

**ANALISA KINERJA KEUANGAN BERDASARKAN SISTEM
DU PONT PADA P.T. MUSTIKA RATU Tbk.
PERIODE 2004-2006**

SKRIPSI
Program Studi Manajemen

N a m a : Kushardani Maskana
N I M : 43105110091



**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MERCU BUANA
JAKARTA
2007**

**ANALISA KINERJA KEUANGAN BERDASARKAN SISTEM
DU PONT PADA P.T. MUSTIKA RATU Tbk.
PERIODE 2004-2006**

SKRIPSI

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh
Gelar SARJANA EKONOMI
Program Studi Manajemen**

N a m a : Kushardani Maskana
N I M : 43105110091



**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MERCU BUANA
JAKARTA
2007**

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

N a m a : **Kushardani Maskana**
N I M : 43105110091
Program Studi : Manajemen Keuangan
Judul Skripsi : **Analisa Kinerja Keuangan Berdasarkan Sistem Du Pont
pada P.T. Mustika Ratu Tbk.**



(Luna Haningsih, SE. ME.)
Tanggal:

Dekan,

Ketua Jurusan Manajemen

(Drs. Hadri Mulya, M.Si.)
Tanggal:

(Tafiprios, SE. MM.)
Tanggal:

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
KATA PENGANTAR	iii
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GAMBAR	vii
DAFTAR LAMPIRAN	viii
BAB I : PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Perumusan Masalah	2
C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian	3
BAB II : LANDASAN TEORI	4
A. Pengertian Kinerja Keuangan	4
B. Tujuan Analisa Kinerja Keuangan	6
C. Bentuk-Bentuk Laporan Keuangan	8
D. Alat-Alat Ukur Kinerja Keuangan	15
1. Analisa Vertikal	15
2. Analisa Horizontal	16
3. Analisa Rasio	17
4. Analisa Sistem Du Pont	23

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN	29
A. Gambaran Umum Perusahaan	29
1. Objek Penelitian	29
2. Sejarah Singkat P.T. Mustika Ratu Tbk.	29
B. Metode Penelitian	31
C. Data Penelitian	31
D. Variabel dan Pengukurannya	31
E. Definisi Operasional Variabel	32
F. Metode Pengumpulan Data	33
G. Metode Analisis Data	34
BAB IV : ANALISIS HASIL DAN PEMBAHASAN	35
A. Laporan Keuangan	35
B. Analisa Rasio Keuangan pada P.T. Mustika Ratu Tbk	39
1. Analisa Marjin Laba Bersih	39
2. Analisa Perputaran Total Aktiva	43
3. Pengembalian terhadap Total Aktiva/ROA	45
4. Pengembalian Atas Ekuitas Pemegang Saham/ROE	48
C. Analisa Du Pont pada P.T. Mustika Ratu Tbk	51
BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN	59
A. Kesimpulan	59
B. Saran	60

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Neraca (Balance Sheet)	12
2. Laporan Laba-Rugi	13
3. Neraca P.T. Mustika Ratu Tbk.	36
4. Laporan Rugi/Laba P.T. Mustika Ratu Tbk.	38
5. Marjin Laba Bersih	40
6. Perputaran Total Aktiva	43
7. Tingkat Pengembalian terhadap Total Aktiva/ROA	46
8. Debt Ratio/Equity Multipler	49
9. Tingkat Pengembalian Atas Ekuitas Pemegang Saham/ROE	50

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Gambaran Umum Analisa Kinerja Keuangan	6
2. Skema Analisa Du Pont	28
3. Grafik Marjin Laba Bersih	42
4. Grafik Perputaran Total Aktiva	44
5. Grafik Tingkat Pengembalian terhadap Total Aktiva/ROA	47
6. Grafik Tingkat Pengembalian Atas Ekuitas Pemegang Saham/ROE	50
7. Bagan Analisa Du Pont P.T. Mustika Ratu Tbk. Tahun 2004-2005.....	53
8. Bagan Analisa Du Pont P.T. Mustika Ratu Tbk. Tahun 2005-2006.....	56

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Neraca P.T. Mustika Ratu Tbk.

Lampiran 2 : Laporan Laba/Rugi P.T. Mustika Ratu Tbk.

Lampiran 3 : Laporan Segmen Penjualan

Lampiran 4 : Perhitungan Rata-rata Rasio Standar Industri dengan Sistem Dupont Pada Sektor Industri Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga Periode 2004-2006



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Pada umumnya perusahaan didirikan untuk memperoleh laba dengan tujuan untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Namun tujuan perusahaan yang seharusnya dipergunakan sebagai patokan untuk menilai benar atau tidaknya keputusan yang diambil dalam bidang keuangan adalah meningkatkan atau memaksimumkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh para atau calon investor atau pembeli apabila bermaksud untuk menjalankan usaha tersebut. Bagi perusahaan yang sudah *go public*, yaitu yang sudah menerbitkan dan menjual sahamnya di pasar modal, nilai perusahaan akan tercermin dari harga saham perusahaan. Apabila perusahaan mengambil suatu kebijakan keuangan perusahaan, maka kebijakan yang diputuskan harus membuat reaksi yang positif bagi investor sehingga dapat berpengaruh terhadap kenaikan harga saham perusahaan. Sebaliknya, apabila kebijakan perusahaan yang diambil buruk, maka akan membuat reaksi yang negatif bagi investor sehingga dapat mempengaruhi penurunan harga saham perusahaan. Jadi, keputusan keuangan yang baik merupakan keputusan yang dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham perusahaan yaitu dengan meningkatkan nilai perusahaan.

Untuk mengambil suatu keputusan keuangan yang rasional tidaklah mudah. Pihak yang berkepentingan harus mampu menilai kondisi keuangan perusahaan melalui laporan keuangan yang tersedia dan mengetahui darimana datangnya angka-angka dalam laporan keuangan tersebut. Selanjutnya, hasil dari penilaian tersebut dapat dipergunakan untuk mengambil suatu reaksi mengenai keuangan perusahaan. Berdasarkan penilaian tersebut, pihak yang berkepentingan dapat mengetahui peningkatan atau penurunan apa saja yang terjadi dalam perusahaan serta apa yang menyebabkan peningkatan dan penurunan tersebut.

Siklus kegiatan perusahaan pada umumnya adalah perputaran kas, persediaan, dan piutang. Masing-masing komponen memberikan keterkaitan dalam kegiatan perusahaan, dimulai dengan pengeluaran kas untuk membeli bahan baku dan memproses bahan baku menjadi barang jadi, selanjutnya dari barang jadi menghasilkan persediaan yang kemudian dijual sehingga menghasilkan kas apabila dibayar tunai, sebaliknya perusahaan akan memiliki piutang jika penjualan produk secara kredit. Dari siklus kegiatan perusahaan, maka setiap angka yang dihasilkan akan menarik bagi pihak yang berkepentingan terutama bagi para pemegang saham, apalagi jika terjadi peningkatan atau penurunan laba, karena hal ini mempengaruhi proporsi pengembalian ekuitas pemegang saham dan akan menimbulkan reaksi dari para pemegang saham.

Untuk melihat lebih jelas pemicu tingkat pengembalian ekuitas serta hubungan antara margin laba bersih, perputaran aktiva dan rasio hutang digunakan analisis Du Pont. Analisis Du Pont merupakan pendekatan terpadu terhadap analisis rasio keuangan dimana analisis ini menggabungkan rasio-rasio aktivitas dan profit margin dan menunjukkan bagaimana rasio-rasio tersebut berinteraksi untuk menentukan profitabilitas aktiva-aktiva yang dimiliki perusahaan.

Dalam hal ini, manajemen mendapat petunjuk untuk diikuti dalam menentukan efektivitas pengelolaan sumber-sumber perusahaan untuk memaksimalkan tingkat pengembalian pendapatan/investasi selama empat tahun dan mengetahui apakah perusahaan tersebut mengalami peningkatan/penurunan dilihat dari tingkat pengembalian ekuitas serta faktor-faktor apa yang menyebabkan hal tersebut berdasarkan analisis Du Pont dimana setiap aktivitas didalamnya saling berkaitan satu sama lain.

Melihat pentingnya peranan analisis rasio keuangan perusahaan ini dalam penilaian kinerja perusahaan dan analisis Du Pont yang menentukan efektivitas pengelolaan sumber-sumber perusahaan, maka hal itu yang mendorong penulis untuk mengangkat permasalahan tersebut dalam penulisan skripsi ini dengan judul "**Analisis Kinerja Keuangan Dengan Pendekatan Du Pont Pada PT. HM Sampoerna,Tbk Periode 2003-2006.**"

B. Perumusan Masalah

Adapun permasalahan dalam penulisan ini adalah :

1. Bagaimana kinerja keuangan PT. HM Sampoerna,Tbk periode 2003-2006 ?
2. Apa saja yang menjadi penyebab perubahan kinerja keuangan PT. HM Sampoerna,Tbk dengan pendekatan Du Pont ?

C. Tujuan Dan Kegunaan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini, yaitu :

1. Untuk mengetahui kinerja keuangan PT. HM sampoerna,Tbk periode tahun 2003-2006.
2. Untuk mengetahui penyebab perubahan kinerja keuangan PT. HM Sampoerna, Tbk.

Kegunaan dari penelitian ini, yaitu :

1. Bagi Penulis

Penelitian ini merupakan kesempatan yang baik untuk menerapkan ilmu pengetahuan berupa teori-teori yang penulis pelajari selama ini kedalam praktek.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumbangan pemikiran yang berguna sebagai pertimbangan dalam menentukan kebijaksanaan atau strategi apa yang akan digunakan khususnya dibidang pengelolaan keuangan perusahaan saat ini dan di masa yang akan datang.

3. Bagi Ilmu Pengetahuan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai tambahan khususnya dibidang pengelolaan keuangan perusahaan dan dalam melakukan penelitian sejenis selanjutnya.



BAB II

LANDASAN TEORITIS

Pada bab ini akan diuraikan teori-teori yang mendukung penelitian dan menjadi landasan penulisan skripsi ini.

A. Manajemen Keuangan

1. Pengertian manajemen keuangan

Menurut Keown et.al (2001:2) "manajemen keuangan berkaitan dengan bagaimana cara menciptakan dan menjaga nilai ekonomis atau kesejahteraan sehingga semua pengambilan keputusan harus difokuskan pada penciptaan kesejahteraan". Menurut Husnan dan Pudjiastuti (1998:4) manajemen keuangan adalah pengaturan kegiatan keuangan untuk membiayai kebutuhan dalam menjalankan operasi didalam perusahaan atau dalam suatu organisasi. Dengan demikian, manajemen keuangan adalah kegiatan memperoleh dan menggunakan dana, mengambil keputusan keuangan yang tepat sehingga tujuan perusahaan untuk menciptakan kesejahteraan dapat terealisasi.

2. Tujuan manajemen keuangan

Manajemen keuangan yang disebut juga sebagai pembelanjaan perusahaan (*corporate finance*), merupakan kegiatan untuk memperoleh dana dan menggunakannya sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai oleh suatu organisasi. Organisasi ini dapat berupa perusahaan atau organisasi pencari laba, organisasi *non-profit*, individu (*personal finance*), ataupun

pemerintah (*public finance*). Tujuan dari manajemen keuangan adalah memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh para atau calon investor atau pembeli apabila bermaksud ingin menjalankan usaha tersebut. Bagi perusahaan *go public*, nilai perusahaan ini akan tercermin dari harga sahamnya. Pemilik perusahaan tentu akan lebih senang jika perusahaan dibeli dengan harga yang tinggi atau pemegang saham akan lebih tertarik jika harga sahamnya naik daripada turun. Berdasarkan uraian diatas, maka jelas bahwa setiap keputusan dalam bidang keuangan perusahaan harus mengacu pada tujuan memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham.

B. Analisis Kinerja Keuangan

1. Pengertian kinerja keuangan

Menurut Mulyadi (2001 : 17) "pengukuran kinerja keuangan perusahaan dalam perspektif keuangan adalah *return on investment* atau pengembalian ekuitas, bauran pendapatan (*revenue mix*), pemanfaatan aktiva dan berkurangnya biaya secara *significant*". Kinerja keuangan yang dihasilkan harus merupakan akibat diwujudkannya kinerja dalam pemuasan kebutuhan *customer*, pelaksanaan proses bisnis atau intern yang produktif dan *cost effective* dan pembangunan *personal* yang produktif dan berkomitmen. Untuk mewujudkan kinerja keuangan yang kompetitif, maka dalam suatu perusahaan harus ada keseimbangan peningkatan antara

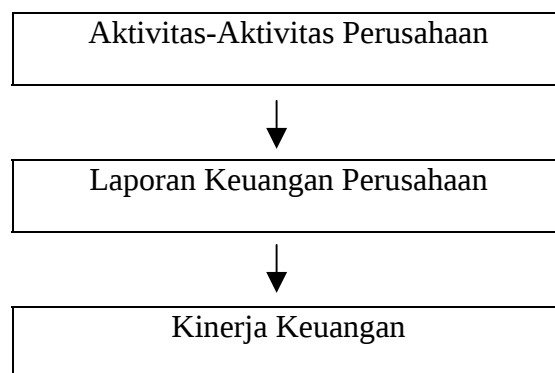
divisi atau bagian dalam perusahaan dengan berdasarkan pada *score* yang sudah ditetapkan yang dapat berkembang meningkat *quality of standart* sesuai produktivitas perusahaan.

Media yang dapat digunakan dalam menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan adalah laporan keuangan, dalam laporan keuangan para pihak yang berkepentingan dapat mengetahui berapa total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan, *profit* yang dihasilkan perusahaan, biaya operasional perusahaan dan seluruh transaksi perusahaan lainnya yang dapat diukur dan dinilai dengan uang yang tertera dalam laporan keuangan. Namun hanya dengan melihat laporan keuangan perusahaan tidaklah cukup untuk mengambil suatu keputusan keuangan, para analis perlu melihat lebih jauh kedalam laporan keuangan tersebut dan memahami angka-angka yang tercantum didalamnya.



GAMBAR II-1

GAMBARAN UMUM ANALISIS KINERJA KEUANGAN



Sumber : Sawir (2001 : 5)

2. Laporan keuangan

a) Pengertian laporan keuangan

Laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi. Dimana setiap transaksi yang dilakukan perusahaan yang dapat diukur dan dinilai dengan uang dicatat dan diolah sehingga terbentuk sedemikian rupa menjadi laporan keuangan berguna bagi pihak yang berkepentingan. Menurut Standar Akuntansi Keuangan (2002 : 5), tujuan laporan keuangan adalah :

- 1) Menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.
- 2) Laporan keuangan disusun untuk memenuhi kebutuhan bersama oleh sebagian besar pemakainya, yang secara umum pengaruh keuangan dari masa lalu.
- 3) Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang dilakukan manajemen atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya.

Dari penjelasan diatas, maka melalui laporan keuangan pihak yang berkepentingan dapat melihat posisi keuangan perusahaan sehingga dapat dikatakan laporan keuangan merupakan media yang dapat dipakai untuk meneliti kondisi kesehatan perusahaan selama periode tertentu sesuai periode laporan keuangan perusahaan.

3. Bentuk laporan keuangan

Adapun bentuk laporan keuangan terdiri dari neraca (*balance sheet*), perhitungan laba-rugi (*income statement*), dan laporan arus kas (*cash flow*). Ketiga laporan ini menurut Keown et.al (2001:80) adalah :

1) Neraca (*Balance sheet*)

Neraca merupakan laporan posisi keuangan perusahaan pada suatu waktu tertentu yang menyajikan kepemilikan aktiva, kewajiban dan ekuitas pemegang saham. Aktiva mewakili seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan sedangkan kewajiban dan ekuitas pemegang saham menunjukkan bagaimana seluruh sumber daya perusahaan itu didanai. Aktiva tidak terbatas pada kekayaan perusahaan yang berwujud, tetapi juga termasuk pengeluaran-pengeluaran yang belum dialokasikan atau biaya yang masih harus dialokasikan pada penghasilan yang akan datang, serta aktiva yang tidak berwujud lainnya (*intangible assets*) seperti *goodwill*, hak paten, hak menerbitkan dan sebagainya. Menurut Munawir (1999:14), aktiva dapat diklasifikasikan menjadi dua bagian utama, yaitu :

a) Aktiva lancar (*current assets*)

Aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva lainnya yang dapat diharapkan untuk dicairkan atau ditukarkan menjadi uang tunai, dijual atau dikonsumsi dalam periode berikutnya, paling lama satu tahun. Aktiva lancar terdiri atas kas atau

uang tunai yang dapat digunakan untuk membiayai operasi perusahaan, investasi jangka pendek, yaitu surat berharga yang mudah dijual atau sifatnya likuid (*marketable securities*), piutang dagang, persediaan serta beban dibayar dimuka. Dalam menentukan investasi pada *inventory*, perusahaan pada umumnya telah memiliki standar *safety stock*. Adanya investasi pada persediaan yang terlalu besar dibandingkan dengan kebutuhan akan meningkatkan beban bunga, memperbesar kemungkinan biaya penyimpanan dan pemeliharaan di gudang, memperbesar kemungkinan kerugian karena kerusakan turunya *quality*, keusangan, sehingga semua ini akan memperkecil *profit* perusahaan. Sebaliknya, investasi yang terlalu kecil dalam *inventory* juga akan mempunyai efek yang menurunkan *profit* perusahaan karena kekurangan material sehingga perusahaan tidak bekerja dengan *full capacity*, yang berarti *capital asset* dan *direct labor* tidak dapat digunakan dengan sepenuhnya sehingga hal ini memperbesar biaya produksi rata-rata yang akhirnya menurunkan *profit* yang diperoleh.

b) Aktiva tidak lancar

Aktiva tidak lancar adalah aktiva yang tidak mempunyai umur kegunaan relatif permanen atau jangka panjang. Dengan kata lain, memiliki umur ekonomis lebih dari satu

tahun atau tidak akan habis dalam satu kali perputaran operasi perusahaan. Aktiva tidak lancar terdiri dari :

(1) Investasi jangka panjang

Yaitu berupa saham dari perusahaan lain dan obligasi atau pinjaman kepada perusahaan lain.

(2) Aktiva tetap (*fixed assets*)

Yaitu kekayaan yang dimiliki perusahaan yang sifatnya konkrit. Yang termasuk aktiva tetap adalah tanah, bangunan, mesin, inventaris, kendaraan dan perlengkapan atau alat-alat lainnya.

(3) Aktiva tetap tidak berwujud (*intangible fixed assets*)

Yaitu kekayaan perusahaan yang secara fisik tidak nampak, namun mempunyai nilai dan dimiliki oleh perusahaan untuk digunakan dalam kegiatan perusahaan. Yang termasuk dalam aktiva tetap tidak berwujud adalah hak cipta, merek dagang, lisensi, biaya pendirian (*organization cost*), goodwill, dan sebagainya.

(4) Beban yang ditangguhkan (*deffered charges*)

Menunjukkan adanya pengeluaran atau biaya yang mempunyai manfaat jangka panjang atau lebih dari satu tahun. Contohnya : biaya pemasaran, diskonto, obligasi, biaya penelitian, dan sebagainya.

(5) Aktiva lain-lain

Menunjukkan kekayaan atau aktiva perusahaan yang tidak dapat atau belum dapat dimasukkan dalam klasifikasi-klasifikasi sebelumnya, misalnya gedung dalam proses, tanah dalam penyelesaian, piutang jangka panjang, dan sebagainya.

Kewajiban dan ekuitas pemegang saham menunjukkan bagaimana seluruh sumber daya perusahaan didanai. Sumber utama pendanaan perusahaan terdiri dari :

1. Hutang

Hutang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi. Hutang terdiri atas dua jenis, yaitu :

a. Hutang lancar atau hutang jangka pendek

Yaitu kewajiban yang pelunasan dan pembayarannya harus dilakukan dalam jangka pendek atau kurang dari satu tahun. Hutang jangka pendek meliputi hutang dagang, hutang wesel, hutang pajak, biaya yang masih harus dibayar, dan hutang jangka panjang yang segera jatuh tempo.

b. Hutang jangka panjang

Yaitu kewajiban keuangan yang jangka waktu pembayarannya masih dalam jangka panjang. Hutang

jangka panjang terdiri dari hutang obligasi, hutang hipotik, dan pinjaman jangka panjang lainnya.

2. Modal (*equity*)

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

TABEL II-1
NERACA (*BALANCE SHEET*)

AKTIVA		PASIVA	
Aktiva Lancar :		Kewajiban Lancar :	
Kas	xx	Kewajiban dagang	xx
Surat berharga	xx	Beban yang terkewajiban	xx
Piutang dagang	xx	Wesel jangka pendek	xx
Persediaan	xx	Total kewajiban lancar	xxx
Beban dibayar dimuka	xx	Kewajiban jangka panjang :	
Total aktiva lancar	xxx	Wesel jangka panjang	xx
Aktiva tetap :		Hipotek	xx
Mesin dan peralatan	xx	Total kewajiban jangka panjang	xxx
Bangunan	xx	Ekuitas pemegang saham :	
Tanah	xx	Saham preferen	xx
Total aktiva tetap	xxx	Saham biasa	xx
Aktiva lainnya :		Nilai pari	xx
Investasi	xx	Agio saham-saham	xx
Hak paten	xx	Saldo laba	xx
Total aktiva lain	xxx	Total ekuitas pemegang saham	xxx
Total aktiva	xxxx	Total kewajiban dan Ekuitas pemegang saham	xxxxxx

Sumber : Keown et.al (2001 : 83)

2) Laporan laba-rugi (*Income statement*)

Laporan laba-rugi menggambarkan hasil operasi kegiatan usaha selama satu periode waktu, misalnya setahun. Laporan laba-rugi merupakan ringkasan dari empat jenis kegiatan, yaitu :

- a) Menjual produk atau jasa
- b) Beban produksi atau untuk mendapatkan barang atau jasa yang dijual.
- c) Beban yang timbul dalam memasarkan dan mendistribusikan produk atau jasa pada konsumen serta berkaitan dengan beban administratif operasional.
- d) Beban keuangan dalam menjalankan bisnis, misalnya beban bunga yang dibayarkan pada kreditur dan pembayaran deviden kepada pemegang saham preferen.

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

Adapun laporan keuangan baik neraca maupun laporan laba-rugi sangat diperlukan oleh para analis. Dengan neraca para analis dapat mengetahui peningkatan atau penurunan modal atau kekayaan perusahaan dan dengan laporan laba-rugi para analis dapat mengetahui kemajuan atau sebab-sebab perubahan modal tersebut.

TABEL II-2
LAPORAN LABA-RUGI

Penjualan		xx
Harga pokok penjualan		xx
Laba bruto		xxx
Beban operasi		
Beban penjualan	xx	
Beban umum dan administrative	xx	
Depresiasi	xx	
Total beban operasi		xxxx
Earning Before Interest And Tax (EBIT)		xxx
Beban bunga		xx
Earning Before Tax (EBT)		xxx
Pajak penghasilan		xx
Earning After Tax (EAT)		xxx

Sumber : Sawir (2001 : 4)

3) Laporan arus kas (*cash flow*)

Laporan ini menunjukkan penerimaan dan pengeluaran kas untuk jangka waktu tertentu. Arus kas dari kegiatan operasi perusahaan terdiri dari :

a) Pengumpulan kas yang berasal dari konsumen

Yaitu menentukan seberapa banyak perusahaan dapat mengumpulkan uang kas dari konsumennya. Banyaknya uang tunai yang dapat dikumpulkan dari konsumen dapat dihitung dengan cara penjualan perusahaan dikurangi piutang dagang perusahaan.

b) Pembayaran kepada pemasok

Perusahaan yang membeli produk dari pemasok akan menambah persediaan, pada saat produk dijual persediaan

berkurang dan beban pokok penjualan dalam laporan laba-rugi meningkat.

- c) Arus kas keluar dari kegiatan operasi lainnya dan pembayaran bunga. Arus kas ini merupakan gabungan dari beban pemasaran, beban umum dan administrative serta beban bunga.
- d) Pembayaran tunai untuk pajak.

Pajak dalam laporan laba-rugi merupakan jumlah yang dihitung sesuai dengan pendapatan yang dilaporkan dan perusahaan diizinkan untuk menunda sebagian dari pembayaran jumlah tersebut. Jadi pembayaran pajak sama dengan provinsi pajak yang dilaporkan dalam laporan laba-rugi dikurangi atau ditambah peningkatan atau pengurangan dari beban pajak terutang atau yang ditunda dalam neraca.

C. Rasio Keuangan

Untuk menilai kesehatan perusahaan, dengan melakukan analisis kinerja keuangan perusahaan, pihak yang berkepentingan tidak cukup hanya dengan melihat laporan keuangan perusahaan, namun harus ada tolok ukur sebagai perbandingan dari kondisis keuangan perusahaan atau dikenal dengan rasio keuangan perusahaan. Para analis dapat melakukan perbandingan dengan dua cara, yaitu membandingkan rasio keuangan sekarang dengan rasio keuangan masa lalu pada perusahaan yang sama, atau membandingkan rasio

keuangan perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis yang memiliki kategori perusahaan yang sama.

1. Pengertian rasio keuangan

Rasio keuangan akan mengidentifikasi beberapa kekuatan serta kelemahan keuangan perusahaan. Rasio keuangan perusahaan dapat dibandingkan antar periode dengan perusahaan yang sama atau rasio keuangan perusahaan dapat dibandingkan dengan rasio keuangan perusahaan lain yang sejenis dan memiliki kesamaan kategori yang biasa disebut norma industri.

Dengan menghitung rasio keuangan perusahaan, maka akan tercermin bagaimana likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan semua sumber daya yang dimiliki. Menurut Munawir (1999 : 64):

Rasio adalah gambaran suatu hubungan atau perimbangan *mathematical relationship* antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dan dengan menggunakan alat analisa yang berupa rasio yang dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka pembanding yang digunakan sebagai standar.

Melalui rasio keuangan sebagai alat analisis, pihak berkepentingan dapat menilai bagaimana kondisi keuangan perusahaan, dengan mengetahui kondisis keuangan perusahaan maka pihak yang berkepentingan dapat mengambil suatu keputusan keuangan yang rasional sesuai dengan tujuan perusahaan perusahaan. Selanjutnya, dengan melakukan suatu perbandingan dari periode yang lalu dengan periode

sekarang atau menjadikan perusahaan lain yang sejenis sebagai pembandingan (*benchmarking*) maka para analis dapat mengambil suatu kesimpulan apakah perusahaan tersebut termasuk kedalam kategori perusahaan yang sehat atau tidak.

2. Jenis rasio keuangan

Rasio keuangan suatu perusahaan akan menggambarkan bagaimana posisi keuangan perusahaan, termasuk didalamnya posisi likuiditas, solvabilitas, profitabilitas atau rentabilitas, dan aktivitas perusahaan selama periode yang ditentukan. Menurut Sawir (2001 : 8) analisis rasio keuangan terdiri dari :

a. Analisis likuiditas perusahaan

Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo. Likuiditas perusahaan yang rendah merupakan tanda bahaya perusahaan karena tidak tersedianya dana likuid untuk membayar kewajiban yang sudah jatuh tempo, namun likuiditas perusahaan yang terlalu tinggi juga tidak baik bagi perusahaan karena menggambarkan banyaknya dana yang menganggur sehingga pada akhirnya mengurangi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba.

$$\text{Rasio lancar (current ratio)} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

Current ratio merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, karena rasio ini menunjukkan seberapa jauh tuntutan

dari kreditor jangka pendek dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo hutang.

$$\text{Rasio cepat (quick ratio)} = \frac{\text{Aktiva lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

Penghitungan likuiditas perusahaan dapat juga dilakukan dengan mengeluarkan unsur persediaan. Dalam aktiva lancar, persediaan merupakan unsur yang tingkat likuiditasnya paling rendah, sering mengalami fluktuasi harga, dan sering menimbulkan kerugian jika terjadi likuidasi.

$$\text{Rasio kas (cash ratio)} = \frac{\text{Cash marketable securities}}{\text{Current liabilities}}$$

Rasio kas mengukur kemampuan perusahaan membayar utang lancar dengan kas atau setara dengan kas.

b. Analisis struktur keuangan (*leverage*)

Struktur keuangan merupakan cara bagaimana perusahaan mendanai aktivitya, dimana pada umumnya aktiva perusahaan didanai dengan utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan modal pemegang saham yang dapat berupa saham biasa dan saham preferen. Pemilihan struktur keuangan merupakan masalah yang menyangkut komposisi pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan, yang berarti merupakan penentuan berapa banyak utang yang akan digunakan oleh perusahaan untuk mendanai aktivitya.

$$\text{Struktur keuangan} - \text{Utang lancar} = \text{Struktur modal}$$

Struktur modal adalah pendanaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Jika semua dana untuk membiayai aktiva perusahaan berasal dari pemegang saham dalam bentuk saham biasa, maka perusahaan tidak terkait untuk membayar bunga atas yang yang diambil dalam rangka pendanaan perusahaan. Jadi, perusahaan yang menggunakan utang akan lebih beresiko daripada perusahaan tanpa utang. Resiko yang timbul dapat berupa resiko bisnis, yaitu mengacu pada keuntungan yang diharapkan sebelum bunga dan pajak, dan resiko keuangan, yaitu timbul karena penggunaan utang. Apabila hasil pengembalian atas aktiva, yaitu besarnya rentabilitas ekonomis, lebih besar daripada biaya utang, maka *leverage* atau pengguna utang tersebut menguntungkan dan hasil pengembalian atas modal sendiri atau rentabilitas modal sendiri dengan penggunaan utang juga akan meningkat. Sebaliknya, jika rentabilitas ekonomis lebih kecil daripada biaya utang maka *leverage* akan mengurangi rentabilitas modal sendiri. Di lain pihak pendanaan perusahaan dengan menerbitkan saham baru akan mengurangi kendali pemegang saham terhadap perusahaan dengan asumsi bahwa ekuitas yang diberikan semakin kecil dan ini berarti perusahaan mengurangi kesejahteraan pemegang saham.

Rasio *leverage* mengukur tingkat solvabilitas suatu perusahaan atau mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya pada saat perusahaan tersebut dilikuidasi. Dengan kata lain solvabilitas berarti kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang.

$$\text{Rasio utang (debt ratio)} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total aktiva}}$$

Debt ratio menggambarkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki. Semakin tinggi hasil persentasenya, semakin besar resiko keuangannya bagi kreditor maupun pemegang saham.

$$\text{Rasio utang terhadap ekuitas (Debt to equity)} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total ekuitas}}$$

Debt to Equity Ratio (DER) menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

$$\text{Rasio laba terhadap beban bunga (Times interest earned)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Beban bunga}}$$

Times interest earned mengukur kemampuan pemenuhan kewajiban bunga tahunan dengan laba operasi atau laba sebelum beban

bunga dan pajak (EBIT), sejauh mana laba operasi boleh turun tanpa menyebabkan kegagalan dalam pemenuhan kewajiban membayar bunga pinjaman.

c. Analisis aktivitas perusahaan

Rasio aktivitas mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan semua sumber daya yang ada dalam pengendaliannya. Rasio-rasio aktivitas menunjukkan bahwa sebaiknya terdapat keseimbangan yang layak antara penjualan dengan berbagai unsur aktiva yang lain.

$$\text{Rasio perputaran persediaan} = \frac{\text{Beban pokok penjualan}}{\text{Persediaan}}$$

(Inventory turnover ratio)

Rasio perputaran persediaan mengukur efisiensi pengelolaan persediaan barang dagang. Namun dalam mengukur rasio ini para analis dihadapkan oleh dua masalah, yaitu yang pertama : persediaan dinilai menurut harga pokok penjualan sedangkan penjualan dinilai menurut harga pasar, maka sebenarnya rasio perputaran persediaan digunakan untuk mengukur perputaran fisik persediaan sedangkan rasio yang dihitung dengan membagi penjualan dengan persediaan mengukur persediaan dalam perputaran kas. Masalah yang kedua : penjualan terjadi sepanjang tahun sedangkan angka persediaan adalah gambaran sesaat, selain itu dalam bisnis terdapat tren penjualan naik dan turun sepanjang tahun, maka perlu adanya penyesuaian.

$$\text{Periode penagihan rata-rata} = \frac{\text{Piutang dagang}}{\text{Penjualan kredit harian}}$$

(Average collection period)

Rasio periode penagihan rata-rata mengukur efisiensi pengelolaan piutang perusahaan. Rata-rata jangka waktu penagihan adalah rata-rata jangka waktu lamanya perusahaan harus menunggu pembayaran setelah melakukan penjualan.

$$\text{Rasio perputaran modal kerja} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Modal kerja bersih}}$$

(*Working capital turnover*)

Modal kerja bersih adalah aktiva lancar dikurangi utang lancar. Rasio ini mengukur aktivitas bisnis terhadap kelebihan aktiva lancar. Rasio ini menunjukkan banyaknya penjualan dalam Rupiah yang dapat diperoleh perusahaan untuk tiap rupiah modal kerja.

$$\text{Rasio perputaran aktiva tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva tetap}}$$

(*Fixed asset turnover*)

Rasio ini mengukur efektivitas penggunaan dana yang tertanam pada harta tetap seperti pabrik dan peralatan, dalam rangka menghasilkan penjualan atau berapa Rupiah penjualan bersih yang dihasilkan oleh setiap Rupiah yang di investasikan pada aktiva tetap. Apabila perputarannya lambat atau rendah, kemungkinan terdapat kapasitas terlalu besar atau ada banyak aktiva tetap namun kurang bermanfaat.

$$\text{Rasio perputaran total aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aktiva}}$$

(*Total asset turnover*)

Rasio perputaran total aktiva menunjukkan efektivitas penggunaan seluruh harta perusahaan dalam rangka menghasilkan penjualan atau

menggambarkan berapa Rupiah penjualan bersih yang dapat dihasilkan oleh setiap Rupiah yang diinvestasikan dalam bentuk harta perusahaan.

d. Analisis kemampulabaan perusahaan

Kemampulabaan (profitabilitas) merupakan hasil akhir dari berbagai kebijakan dan keputusan manajemen. Rasio ini akan memberikan gambaran efektivitas manajemen perusahaan dan tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan.

$$\text{Margin laba kotor} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga pokok penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

(*Gross profit margin*)

Gross profit margin akan mengukur efisiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksi, mengidentifikasi kemampuan perusahaan untuk memproduksi secara efisien.

$$\text{Margin laba bersih} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$$

(*Gross profit margin*)

Margin laba bersih mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan.

$$\text{Rentabilitas ekonomis} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total aktiva}}$$

(*Basic earning power*)

Rentabilitas ekonomis atau daya laba dasar mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber dayanya, yang menunjukkan rentabilitas ekonomis. Tinggi rendahnya rentabilitas ekonomis tergantung dari :

- 1) *Operating profit margin*, yaitu perbandingan antara laba usaha dan penjualan.

$$\text{Operating profit margin} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Penjualan}}$$

2) *Assets turnover* atau perputaran aktiva, yaitu kecepatan berputarnya total aktiva dalam suatu periode tertentu.

$$\text{Total assets turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aktiva}}$$

Rentabilitas ekonomis dapat ditentukan dengan mengalikan *operating profit margin* dengan *total assets turnover*.

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aktiva}}$$

Hasil pengembalian atas total aktiva merupakan salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

Return On Equity (ROE) memperlihatkan sejauh mana perusahaan mengelola modal sendiri (*net worth*) secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan. ROE menunjukkan rentabilitas modal sendiri atau rentabilitas usaha.

e. Analisis penilaian pasar

Rasio penilaian (*valuation ratio*) mencerminkan kombinasi pengaruh rasio dengan resiko dan rasio dengan hasil pengembalian.

$$\begin{array}{lcl} \text{Rasio harga terhadap laba} & = & \frac{\text{Harga saham}}{\text{Laba persaham}} \\ \text{(Price to Earning Ratio)} & & \end{array}$$

PER adalah apa yang investor peroleh dari apa yang telah diinvestasikan. PER merupakan suatu rasio sederhana yang diperoleh dengan membagi harga pasar suatu saham dengan laba persaham (*Earning Pershare*) atau EPS, dan EPS itu sendiri adalah laba bersih perusahaan dibagi jumlah saham yang ada. Menurut Sembel, Fardiansyah, dan Lambey (2002 : 81) " nilai PER sangat berguna bagi investor untuk menilai harga yang wajar dari saham, selain dengan melihat besarnya deviden yang dibagikan". Nilai PER suatu saham tergantung dari *plowback ratio* (laba bersih yang ditahan dengan proporsi tertentu), tingkat imbal hasil yang dibutuhkan investor, dan tingkat pertumbuhan yang konstan. Besarnya deviden yang dibagikan perusahaan tergantung kepada besarnya EPS, dan rasio pembayaran deviden yang menunjukkan bagian laba yang dibagikan sebagai deviden. Harga yang wajar bagi suatu saham adalah sebesar nilai intrinsik saham. Nilai instrinsik saham bias didefinisikan sebagai nilai sekarang (*present value*) dari semua arus kas yang akan diterima investor pada masa yang akan datang, yaitu pembagian deviden pada saat memegang saham dan uang tunai yang didapatkan saat menjual saham. Rasio nilai instrinsik terhadap EPS menunjukkan PER yang

seharusnya untuk saham bila harganya wajar. PER merupakan evaluasi hubungan antara capital perusahaan terhadap laba dan hal ini berlaku bagi perusahaan yang sahamnya diperdagangkan di bursa.

$$\text{Rasio harga pasar terhadap nilai buku} = \frac{\text{Harga pasar}}{\text{Nilai buku persaham}}$$

(Market to book ratio)

Rasio ini menggambarkan penilaian pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi dari perusahaan yang sedang berjalan (*going concern*). Nilai buku menggambarkan biaya pendirian histories dan aktiva fisik perusahaan. Suatu perusahaan yang berjalan baik dengan staf manajemen yang kuat dan organisasi yang berfungsi secara efisien akan mempunyai nilai pasar yang lebih besar atau sekurang-kurangnya sama dengan nilai buku aktiva fisiknya.

f. Analisis kinerja dengan metode EVA

Economic Value Added atau EVA merupakan indikator tentang adanya penambahan nilai dari suatu investasi. EVA yang positif menunjukkan bahwa manajemen perusahaan berhasil meningkatkan nilai perusahaan bagi pemilik perusahaan sesuai dengan tujuan manajemen keuangan yaitu memaksimumkan nilai perusahaan.

$$\text{EVA} = \text{EBIT} - \text{Pajak} - \text{Biaya Modal}$$

EVA dapat ditingkatkan dengan beberapa cara, yaitu : memperoleh lebih banyak laba tanpa menggunakan lebih banyak modal misalnya memotong biaya-biaya, meminimalkan biaya produksi dan pemasaran, menaikkan volume penjualan, atau bekerja dengan aktiva yang lebih rendah (*lower asset*), dan EVA dapat ditingkatkan juga dengan cara

memperoleh pengembalian yang lebih tinggi daripada biaya modal atas investasi baru.

Bila $EVA > 0$, terjadi proses nilai tambah perusahaan, yang berarti kinerja keuangan perusahaan baik. Bila $EVA = 0$, menunjukkan posisi impas perusahaan. Bila $EVA < 0$, maka total biaya modal perusahaan lebih besar daripada laba operasi setelah pajak yang diperolehnya, sehingga dapat dikatakan kinerja keuangan perusahaan tersebut tidak baik.

3. Kelemahan analisis rasio keuangan

Meskipun menganalisis kinerja keuangan perusahaan untuk menentukan tingkat kesehatan perusahaan melalui penghitungan rasio keuangan lebih spesifik dibandingkan hanya dengan melihat laporan keuangan, ada beberapa kelemahan penting yang dapat ditemukan dalam menghitung dan menginterpretasikan rasio keuangan, yaitu :

- a. Sulitnya mengidentifikasi kategori industri dimana perusahaan berada, jika perusahaan beroperasi dengan beberapa bidang usaha.
- b. Rasio keuangan dapat menjadi terlalu tinggi atau terlalu rendah dari norma industri.
- c. Rata-rata industri hanya dapat memberikan panduan atas posisi keuangan perusahaan rata-rata dalam suatu industri, tidak berarti merupakan nilai yang ideal atau terbaik.

d. Perusahaan terkadang mengalami situasi musiman dalam kegiatan operasinya, sehingga pos neraca dan rasionya akan berubah sepanjang tahun saat laporan disiapkan. Untuk menghindari situasi yang berubah, maka rasio keuangan perusahaan dapat dihitung dengan periode waktu kuartalan.

D. Analisis Du Pont

Dalam menilai kinerja keuangan, pada praktiknya seringkali terjadi "*Financial Shenanigan* (FS), yaitu tindakan atau pengabaian yang sengaja dilakukan untuk menyembunyikan atau mengaburkan kinerja atau kondisi keuangan perusahaan sebenarnya" (Sembel 2005 : 20). Misalnya, mencatat penjualan terlalu dini sebelum resmi terjadi, memperbesar pendapatan dengan hasil transaksi yang hanya sekali-kali terjadi, tidak melaporkan liabilities dan sebagainya; maka untuk menghindari FS, pihak yang berkepentingan harus teliti menganalisis laporan keuangan perusahaan dalam menilai kinerja keuangan untuk menentukan kesehatan perusahaan.

Salah satu cara dalam menganalisis laporan keuangan adalah dengan menggunakan sistem Du Pont yang berarti menggabungkan rasio-rasio aktivitas dan profit margin, dan menunjukkan bagaimana rasio-rasio tersebut berinteraksi untuk menentukan profitabilitas aktiva-aktiva yang dimiliki perusahaan.

Melaui analisis Du Pont, maka manajemen dapat mengetahui apa yang menjadi factor pemicu tingkat pengembalian ekuitas serta hubungan

antara margin laba bersih, perputaran aktiva, dan rasio utang. Manajemen akan dipandu dalam menentukan efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan untuk memaksimumkan tingkat pengembalian para pemilik modal.

Pada gambar II-2, sisi kanan gambar menunjukkan rasio perputaran yaitu menunjukkan bagaimana aktiva lancar yang terdiri dari kas, piutang, surat-surat berharga, dan persediaan, ditambah dengan aktiva lain menghasilkan total aktiva. Total aktiva akan digunakan sebagai pembagi penjualan bersih dan hasilnya merupakan perputaran aktiva.

Pada sisi kiri gambar II-2, menunjukkan *profit margin on sales*. Semua biaya ditambah dengan pajak dipakai untuk mengurangi penjualan dan menghasilkan laba setelah pajak. Laba setelah pajak dibagi dengan penjualan menghasilkan *net profit margin*. Apabila perputaran aktiva pada sisi kanan dikalikan dengan *profit margin* pada sisi kiri menghasilkan *return on equity* atau disebut juga *return on investment*. Jadi dapat dirumuskan sebagai berikut:

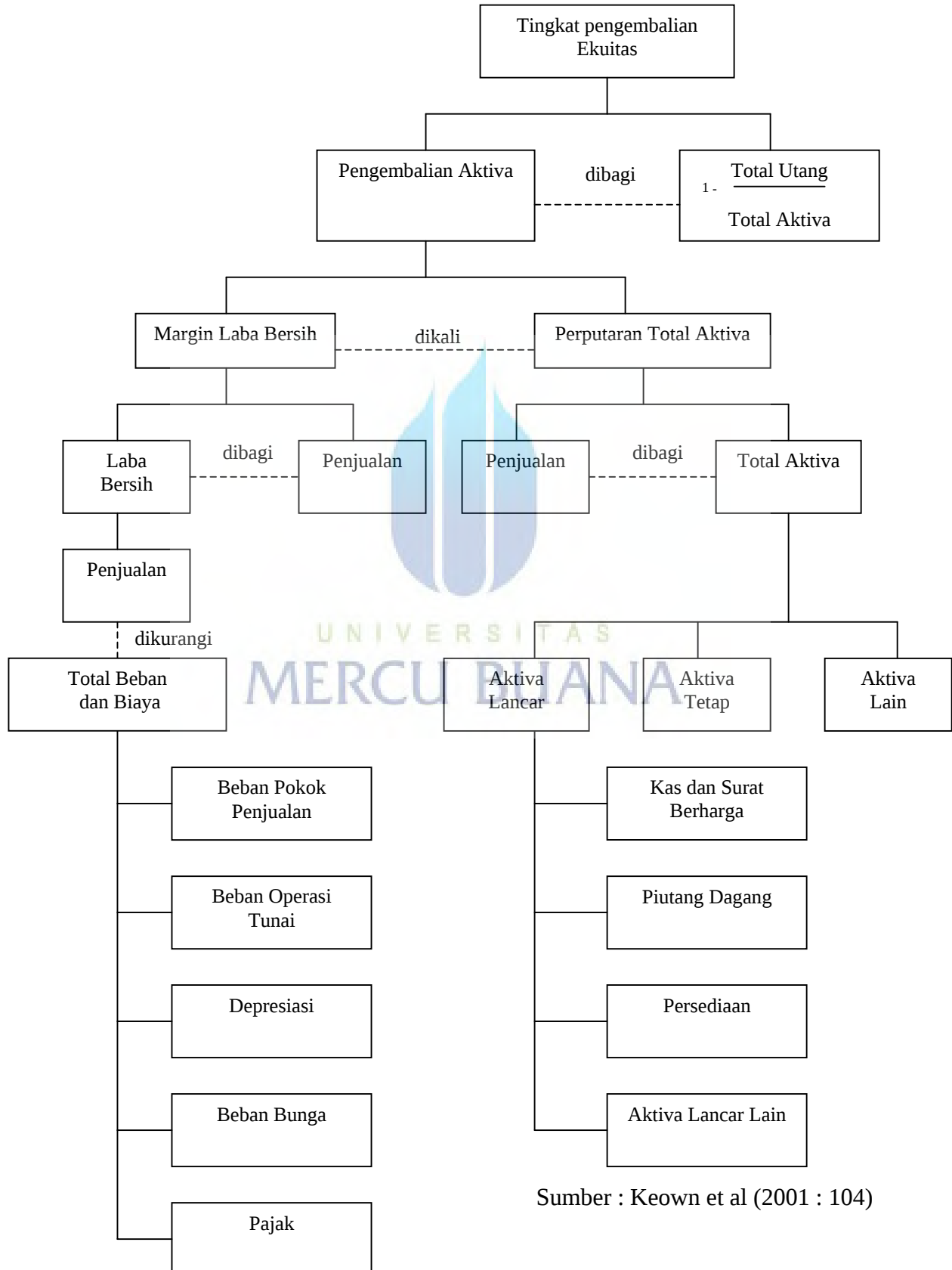
1. Sisi kanan

$$\begin{aligned}\text{Margin laba bersih} &= \text{Laba bersih} : \text{Penjualan} \\ \text{Laba bersih} &= \text{Penjualan} - \text{Total beban dan biaya} \\ \text{Total biaya} &= \text{Beban pokok penjualan} + \text{Beban operasi} \\ &\quad \text{tunai} + \text{Depresiasi} + \text{Beban bunga} + \text{Pajak}\end{aligned}$$

2. Sisi kiri

$$\begin{aligned}\text{Perputaran total aktiva} &= \text{Penjualan} : \text{Total aktiva} \\ \text{Total aktiva} &= \text{Aktiva lancar} + \text{aktiva tetap} + \text{aktiva lain}\end{aligned}$$

GAMBAR II-2
ANALISIS DU PONT



Sumber : Keown et al (2001 : 104)

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Gambaran Umum Perusahaan

1. Obyek Penelitian

Penulis mengadakan penelitian pada PT. HM Sampoerna, Tbk yang berkantor pusat di Jakarta dan bergerak dibidang usaha yang memproduksi rokok. Penulis memilih perusahaan ini karena data yang tersedia mudah didapat.

2. Sejarah singkat PT. HM Sampoerna Tbk (HMSP)

HMSP adalah salah satu perusahaan besar di Indonesia yang didirikan pada tanggal 19 Oktober 1963. Sesuai dengan Anggaran Dasar perusahaan maka ruang lingkup kegiatan perusahaan meliputi, antara lain industri dan perdagangan rokok serta investasi saham pada perusahaan lain. Kegiatan produksi rokok secara komersial telah dimulai pada tahun 1913 di Surabaya sebagai industri rumah tangga. Selanjutnya pada tahun 1930, industri rumah tangga ini diresmikan dengan dibentuknya NVBM *Handle Maatschapij Sampoerna*.

Pada tahun 1990, perusahaan melakukan penawaran umum sebanyak 27.000.000 saham dengan nilai nominal sebesar Rp. 1.000 per saham melalui Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya, dengan harga penawaran Rp. 12.600 per saham. Sejak saat itu perusahaan melakukan transaksi-transaksi permodalan sebagai berikut :

- a. Tahun 1994, penerbitan saham bonus setiap pemegang dua saham lama menerima tiga saham baru.
- b. Tahun 1996, perubahan nilai nominal saham dari Rp. 1.000 per saham menjadi Rp. 500 per saham.
- c. Tahun 1999, penerbitan 28.000.000 saham baru dengan nilai nominal Rp. 500 per saham.
- d. Tahun 2001, perolehan kembali 28.000.000 saham, perubahan nilai nominal saham dari Rp. 500 per saham menjadi Rp. 100 per saham.
- e. Tahun 2002, perolehan kembali 108.130.500 saham.

Seiring peraturan pemerintah mengenai industri rokok baik dari segi periklanan maupun produksi, maka perusahaan melakukan usaha diluar bidang pokok perusahaan, dapat dilihat dari berbagai acara *entertainment* yang dimotori oleh perusahaan, yayasan pendidikan 'Yayasan sampoerna', dan periklanan yang bernafaskan tema-tema politik dan sosial.

B. Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian deskriptif kuantitatif, yaitu penelitian yang dilakukan dengan cara membandingkan hasil perhitungan rasio keuangan tersebut dengan rasio keuangan periode tertentu sebelumnya dimana pengolahannya menggunakan analisis Du Pont.

C. Data Penelitian

Dalam penelitian ini yang menjadi data penelitian adalah laporan keuangan yang terdiri dari laporan neraca dan laporan laba rugi pada PT. HM Sampoerna Tbk selama periode 2003-2006.

D. Variabel dan Pengukurannya

Variabel – variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Assets (ROA)* dan *Return On Equity (ROE)*. Cara mengukur ROA dan ROE adalah dengan menggunakan pengukuran rasio.

E. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel merupakan alat yang digunakan oleh penulis untuk mengumpulkan atau memperoleh data dari obyek penelitian.

Adapun operasional yang digunakan oleh penulis adalah sebagai berikut :

1. *Return On Assets (ROA)*

Adalah pengembalian aktiva suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari keseluruhan dana yang sudah ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan.

a. *Net profit margin (Margin laba bersih)*

Menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menjaga beban dan biaya operasional terhadap penjualan .

1) Laba bersih : hasil dari penjualan dikurangi total biaya.

2) Penjualan : hasil penghitungan jumlah unit produk yang dijual dikali dengan harga jual per unit.

b. Perputaran total aktiva

1) Penjualan : hasil penghitungan jumlah unit produk yang dijual dikali dengan harga jual per unit.

2) Total aktiva : hasil dari penjumlahan seluruh aktiva.

2. *Return On Equity (ROE)*

ROE dapat dihitung dengan cara membagi ROA dengan hasil 1 dikurangi *debt ratio*. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan.

F. Metode Pengumpulan Data

Dalam pengumpulan data, bahan dan informasi yang dibutuhkan untuk pembahasan masalah dalam penulisan skripsi ini, baik sifatnya langsung maupun tidak langsung. Pengumpulan data yang dilakukan penulis dalam penyusunan skripsi ini dengan cara metode kepustakaan (*Library Research*) karena seluruh datanya terdiri dari data sekunder yang diperoleh dari Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) di Bursa Efek Jakarta.

G. Metode Analisis Data

Metode analisis data yang dilakukan penulis dalam penyusunan skripsi ini adalah metode analisis Du Pont. Data yang diperoleh selanjutnya dianalisis dengan langkah sebagai berikut :

1. Margin laba bersih = $\text{Laba bersih} / \text{Penjualan}$.
 - a. Laba bersih = $\text{Penjualan} - \text{Total beban}$
 - b. Penjualan = $\text{Harga (P)} \times \text{Unit (Q)}$
2. Perputaran total aktiva = $\text{Penjualan} / \text{Total aktiva}$
 - a. Penjualan = $\text{Harga (P)} \times \text{Unit (Q)}$
 - b. Total aktiva = $\text{Aktiva lancar} + \text{Aktiva tetap} + \text{Aktiva lain}$
3. ROA = $\text{Margin laba bersih} \times \text{Perputaran total aktiva}$
4. Rasio hutang = $\text{Total hutang} / \text{Total aktiva}$
 - a. Total hutang = $\text{Hutang lancar} + \text{Hutang tidak lancar}$
 - b. Total aktiva = $\text{Aktiva lancar} + \text{Aktiva tetap} + \text{Aktiva lain}$
5. ROE = $\text{ROA} / (1 - \text{Rasio hutang})$

Untuk mengetahui sebab-sebab peningkatan/penurunan ROE dari masing-masing aktivitas dalam bagan Du Pont dari tahun pertama ke tahun berikutnya, misalnya ROE tahun 2003 dengan ROE tahun 2004, jika tahun 2004 ROE mengalami peningkatan/penurunan disebabkan oleh faktor apa saja dan tahun berikutnya selama empat tahun berturut-turut berdasarkan pada urutan aktivitas-aktivitas didalam bagan Du Pont.

BAB IV

ANALISIS HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Laporan keuangan

Sebagai langkah awal untuk melakukan analisis dan pembahasan, maka disajikan laporan keuangan PT. HM Sampoerna, Tbk dalam bentuk neraca, laporan laba rugi dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2006 secara berturut-turut. Laporan keuangan tersebut dianalisis dengan menggunakan analisis rasio keuangan yang terdiri dari rasio likuiditas, rasio aktivitas, leverage financial ratio dan rasio profitabilitas dan kemudian akan dianalisis lebih lanjut dengan menggunakan analisis Du Pont.

Suatu analisis rasio secara umum merupakan langkah awal dalam analisis keuangan. Rasio-rasio tersebut dirancang untuk menghasilkan angka yang akan membandingkan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan berarti. Adapun laporan keuangan PT. HM Sampoerna, Tbk selama empat tahun secara berturut-turut disajikan pada hal berikut ini :

Tabel IV.1
PT. HANJAYA MANDALA SAMPOERNA TBK
NERACA KONSOLIDASI
Per 31 Desember 2003 s/d 31 Desember 2006
(Dinyatakan dalam Jutaan Rupiah, kecuali Nilai Nominal Per Saham)

Keterangan	Tahun			
	2003	2004	2005	2006
AKTIVA				
AKTIVA LANCAR				
Kas & setara kas	1.887.008	2.428.218	1.352.844	1.005.445
Investasi jangka pendek	10.527	20.917	-	-
Piutang usaha				
Pihak ketiga	141.061	262.268	421.056	322.982
Hubungan istimewa	2.882	8.806	8.421	1.378
Piutang lain-lain				
Pihak ketiga	50.815	52.940	76.201	71.416
Hubungan istimewa	-	-	17.763	3.235
Persediaan	4.658.728	4.887.583	6.261.716	7.432.208
Biaya dan Pajak dibayar dimuka	164.625	185.189	329.234	459.708
Aktiva lancar lain	4.508	45.186	261.938	135.960
Total Aktiva Lancar	6.956.154	7.835.447	8.729.173	9.432.332
AKTIVA TIDAK LANCAR				
Aktiva pajak tangguhan	26.334	23.645	4.068	19.541
Piutang hubungan istimewa	26.718	23.585	-	-
Investasi perusahaan asosiasi	154.480	-	-	-
Instrument derivative	593.383	808.010	-	-
Penyerahan saham	-	178.681	175.574	59.030
Tanah untuk pengembangan	175.453	195.131	352.168	343.583
Goodwill	944	-	99.474	88.964
Tagihan pajak penghasilan	10.406	-	-	-
Aktiva yang tidak digunakan dalam usaha	8.584	-	-	-
Biaya pensiun	-	27.407	91.518	154.424
Uang muka pembelian aktiva tetap	57.244	34.304	-	-
Aktiva lainnya	48.494	47.403	83.156	171.062
Total Aktiva Tidak Lancar	1.102.090	530.156	805.960	836.604
AKTIVA TETAP	2.139.524	2.333.662	2.399.467	2.390.868
TOTAL AKTIVA	10.197.768	11.563.295	11.934.600	12.659.804

Keterangan	Tahun			
	2003	2004	2005	2006
KEWAJIBAN & EKUITAS				
KEWAJIBAN LANCAR				
Hutang Bank jangka pendek	-	-	600.000	337
Hutang usaha				
Pihak ketiga	295.915	426.723	700.248	282.959
Hubungan istimewa	3.990	39.564	197.464	126.549
Hutang lainnya	65.746	87.654	93.720	49.655
Hutang pajak & cukai	1.117.915	1.911.568	2.420.391	3.948.720
Beban harus dibayar	215.181	243.803	409.988	603.848
Pinjaman jangka panjang yang akan jatuh tempo dalam 1 tahun				
Hutang obligasi	-	1.000.000	-	600.000
Hutang efek	-	-	648.112	-
Hutang bank	-	42.789	39.417	-
Hutang sewa usaha	11.303	11.636	7.394	609
Total kewajiban lancar	1.710.050	3.763.737	5.116.734	5.612.677
KEWAJIBAN TIDAK LANCAR				
Kewajiban pajak tangguhan	92.698	78.021	61.711	7.246
Pinjaman jangka panjang setelah dikurangi jatuh tempo				
Hutang obligasi	1.600.000	1.597.625	1.598.125	998.625
Hutang efek	557.547	611.886	-	-
Hutang bank	148.143	171.155	118.250	-
Hutang sewa usaha	7.896	7.284	5.516	101
Kewajiban diestimasi atas manfaat karyawan	81.503	156.730	179.776	200.166
Pendapatan ditangguhkan	-	-	32.727	54.284
Total Kewajiban Tidak Lancar	2.487.787	2.622.701	1.996.105	1.260.422
HAK MINORITAS	231.524	317.427	246.206	92.765
EKUITAS				
Modal usaha	450.000	438.300	438.300	438,300
Modal saham yang diperoleh kembali	(10.813)	-	-	-
Modal usaha yang beredar	439.187	-	-	-
Tambahan modal disetor- agio saham	42.162	42.077	42.077	42,077

Selisih kurs karena penjabaran laporan keuangan	483.002	554.224	590.857	585,751
Selisih perubahan ekuitas anak perusahaan	(32.447)	(32.447)	(33.372)	(29,721)
Selisih penilaian kembali aktiva tetap	16	16	16	16
Laba belum direalisasi atas efek dalam kelompok				
Tersedia untuk dijual	3.453	7.104	-	-
Saldo laba				
Dicadangkan	90.000	90.000	90.000	90.000
Belum dicadangkan	4.743.034	3.760.156	3.447.677	4.567.517
Total Ekuitas	5.768.407	4.859.430	4.575.555	5.693.940
TOTAL KEWAJIBAN DAN EKUITAS	10.197.768	11.563.295	11,934,600	12.659.804

Sumber : PT. HM Sampoerna,Tbk

Tabel IV.2

PT. HANJAYA MANDALA SAMPOERNA, TBK

LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI

Per 31 Desember 2003 s/d 31 Desember 2006

(Dinyatakan dalam Jutaan Rupiah, kecuali Nilai Nominal Per Saham)

Keterangan	Tahun			
	2003	2004	2005	2006
PENJUALAN BERSIH	14.675.125	17.646.694	24.660.038	29.545.083
BEBAN POKOK PENJUALAN	10.152.735	11.839.970	17.439.228	21.092.522
LABA KOTOR	4.522.390	5.806.724	7.311.288	8.452.561
BEBAN USAHA				
Beban Penjualan dan Pemasaran	1.197.550	1.537.472	2.264.841	2.412.648
Beban Umum dan Administrasi	932.238	1.085.974	1.106.942	864.631
Total beban usaha	2.129.788	2.623.446	3.371.783	3.277.279
LABA USAHA / OPERASI	2.392.602	3.183.278	3.939.505	5.175.282
BEBAN LAIN-LAIN				
Penghasilan sewa	-	(47.627)	90.842	97.930
Beban pembiayaan	339.195	358.236	(305.833)	(228.735)

Amortisasi goodwill	72.305	-	-	-
Rugi(laba) atas penjualan penyertaan saham	7.464	-	-	-
Laba penjualan trademark	(119.538)	-	-	-
Beban bunga	(89.998)	(127.678)	102.194	87.098
Laba kurs dan perubahan nilai wajar instrument derivative	(3.897)	-	-	-
Beban penurunan nilai aktiva tetap	-	-	(153.172)	(8.303)
Lain-lain	(4.977)	(53.234)	47.670	28.198
Total Beban lain-lain	200.554	129.697	(218.299)	165.388
BAGIAN LABA BERSIH PERUSAHAAN ASOSIASI	7.449	5.523	3.454	4.225
LABA SEBELUM BEBAN PAJAK	2.199.497	3.059.104	3.724.660	5.344.895
BEBAN PAJAK PENGHASILAN				
Tahun berjalan	781.428	1.031.154	1.284.872	1.851.911
Tangguhan	(14.139)	(11.988)	3.267	(64.507)
Total Beban pajak penghasilan	767.289	1.019.166	1.228.139	1.787.404
LABA SEBELUM HAK MINORITAS	1.432.208	2.039.938	2.436.521	3.557.491
HAK MINORITAS ATAS LABA BERSIH	25.364	48.086	(53.455)	(27.001)
LABA BERSIH	1.406.844	1.991.852	2.383.066	3.530.490
LABA PER SAHAM DASAR	321	454	544	805

Sumber : PT. HM Sampoerna, Tbk

2. Analisis kinerja keuangan pada PT. HM Sampoerna, Tbk

Keunggulan/kelemahan kinerja keuangan perusahaan dapat diketahui melalui *Trend Analysis*, yaitu dengan cara menganalisis rasio keuangan perusahaan dari waktu ke waktu sehingga dapat diketahui perkembangan perusahaan selama periode tersebut, apakah membaik/memburuk.

Trend Analysis dilakukan dengan jangka waktu yang lebih panjang untuk mengetahui perubahan yang terjadi dalam perusahaan serta dapat dilakukan tindakan preventif agar kinerja perusahaan dapat lebih baik dari tahun-tahun sebelumnya.

Berikut ini disajikan analisis rasio keuangan perusahaan pada tahun 2003 sampai dengan tahun 2006 berdasarkan data laporan keuangan berupa neraca dan laporan laba rugi yang telah diperoleh penulis dari PT. HM Sampoerna, Tbk melalui Bursa Efek Jakarta, yaitu :

a. Rasio Likuiditas

1) Rasio Lancar (*Current Ratio*)

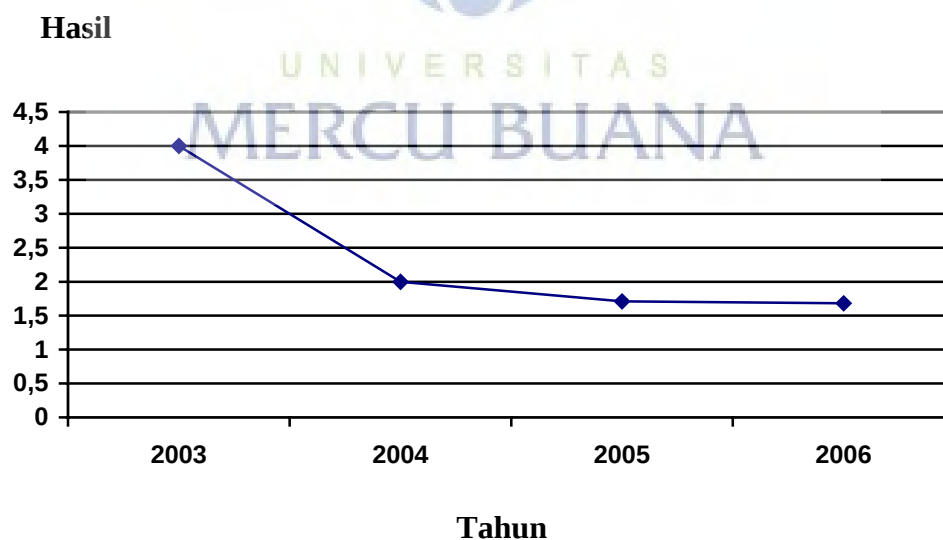
Rasio lancar dihitung dengan cara membagi aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar perusahaan.

Berdasarkan laporan keuangan PT. HM Sampoerna, Tbk maka rasio lancar perusahaan dari tahun 2003-2006 adalah :

Tabel IV.3
Rasio Lancar
PT. HM Sampoerna, Tbk

Rasio Lancar	Perhitungan	Hasil	Selisih	Perubahan (%)	Kinerja
2003	6.956.154	4.08	-	-	-
	1.706.216				
2004	7.891.467	2.09	-1.99	-4.88 %	Menurun
	3.763.737				
2005	8.729.173	1.71	-0.38	-18.18 %	Menurun
	5.116.734				
2006	9.432.332	1.68	-0.03	-1.75 %	Menurun
	5.612.677				

Grafik IV.1
Rasio Lancar
PT.HM. Sampoerna, Tbk



Sumber : Disusun oleh Penulis

Dapat dilihat pada tabel diatas, bahwa pada tahun 2003 perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang paling tinggi yakni 4.08. Ini berarti pada tahun 2003 setiap Rp.1,- kewajiban lancar dijamin dengan Rp.4.08,- harta lancar. Pada tahun 2004 terjadi penurunan, rasio lancar tahun 2004 menjadi 2.09. Ini berarti pada tahun 2004 setiap Rp.1,- kewajiban lancar dijamin dengan Rp. 2.09,- harta lancar. Penurunan ini disebabkan oleh kenaikan yang cukup tinggi pada hutang lancar tahun 2004. Penurunan ini terjadi setiap tahunnya yaitu pada tahun 2005 dan tahun 2006 dan disebabkan pada hal yang sama. Rasio lancar ini cenderung semakin menurun dari tahun ke tahun. Ini menandakan bahwa manajemen dari tahun ke tahun semakin tidak efektif dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan dilihat dari rasio lancarnya mempunyai tingkat likuiditas cukup baik hanya pada tahun 2003 karena umumnya *current ratio* yang dianggap baik bila *current ratio*-nya 2.5 : 1 atau 250% dipandang cukup baik karena setiap Rp.1,- hutang jangka panjang dijamin dengan Rp. 2.5,- aktiva lancar sedangkan pada tahun-tahun berikutnya dianggap kurang baik *current ratio*-nya karena mengalami penurunan terus dari yang telah ditentukan.

2). Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

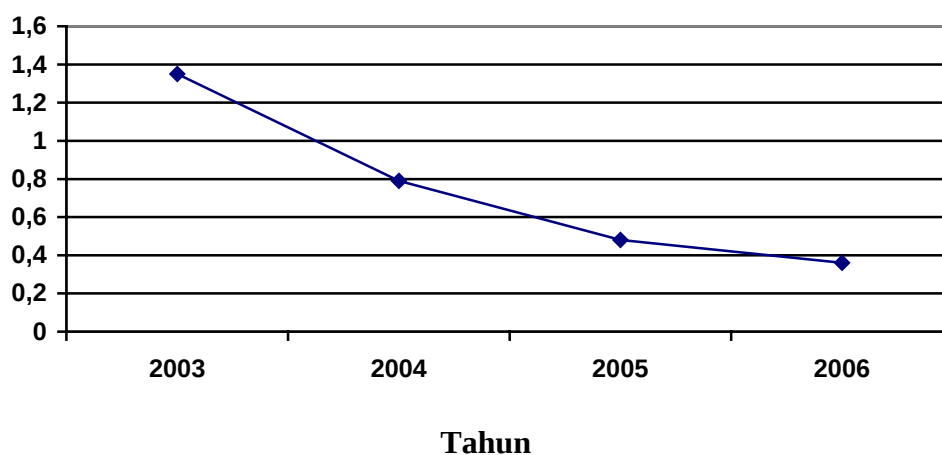
Rasio cepat dihitung dengan cara aktiva lancar dikurangi persediaan kemudian hasilnya dibagi dengan hutang lancar. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya, maka rasio cepat perusahaan dari tahun 2003-2006 adalah :

Tabel IV.4
Rasio Cepat
PT. HM Sampoerna, Tbk

Rasio Cepat	Perhitungan	Hasil	Selisih	Perubahan (%)	Kinerja
2003	$\frac{6.956.154 - 4.658.728}{1.706.216}$	1.35	-	-	-
2004	$\frac{7.891.467 - 4.887.583}{3.763.737}$	0.79	-0.56	-41.48 %	Menurun
2005	$\frac{8.729.173 - 6.261.716}{5.116.734}$	0.48	-0.31	-39.24 %	Menurun
2006	$\frac{9.432.332 - 7.432.208}{5.612.677}$	0.36	-0.12	-25	Menurun

Grafik IV.2
Rasio Cepat
PT.HM. Sampoerna, Tbk

Hasil



Sumber : Disusun oleh Penulis

Dapat dilihat pada tahun 2003, setiap Rp.1,- hutang lancar dijamin dengan Rp. 1.35,- aktiva lancar. Pada tahun 2004 setiap Rp. 1,- hutang lancar perusahaan dijamin dengan Rp. 0.79,- aktiva lancar. Pada tahun 2004 terjadi penurunan yang dikarenakan hutang lancar naik menjadi Rp. 3.763.737. Begitu pula pada tahun berikutnya juga mengalami penurunan, maka tingkat rasio cepat yang tertinggi adalah pada tahun 2003 yaitu sebesar 1.35 dan yang terendah adalah pada tahun 2006 yaitu sebesar 0.35. Rata-rata nilai rasio cepat selama 2003-2006 adalah 0.745.

b. Rasio aktivitas

1) Rasio Perputaran Total Aktiva (*Total Assets Turn Over*)

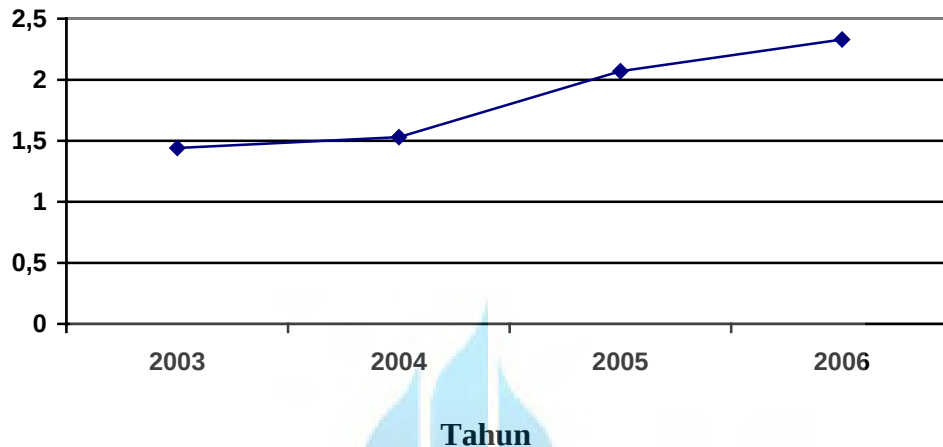
Rasio total aktiva dihitung dengan cara membagi penjualan dengan total aktiva. Rasio ini menunjukkan efektivitas penggunaan seluruh harta perusahaan dalam rangka menghasilkan penjualan, maka rasio total aktiva perusahaan dari tahun 2003-2006 adalah :

Tabel IV.5
Rasio Perputaran Total Aktiva
PT. HM Sampoerna, Tbk

Perputaran Total Aktiva	Perhitungan	Hasil	Selisih	Perubahan (%)	Kinerja
2003	14.675.125	1.44	-	-	-
	10.197.768				
2004	17.646.694	1.53	0.09	6.25 %	Meningkat
	11.563.295				
2005	24.660.038	2.07	0.54	35.29 %	Meningkat
	11.934.600				
2006	29.545.083	2.33	0.26	12.56 %	Meningkat
	12.659.804				

Grafik IV.3
Rasio Perputaran Total Aktiva
PT.HM. Sampoerna, Tbk

Hasil



Sumber : Disusun oleh Penulis

Pada tahun 2003 diketahui bahwa rasio perputaran total aktiva perusahaan sebesar 1.44. Ini berarti manajemen menghasilkan Rp. 1.44,- penjualan untuk setiap Rp. 1,- total aktivanya. Dilihat dari tahun 2003-2006 bahwa rasio perputaran total aktiva ini cenderung semakin meningkat. Pada tahun 2004, manajemen menghasilkan Rp. 1.53,- penjualan untuk setiap total aktivanya, tahun 2006 manajemen menghasilkan Rp. 2.33,- penjualan untuk setiap total aktivanya. Ini menandakan bahwa manajemen dari tahun ke tahun semakin efektif dalam menggunakan aktivanya yang ada sehingga penjualannya meningkat.

2) Rasio Perputaran aktiva Tetap (*Fixed Assets Turn Over*)

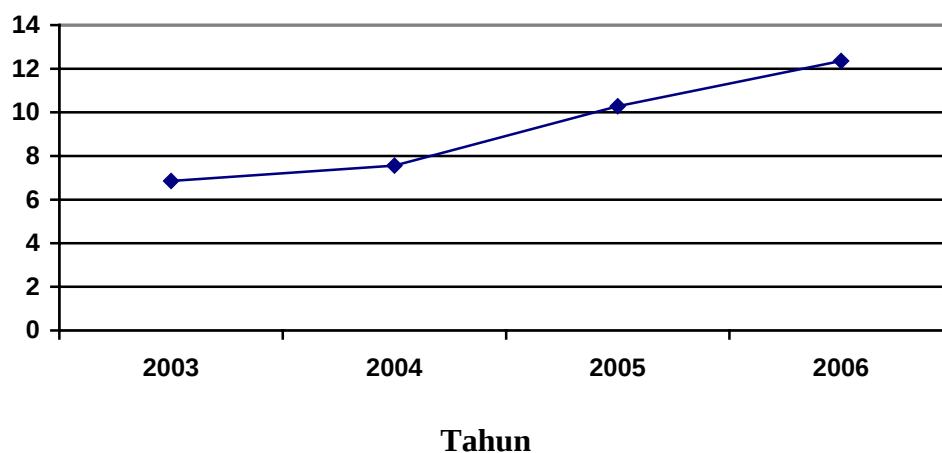
Rasio perputaran aktiva tetap dapat dihitung dengan cara membagi penjualan dengan aktiva tetap. Rasio ini mengukur efektifitas penggunaan data yang tertanam pada harta tetap seperti pabrik dan peralatan dalam rangka menghasilkan penjualan, maka rasio perputaran aktiva tetap perusahaan dari tahun 2003-2006 :

Tabel IV.6
Rasio Perputaran Aktiva Tetap
PT. HM Sampoerna, Tbk

Perputaran Aktiva Tetap	Perhitungan	Hasil	Selisih	Perubahan (%)	Kinerja
2003	14.675.125 2.139.524	6.86	-	-	-
2004	17.646.694 2.333.662	7.56	0.7	10.20 %	Meningkat
2005	24.660.038 2.399.467	10.28	2.72	35.98 %	Meningkat
2006	29.545.083 2.390.868	12.36	2.08	20.23 %	Meningkat

Grafik IV.4
Rasio Perputaran Aktiva Tetap
PT.HM. Sampoerna, Tbk

Hasil



Sumber : Disusun oleh Penulis

Dapat dilihat pada tabel bahwa perusahaan memiliki tingkat perputaran aktiva tetap yang tertinggi adalah pada tahun 2006 yaitu sebesar 12.36 dan yang terendah adalah pada tahun 2003. Ini berarti pada tahun 2003 manajemen menghasilkan penjualan sebesar 6.86 untuk setiap aktiva tetapnya dan manajemen menghasilkan penjualan sebesar 12.36 untuk setiap aktiva tetapnya pada tahun 2006. Ini menandakan bahwa manajemen dari tahun ke tahun semakin efektif dalam menggunakan aktiva yang ada untuk meningkatkan penjualan.

c. *Leverage Financial ratio*

1) Rasio Hutang Terhadap Total Aktiva (*Debt Ratio*)

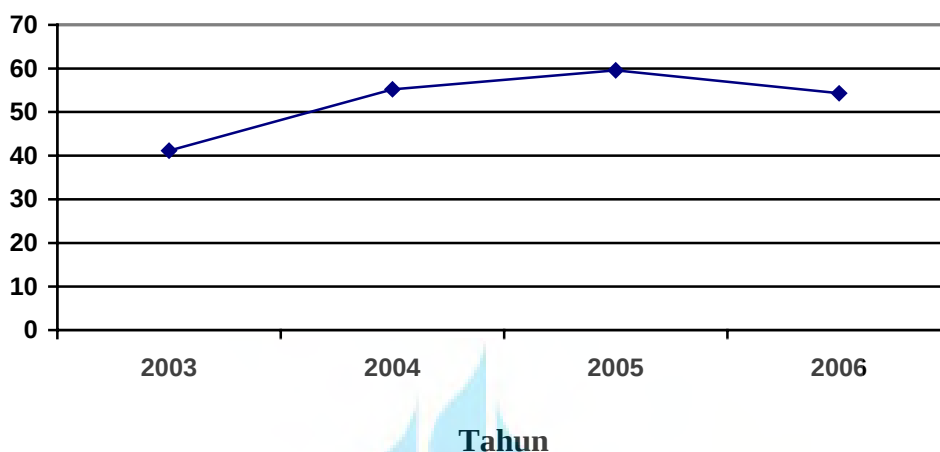
Rasio hutang dihitung dengan cara membagi total hutang dengan total aktiva. Rasio ini menunjukkan efektifitas hutang untuk membiayai total aktiva yang dimiliki perusahaan, maka rasio hutang terhadap total aktiva perusahaan dari tahun 2003-2006 adalah :

Tabel IV.7
Rasio Hutang Terhadap Total Aktiva (Debt.Ratio)
PT. HM Sampoerna, Tbk

Debt Ratio	Perhitungan	Hasil	Selisih	Perubahan (%)	Kinerja
2003	4.197.837	41.16 %	-	-	-
	10.197.768				
2004	6.386.438	55.23 %	14.07 %	34.18 %	Meningkat
	11.563.295				
2005	7.112.839	59.60 %	4.37 %	7.91 %	Meningkat
	11.934.600				
2006	6.873.099	54.29 %	-5.31 %	-8.91 %	Menurun
	12.659.804				

Grafik IV.5
Rasio Hutang Terhadap Total Aktiva
PT.HM. Sampoerna, Tbk

Hasil (%)



Sumber : Disusun oleh Penulis

Pada tahun 2003 dapat dilihat pada tabel IV. 7 bahwa sebesar 41.16% aktiva di biyai oleh hutang. Persentase penggunaan hutang ini naik menjadi 55.23% pada tahun 2004. ini berarti penggunaan hutang untuk menandakan aktiva meningkat dikarenakan oleh naiknya hutang usaha dari tahun 2003-2005, sedangkan pada tahun 2006 hutang usaha menurun, bisa dilihat pada neraca dan pada tahun 2003-2006 dimana pada tahun 2003 hutang usaha berjumlah Rp. 299.905,- dan pada tahun 2004 meningkat menjadi Rp. 466.287,- atau ada peningkatan sebesar Rp. 166.382,- kemudian pada tahun 2005 sebesar 59.60% aktiva itu didanai oleh hutang. Pada tahun 2004 penggunaan hutang terhadap total aktiva sebesar 52.57% dibiayai oleh hutang.

2) Rasio Hutang Terhadap Total Ekuitas (*Total Debt To Equity*)

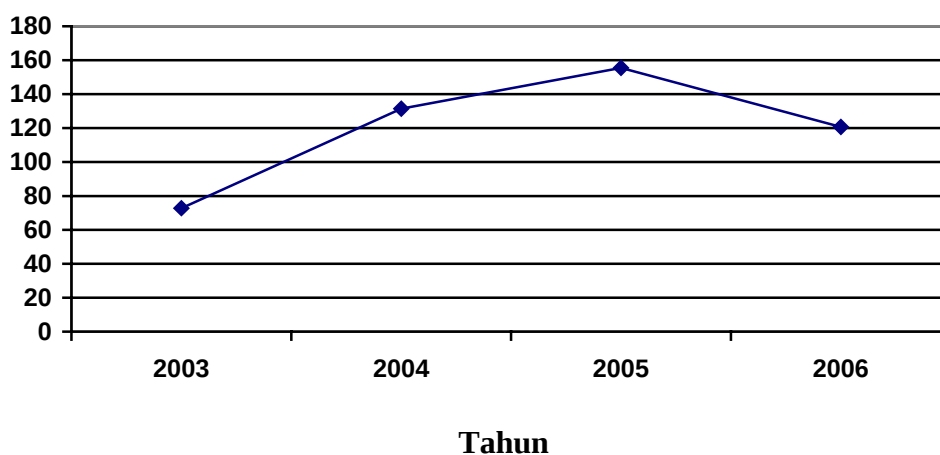
Rasio total hutang terhadap total ekuitas dihitung dengan cara membagi total hutang dengan total ekuitas. Rasio ini menunjukkan efektifitas modal sendiri untuk membiayai aktiva, maka rasio hutang terhadap total ekuitas perusahaan adalah :

Tabel IV.8
Rasio Hutang Terhadap Ekuitas
PT. HM Sampoerna, Tbk

Debt to Equity	Perhitungan	Hasil	Selisih	Perubahan (%)	Kinerja
2003	4.197.837	72.77 %	-	-	-
	5.768.407				
2004	6.386.438	131.42 %	58.65%	80.60 %	Meningkat
	4.859.430				
2005	7.112.839	155.45 %	24.03 %	18.28%	Meningkat
	4.575.555				
2006	6.873.099	120.71 %	-34.74 %	-22.35 %	Menurun
	5.693.940				

Grafik IV.6
Rasio Hutang Terhadap Ekuitas
PT.HM. Sampoerna, Tbk

Hasil (%)



Sumber : Disusun oleh Penulis

Pada tahun 2003, hutang berjumlah 72.77% dari total ekuitas, ini berarti pada tahun 2003 perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri untuk mendanai perusahaan. Sedangkan pada tahun 2004 proporsi hutang terhadap total ekuitas naik menjadi 131.42%, ini berarti pada tahun 2004 perusahaan sudah lebih banyak menggunakan hutang untuk mendanai perusahaan. Penggunaan hutang ini terus meningkat ke tahun 2005, tetapi menurun pada tahun 2006. pada tahun 2005 bisa dilihat adanya kenaikan rasio hutang terhadap ekuitas menjadi 155.45% dari total ekuitas, kenaikan ini disebabkan oleh lebih banyaknya perusahaan menggunakan hutang untuk mendanai perusahaan, dimana pada tahun 2003 ke tahun 2005 total kewajiban meningkat. Pada tahun 2003 total kewajiban berjumlah Rp. 4.197.837,- , tahun 2004 berjumlah Rp. 6. 386.438,- , dan tahun 2005 berjumlah Rp. 7.112.839,- sedangkan pada tahun 2006 total kewajiban menurun menjadi Rp. 6.873.099,- dari tahun 2005.

d. Rasio Profitabilitas

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

Marjin laba kotor dapat dihitung dengan cara membagi penjualan yang telah dikurangi biaya produksi dengan penjualan. Rasio ini mengukur efisiensi pengendalian hutang pokok/biaya produksinya, mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memproduksi secara efisien.

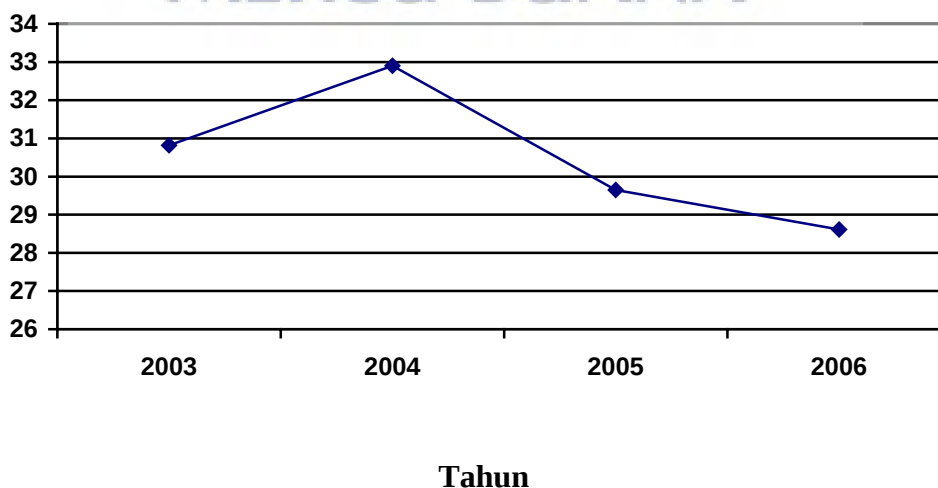
Berdasarkan laporan keuangan PT. HM Sampoerna, Tbk maka margin laba kotor perusahaan dari tahun 2003-2006 ialah :

Tabel IV.9
Margin Laba Kotor
PT. HM Sampoerna, Tbk

Gross Profit Margin	Perhitungan	Hasil	Selisih	Perubahan (%)	Kinerja
2003	4.522.390	30.82 %	-	-	-
	14.675.125				
2004	5.806.724	32.90 %	2.08 %	6.75 %	Meningkat
	17.646.694				
2005	7.311.288	29.65 %	-3.25 %	-9.88 %	Menurun
	24.660.038				
2006	8.452.561	28.61 %	-1.04 %	-3.51 %	Menurun
	29.545.083				

Grafik IV.7
Margin Laba Kotor
PT.HM. Sampoerna, Tbk

Hasil (%)



Sumber : Disusun oleh Penulis

Dapat dilihat pada tabel IV. 9 bahwa margin laba kotor yang paling tinggi adalah pada tahun 2004. Pada tahun tersebut laba kotor yang berhasil dihasilkan perusahaan adalah sebesar Rp. 5.806.724,- dimana penjualan pada tahun itu sebesar Rp. 17.646.694,- dengan beban pokok penjualan sebesar Rp. 11.839.970,-. Laba kotor sebesar 32.90% disini berarti perusahaan berhasil mengumpulkan keuntungan kotor sebesar 32.90% dari total penjualan. Disebut keuntungan kotor karena keuntungan /laba tersebut baru dikurangi dengan beban pokok penjualan dan belum dikurangi dengan beban-beban lainnya yang dikeluarkan untuk menjual produk tersebut. Pada tahun 2005, laba kotor yang dihasilkan perusahaan sebesar 29.65%. Penurunan ini disebabkan oleh kenaikan beban pokok penjualan menjadi Rp. 17.439.228,- dari Rp. 11.839.970,- pada tahun 2004 dan kenaikan pada penjualan menjadi Rp. 24.660.038,- dari Rp. 17.646.694,- pada tahun 2004. Laba kotor yang dihasilkan oleh margin laba kotor pada tahun 2003-2006 ini disebabkan oleh naiknya beban pokok penjualan dari tahun ke tahun.

2) Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

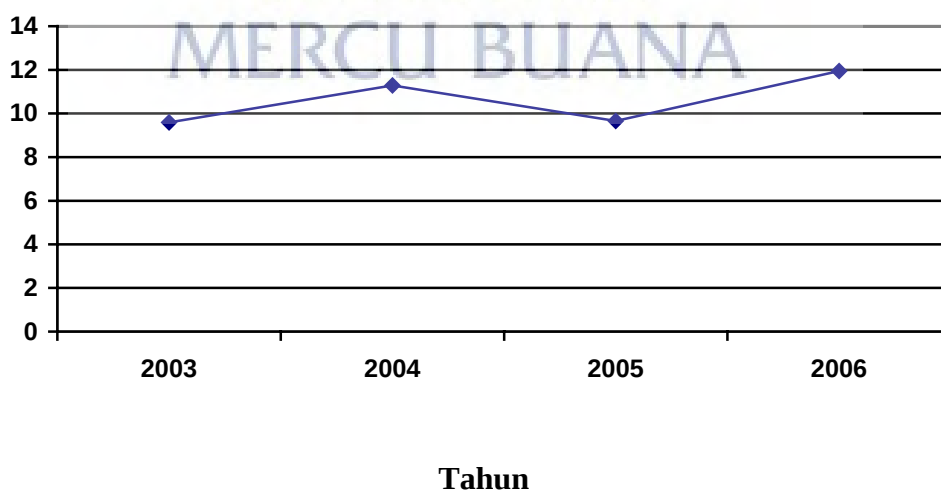
Margin laba bersih dapat dihitung dengan cara membagi laba bersih dengan penjualan. Rasio ini menggambarkan keuntungan penjualan perusahaan dengan menghitung seluruh beban dan pajak. Berdasarkan laporan keuangan PT. HM Sampoerna, Tbk maka margin laba bersih dari tahun 2003-2006 adalah :

Tabel IV.10
 Marjin Laba Bersih
 PT. HM Sampoerna, Tbk

Net Profit Margin	Perhitungan	Hasil	Selisih	Perubahan (%)	Kinerja
2003	1.406.844	9.71 %	-	-	-
	14.675.125				
2004	1.991.852	11.53 %	1.82 %	18.74 %	Meningkat
	17.646.694				
2005	2.383.066	11.52 %	-0.01 %	-0.09 %	Menurun
	24.660.038				
2006	3.530.490	11.95 %	0.43 %	3.73 %	Meningkat
	29.545.083				

Grafik IV.8
 Marjin Laba Bersih
 PT.HM. Sampoerna, Tbk

Hasil (%)



Sumber : Disusun oleh Penulis

Dapat dilihat pada tabel IV. 10 bahwa perusahaan menghasilkan margin laba bersih yang tertinggi yakni pada tahun 2006 sebesar 11.95%, berarti perusahaan berhasil mendapatkan laba bersih sebesar 11.95% dari total nilai penjualan. Namun pada tahun 2005 persentasenya lebih kecil dibandingkan dengan tahun 2006. Pada tahun 2004 margin laba bersih perusahaan naik menjadi 11.53% artinya sebesar 11.53% dari nilai total penjualan merupakan laba bersih perusahaan. Pada tahun 2005 margin laba bersih perusahaan menurun menjadi 11.52% artinya 11.52% dari total penjualan perusahaan merupakan laba bersih yang berhasil dihasilkan oleh perusahaan. Pada tahun 2006 margin laba bersih sebesar 11.95% dari total penjualan.

Adanya peningkatan dan penurunan antar tahun disebabkan oleh kenaikan yang terus menerus dari beban pokok penjualan dan beban usaha perusahaan.

3) Tingkat Pengembalian Aktiva (ROA)

Tingkat pengembalian aktiva dapat dihitung dengan cara membagi laba bersih dengan total aktiva. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan.

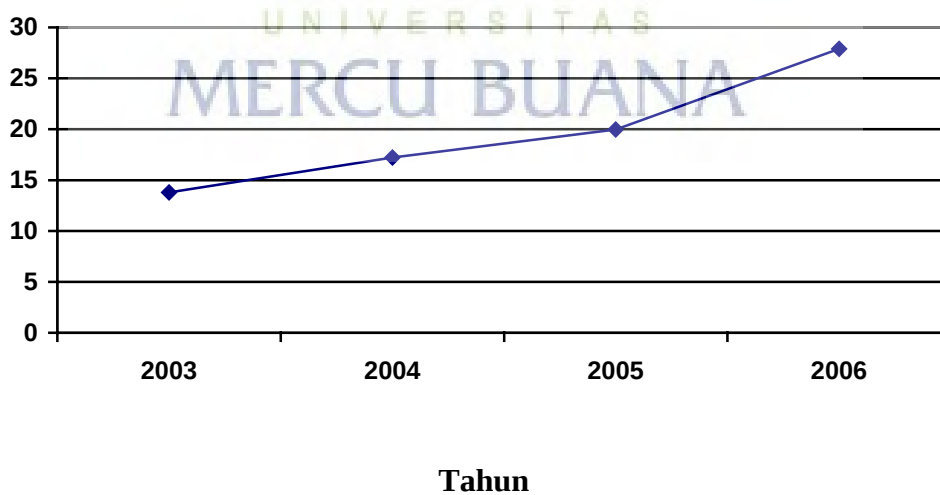
Berdasarkan laporan keuangan PT. HM Sampoerna, Tbk maka tingkat pengembalian aktiva dari tahun 2003-2006 adalah :

Tabel IV.11
Tingkat Pengembalian Aktiva
PT. HM Sampoerna, Tbk

ROA	Perhitungan	Hasil	Selisih	Perubahan (%)	Kinerja
2003	1.406.844	13.98 %	-	-	-
	10.197.768				
2004	1.991.852	17.64 %	3.66 %	26.18 %	Meningkat
	11.563.295				
2005	2.383.066	23.85 %	6.21 %	35.20 %	Meningkat
	11.934.600				
2006	3.530.490	27.83 %	3.98 %	16.69 %	Meningkat
	12.659.804				

Grafik IV.9
Tingkat Pengembalian Aktiva
PT.HM. Sampoerna, Tbk

Hasil (%)



Sumber : Disusun oleh Penulis

Dapat dilihat pada tabel IV. 11 bahwa ROA yang tertinggi terjadi pada tahun 2006, dimana saat itu ROA sebesar 27.83% sedangkan ROA terendah pada tahun 2003 yakni 13.98%. Ini berarti pada tahun 2006 pihak manajemen berhasil mendapatkan ROA sebesar 27.83% atas investasi aktiva yang telah dilakukan. Pada tahun 2004 ROA sebesar 17.64% dan tahun 2005 ROA sebesar 23.85%, ini berarti pada tahun 2005 pihak manajemen berhasil mendapatkan ROA sebesar 23.85% dan tahun 2006 sebesar 27.83% atas investasi aktiva yang berhasil didapatkan pihak manajemen. Ini menandakan bahwa pihak manajemen kinerjanya meningkat dari tahun ke tahun.

Peningkatan ROA antara tahun 2003-2006 tidak lepas dari fakta bahwa laba bersih yang dihasilkan mengalami peningkatan dan naiknya total aktiva perusahaan dari tahun ke tahun akibat dari peningkatan laba bersih itu yaitu naiknya tingkat pengembalian atas investasi asset yang dilakukan para pemegang saham.

Dilihat dari tabel diatas bahwa kinerja perusahaan terbaik terjadi pada tahun 2006 dan kinerja perusahaan terburuk terjadi pada tahun 2003.

4) Tingkat Pengembalian Ekuitas (ROE)

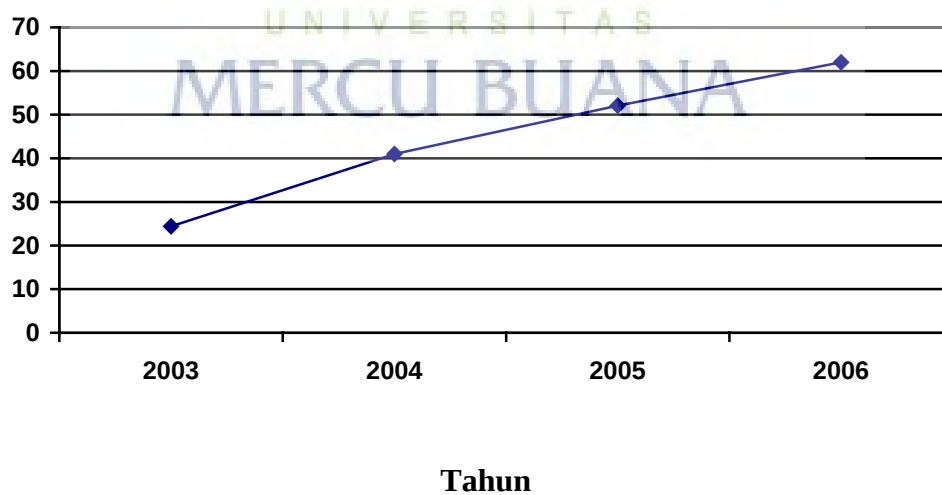
Tingkat pengembalian ekuitas dapat dihitung dengan cara membagi laba bersih dengan modal sendiri/ total ekuitas. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba bersih, maka ROE tahun 2003-2006 :

Tabel IV.12
Tingkat Pengembalian Ekuitas
PT. HM Sampoerna, Tbk

ROE	Perhitungan	Hasil	Selisih	Perubahan (%)	Kinerja
2003	1.406.844	23.76 %	-	-	-
	5.768.407				
2004	1.991.852	39.40 %	15.64 %	65.82 %	Meningkat
	4.859.430				
2005	2.383.066	59.03 %	19.63 %	49.82 %	Meningkat
	4.575.555				
2006	3.530.490	60.88 %	1.85 %	3.13 %	Meningkat
	5.693.940				

Grafik IV.10
Tingkat Pengembalian Ekuitas
PT.HM. Sampoerna, Tbk

Hasil (%)



Sumber : Disusun oleh Penulis

Berdasarkan tabel diatas, tingkat pengembalian yang dihasilkan pihak manajemen untuk para pemegang saham cukup tinggi selama tahun 2003-2006. ROE perusahaan berkisar antara 23% - 61%. Pada tahun 2003 ROE sebesar 23.76%, berarti para pemegang saham perusahaan mendapatkan keuntungan sebesar 23.76% atas jumlah uang yang telah mereka tanamkan. Pada tahun 2004 ROE sebesar 39.40%, berarti para pemegang saham mendapatkan keuntungan sebesar 39.40%. Peningkatan ini disebabkan oleh naiknya laba bersih perusahaan dimana pada tahun 2004 jumlah laba bersih perusahaan sebesar Rp. 1.991.852,- dan laba tahun 2003 sebesar Rp. 1.406.844,- atau bertambah Rp. 585.008 atau 29.37%. Pada tahun 2005 sebesar 59.03%, tahun 2006 sebesar 60.88%, ini berarti para pemegang saham mendapatkan keuntungan sebesar 59.03% dan 60.88% pada tahun 2005 dan 2006 atas jumlah uang yang mereka investasikan.

Dari tahun ke tahun ROE antara 2003-2006 terus meningkat, dimana ROE terbaik terjadi pada tahun 2006 jika dibandingkan tahun-tahun sebelumnya dan ROE terburuk adalah tahun 2003. dan jika ROE pada tahun 2003 yang sebesar 23.76% dibandingkan dengan rata-rata industri yaitu sebesar 15%, maka ROE perusahaan berarti sangat baik. Maka tahun-tahun berikutnya ROE perusahaan ini sangat baik karena terus meningkat dari tahun ke tahun.

Tabel IV.13
Rasio Keuangan
PT. HM Sampoerna, Tbk

Keterangan	Tahun			
	2003	2004	2005	2006
Rasio Likuiditas				
a. Current Ratio	4.08	2.09	1.71	1.68
b. Quick Ratio	1.35	0.79	0.48	0.36
Rasio Aktivitas				
a. Perputaran Total Aktiva	1.44	1.53	2.07	2.33
b. Perputaran Aktiva Tetap	6.86	7.56	10.28	12.36
Leverage Financial Ratio				
a. Debt. Ratio	41.16 %	55.23 %	59.60 %	54.29 %
b. Debt. To Equity Ratio	72.77 %	131.42%	155.45%	120.71 %
Rasio Portabilitas				
a. Gross Profit Margin	30.82 %	32.90 %	29.65 %	28.61 %
b. Net Profit Margin	9.71 %	11.53 %	11.52 %	11.95 %
c. ROA	13.98 %	17.64 %	23.85 %	27.83 %
d. ROE	23.76 %	39.40 %	59.03 %	60.88%

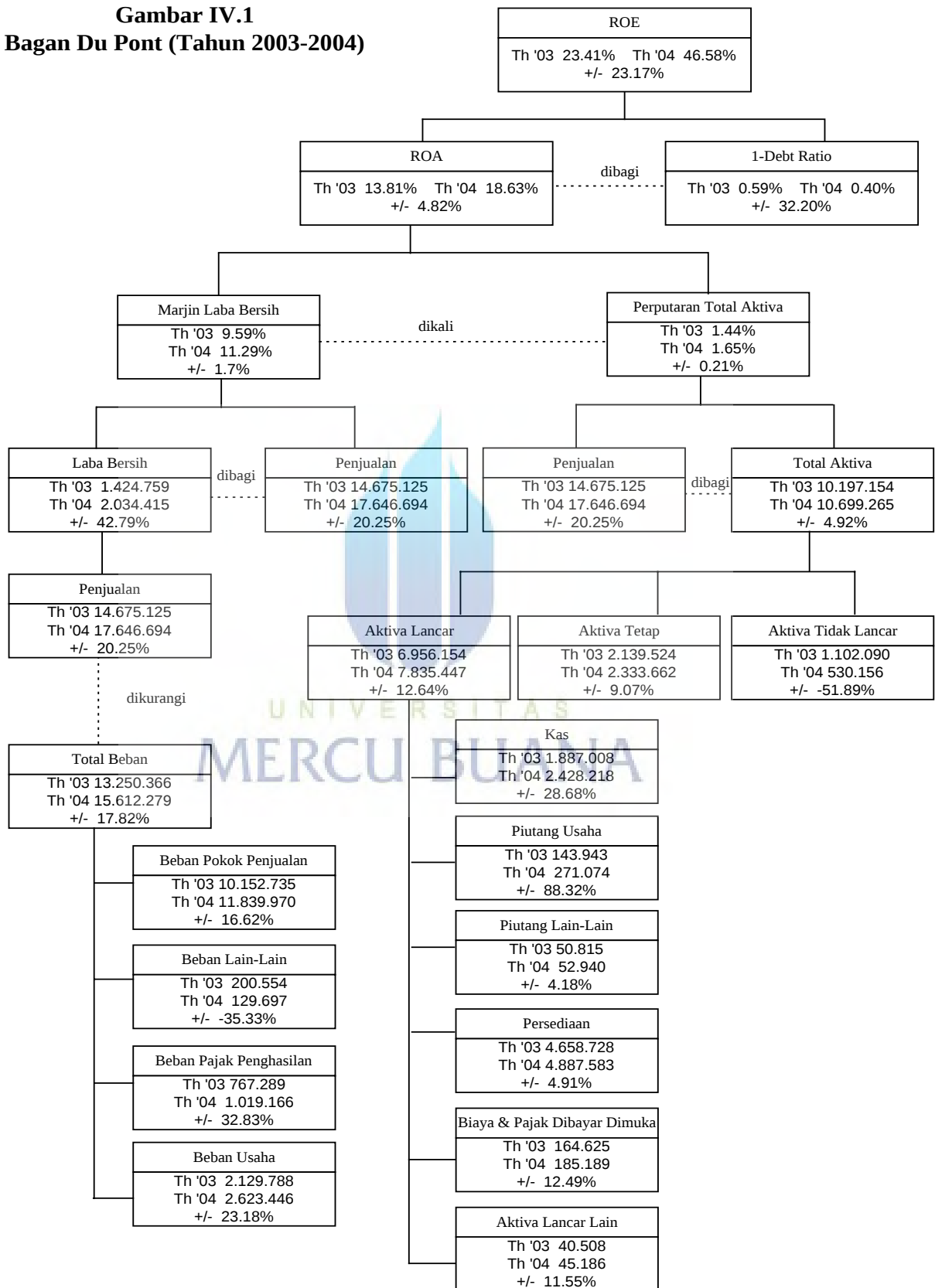
Sumber : Disusun oleh Penulis

3. Analisis Du Pont pada PT. HM Sampoerna, Tbk.

Analisis Du Pont adalah sistem rasio keuangan yang dirancang untuk menyelidiki determinan rasio pengembalian aktiva. Penggunaan pendekatan Du Pont memungkinkan manajemen melihat dengan lebih jelas faktor pemicu tingkat pengembalian ekuitas (ROE) serta hubungan antara rasio-rasio yang ada didalam bagan Du Pont selama empat tahun berturut-turut, yaitu dari tahun 2003-2006.

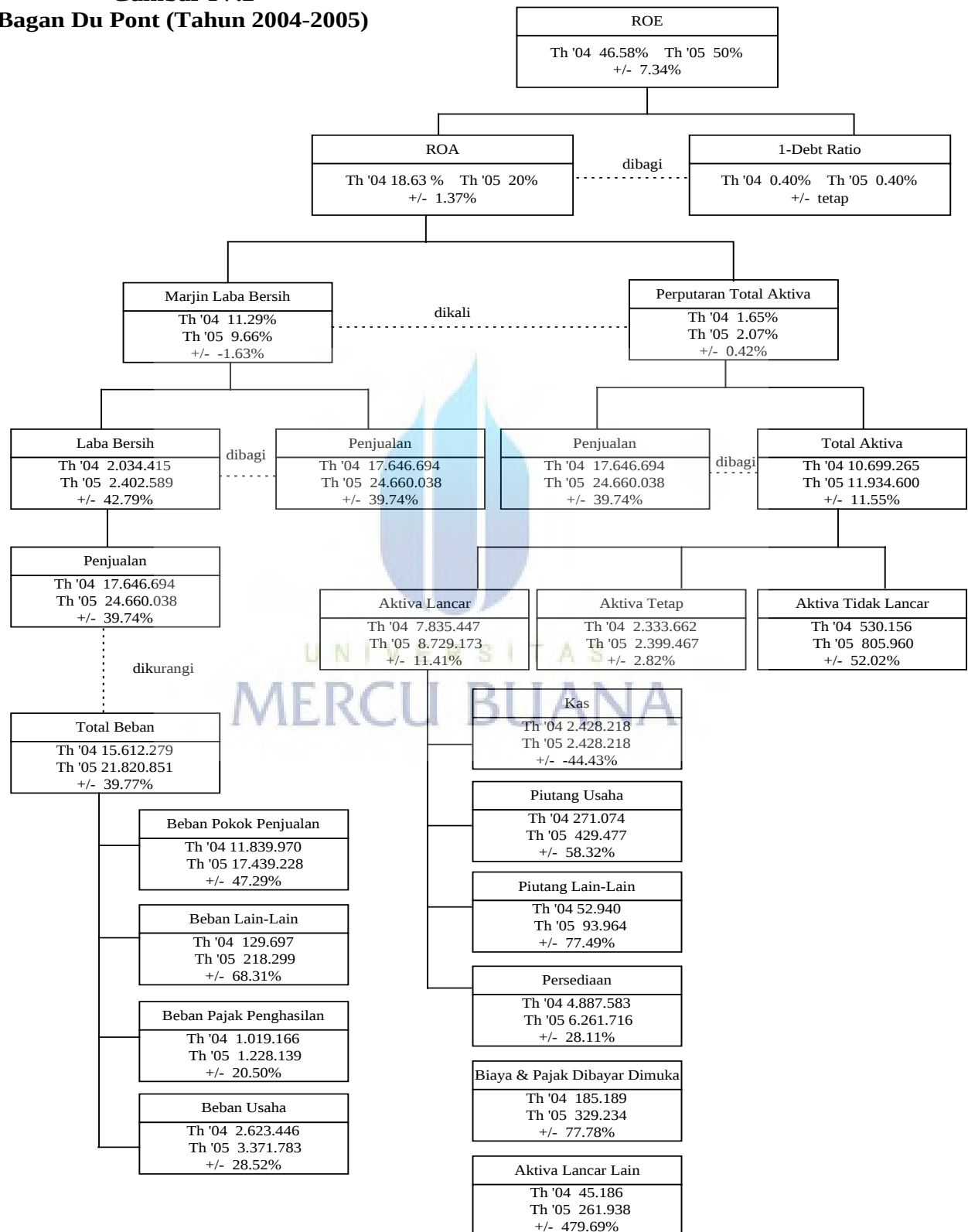
Dibawah ini akan dibahas mengenai penyebab perubahan tingkat ROE perusahaan dari tahun 2003-2006 dengan menggunakan Du Pont.

Gambar IV.1
Bagan Du Pont (Tahun 2003-2004)



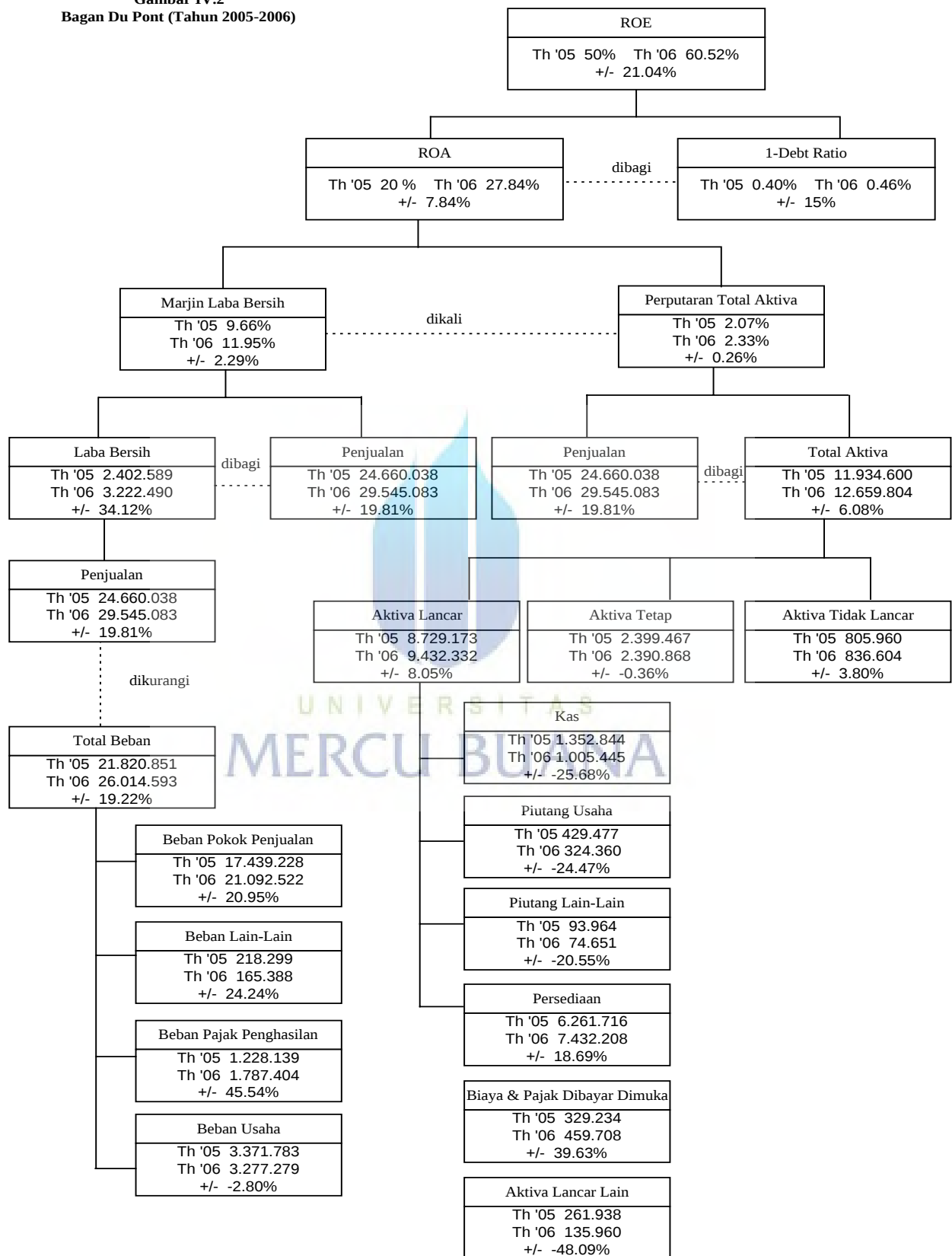
Pada tahun 2004, ROE meningkat sebesar 15.64% dari 23.76% menjadi 39.40%. Peningkatan ROE tersebut disebabkan oleh peningkatan ROA sebesar 3.66% dari 13.98% menjadi 17.64% dan peningkatan ROA lebih besar dibandingkan dengan komposisi modal sendiri perusahaan yang menurun sebesar 14.07% dari 58.84% menjadi 44.77%. Peningkatan ROA pada tahun 2004 disebabkan oleh margin laba bersih yang meningkat sebesar 1.82% dari 9.71% menjadi 11.53% dimana peningkatan margin laba bersih lebih besar dibandingkan dengan peningkatan perputaran total aktiva sebesar 0.09% dari 1.44% menjadi 1.53%. Margin laba bersih disebabkan oleh peningkatan laba bersih sebesar 42.79% dari Rp. 1.424.759 menjadi Rp. 2.034.415,-. Begitu pula penjualan mengalami peningkatan sebesar 20.25% dari Rp. 14.675.125,- menjadi Rp. 17.646.694,-. Laba bersih disebabkan oleh peningkatan penjualan lebih kecil dibandingkan dengan peningkatan total beban yaitu sebesar 22.05%. Peningkatan total beban terutama dikarenakan dari peningkatan beban pokok penjualan, beban pajak penghasilan dan beban usaha (terutama pada beban penjualan pemasaran) yaitu sebesar 16.62%, 32.83% dan 23.18%. Sedangkan perputaran total aktiva disebabkan oleh peningkatan penjualan yang lebih besar dibandingkan dengan peningkatan total aktiva sebesar 13.39% dari Rp.10.197.768 menjadi Rp. 11.563.295,-. Peningkatan total aktiva disebabkan oleh peningkatan aktiva lancar sebesar 12.64% dari Rp. 6.956.154,- menjadi Rp. 7.835.447,-. Peningkatan aktiva lancar terutama dikarenakan dari peningkatan kas dan piutang usaha yaitu sebesar 28.68% dan 88.32%.

Gambar IV.2
Bagan Du Pont (Tahun 2004-2005)



Pada tahun 2005, ROE meningkat sebesar 19.63% dari 39.40% menjadi 59.03%. Peningkatan ROE tersebut disebabkan oleh peningkatan ROA sebesar 6.21% dari 17.64% menjadi 23.85% dan ROA lebih besar dibandingkan dengan komposisi modal sendiri perusahaan yang menurun sebesar 14.07% dari 58.84% menjadi 44.77%. Peningkatan ROA pada tahun 2005 disebabkan oleh margin laba bersih yang menurun sebesar 0.01% dari 11.53% menjadi 11.52%, dimana margin laba bersih jauh lebih kecil dibandingkan dengan peningkatan perputaran total aktiva sebesar 0.54% dari 1.53% menjadi 2.07%. Margin laba bersih disebabkan oleh peningkatan laba bersih sebesar 39.56% dari Rp. 2.034.415,- menjadi Rp. 2.839.187,-. Begitu pula penjualan mengalami peningkatan sebesar 39.74% dari Rp. 17.646.694,- menjadi Rp. 24.660.038 maka peningkatan laba bersih sedikit lebih kecil dibandingkan dengan peningkatan penjualan. Sedangkan perputaran total aktiva disebabkan oleh peningkatan penjualan yang jauh lebih besar dibandingkan dengan peningkatan total aktiva sebesar 3.21% dari Rp. 11.563.295,- menjadi Rp. 11.934.600,-. Peningkatan total aktiva disebabkan oleh peningkatan aktiva lancar sebesar 11.41% dari Rp. 7.835.447,- menjadi Rp. 8.729.173,-. Peningkatan aktiva lancar terutama dikarenakan dari peningkatan piutang usaha, piutang lain-lain, persediaan, biaya dan pajak dibayar dimuka serta aktiva lancar lain yaitu sebesar 58.32%, 77.49%, 28.11%, 77.78% dan 479.69%.

Gambar IV.2
Bagan Du Pont (Tahun 2005-2006)



Pada tahun 2006, ROE meningkat sebesar 1.85% dari 59.03% menjadi 60.88%. Peningkatan ROE tersebut disebabkan oleh peningkatan ROA sebesar 3.98% dari 23.85% menjadi 27.85% dan ROA lebih kecil dibandingkan dengan komposisi modal sendiri perusahaan yang meningkat sebesar 5.31% dari 44.77% menjadi 45.71%. Peningkatan ROA pada tahun 2006 disebabkan oleh margin laba bersih yang meningkat sebesar 0.43% dari 11.52% menjadi 11.95%, dimana margin laba bersih jauh lebih besar dibandingkan dengan peningkatan perputaran total aktiva sebesar 0.26% dari 2.07% menjadi 2.33%. Margin laba bersih disebabkan oleh peningkatan laba bersih sebesar 24.35% dari Rp. 2.839.187,- menjadi Rp. 3.530.490,-. Begitu pula penjualan mengalami peningkatan sebesar 19.81% dari Rp. 24.660.038,- menjadi Rp. 29.545.083,- maka peningkatan laba bersih lebih besar dibandingkan dengan peningkatan penjualan. Sedangkan perputaran total aktiva disebabkan oleh peningkatan penjualan yang jauh lebih besar dibandingkan dengan peningkatan total aktiva sebesar 6.08% dari Rp. 11.934.600,- menjadi Rp. 12.659.804,-. Peningkatan total aktiva disebabkan oleh peningkatan aktiva lancar sebesar 8.05% dari Rp. 8.729.173,- menjadi Rp. 9.432.332,-. Peningkatan aktiva lancar terutama dikarenakan dari peningkatan persediaan serta biaya dan pajak dibayar dimuka yaitu sebesar 18.69% serta 39.63%.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

Setelah melakukan analisis atas laporan keuangan pada PT. HM Sampoerna, Tbk maka dalam bab ini penulis dapat menarik kesimpulan serta memberikan saran yang mungkin berguna untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

A. Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan sebelumnya yang dilakukan penulis pada bab IV mengenai kinerja keuangan pada PT. HM Sampoerna Tbk, maka penulis dapat mengambil kesimpulan sebagai berikut :

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisa dan pembahasan pada Bab IV, terhadap kinerja keuangan P.T. MUSTIKA RATU Tbk., maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Tingkat pengembalian terhadap total aktiva (*Return on Assets/ROA*) P.T. MUSTIKA RATU Tbk. mengalami kenaikan di tahun 2005 dan penurunan pada tahun 2006. Hal ini dikarenakan pengaruh dari dua komponen yang berkaitan dengan ROA yaitu margin laba bersih dan perputaran total aktiva, jadi pada tahun 2006 margin laba bersih perusahaan mengalami kenaikan yang cukup besar, dan diikuti dengan semakin efisiennya perusahaan dalam menggunakan aktivanya sehingga mengalami kenaikan dalam perputaran total aktiva, akan tetapi pada tahun 2006 terjadi sebaliknya ROA perusahaan mengalami penurunan. Demikian juga dengan tingkat pengembalian ekuitas pemegang saham (*Return on Equity/ROE*) P.T. MUSTIKA RATU Tbk. mengalami kenaikan pada tahun 2005 dan penurunan di tahun 2006. Hal ini disebabkan pada tahun 2006 ROA perusahaan menurun dan memburuknya *financial leverage* yang menunjukkan bahwa manajemen kurang optimal dalam usaha meningkatkan kinerja keuangan terutama dalam menggunakan aktiva di tahun 2006.

2. Laba perusahaan mengalami kenaikan pada tahun 2005 dan penurunan di tahun 2006 yang ditunjukkan dengan margin laba bersih (*net profit margin*) P.T. MUSTIKA RATU Tbk. Hal ini dikarenakan manajemen kurang dapat melakukan efisiensi penggunaan bahan baku pada tahun 2006 yang berdampak hasil penjualan di tahun 2006 lebih kecil di bandingkan dengan tahun 2005, meskipun di tahun 2006 tersebut perusahaan telah memperkecil biaya yang dikeluarkan.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas dan konsep analisa *Du Pont*, maka penulis memberikan saran sebagai berikut:

1. Meningkatkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva perusahaan yang pada akhirnya dapat meningkatkan laba perusahaan, antara lain dengan melakukan hal-hal sebagai berikut:
 - a. Mengoptimalkan penggunaan aktiva tetap, terutama mesin-mesin baru yang akan didatangkan untuk rencana peningkatan kapasitas produksi.
 - b. Mengoptimalkan manajemen pengelolaan aktiva lancar seperti persediaan agar perputaran barang lebih efisien, dan mengurangi jumlah investasi pada aktiva perusahaan.
 - c. Meningkatkan pejualan dengan memperluas jaringan dan distribusi internasional meningkatkan pangsa pasar perusahaan.

- d. Melakukan efisiensi biaya-biaya dan meningkatkan pendapatan lainnya diluar penjualan agar dapat menekan harga pokok penjualan sehingga dapat meningkatkan laba bersih perusahaan.
2. Meningkatkan efisiensi kinerja keuangan perusahaan dalam memanfaatkan modal yang telah ditanamkan dengan memberikan keuntungan bagi pemegang saham.







DAFTAR PUSTAKA

- Agnes Sawir. 2005. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta
- Bambang Riyanto. 1998. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi 4, BPFE, Yogyakarta
- Henry Simamora. 2000. *Akuntansi Bisnis Pengambilan Keputusan Bisnis*, Jilid 2, PT Salemba Empat, Jakarta
- Keown A.J. dkk. 1997. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Penerjemah Chaerul D. Djakman, Edisi 7, Buku 1, 2001, PT Salemba Empat, Jakarta
- _____. 2002. *Prinsi-Prinsip dan Aplikasi*, Penerjemah Haryandini, Edisi 9, Jilid 1, 2004, PT Intermasa, Jakarta
- Lawrence R.J. and Wiliam F.G. 1995. *Manajemen Strategis dan Kebijakan Perusahaan*, Edisi 3, Erlangga, Jakarta
- Moh. Nazir. 1999. *Metode Penelitian*, Edisi 4, Ghalia Indonesia, Jakarta
- R. Agus Sartono. 2001. *Manajemen Keuangan : Teori dan Aplikasi*, Edisi 4, BPFE, Yogyakarta
- Reksopriyitno Soediono. 1991. *Analisa Laporan Keuangan*, Edisi Pertama, PT Liberty, Yogyakarta
- Ridwan S. Sundjaja dan Inge Barlian. 2003. *Manajemen Keuangan 1*. Edisi 5, Yayasan Astra Motor, Jakarta
- S. Munawir. 1995. *Analisa Laporan Keuangan*, Edisi 4. PT Lyberty, Yogyakarta
- _____. 2002. *Akuntansi Keuangan dan Manajemen*, BPFE, Yogyakarta

Suad Husnan. 1997. *Manajemen Keuangan : Teori dan Penerapan*, Edisi 4, BPFE, Yogyakarta

Sugiono. 2001. *Metode Penelitian Bisnis*, Edisi 3, CV ALFABETA, Bandung

Weston, J.F. and Lopeland T.E. 1995. *Manajemen Keuangan*. Edisi 9, Jilid 1, PT Bumi Aksara, Jakarta

