesia

Pada tahun **2000**, PT BAT Indonesia Tbk memperoleh total skor sebesar 57,9 maka sesuai dengan Sk. Menteri BUMN No : KEP-100/MBU/2002 tentang penilaian tingkat kesehatan BUMN menunjukkan kondisi sehat (AA), karena berada pada nilai antara 56 sampai dengan 66,5

Pada tahun **2001**, PT BAT Indonesia Tbk memperoleh total skor sebesar 63,9 maka sesuai dengan Sk. Menteri BUMN No : KEP-100/MBU/2002 tentang penilaian tingkat kesehatan BUMN menunjukkan kondisi sehat (AA), karena berada pada nilai antara 56 sampai dengan 66,5

Pada tahun **2002**, PT BAT Indonesia Tbk memperoleh total skor sebesar 61,9 maka sesuai dengan Sk. Menteri BUMN No : KEP-100/MBU/2002

tentang penilaian tingkat kesehatan BUMN menunjukkan kondisi sehat (AA), karena berada pada nilai antara 56 sampai dengan 66,5

- PT Bentoel Internasional Tbk

Pada tahun 2000, PT Bentoel Internasional Tbk memperoleh total skor sebesar 67 maka sesuai dengan Sk. Menteri BUMN No : KEP-100/MBU/2002 tentang penilaian tingkat kesehatan BUMN menunjukkan kondisi sehat (AAA), karena lebih besar dari 66,5

Pada tahun 2001, PT Bentoel Internasional Tbk memperoleh total skor sebesar 67,5 maka sesuai dengan Sk. Menteri BUMN No : KEP-100/MBU/2002 tentang penilaian tingkat kesehatan BUMN menunjukkan kondisi sehat (AAA), karena lebih besar dari 66,5

Pada tahun 2002, PT Bentoel Internasional Tbk memperoleh total skor sebesar 47 maka sesuai dengan Sk. Menteri BUMN No : KEP-100/MBU/2002 tentang penilaian tingkat kesehatan BUMN menunjukkan kondisi sehat (A), karena berada pada nilai antara 45,5 sampai dengan 56

- Pada tahun 2000 dari empat Perusahaan Rokok yang menjadi sample dalam penelitian hanya dua yang memiliki nilai EVA positif, yaitu PT Gudang Garam Tbk dan PT HM Sampoerna Tbk. EVA positif berarti kedua perusahaan tersebut telah mampu meningkatkan dana masyarakat yang berupa saham pada kinerja keuangan perusahaannya. Pada tahun 2001 ada tiga perusahaan yang memiliki nilai EVA positif, yaitu PT Gudang Garam Tbk, PT HM Sampoerna Tbk dan PT BAT Tbk. Dan hanya PT Bentoel Internasional Tbk yang memiliki nilai EVA negatif hal

itu berarti hanya ada satu perusahaan saja yang belum mampu mengembangkan dan meningkatkan dana masyarakat yang berupa saham. Untuk tahun 2002, sama seperti pada tahun 2001 yaitu dari empat perusahaan rokok yang diteliti hanya tiga perusahaan saja yang memiliki nilai EVA positif, yaitu PT Gudang Garam Tbk, PT HM Sampoerna dan PT BAT Tbk. Selama penelitian tiga tahun yang diteliti dengan menggunakan metode Nilai Tambah Ekonomi (EVA) PT Bentoel Internasional Tbk belum juga mampu meningkatkan kinerja keuangannya.

5.2. Saran

Bagi perusahaan manufaktur sektor industri rokok di Indonesia agar tetap mempertahankan predikat sehat yang telah dimiliki. Selain itu faktor-faktor keuangan seperti likuiditas, rentabilitas, aktivitas dan solvabilitas tetap mendapat perhatian penting. Jika dipaparkan lebih lanjut ialah sebagai berikut :

- Faktor Likuiditas, dapat ditingkatkan dengan tiga alternatif, diantaranya pertama manajemen perusahaan berusaha untuk menambah jumlah aktiva lancar, antara lain kas dan piutang usaha yang ada. Kedua, menawarkan saham perusahaan dalam persentase tertentu pada pihak kreditur sebagai pengganti pembayaran hutang lancar. Ketiga pihak manajemen mengadakan perundingan dengan para kreditur untuk melakukan penjadwalan ulang hutang lancar panjang yang dimiliki. Alternatif kedua dan ketiga mungkin dapat lebih dipertimbangkan oleh perusahaan.
- Faktor Rentabilitas, Perusahaan harus lebih efisien dan efektif dalam penggunaan modal. Ini dapat dilakukan dengan berusaha untuk

meningkatkan pendapatan usaha serta menekan atau mengurangi pengeluaran yang tidak perlu sehingga kenaikan laba usaha lebih besar dibanding kenaikan modal.

- Faktor Aktivitas, Perusahaan harus dapat mempercepat jangka waktu perputaran piutang dengan cara perusahaan harus lebih selektif dengan membatasi volume penjualan secara kredit kepada para pelanggan. Selain itu perusahaan juga perlu untuk mempercepat perputaran persediaan dengan cara memperbaiki dan memperlancar arus informasi yang ada sehingga terjadi *overstock* persediaan di gudang.

Faktor Solvabilitas, Pihak manajemen perlu mengambil langkah untuk dapat menambah jumlah modal sehingga ketergantungan perusahaan terhadap pinjaman dalam membiayai kegiatan operasional sedikit demi sedikit berkurang. Ini dapat dilakukan dengan cara mengadakan stock split nilai saham perusahaan saat sekarang, dengan langkah ini diharapkan perusahaan akan mendapatkan tambahan modal dari selisih harga jual saham dengan nilai nominal saham.

- Nilai EVA yang akan memberikan manfaat bagi investor adalah yang bernilai positif, oleh karena itu posisi laporan keuangan harus sehat untuk mendapatkan EVA positif. Dengan laba setelah pajak yang besar dan biaya modal yang kecil maka akan didapatkan EVA positif yang berarti akan memberikan keuntungan bagi perusahaan dan para investor.

DAFTAR PUSTAKA

Alwi, S.(1994)."*Alat-alat Analisis Dalam Pembelanjaan*". Edisi Revisi. Cetakan Pertama. Yogyakarta: Penerbit Andi Offset

Hanafi, M. dan Haris, A.(1996)."*Analisis Laporan Keuangan*". Yogyakarta:UPP AMP YKPN

Hartanto.(1984)."*Analisis Laporan Keuangan*". Yogyakarta:BPFE dan LMP2M AMP YKPN

Martono. Dan Hardjito, A.(2001)."*Manajemen Keuangan*". Yogyakarta:Ekonosia

Mirza,T dan Imbuh, S.(1999)."*Konsep Economic Value Added:Pendekatan Untuk Menentukan Nilai Riil Perusahaan dan Kinerja Riil Manajemen*".Usahawan.Januari 1994, hal 24-28

Munawir.(2001)."*Analisa laporan Keuangan*".Edisi 4.Yogyakarta:Liberty

Riyanto, B.(1993)."*Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*". Cetakan ketigabelas. Yogyakarta: Yayasan Penerbit Gajah Mada

Muhammad, S.(2001)."*Strategi Penyehatan Perusahaan, Generik dan Konseptual*". Yogyakarta:Ekonosia

Lampiran

PT BENTOEL INTERNASIONAL Tbk
NERACA KONSOLIDASI
(Dalam jutaan Rupiah)

	1999	2000	2001	2002
Aktiva				
Aktiva Lancar				
Kas	20.095.072	276.433.449	442.743.212	481.859.001
Piutang Usaha	58.461.482	96.117.361	170.139.656	195.676.615
Persediaan	512.197.231	816.899.145	883.598.358	810.669.606
Aktiva Lancar Lainnya	54.130.988	25.928.289	34.743.921	70.195.945
Jumlah Aktiva Lancar	644.884.775	1.215.378	1.545.411	1.558.401.171
Investasi Jangka Panjang	0	487.190.829	3.267.421	35.000.000
Aktiva Tetap	425.724.057	448.722.121	436.738.759	429.364.166
Aktiva Lain-lain	2.036.220.762	1.935.367	2.140.067	2.327.561
TOTAL AKTIVA	1.080.105.623	1.677.351.079	2.001.056.465	2.072.801.402
Kewajiban				
Hutang Lancar	464.198.329	558.812.952	675.948.177	780.702.973
Hutang Jangka Panjang	379.469.103	358.051.481	327.887.476	196.109.700
TOTAL KEWAJIBAN	843.667.432	916.864.433	1.003.835.653	976.812.672
Ekuitas				
Modal Saham	6.650.000	89.775.000	269.325.000	336.656.250
Agio Saham	6.000.000	265.120.364	85.570.364	245.031.120
Saldo Laba	(2.393.761)	129.656.404	306.550.185	407.329.757
Total Ekuitas	92.114.676	759.887.686	996.443.235	1.095.088
TOTAL KEWAJIBAN DAN EKUITAS	1.080.105.623	1.677.351.079	2.001.056.465	2.072.801.402

Lampiran

PT BENTOEL INTERNASIONAL Tbk
LAPORAN LABA RUGI
(Dalam jutaan Rupiah)

	1999	2000	2001	2002
Penjualan Bersih	1.548.461	2.198.931	3.872.953	4.770.685
Harga Pokok Penjualan	1.179.436	1.820.543	3.334.881	4.276.774
Laba Kotor	369.025.733	378.387	538.072	493.911
Biaya Operasi	181.387.743	241.008	279.506	427.151
Laba Usaha	187.637.989	137.379.647	258.565.744	66.759.890
Pendapatan (biaya) lain	26.479.926	56.893.284	15.611.810	43.210.029
	161.158			
Laba (rugi) sebelum pajak	.062	194.272.932	274.177.555	109.969.920
Laba (rugi) setelah pajak	116.747.491	132.408.042	236.555.548	100.779.571

Lampiran

PT GUDANG GARAM Tbk
NERACA KONSOLIDASI
(Dalam jutaan Rupiah)

	1999	2000	2001	2002
Aktiva				
Aktiva Lancar				
Kas	1.080.734.167	201.875	237.848	464.982
Piutang Usaha	1.194.404.022	1.642.503	1.607.293	1.441.422
Persediaan	4.250.501.792	7.197.500	9.103.779	9.381.700
Aktiva Lancar Lainnya	0	9.539	107.536	121.653
Jumlah Aktiva Lancar	6.677.242.154	9.130.444	11.123.218	11.491.018
Investasi Jangka Panjang	14.359.501	6.439	6.439	6.439
Aktiva Tetap	1.379.508.319	1.626.388	2.191.965	3.800.069
Aktiva Lain-lain	5.806.572.754	71.794	117.237	141.255
TOTAL AKTIVA	8.076.916.554	10.843.195	13.448.124	15.452.703
Kewajiban				
Hutang Lancar	2.145.787.982	4.562.345	5.058.526	5.527.058
Hutang Jangka Panjang	137.575.409	169.737	191.400	215.936
TOTAL KEWAJIBAN	2.283.363.391	4.732.082	5.249.926	5.742.994
Ekuitas				
Modal Saham	962.044.000	962.044	962.044	962.044
Agio Saham	53.700.150	53.700	53.700	53.700
Saldo Laba	4.684.400.122	5.003.527	7.090.888	8.600.552
Total Ekuitas	5.793.549.448	6.111.108	8.198.192	9.709.701
TOTAL KEWAJIBAN DAN EKUITAS	8.076.916.554	10.843.195	13.448.124	15.452.703

Lampiran

PT GUDANG GARAM Tbk
LAPORAN LABA RUGI
(Dalam jutaan Rupiah)

	1999	2000	2001	2002
Penjualan Bersih	12.694.604	14.964.674	17.970.450	20.939.084
Harga Pokok Penjualan	(8.943.318)	(10.837.213)	(13.519.452)	(16.108.007)
Laba Kotor	3.751.286	4.127.461	4.450.998	4.831.077
Biaya Operasi	238.891.032	(872.798)	(1.061.021)	(1.376.047)
Laba Usaha	3.012.395	3.254.663	3.389.977	3.455.030
Pendapatan (biaya) lain	144.211.732	(72.033)	(404.885)	(448.318)
Laba (rugi) sebelum pajak	3.156.606	3.182.395	2.985.092	3.006.712
Laba (rugi) setelah pajak	2.276.632	2.243.215	2.087.361	2.086.891

Lampiran

PT BAT INDONESIA Tbk
NERACA KONSOLIDASI
(Dalam jutaan Rupiah)

	1999	2000	2001	2002
Aktiva				
Aktiva Lancar				
Kas	71.368	26.503	49.205	24.826
Piutang Usaha	22.294	12.28	17.344	7.314
Persediaan	499.487	472.26	392.531	392.566
Aktiva Lancar Lainnya	0	0	0	0
Jumlah Aktiva Lancar	0	0	0	0
Investasi Jangka Panjang	0	0	0	0
Aktiva Tetap	188.955	192.506	179.069	159.873
Aktiva Lain-lain	52.464	54.307	47.722	50.634
TOTAL AKTIVA	874.736	812.466	730.886	696.44
Kewajiban				
Hutang Lancar	731.034	411.651	292.664	254.891
Hutang Jangka Panjang	38.599	16.372	31.06	32.133
TOTAL KEWAJIBAN	769.633	428.023	323.724	287.024
Ekuitas				
Modal Saham	22,000	66,000	66,000	66,000
Agio Saham	0	0	0	0
Saldo Laba	0	0	0	0
Total Ekuitas	102.926	381.519	403.211	404.535
TOTAL KEWAJIBAN DAN EKUITAS	874.736	812.466	730.886	696.44

Lampiran

PT BAT INDONESIA Tbk
LAPORAN LABA RUGI
(Dalam jutaan Rupiah)

	1999	2000	2001	2002
Penjualan Bersih	1.015.354	874.202	713.986	688.648
Harga Pokok Pnjualan	613.446	479.702	334.430	282.617
Laba Kotor	401.908	394.500	379.556	406.031
<i>Biaya Operasi</i>	<i>270.876</i>	<i>268.015</i>	<i>198.114</i>	<i>236.624</i>
Laba Usaha	131.876	126.485	181.442	169.407
Pendapatan (biaya) lain	71.765	50.867	37.648	2.718
Laba (rugi) sebelum pajak	62.677	75.618	143.794	172.125
Laba (rugi) setelah pajak	30.169	57.464	113.410	118.180

Lampiran

PT HM SAMPOERNA Tbk
NERACA KONSOLIDASI
(Dalam jutaan Rupiah)

	1999	2000	2001	2002
Aktiva				
Aktiva Lancar				
Kas	362.01	840.238	890.963	1.115.599
Piutang Usaha	101.775	173.613	217.955	287.74
Persediaan	2.242.541	4.125.651	5.294.415	5.333.008
Aktiva Lancar Lainnya	777.272	222.251	358.654	247.429
Jumlah Aktiva Lancar	3.373.020	5.229.591	6.761.987	6.983.776
Investasi Jangka Panjang	19.916	22.957	22.039	100.76
Aktiva Tetap	1.595.034	1.948.528	1.942.925	1.806.252
Aktiva Lain-lain	25.459	52.738	78.713	40.113
TOTAL AKTIVA	6.492.685	8.524.815	9.470.540	9.817.074
Kewajiban				
Hutang Lancar	1.645.068	2.010.033	2.673.034	2.122.733
Hutang Jangka Panjang	1.622.060	2.483.207	2.406.780	2.299.268
TOTAL KEWAJIBAN	3.267.128	4.493.240	5.079.814	4.422.001
Ekuitas				
Modal Saham	464.000	464.000	450.000	439.167
Agio Saham	180.4	180.4	43.2	42.16
Saldo Laba	2.048.736	2.598.633	3.054.246	4.260.220
Total Ekuitas	3.097.320	3.821.862	4.161.567	5.200.893
TOTAL KEWAJIBAN DAN EKUITAS	6.492.685	8.524.815	9.470.540	9.817.074

Lampiran

PT HM SAMPOERNA Tbk
LAPORAN LABA RUGI
(Dalam jutaan Rupiah)

	1999	2000	2001	2002
Penjualan Bersih	7.412.032	10.029.401	14.066.515	15.128.664
Harga Pokok Penjualan	4.715.521	6.932.271	9.993.380	10.517.229
Laba Kotor	2.696.511	3.097.130	4.072.685	4.611.435
Biaya Operasi	738.192	1.044.750	1.419.867	1.883.940
Laba Usaha	1.958.319	2.052.380	2.652.818	2.727.495
Pendapatan (biaya) lain	71.354	528.622	436.494	160.884
Laba (rugi) sebelum pajak	2.031.912	1.526.834	2.218.486	2.566.802
Laba (rugi) setelah pajak	1.412.659	1.013.897	955.413	1.671.084

Tabel
Perhitungan Wd dan Ws
Perusahaan Rokok Tahun 2000 - 2002

PERUSAHAAN	TAHUN																	
	2000						2001						2002					
	EKUITAS	HUTANG	Wd	Ws	EKUITAS	HUTANG	Wd	Ws	EKUITAS	HUTANG	Wd	Ws						
PT Gudang Garam Tbk	6.111.108	4.732.082	44%	56%	8.198.192	5.249.926	39%	61%	9.709.701	5.742.994	37%	63%						
PT Hanjaya Mandala Sampoerna	3.821.862	4.493.240	54%	46%	4.161.567	5.079.814	55%	45%	5.200.893	4.422.001	46%	54%						
PT Bentoel Internasional Tbk	759.887.686	916.864.433	55%	45%	996.443.235	1.003.835.653	50%	50%	1.095.088	976.812.672	100%	0%						
PT BAT Tbk	381.519	428.023	53%	47%	403.211	323.724	44%	56%	404.535	287.024	42%	58%						

TABEL Kd* (HUTANG SETELAH PAJAK)
PERUSAHAAN ROKOK TAHUN 2000 - 2002

TAHUN	Kd (suku bunga kredit)	PAJAK	(1-t)	Kd*
2000	16.54%	30%	0.7	11.578%
2001	17.25%	30%	0.7	12.075%
2002	18.02%	30%	0.7	12.614%

TABEL
BIAYA MODAL RATA-RATA TERTIMBANG (WACC)
PERUSAHAAN ROKOK TAHUN 2000 - 2002

PERUSAHAAN	2000					2001					2002				
	Wd	Kd	Ws	Ks	WACC	Wd	Kd	Ws	Ks	WACC	Wd	Kd	Ws	Ks	WACC
PT GUDANG GARAM Tbk	44%	11.578%	56%	12.14%	11.89%	39%	12.075%	61%	16.40%	14.71%	37%	12.614%	63%	13.98%	13.47%
PT HM SAMPOERNA Tbk	54%	11.578%	46%	12.14%	11.84%	55%	12.075%	45%	16.40%	14.02%	46%	12.614%	54%	13.98%	13.35%
PT BENTOEL Int'l Inv Tbk	55%	11.578%	45%	12.14%	11.83%	50%	12.075%	50%	16.40%	14.23%	100%	12.614%	0%	13.98%	12.61%
PT BAT Tbk	53%	11.578%	47%	12.14%	11.84%	44%	12.075%	56%	16.40%	14.50%	42%	12.614%	58%	13.98%	13.41%

TABEL BIAYA MODAL
PERUSAHAAN ROKOK TAHUN 2000 - 2002
(dalam jutaan rupiah)

PERUSAHAAN	TAHUN								
	2000		2001		2002				
	WACC	MODAL SENDIRI	BIAYA MODAL	WACC	MODAL SENDIRI	BIAYA MODAL			
PT GUDANG GARAM Tbk	11.98%	10.843.190	1.299.014	14.71%	13.448.118	1.978.218	13.47%	15.452.695	2.081.478
PT HM SAMPOERNA Tbk	11.84%	8.315.102	984.508	14.02%	9.241.381	1.295.641	13.35%	9.622.894	1.284.656
PT BENTOEL Int'l Tbk	11.83%	1.676.752.119	198.359.776	14.23%	2.000.278.888	284.639.686	12.61%	977.907.760	123.314.168
PT BAT Tbk	11.84%	809.542	95.849,8	14.50%	726.935	105.406	13.41%	691.559	92.738

**TABEL Net Operating Profit After Tax (NOPAT)
PERUSAHAAN ROKOK TAHUN 2000 - 2002**
(dalam jutaan rupiah)

PERUSAHAAN	2000				2001				2002			
	LABA OPERASI	PAJAK	NOPAT	LABA OPERASI	PAJAK	NOPAT	LABA OPERASI	PAJAK	NOPAT	LABA OPERASI	PAJAK	NOPAT
PT GUDANG GARAM Tbk	3.254.663	30%	2.278.264	3.389.977	30%	2.372.984	3.455.030	30%	2.418.521			
PT HM SAMPOERNA Tbk	2.052.380	30%	1.436.666	2.652.818	30%	1.856.973	2.727.495	30%	1.909.247			
PT BENTOEL. Int'l Inv Tbk	137.379.674	30%	96.165.753	258.565.744	30%	180.996.021	66.759.890	30%	46.731.923			
PT BAT Tbk	126.485	30%	88.540	181.442	30%	127.009	169.407	30%	118.585			

TABEL EVA (Economic Value Added)
PERUSAHAAN ROKOK TAHUN 2000 - 2002
(dalam jutaan rupiah)

PERUSAHAAN	2000					2001					2002				
	NOPAT	WACC	MODAL	EVA	NOPAT	WACC	MODAL	EVA	NOPAT	WACC	MODAL	EVA			
PT GUDANG GARAM Tbk	2.278.264	11,89%	10.843.190	989.008,71	2.372.984	14,71%	13.448.118	394.765,84	2.418.521	13,47%	15.452.695	337.042,98			
PT HM SAMPOERNA Tbk	1.436.666	11,84%	8.315.102	452.157,92	1.856.973	14,02%	9.241.381	561.331,38	1.909.247	13,35%	9.622.894	624.590,65			
PT BENTOL Int'l Inv Tbk	96.165.753	11,83%	1.676.752.119	-102.194.022,7	180.996.021	14,23%	2.000.278.888	-103.643.664,8	46.731.923	12,61%	977.907.760	-76.582.245,5			
PT BAT Tbk	88.540	11,84%	809.542	-7.309,77	127.009	14,50%	726.935	21.603,425	118.585	13,41%	691.559	25.846,94			

