

BAB III

OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah “Manfaat Analisis Laporan Keuangan dalam Efektivitas Pengambilan Keputusan Investasi”. Dalam penelitian ini penulis melakukan penelitian pada perusahaan rokok yang telah *go-public*. Data yang diambil adalah data primer yang didukung oleh data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Adapun objek penelitian yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah laporan keuangan dari PT Gudang Garam Tbk. selama periode 2003-2007 dan para investor dan calon investor sebagai responden diantaranya sebagai berikut :

Responden 1 : Yenni Nuraeni

Responden 2 : Teti Rinenda Tarigan

Responden 3 : Ir. Sudarto

3.2 Sejarah Singkat Perusahaan

PT. Gudang Garam Tbk bergerak di bidang pembuatan rokok kretek yang produknya dipasarkan dengan merek Gudang Garam. PT Gudang Garam Tbk. 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.10, dalam rangka penyesuaian dengan Undang-undang No.1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas dilakukan dengan akte Wachid Hasyim SH, notaris di Surabaya, tanggal 19 Juni 1997 No.58, yang merubah nama Perseroan menjadi PT Perusahaan Rokok Tjap Gudang Garam Tbk (disingkat PT. Gudang Garam Tbk.) yang disetujui oleh Menteri Kehakiman tanggal 19 Maret 1998.

Dengan surat izin Menteri Keuangan tanggal 17 Juli 1990, Perseroan mengeluarkan 57.807.800 saham nominal Rp.1.000 persaham. Melalui surat PT Bursa Efek Surabaya sebanyak 90.204.400 saham. Perseroan telah dicatatkan di

Bursa Efek Jakarta dengan jumlah saham yang sama. Tanggal 27 Mei 1994 Perseroan lalu mengeluarkan untuk yang keduanya sebesar 384.817.600 saham maka total saham yang beredar saat itu yaitu 481.022.000 saham.

Pada tahun 1996 dilakukan pemecahan nilai nominal saham (*stocksplit*) dari Rp. 1.000 menjadi Rp. 500 per saham dan mengeluarkan satu saham untuk setiap saham yang beredar sehingga jumlah saham beredar bertambah menjadi 1.924.088.000, kemudian tanggal 27 Mei 1996 saham tersebut dicatatkan di Bursa Efek Surabaya dan Bursa Efek Jakarta.

Kantor Pusat

Jl. Semampir II/1 Kediri 64121, Jawa Timur

Phone (0354) 682-090-682-094

Fax (0354) 681-555

Telex 31456 GGARAM KD

Manajemen

Presiden Komisaris	:	Rachman Halim
Komisaris	:	Juni Setiawati Wonowidjojo
Komisaris (Independen)	:	Yudiono Muktiwidjojo
Komisaris (Independen)	:	Frank Willem van Gelder
Komisaris (Independen)	:	Hadi Soetirto
Komite Audit (Ketua)	:	Frank Willem van Gelder
Komite Audit (Anggota)	:	Yudiono Muktiwidjojo
Komite Audit (Anggota)	:	Jusuf Halim
Presiden Direktur	:	Djajusman Surjowijono
Wakil Presiden Direktur	:	Susilo Wonowidjojo
Wakil Presiden Direktur	:	Mintarya
Wakil Presiden Direktur	:	Sumarto Wonowidjojo
Direktur-direktur	:	Haji Rinto Harno
	:	Edijanto
	:	Heru Budiman
	:	Djohan Harijono
	:	Widijanto
	:	Buntoro Turutan
	:	Fajar Sumeru
	:	Herry Susianto

Tabel 3.1
Pemegang Saham PT Gudang Garam, Tbk.

Nama	Tanggal Kepemilikan	Pemegang saham 5% atau lebih
PT. Suryaduta Investama	30 Apr 2006	66,8%
PT. Suryamitra Kusuma	30 Apr 2006	5,32%

Sumber : www.idx.co.id

3.3 Jenis dan Sumber Data

3.3.1 Jenis Data

Jenis data yang diperlukan dalam penelitian ini dibagi menjadi dua jenis yaitu sebagai berikut :

1. Data Primer

Merupakan data yang diperoleh secara langsung dengan cara melakukan wawancara langsung dengan pihak-pihak yang berhubungan dengan penelitian yang dilakukan. Data primer umumnya berupa data kualitatif dan digunakan untuk membuktikan apa yang telah dikemukakan sebelumnya. Data primer diperoleh dengan mengadakan penelitian dan kuesioner.

2. Data Sekunder

Merupakan data yang berfungsi sebagai pelengkap data primer. Data sekunder dapat diperoleh melalui media lain yang bersumber pada buku-buku perpustakaan atau data-data dari perusahaan. Data sekunder dapat berupa kuantitatif yang disajikan dalam bentuk angka. Data ini menunjukkan nilai terhadap besaran atau variabel yang diwakilinya. Sifat data ini adalah data runtun waktu, yaitu data yang merupakan hasil pengamatan dalam suatu periode tertentu.

3.3.2 Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah bersumber dari Bursa Efek Indonesia, dengan mengakses internet di www.idx.co.id pada perusahaan rokok yang telah *go-public* yaitu PT. Gudang Garam, Tbk. dan laporan keuangan tersebut pada tahun 2003-2007.

3.4 Metode Penelitian

3.4.1 Metode Penelitian yang Digunakan

Di dalam menyusun skripsi ini, dibutuhkan data dan informasi yang sesuai dengan sifat permasalahannya, agar data dan informasi yang diperoleh cukup lengkap untuk digunakan sebagai dasar dalam membahas masalah yang ada. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif kualitatif. Menurut **Sugiyono (2003:13)** bahwa metode penelitian deskriptif kualitatif digunakan untuk mengetahui nilai variabel atau lebih tanpa membuat perbandingan, atau menghubungkan dengan variabel lain dengan menggunakan data yang berbentuk kalimat, kata atau gambar.

Dengan demikian deskriptif kualitatif merupakan penelitian yang memaparkan keadaan perusahaan yang sebenarnya serta menganalisis dan menginterpretasikan data dan fakta yang diperoleh untuk menarik kesimpulan secara umum mengenai perusahaan tersebut.

Data yang diperoleh dalam penelitian ini diolah, dianalisis dan diproses lebih lanjut dengan dasar teori yang diperoleh selama perkuliahan. Untuk keperluan pengujian diperlukan serangkaian langkah-langkah yang akan dimulai dari operasionalisasi variabel, teknik pengumpulan data, rancangan analisis data dan pengujian hipotesis.

3.4.2 Operasionalisasi Variabel

Dalam pengujian hipotesis, maka perlu diteliti variabel-variabel dengan penentuan indikator-indikatornya. Berdasarkan judul yang penulis kemukakan di Bab I, yaitu “Manfaat Analisis Laporan Keuangan dalam Efektivitas Pengambilan Keputusan Investasi pada PT Gudang Garam, Tbk. selama periode 2003-2007”, maka terdapat tiga variabel yang digunakan, yaitu :

1. Analisis laporan keuangan oleh investor dan calon investor pada PT Gudang Garam, Tbk.
2. Efektivitas pengambilan keputusan investasi oleh investor dan calon investor pada PT Gudang Garam, Tbk.

3. Manfaat analisis laporan keuangan dalam efektivitas pengambilan keputusan investasi oleh investor dan calon investor pada PT Gudang Garam, Tbk.

Dari variabel-variabel di atas diukur dengan menggunakan skala pengukuran ordinal dan rasio dengan menggunakan data keuangan sebagai instrumennya untuk mendapatkan data yang dibutuhkan dalam penelitian. Berikut ini akan diikhtisarkan variabel beserta indikatornya, skala pengukurannya, serta instrumen yang digunakan.

Tabel 3.2
Operasionalisasi Variabel

Variabel	Indikator	Sub Indikator	Skala	Instrument
Analisis Laporan Keuangan	1. Diperolehnya data laporan keuangan yang memadai.	Disusun sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum (SAK), meliputi tujuan umum, karakteristik informasi keuangan dan unsur-unsur laporan keuangan.	Ordinal	Kuesioner
	2. Terdapatnya proses analisis rasio laporan keuangan.	a).Penggunaan analisis rasio laporan keuangan.	Rasio	Laporan Keuangan
		b).Perhitungan analisis rasio laporan keuangan : - Rasio Likuiditas - Rasio Aktivitas - Rasio Solvabilitas - Rasio Profitabilitas - Rasio Pasar	Rasio	
	3. Menggunakan hasil analisis rasio keuangan untuk pengambilan keputusan investasi.		Ordinal	Kuesioner

Variabel	Indikator	Sub Indikator	Skala	Instrument
Efektivitas Pengambilan Keputusan Investasi	3. Terdapatnya prosedur pemilihan portofolio keputusan investasi	Mempelajari lingkungan ekonomi, modal, dan karakteristik individual perusahaan dan meramalkan <i>return</i> dan risiko yang akan diperoleh.	Ordinal	Kuesioner
	2..Tercapainya tujuan investasi	Memperoleh <i>return</i> yang tinggi dalam bentuk dividen dan <i>capital gain</i> . Perhitungan analisis rasio keuangan : 1. Rasio Likuiditas: <i>a. Current Ratio</i> <i>b. Quick Ratio</i> 2. Rasio Aktivitas : <i>a. Total Assets Turnover Ratio</i> <i>b. Receivable Turnover Ratio</i> <i>c. Working Capital Turnover Ratio</i> 3. Rasio Solvabilitas : <i>a. Debt to Total Assets Ratio</i> <i>b. Debt to Equity Ratio</i> <i>c. Debt to Operating Profit</i> 4. Rasio Profitabilitas : <i>a. Gross Profit Margin</i> <i>b. Operating Profit Margin</i> <i>c. Net Profit Margin</i> <i>d. Return on Assets</i>	Ordinal	Kuesioner

		<i>e. Return on Investment</i> <i>f. Return on Equity</i> <i>g. Earning Per Share</i> 5. Rasio Pasar <i>a. Price to Book Value</i> <i>b. Price Earning Ratio</i> <i>c. Payout Ratio</i> <i>d. Dividend Yield</i>		
Manfaat Analisis Laporan Keuangan dalam Efektivitas Pengambilan Keputusan Investasi	Memberikan gambaran atau tuntunan bagi pihak investor untuk memberikan keputusan yang tepat dalam berinvestasi.	Mengenai jangka waktu tingkat pengembalian (<i>return</i>) yang diperoleh investor, dan seberapa besar keuntungan dari investasi tersebut.	Ordinal	Kuesioner

3.4.3 Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini penulis melakukan penelitian terhadap perusahaan industri rokok yang telah *go-public* yaitu PT Gudang Garam Tbk. yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan metode pengumpulan data histories (*documentary-historical*).

Langkah-langkah yang diambil dalam pengumpulan data yang berkaitan dan menunjang penelitian skripsi ini adalah :

3. Penelitian Lapangan (*Field Research*)

Penelitian lapangan yaitu penelitian ke perusahaan yang diteliti untuk memperoleh data yang diperlukan, teknik pengumpulan datanya yaitu :

- a. Wawancara, yaitu suatu teknik pengumpulan data dengan metode survei yang menggunakan pertanyaan secara lisan kepada subjek penelitian. Teknik ini dilakukan terutama untuk jenis pertanyaan yang memerlukan penjelasan dari peneliti, namun dalam penelitian ini wawancara bersifat *conditional*, artinya hanya digunakan jika dalam wawancara yang diperoleh

dalam modus komunikasi pertama tidak memenuhi ketentuan data yang diterapkan.

b. Observasi, yaitu suatu teknik pengumpulan data dengan cara mengamati langsung masalah yang diteliti.

c. Kuesioner

Kuesioner adalah teknik pengumpulan data melalui pertanyaan-pertanyaan yang berbentuk lembar isian berisi pertanyaan-pertanyaan yang disiapkan oleh penulis dengan mempertimbangkan masalah yang sedang diteliti dan akan dijawab oleh pihak-pihak yang berhubungan dengan permasalahan yang diteliti.

4. Penelitian Kepustakaan (*Library Research*)

Penelitian ini dilakukan dengan sumber bahan dari buku-buku, materi kuliah dan informasi lain yang berhubungan dengan materi yang akan dikaji. Penelitian ini dilakukan guna memperoleh data sekunder yang digunakan sebagai landasan teoritis dalam membandingkan, membahas dan menganalisis data yang diperoleh dari penelitian lapangan.

Dengan menerapkan kedua teknik pengumpulan data tersebut, penulis dapat memperoleh perbandingan antara teori dengan praktek sebenarnya di lapangan untuk mendukung apa yang telah diajukan untuk menarik kesimpulan.

3.4.4 Penentuan Responden

Untuk mendukung penelitian ini penulis memilih responden yang sesuai dengan identifikasi masalah yang telah ditetapkan sebelumnya. Alat yang digunakan untuk mengukur data yang dihasilkan daripada responden adalah kuesioner.

Unit analisis dalam penelitian ini adalah individu. Berdasarkan apa yang dikemukakan penulis, responden yang direncanakan mengisi kuesioner adalah pertanyaan-pertanyaan yang diajukan oleh penulis untuk melengkapi informasi yang diperlukan dalam penyusunan skripsi ini.

3.4.5 Teknik Pengembangan Instrumen

Instrumen dalam penelitian ini adalah alat yang dipakai untuk menghimpun data. Data yang diharapkan dalam penelitian ini bersumber dari data primer dan data sekunder. Data primer diperoleh melalui penelitian lapangan yang berasal dari responden. Data sekunder diperoleh dari buku-buku, karya ilmiah maupun data perusahaan. Rasio untuk mengetahui hubungan dari pos-pos tertentu Kuesioner adalah suatu pertanyaan yang secara logis berhubungan dengan masalah penelitian dan tiap pertanyaan merupakan jawaban yang mempunyai makna.

Kuesioner yang digunakan oleh penulis dalam pengumpulan data terdiri dari 2 bagian yaitu :

1. Pertanyaan Umum

Yaitu pertanyaan yang disajikan dalam bentuk pertanyaan terbuka yang menyangkut identitas umum responden, antara lain : (a) Nama; (b) Pendidikan terakhir; (c) Jabatan; (d) Jenis Kelamin; (e) Lama Bekerja; dimana kemungkinan jawabannya tidak dapat ditentukan terlebih dahulu dan responden bebas memberikan jawaban.

2. Pertanyaan Khusus

Pertanyaan yang berkaitan dengan Manfaat Analisis Laporan Keuangan dalam Efektivitas Pengambilan Keputusan Investasi. Kuesioner yang akan diajukan menggunakan metode pertanyaan tertutup, yaitu kemungkinan jawaban sudah ditentukan terlebih dahulu dan responden tidak diberi kesempatan untuk memberikan jawaban lain. Dalam pertanyaan tertutup, penulis menyediakan alternatif jawaban Ya (Y), Ragu-ragu (R), dan Tidak (T).

Berdasarkan pertanyaan di atas, maka penulis menetapkan nilai-nilai jawaban sebagai berikut :

- Ya = 2
- Ragu-ragu = 1
- Tidak = 0

3.4.6 Analisis Data

Langkah-langkah yang dilakukan dalam analisis ini, yaitu :

1. Tabulasi jawaban kuesioner
2. Kelompokkan jawaban kuesioner
3. Jumlahkan score masing-masing kelompok jawaban kuesioner
4. Total score secara keseluruhan
5. Bandingkan total score dengan score jawaban maksimum
6. Buatlah keputusan tentang hasil kuesioner

$$\text{Presentase} = \frac{\text{Total Score}}{\text{Score Jawaban Maksimum}} \times 100\%$$

Hasil perhitungan kuesioner sehubungan dengan analisis, dapat diklasifikasikan secara umum menurut Dean J. Champion (1991:302) yaitu :

1. Kriteria penilaian dari hasil kuesioner yang berkaitan dengan “Efektivitas analisis laporan keuangan” adalah sebagai berikut :

Presentase	Kriteria
0 -25 %	analisis laporan keuangan tidak efektif
26 % – 50 %	analisis laporan keuangan kurang efektif
51 % - 75 %	analisis laporan keuangan cukup efektif
76 % - 100 %	analisis laporan keuangan efektif

2. Kriteria penilaian hasil kuesioner yang berkaitan dengan “Efektivitas pengambilan keputusan investasi” adalah sebagai berikut :

Presentase	Kriteria
0 -25 %	Pengambilan keputusan investasi tidak efektif
26 % – 50 %	Pengambilan keputusan investasi kurang efektif
51 % - 75 %	Pengambilan keputusan investasi cukup efektif
76 % - 100 %	Pengambilan keputusan investasi efektif

3. Kriteria penilaian dari hasil kuesioner yang berkaitan dengan “Manfaat Analisis Laporan Keuangan dalam Efektivitas Pengambilan Keputusan Investasi” adalah sebagai berikut :

Presentase	Kriteria
0 -25 %	analisis laporan keuangan tidak bermanfaat dalam pengambilan keputusan investasi
26 % – 50 %	analisis laporan keuangan kurang bermanfaat dalam pengambilan keputusan investasi
51 % - 75 %	analisis laporan keuangan cukup bermanfaat dalam pengambilan keputusan investasi
76 % - 100 %	analisis laporan keuangan bermanfaat dalam pengambilan keputusan investasi

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Pelaksanaan analisis laporan keuangan pada PT Gudang Garam, Tbk.

Laporan keuangan merupakan media yang paling penting untuk menilai prestasi serta kondisi keuangan perusahaan. Melalui laporan keuangan dapat mengambil suatu keputusan yang penting bagi perusahaan dan memberikan alasan mengenai perubahan laporan keuangan tersebut dengan menunjukkan darimana sumber-sumber dan penggunaannya. Untuk lebih mengetahui informasi mengenai perubahan laporan keuangan maka diperlukan analisis laporan keuangan.

Adapun metode analisis yang dilakukan adalah secara horisontal (dinamis), yaitu dengan cara membandingkan laporan keuangan untuk beberapa periode, sehingga dapat diketahui perkembangan dan kecenderungannya. Dalam hal ini penulis melakukan perbandingan laporan keuangan pada perusahaan rokok yang telah *go public* yaitu PT Gudang Garam, Tbk selama 5 (lima) tahun, yaitu dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2007.

Adapun analisis yang dilakukan untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi adalah sebagai berikut :

1. Rasio Likuiditas
2. Rasio Solvabilitas
3. Rasio Aktivitas
4. Rasio Profitabilitas
5. Rasio Pasar

4.1.2 Kebijakan Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan pada dasarnya adalah alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil

yang telah dicapai perusahaan. Data keuangan tersebut akan lebih berarti bagi pihak-pihak yang berkepentingan apabila data tersebut dibandingkan dengan periode atau dianalisis lebih lanjut sehingga dapat diperoleh data yang mendukung keputusan yang diambil.

Analisis yang dilakukan oleh analisis perusahaan terhadap laporan keuangan perusahaan akan membantu investor dalam pengambilan keputusan investasi. Analisis akan menganalisis menggunakan teknik analisis rasio keuangan dengan demikian investor akan mengetahui posisi keuangan dan meramalkan hasil yang akan diperolehnya yang berupa dividen yang tinggi yang diberikan perusahaan bagi investor.

4.1.3 Analisis laporan keuangan dalam pengambilan keputusan investasi pada PT Gudang Garam, Tbk.

4.1.3.1 Rasio Likuiditas

Rasio-rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio-rasio likuiditas yang digunakan menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim adalah :

a. *Current Ratio*

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

Current ratio digunakan untuk mengetahui kesanggupan 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 utang.

Tabel 4.1**Current Ratio**

Tahun	<i>Current Assets</i>	<i>Current Liabilities</i>	<i>Current Ratio %</i>	Naik / Turun %
2003	11.923.663	6.057.693	196,84	-
2004	13.490.458	8.006.773	168,49	-28,35
2005	14.709.456	8.488.549	173,29	4,8
2006	14.815.847	7.855.005	188,62	15,33
2007	17.262.980	8.922.569	193,48	4,86

Sumber : Laporan keuangan PT.Gudang Garam, Tbk. (data diolah kembali)

Dari hasil perhitungan di atas diketahui bahwa *Current Ratio* perusahaan selama periode 2003-2007 mengalami naik turun. Pada tahun 2004 terjadi penurunan, penurunan ini terjadi karena kenaikan tingkat *liabilities* sebesar Rp. 1.949.080 lebih tinggi dibandingkan tingkat kenaikan *assets* sebesar Rp. 1.566.795 atau sebesar 28,35%. Sedangkan tahun 2005 dan 2006 perusahaan mengalami kenaikan yaitu sebesar 4,8% dan 15,33%. Kenaikan ini terjadi karena penurunan tingkat *liabilities* yang diikuti dengan peningkatan *current assets*. Pada tahun 2007 terjadi kenaikan kembali *current ratio* sebesar 4,86%, dikarenakan terjadi peningkatan *liabilities* namun diikuti dengan kenaikan tingkat *current assets*. Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi utang jangka pendek mengalami kenaikan.

b. Quick Ratio

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

Rasio ini menunjukkan aktiva lancar yang paling likuid mampu menutupi hutang lancar. Pada *quick ratio* tidak diperhitungkan persediaan karena unsur aktiva lancar yang sulit untuk segera dicairkan, salah satunya disebabkan karena sering terjadi fluktuasi harga.

Tabel 4.2

Quick Ratio

Tahun	<i>Current Assets</i>	<i>Inventory</i>	<i>Current Liabilities</i>	Quick Ratio %	Naik / Turun %
2003	11.923.663	9.528.579	6.057.693	39,54	-
2004	13.490.458	10.875.860	8.006.773	32,65	-6,89
2005	14.709.456	12.043.159	8.488.549	31,41	-1,24
2006	14.815.847	11.649.091	7.855.005	40,32	8,91
2007	17.262.980	13.502.038	8.922.569	42,15	1,83

Sumber : Laporan keuangan PT.Gudang Garam, Tbk. (data diolah kembali)

Dari hasil perhitungan di atas dapat diketahui bahwa *quick ratio* perusahaan selama periode 2003-2007 mengalami naik turun. Pada tahun 2004 *quick ratio* perusahaan mengalami penurunan sebesar 6,89%, karena terjadi peningkatan *liabilities* dan *inventory*. Demikian juga terjadi pada tahun 2005 terdapat penurunan *quick ratio* sebesar 1,24% yang disebabkan naiknya tingkat *liabilities* dan *inventory*. Namun pada tahun 2006 *quick ratio* perusahaan mengalami kenaikan sebesar 8,91%, hal ini disebabkan oleh penurunan tingkat *liabilities* dan *inventory* dan terdapat peningkatan *current assets* dari tahun sebelumnya. Tahun 2007 terdapat kenaikan sebesar 1,83% walaupun *current liabilities* terdapat kenaikan tetapi diikuti dengan tingginya tingkat *current assets* dan *inventory*. Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya mengalami peningkatan.

4.1.3.2 Rasio Aktivitas

Rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan semua sumber yang ada pada pengendaliannya. Rasio-rasio aktivitas menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim adalah :

a. Total Assets Turnover Ratio (ATR)

$$\text{Assets Turn over Ratio} = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Total Assets}}$$

Rasio ini 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. Jika perputarannya lambat, ini menunjukkan bahwa aktiva yang dimiliki terlalu besar dibandingkan dengan kemampuan untuk menjual.

Tabel 4.3

Total Assets Turnover Ratio

Tahun	<i>Sales</i>	<i>Total Assets</i>	Kali	Naik / Turun
2003	23.137.376	17.338.899	1,33	-
2004	24.291.692	20.591.389	1,18	-0,15
2005	24.847.345	22.128.851	1,12	-0,06
2006	26.339.297	21.733.034	1,21	0,09
2007	28.158.428	23.928.968	1,18	-0,03

Sumber : Laporan keuangan PT.Gudang Garam, Tbk. (data diolah kembali)

Dari perhitungan di atas dapat diketahui bahwa *total assets turnover* perusahaan selama periode 2003-2007 mengalami naik turun. Rasio tertinggi perusahaan adalah pada tahun 2003 yaitu sebesar 1,33 kali, karena walaupun aktiva yang dimiliki perusahaan pada tahun 2003 nilainya terendah tetapi dapat menciptakan volume penjualan yang tinggi. Pada tahun 2004 dan 2005 *total assets turnover ratio* mengalami penurunan yaitu sebesar 0,15% dan 0,06%, penurunan ini karena terdapat kenaikan *total assets* yang diikuti dengan peningkatan volume penjualan. Pada tahun 2006 terjadi kenaikan *total assets turnover ratio* menjadi 1,21 kali atau sebesar 0,09%. Hal ini dikarenakan terjadi peningkatan volume penjualan namun terjadi penurunan *total assets* dari tahun sebelumnya. Sedangkan pada tahun 2007 *total assets turnover* mengalami penurunan kembali yaitu sebesar 0,03%, penurunan ini karena volume penjualan mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya yang diikuti dengan peningkatan *total assets*. Hal ini menunjukkan bahwa aktiva perusahaan mampu menghasilkan volume penjualan yang menguntungkan perusahaan.

b. Working Capital Turnover Ratio

$$\text{Working Capital Turn over Ratio} = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}}$$

Rasio ini menunjukkan kemampuan modal kerja berputar dalam suatu periode siklus kas (*cash cycle*) dari perusahaan.

Tabel 4.4

Working Capital Turnover Ratio

Tahun	<i>Net Sales</i>	<i>Current Assets</i>	<i>Current Liabilities</i>	Working Capital Turover Ratio %	Naik / Turun %
2003	23.137.376	11.923.663	6.057.693	394,44	-
2004	24.291.692	13.490.458	8.006.773	442,98	48,54
2005	24.847.345	14.709.456	8.488.549	399,42	-43,56
2006	26.339.297	14.815.847	7.855.005	378,39	-21,03
2007	28.158.428	17.262.980	8.922.569	337,61	-40,78

Sumber : Laporan keuangan PT.Gudang Garam, Tbk. (data diolah kembali)

Dari perhitungan di atas dapat diketahui bahwa working capital turnover ratio perusahaan selama periode 2005-2007 mengalami penurunan. Persentase tertinggi yaitu pada tahun 2004 sebesar 442,98%, karena walaupun tingkat *liabilities* lebih tinggi yaitu sebesar Rp. 1.949.080 dibandingkan kenaikan tingkat *current assets* sebesar Rp. 1.566.795 tetapi diikuti dengan kenaikan volume penjualan sebesar Rp. 1.154.316 atau naik sebesar 48,54%.. Pada tahun 2005 dan 2006 terjadi penurunan *working capital turnover ratio* sebesar 43,56% dan 21,03%, karena menurunnya tingkat *liabilities* sebesar Rp. 633.544 dibandingkan kenaikan tingkat *assets* sebesar Rp. 106.391. Demikian juga pada tahun 2007 *working capital turnover* perusahaan mengalami penurunan kembali sebesar 40,78%, karena walaupun volume penjualan lebih tinggi dibandingkan tahun sebelumnya yaitu sebesar Rp. 1.819.131 tetapi diikuti dengan kenaikan tingkat *liabilities* sebesar Rp. 1.067.564. Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menjamin modal kerjanya terhadap total aktiva mengalami penurunan.

c. *Average Receivable Ratio*

$$\text{Average Receivable Ratio} = \frac{\text{Receivable}}{\text{Sales}/360}$$

Rasio ini mengukur efektivitas rata-rata yang diperlukan untuk mengumpulkan piutang usaha dalam suatu perusahaan. Semakin lama rata-rata piutang berarti semakin besar dana yang tertanam pada piutang.

Tabel 4.5
Average Receivable Ratio

Tahun	<i>Receivable</i>	<i>Sales/365</i>	Hari	Naik / Turun
2003	1.731.184	63.390,07	27,31	-
2004	1.812.544	66.552,58	27,23	-0,08
2005	2.002.079	68.074,92	29,41	2,18
2006	2.505.726	72.162,46	34,72	5,31
2007	2.777.692	77.146,38	36,01	1,29

Sumber : Laporan keuangan PT.Gudang Garam, Tbk. (data diolah kembali)

Dari perhitungan di atas dapat diketahui bahwa *average receivable ratio* perusahaan pada tahun 2004 terdapat penurunan hari pencairan piutang dari tahun 2003. Sedangkan pada tahun 2005, 2006, dan 2007 mengalami peningkatan hari pencairan piutang dari tahun-tahun sebelumnya yaitu masing-masing naik sebesar 2,18%, 5,31%, dan 1,29%. Kenaikan ini karena terjadi peningkatan piutang dari tahun 2003 sampai dengan 2007 yang diikuti dengan kenaikan volume penjualan dari tahun 2003-2007.

4.1.3.3 Rasio Solvabilitas

Rasio ini menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun *assets*, atau dengan kata lain kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua utang-utangnya, baik utang jangka pendek maupun jangka panjang. Rasio-rasio solvabilitas yang digunakan menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim adalah :

a. Debt to Total Assets Ratio (DAR)

$$\text{Debt to Total Assets Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Rasio ini memperlihatkan jumlah antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki. Semakin tinggi hasil persentasinya, cenderung semakin besar risiko keuangannya bagi kreditur maupun pemegang saham atau investor.

Tabel 4.6
'Debt to Total Assets Ratio

Tahun	Total Debt	Total Assets	Debt Total Assets Ratio %	Naik / Turun %
2003	6.386.018	17.338.899	36,73	-
2004	8.394.061	20.591.389	40,76	4,03
2005	9.001.696	22.128.851	40,68	-0,08
2006	8.558.428	21.733.034	39,38	-1,3
2007	9.789.435	23.928.968	40,91	1,53

Sumber : Laporan keuangan PT.Gudang Garam, Tbk. (data diolah kembali)

Dari perhitungan di atas diketahui bahwa nilai tertinggi *debt total assets ratio* perusahaan pada tahun 2007, yang berarti pada tahun 2007 perusahaan memiliki tingkat persentase kewajiban yang paling tinggi, dimana risiko keuangan bagi kreditur dan pemegang saham pun cenderung semakin besar. Hal ini disebabkan karena semakin tingginya nilai *assets* yang dimiliki perusahaan disertai dengan meningkatnya jumlah kewajiban yang harus dipenuhi perusahaan.

b. Debt to Equity Ratio (DER)

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Rasio ini menggambarkan perbandingan antara utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

Tabel 4.7

Debt to Equity Ratio

Tahun	Total Debt	Total Equity	Debt Total Assets Ratio %	Naik / Turun %
2003	6.386.018	10.970.871	58,04	-
2004	8.394.061	12.183.853	68,89	10,85
2005	9.001.696	13.111.455	68,66	-0,2
2006	8.558.428	13.157.233	65,08	-3,58
2007	9.789.435	14.119.796	69,33	4,25

Sumber : Laporan keuangan PT.Gudang Garam, Tbk. (data diolah kembali)

Dari perhitungan di atas dapat diketahui bahwa persentase tertinggi *debt to equity ratio* yaitu pada tahun 2007 sebesar 69,33% atau sebesar 4,25% dengan nilai modal yang tinggi maka, perusahaan dapat memenuhi kewajibannya. Hal ini disebabkan karena peningkatan jumlah *retained earning* perusahaan pada tahun 2007.

c. Debt Operating Profit Ratio (DOP)

$$\text{Debt to Operating Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Net Income}} \times 100\%$$

Rasio ini memperlihatkan seberapa cepat perusahaan akan berhasil melunasi utang-utangnya.

Tabel 4.8

Debt Operating Profit Ratio

Tahun	Total Debt	Net Income	Debt Operating Profit Ratio %	Naik / Turun %
2003	6.386.018	1.898.673	346,34	-
2004	8.394.061	1.790.209	468,89	122,55
2005	9.001.696	1.889.646	476,37	7,48
2006	8.558.428	1.007.822	849,20	372,83
2007	9.789.435	1.443.585	678,13	-171,07

Sumber : Laporan keuangan PT.Gudang Garam, Tbk. (data diolah kembali)

Dari perhitungan di atas dapat diketahui bahwa persentase tertinggi *debt to operating profit ratio* perusahaan yaitu pada tahun 2006 sebesar 849,20% atau mengalami kenaikan sebesar 372,20% dari tahun sebelumnya, yang berarti pada tahun 2006 memiliki laba bersih paling rendah dimana risiko bagi kreditur dan pemegang saham atau investor pun semakin besar.

4.1.3.4 Rasio Profitabilitas

Rasio ini menggambarkan tentang tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan. Rasio-rasio profitabilitas menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim adalah:

a. *Gross Profit Margin Ratio* (GPM)

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Total Sales}} \times 100\%$$

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang akan menutupi biaya-biaya tetap atau biaya operasi lainnya. Dengan pengetahuan atas rasio ini, kita dapat melakukan pengendalian terhadap pengeluaran untuk biaya tetap atau biaya operasi sehingga perusahaan dapat menikmati laba.

Tabel 4.9

Gross Profit Margin Ratio

Tahun	<i>Gross Profit</i>	<i>Sales</i>	<i>Gross Profit Margin Ratio %</i>	Naik / Turun %
2003	4.521.746	23.137.376	19,54	-
2004	4.834.265	24.291.692	19,90	0,36
2005	5.142.640	24.847.345	20,70	0,8
2006	4.716.675	26.339.297	17,91	-2,79
2007	5.083.795	28.158.428	18,05	0,14

Sumber : Laporan keuangan PT.Gudang Garam, Tbk. (data diolah kembali)

Dari perhitungan di atas dapat diketahui bahwa rasio tertinggi adalah pada tahun 2005 yaitu sebesar 20,70% atau mengalami kenaikan sebesar 0,8% dari tahun 2004, hal ini karena semakin naiknya penjualan yang diikuti dengan peningkatan nilai laba kotor dan perbandingan antara laba kotor terhadap penjualan lebih tinggi dibandingkan tahun 2003 dan 2004. Pada tahun 2006 terjadi penurunan *gross profit margin ratio* sebesar 17,91% atau mengalami penurunan sebesar 2,79%, karena walaupun volume penjualan tinggi dibanding tahun-tahun

sebelumnya namun terdapat kenaikan biaya operasi sehingga nilai laba kotor menurun. Pada tahun 2007 mengalami kenaikan sebesar 18,05% atau 0,14% karena peningkatan volume penjualan. Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam pengendalian harga pokok atau biaya produksi baik.

b. Operating Profit Margin Ratio (OPM)

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Operating Profit}}{\text{Total Sales}} \times 100\%$$

Rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dan mengukur seberapa banyak laba bisa dihasilkan dari setiap rupiah penjualan.

Tabel 4.10

Operating Profit Margin Ratio

Tahun	<i>Operating Profit</i>	<i>Sales</i>	<i>Operating Profit Margin Ratio %</i>	Naik / Turun %
2003	2.930.647	23.137.376	12,67	-
2004	2.918.260	24.291.692	12,01	-0,66
2005	3.148.692	24.847.345	12,67	0,66
2006	2.190.322	26.339.297	8,32	-4,35
2007	2.528.677	28.158.428	8,98	0,66

Sumber : Laporan keuangan PT.Gudang Garam, Tbk. (data diolah kembali)

Dari perhitungan di atas dapat diketahui bahwa *operating profit margin ratio* perusahaan selama periode 2003-2007 mengalami naik turun. Pada tahun 2004 terjadi penurunan *operating profit margin ratio* sebesar 0,66%, karena terjadi kenaikan volume penjualan yang diikuti dengan penurunan laba bersih sebelum pajak tahun sebelumnya. Sedangkan pada tahun 2005 terjadi kenaikan sebesar 0,66% ini berarti pada tahun 2005 *operating profit margin ratio* perusahaan menjadi stabil kembali yaitu sebesar 12,67%, karena walaupun *operating profit* mengalami kenaikan sebesar Rp. 230.432 dari tahun sebelumnya tetapi diikuti peningkatan volume penjualan sebesar Rp. 555.653. Pada tahun 2006 *operating profit margin* perusahaan mengalami penurunan kembali yaitu sebesar 4,35%, karena menurunnya *operating profit* sebesar Rp. 958.370 dari tahun sebelumnya yang diikuti dengan kenaikan penjualan sebesar Rp. 1.491.952.

Sedangkan tahun 2007 *operating profit margin ratio* mengalami kenaikan sebesar 0,66%, karena peningkatan *operating profit* sebesar Rp. 338.355 dari tahun 2006 yang diikuti kenaikan penjualan sebesar Rp. 1.819.131. Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam beroperasi mengalami penurunan meskipun masih stabil

c. Net Profit Margin Ratio (NPM)

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Sales}} \times 100\%$$

Rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak tiap penjualan.

Tabel 4.11

Net Profit Margin Ratio

Tahun	Net Income	Sales	Net Profit Margin Ratio %	Naik / Turun %
2003	1.898.673	23.137.376	7,95	-
2004	1.790.209	24.291.692	7,37	-0,58
2005	1.889.646	24.847.345	7,60	0,23
2006	1.007.822	26.339.297	3,83	-3,77
2007	1.443.585	28.158.428	5,13	1,3

Sumber : Laporan keuangan PT.Gudang Garam, Tbk. (data diolah kembali)

Dari perhitungan di atas dapat diketahui bahwa *net profit margin ratio* selama tahun 2003-2007 mengalami naik turun. Pada tahun 2004 terjadi penurunan sebesar 0,58% dalam *net profit margin ratio* perusahaan, karena adanya penurunan laba bersih sebesar Rp. 108.464 yang diikuti dengan kenaikan volume penjualan yaitu sebesar Rp. 1.154.316 atau sebesar 9,40%. Pada tahun 2005 terdapat kenaikan sebesar 0,23% yang disebabkan peningkatan volume penjualan sebesar Rp. 555.653 yang disertai kenaikan laba bersih setelah pajak sebesar Rp. 99.437 atau sebesar 17,9% . Pada tahun 2006 *net profit margin ratio* mengalami penurunan yang sangat tajam sebesar 3,77% karena walaupun laba bersih setelah pajak yang dimiliki perusahaan pada tahun 2006 nilainya terendah yaitu mengalami penurunan sebesar Rp.881.824 tetapi dapat menciptakan volume penjualan yang tinggi sebesar Rp. 1.491.952 atau turun sebesar 59,11%. Sedangkan pada tahun 2007 *net profit margin ratio* perusahaan mengalami

kenaikan kembali sebesar 1,3% dikarenakan terdapat peningkatan laba bersih setelah pajak sebesar Rp. 1.819.131 yang diimbangi pula oleh naiknya penjualan sebesar Rp. 435.763 atau sebesar 23,95%. Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya.

d. *Return on Assets (ROA)*

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Rasio ini menunjukkan berapa besar laba bersih diperoleh perusahaan bila diukur dari nilai aktiva. Atau kemampuan perusahaan (aktiva perusahaan) dengan seluruh modal yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan laba operasi perusahaan (EBIT).

Tabel 4.12

Return on Assets Ratio

Tahun	<i>Net Income</i> (EBIT)	<i>Total Asset</i>	<i>ROA</i> %	Naik / Turun %
2003	2.629.417	17.338.899	15,16	-
2004	2.570.280	20.591.389	12,48	-2,68
2005	2.710.464	22.128.851	12,25	-0,23
2006	1.603.431	21.733.034	7,38	-4,87
2007	2.204.841	23.928.968	9,21	1,83

Sumber : Laporan keuangan PT.Gudang Garam, Tbk. (data diolah kembali)

Dari perhitungan di atas dapat diketahui bahwa *return on assets* perusahaan selama 2003-2006 mengalami penurunan. Persentase tertinggi yaitu pada tahun 2003 sebesar 15,16%, karena walaupun *total assets* yang dimiliki perusahaan pada tahun 2003 nilainya terendah tetapi dapat menghasilkan laba operasi perusahaan yang tinggi. Pada tahun 2004 *return on assets* mengalami penurunan sebesar 2,68% karena menurunnya nilai laba bersih yang diikuti dengan peningkatan *total assets*. Pada tahun 2005 mengalami penurunan kembali sebesar 0,23%, penurunan ini terjadi karena kenaikan *total asset* yang diimbangi dengan peningkatan laba operasi perusahaan. Pada tahun 2006 terjadi penurunan

sebesar 4,87%, karena menurunnya laba operasi perusahaan yang diikuti dengan menurunnya *total assets* yang dimiliki perusahaan. Sedangkan pada tahun 2007 mengalami kenaikan *return on assets* sebesar 1,83%, kenaikan ini karena terjadi peningkatan laba operasi perusahaan yang diikuti kenaikan *total assets*. Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasi perusahaan mengalami kenaikan.

e. Return On Investment (ROI)

$$\text{Return On Investment} = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Rasio ini mengukur seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan. Semakin besar hasilnya semakin efektif dalam assets.

Tabel 4.13

Return on Investment Ratio

Tahun	<i>Net Profit After Tax</i>	<i>Total Asset</i>	<i>ROI</i>	Naik / Turun%
2003	1.838.673	17.338.899	10,60	-
2004	1.790.209	20.591.389	8,69	1,91
2005	1.889.646	22.128.851	8,54	-0,15
2006	1.007.431	21.733.034	4,64	-3,9
2007	1.443.585	23.928.968	6,03	1,39

Sumber : Laporan keuangan PT.Gudang Garam, Tbk. (data diolah kembali)

Dari perhitungan di atas dapat diketahui bahwa *return on investment* perusahaan selama periode 2003-2007 mengalami naik turun. Persentase tertinggi yaitu pada tahun 2003 sebesar 10,60%, karena walaupun *total assets* yang dimiliki perusahaan pada tahun 2003 nilainya terendah tetapi dapat menghasilkan laba bersih perusahaan yang tinggi. Pada tahun 2004 *return on investment* mengalami kenaikan sebesar 1,91%, karena walaupun laba bersih setelah pajak setelah perusahaan terjadi penurunan tetapi diikuti dengan peningkatan jumlah assets perusahaan. Pada tahun 2005 dan 2006 terjadi penurunan *return on investment* perusahaan karena jumlah *total assets* perusahaan mengalami penurunan sebesar

Rp. 395.817 dari tahun 2005 yang disertai menurunnya nilai laba bersih perusahaan sebesar Rp. 832.215. Sedangkan pada tahun 2007 *return on investment* perusahaan mengalami peningkatan kembali sebesar 1,39% karena meskipun laba bersih mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya tetapi diimbangi dengan peningkatan *total assets* yang dimiliki perusahaan. Dengan adanya peningkatan *return on investment* diasumsikan investor akan mendapatkan pengembalian dividen yang tinggi.

f. Return On Equity (ROE)

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Rasio ini memperlihatkan sejauhmana perusahaan mengelola modal sendiri (*net worth*) secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan. *Return on Equity* (ROE) menunjukkan rentabilitas usaha. Semakin besar rasio ini semakin baik.

Tabel 4.14
Return on Equity Ratio

Tahun	<i>Net Income</i>	<i>Total Equity</i>	<i>ROE</i>	Naik / Turun %
2003	1.898.673	10.970.871	16,76	-
2004	1.790.209	12.183.853	14,69	-2,07
2005	1.889.646	13.111.455	14,41	-0,28
2006	1.007.822	13.157.233	7,66	-6,75
2007	1.443.585	14.119.796	10,22	2,56

Sumber : Laporan keuangan PT.Gudang Garam, Tbk. (data diolah kembali)

Dari perhitungan di atas dapat diketahui bahwa return on equity perusahaan selama periode 2003-2006 mengalami penurunan. Persentase tertinggi yaitu pada tahun 2003 sebesar 16,76% karena walaupun jumlah modal yang dimiliki perusahaan pada tahun 2003 nilainya terendah tetapi mampu menghasilkan laba bersih perusahaan yang tinggi. Pada tahun 2004 return on equity mengalami penurunan sebesar 2,07% karena menurunnya nilai laba bersih

perusahaan dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2005 dan 2006 terjadi penurunan yang tajam yaitu sebesar 6,75%, karena nilai laba bersih perusahaan yang mengalami penurunan yang cukup tinggi dari tahun 2005 yaitu sebesar Rp. 882.215. Pada tahun 2007 *return on equity* perusahaan mengalami kenaikan sebesar 2,56% dari tahun sebelumnya, karena peningkatan nilai laba bersih perusahaan yang diikuti dengan kenaikan jumlah modal perusahaan. Dengan *return on equity* yang mengalami penurunan pada tahun 2003-2006 berarti perusahaan diasumsikan tidak dapat memberikan pengembalian seperti yang diharapkan sedangkan pada tahun 2007 diharapkan dapat memberikan *return* yang sesuai bagi investor karena peningkatan *return on equity*.

g. Earning Per Share (EPS)

$$\text{Earning Per Share (EPS)} = \frac{\text{EAT}}{\text{Outstanding Share}} \times 100\%$$

Rasio ini mengukur nilai nominal laba yang diperoleh setiap satuan saham dalam jangka waktu tertentu (umumnya per kuartal). Semakin tinggi nilai *Earning Per Share*/EPS-nya, semakin beruntung investor perusahaan tersebut dalam menanamkan sahamnya meskipun mustahil seluruh laba dibagikan menjadi dividen tunai.

Tabel 4.14
Earning Per Share Ratio

Tahun	<i>EAT</i>	<i>Outstanding Share</i>	<i>EPS</i>	Naik / Turun %
2003	1.838.673	1.924,088	955,61	-
2004	1.790.209	1.924,088	930,42	-25,19
2005	1.889.646	1.924,088	982,10	51,68
2006	1.007.431	1.924,088	523,59	-458,51
2007	1.443.585	1.924,088	750,27	226,68

Sumber : Laporan keuangan PT.Gudang Garam, Tbk. (data diolah kembali)

Dari perhitungan di atas dapat diketahui bahwa *earning per shares* perusahaan selama periode 2003-2007 mengalami naik turun. Pada tahun 2004 terjadi penurunan *earning per shares ratio* perusahaan sebesar 25,19%, karena menurunnya nilai nominal laba yang diperoleh perusahaan. Pada tahun 2005 merupakan persentase tertinggi *earning per shares* perusahaan yaitu sebesar 982,10% atau mengalami kenaikan sebesar 51,68%, hal ini disebabkan nilai nominal laba perusahaan yang mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2006 terjadi penurunan kembali yang sangat tajam yaitu sebesar 458,51%, karena mengalami menurunnya nilai nominal laba perusahaan. Sedangkan pada tahun 2007 *earning per shares* perusahaan mengalami peningkatan sebesar 226,68% dari tahun 2006, karena terdapat kenaikan nilai nominal laba perusahaan. Dengan adanya kenaikan *earning per shares* pada tahun 2007 diasumsikan investor yang menanamkan sahamnya dapat memperoleh *return* yang tinggi.

4.1.3.5 Rasio Pasar

Rasio ini melihat perkembangan nilai perusahaan relatif terhadap nilai buku perusahaan. Rasio-rasio yang digunakan menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim adalah :

a. *Price Book Value (PBV)*

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Total Nilai Saham}}{\text{Book Value}}$$

$$\text{Book Value} = \frac{\text{Total Equity}}{\text{PIC Share}}$$

Rasio ini diperoleh dengan mengukur total nilai saham perusahaan terhadap nilai bukunya. Apabila angka PBV lebih kecil dari 1, artinya saham suatu perusahaan dijual lebih rendah daripada nilai perusahaannya, sehingga saham perusahaan tersebut masih layak dibeli.

Tabel 4.15
Price Book Value Ratio

Tahun	<i>Closing Price</i>	<i>Book Value</i>	<i>PBV Ratio</i>	Naik / Turun
2003	13.600	5.701,86	2,39	-
2004	13.550	6.332,27	2,14	-0,25
2005	11.650	6.814,37	1,71	-0,97
2006	10.200	6.838,17	1,50	-0,21
2007	10.500	7.338,44	1,43	-0,07

Sumber : Laporan keuangan PT.Gudang Garam, Tbk. (data diolah kembali)

Dari perhitungan di atas dapat diketahui bahwa *price book value ratio* perusahaan selama periode 2003-2007 mengalami penurunan. Rasio tertinggi yaitu pada tahun 2003 sebesar 2,39 karena total nilai saham perusahaan lebih tinggi dibandingkan tahun 2004 sampai tahun 2007 yaitu sebesar Rp.13.600 yang diimbangi dengan nilai buku perusahaan yang cenderung rendah sebesar Rp.5.701,86. Hal ini menunjukkan saham suatu perusahaan dijual lebih tinggi daripada nilai perusahaannya, sehingga saham perusahaan dianggap terlalu mahal.

b. Price Earning Ratio (PER)

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Price Per Share}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

Rasio ini menunjukkan berapa lama tingkat pengembalian satu saham, yaitu dengan mengukur harga satuan saham dengan *Earning Per Share/* EPS-nya. Semakin kecil angka *Price Earning Ratio/*PER suatu perusahaan terbuka, artinya EPS-nya besar, maka semakin cepat pengembalian pada investornya. PER bernilai negatif mengindikasikan perusahaan merugi.

Tabel 4.16
Price Earning Ratio

Tahun	<i>ParValue</i>	<i>EPS</i>	<i>Price Earning Ratio %</i>	Naik / Turun %
2003	500	955,61	52,32	-
2004	500	930,42	53,74	1,42
2005	500	982,10	50,91	-2,83
2006	500	523,59	95,49	44,58
2007	500	750,27	66,64	-28,85

Sumber : Laporan keuangan PT.Gudang Garam, Tbk. (data diolah kembali)

Dari perhitungan di atas dapat diketahui bahwa *price earning ratio* perusahaan selama periode 2003-2007 mengalami naik turun. Persentase tertinggi yaitu pada tahun 2006 sebesar 95,49% atau mengalami kenaikan *price earning ratio*, dimana perusahaan menderita kerugian karena *earning per shares* perusahaan mengalami penurunan yang drastis dari tahun 2005 yaitu sebesar 458,51% atau sebesar 44,58%. Sedangkan pada tahun 2007 *price earning ratio* perusahaan mengalami penurunan *price earning ratio* perusahaan mengalami penurunan sebesar 28,85% yang berarti pada tahun 2007 terjadi kenaikan *earning per shares* sebesar 226,68%. Dengan adanya penurunan *price earning ratio* pada tahun 2007, hal ini menunjukkan semakin cepat pengembalian 1 saham investor.

c. Payout Ratio

$$\text{Payout Ratio} = \frac{\text{Devidend}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

Rasio ini mengungkapkan berapa besar bagian laba yang dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen tunai oleh manajemen suatu perusahaan terbuka dari total laba bersih.

Tabel 4.17
Payout Ratio

Tahun	<i>Dividend</i>	<i>EPS</i>	<i>Payout Ratio %</i>	Naik / Turun %
2003	300,00	955,61	31,39	-
2004	500,00	930,42	53,74	22,35
2005	500,00	982,10	50,91	-2,83
2006	250,00	523,59	47,75	-3,16
2007	250,00	750,27	33,32	-14,43

Sumber : Laporan keuangan PT.Gudang Garam, Tbk. (data diolah kembali)

Dari perhitungan di atas dapat diketahui bahwa *payout ratio* perusahaan selama periode 2003-2007 mengalami naik turun. Pada tahun 2004 *payout ratio* perusahaan mengalami kenaikan sebesar 22,35%, karena penurunan nilai *earning per shares* sebesar 25,19% dari tahun 2003 yang diikuti kenaikan dividen tunai atau laba yang dibagikan kepada investor sebesar Rp.200. Sedangkan pada tahun 2005-2007 terjadi penurunan *payout ratio*. Pada tahun 2005 *payout ratio* perusahaan mengalami penurunan sebesar 2,83%, karena meningkatnya nilai *earning per shares* perusahaan sebesar 51,68% dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2006 terjadi penurunan kembali *payout ratio* sebesar 3,16%, karena penurunan nilai *earning per shares* perusahaan yang sangat tajam yaitu sebesar 458,51% dari tahun 2005 yang berarti perusahaan mengalami kerugian. Pada tahun 2007 *payout ratio* perusahaan turun sebesar 14,43% yang berarti pada tahun 2007 walaupun terjadi peningkatan nilai *earning per shares* sebesar 226,68% tetapi diimbangi dengan nilai dividen tunai yang sama dari tahun sebelumnya yaitu sebesar Rp.250. Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen tunai kepada investor mengalami penurunan.

d. Dividend Yield

$$\text{Yield} = \frac{\text{Dividend}}{\text{Closing Price}} \times 100\%$$

Rasio ini mengukur perbandingan antara dividen tiap saham dibandingkan terhadap nilai satuan sahamnya. Semakin besar *yield*-nya, semakin baik bagi investor.

Tabel 4.18**Dividend Yield Ratio**

Tahun	Dividend	Closing Price	Dividend Yield Ratio %	Naik / Turun %
2003	300,00	13.600	2,21	-
2004	500,00	13.550	3,69	1,48
2005	500,00	11.650	4,29	0,6
2006	250,00	10.200	2,45	-1,84
2007	250,00	10.500	2,38	-0,07

Sumber : Laporan keuangan PT.Gudang Garam, Tbk. (data diolah kembali)

Dari perhitungan di atas dapat diketahui bahwa *dividen yield* perusahaan selama periode 2003-2006 mengalami naik turun. Pada tahun 2004 terjadi kenaikan *dividend yield* perusahaan sebesar 1,48%, karena terdapat peningkatan dividen tiap saham sebesar Rp.200 yang diikuti penurunan nilai satuan saham sebesar Rp.50 atau sebesar 4%. Pada tahun 2005 yang merupakan persentase tertinggi *dividend yield* perusahaan terjadi kenaikan kembali sebesar 0,6% karena menurunnya nilai satuan saham sebesar Rp.1.900. Pada tahun 2006 *dividend yield* perusahaan mengalami penurunan sebesar 1,84%, hal ini dikarenakan penurunan nilai satuan saham sebesar Rp.1.450 yang dimbangi dengan menurunnya dividen tiap saham sebesar Rp.250 atau sebesar 17,24%. Pada tahun 2007 *dividend yield* perusahaan mengalami penurunan kembali sebesar 0,07%, karena terjadi peningkatan nilai satuan saham sebesar Rp.300. Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam pembagian dividen mengalami penurunan, sehingga diasumsikan investor belum dapat memperoleh *return* seperti yang diharapkan.

Berikut ini analisis rasio keuangan PT Gudang Garam, Tbk. selama periode 2003-2007 :

Tabel 4.19
Analisis Rasio Keuangan PT Gudang Garam Tbk.

Rasio Keuangan	Tahun (%)				
	2007	2006	2005	2004	2003
Rasio Likuiditas :					
a. <i>Current Ratio</i>	193,48	188,62	173,29	168,49	196,84
b. <i>Quick Ratio</i>	42,15	40,32	31,41	32,65	39,54
Rasio Aktivitas :					
a. <i>Total Assets Turnover Ratio</i>	1,18	1,21	1,12	1,18	1,33
b. <i>Working Capital Turnover Ratio</i>	337,61	378,39	399,42	442,98	394,44
c. <i>Average Receivable Ratio</i>	36,01	34,72	29,41	27,23	27,31
Rasio Solvabilitas :					
a. <i>Debt to Total Assets Ratio</i>	40,91	39,38	40,68	40,76	36,73
b. <i>Debt to Equity Ratio</i>	69,33	65,08	68,66	68,89	58,04
c. <i>Debt Operating Profit Ratio</i>	678,13	849,20	476,37	468,89	346,34
Rasio Profitabilitas :					
a. <i>Gross Profit Margin Ratio</i>	18,05	17,91	20,70	19,90	19,54
b. <i>Operating Profit Margin Ratio</i>	8,98	8,32	12,67	12,01	12,67
c. <i>Net Profit Margin Ratio</i>	5,13	3,83	7,60	7,37	7,95
d. <i>Return on Assets</i>	9,21	7,38	12,25	12,48	15,16
e. <i>Return on Investment</i>	6,03	4,64	8,54	8,69	10,60
f. <i>Return on Equity</i>	10,22	7,66	14,41	14,69	16,76
g. <i>Earning Per Shares</i>	750,27	523,59	982,10	930,42	955,61
Rasio Pasar :					
a. <i>Price Book Value</i>	1,43	1,50	1,71	2,14	2,39
b. <i>Price Earning Ratio</i>	66,64	95,49	50,91	53,74	52,32
c. <i>Payout Ratio</i>	33,32	47,75	50,91	53,74	31,39
d. <i>Dividend Yield Ratio</i>	2,38	2,45	4,29	3,69	2,21

Hasil Analisis Laporan Keuangan PT Gudang Garam, Tbk. sebagai berikut :

Dari hasil analisis rasio yang telah dilakukan, penulis menyimpulkan bahwa kondisi keuangan PT Gudang Garam, Tbk. dalam keadaan sehat. Terlihat dari keseluruhan hasil analisis menunjukkan kondisi keuangan PT. Gudang Garam, Tbk. baik dan telah memenuhi standar yang telah ditetapkan. Hal ini terlihat dari likuiditas PT Gudang Garam, Tbk. baik meskipun *quick ratio* yang dimiliki perusahaan selama kurun waktu 5 (lima) tahun berada dalam posisi tidak aman yaitu di bawah 100% standar industri yang ada. Namun secara keseluruhan tingkat likuiditas perusahaan dinilai baik sehingga pengamanan bagi investor untuk pengambilan keputusan investasi terutama dalam menutupi kewajiban jangka pendek

Dari hasil rasio solvabilitas, penulis merasa yakin bahwa PT Gudang Garam, Tbk. tersebut *solvable* dalam artian bahwa perusahaan mempunyai aktiva dari kekayaan. Dari segi profitabilitasnya, ditunjukkan oleh hasil perhitungan rasionya yang mengalami naik turun dari tahun ke tahun. Dari segi aktivitasnya dapat disimpulkan bahwa aktiva perusahaan efektif dikarenakan periode pengumpulan piutang cepat.

Dan dari hasil rasio pasar dapat disimpulkan bahwa pembagian dividen tunai perusahaan selama kurun waktu 5 (lima) tahun mengalami naik turun sehingga diasumsikan investor belum dapat memperoleh *return* yang diharapkan dan harga nilai buku saham selama lima tahun cenderung lebih tinggi daripada nilai perusahaannya, sehingga saham perusahaan dianggap terlalu mahal.

4.2 Pembahasan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh penulis pada investor PT Gudang Garam, Tbk mengenai manfaat analisis laporan keuangan bagi pengambilan keputusan investasi, maka pembahasan yang dilakukan adalah sebagai berikut :

4.2.1 Efektivitas Analisis Laporan Keuangan oleh para investor Pada PT Gudang Garam, Tbk.

Berdasarkan hasil penelitian, diketahui bahwa investor pada PT Gudang Garam, Tbk. telah melaksanakan analisis laporan keuangan perusahaan secara memadai. Keadaan ini dibuktikan dengan dilaksanakannya beberapa hal di bawah ini :

4. Diperolehnya data laporan keuangan yang memadai.

Berdasarkan hasil kuesioner dan wawancara yang dilakukan penulis, analisis laporan keuangan pada PT Gudang Garam, Tbk. telah memenuhi standar akuntansi yang berlaku umum termasuk kerangka dasar penyusunan dan penyajian laporan keuangan, yang antara lain meliputi tujuan umum, karakteristik informasi keuangan dan definisi unsur-unsur laporan keuangan, termasuk pengakuan dan pengukurannya, disertai dengan interpretasi yang dapat dimengerti dan dipahami oleh para pemakai khususnya manajemen perusahaan dan pemegang saham (investor) untuk memudahkan pengambilan keputusan.

5. Terdapatnya proses analisis rasio laporan keuangan.

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan penulis dalam menganalisis laporan keuangan PT Gudang Garam, Tbk., dapat diketahui bahwa rasio likuiditas selama periode 2003-2007 mengalami naik turun. Persentase *current ratio* tertinggi yaitu pada tahun 2003 sebesar 196,84%, ini berarti pada tahun 2003 perusahaan mampu dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Quick ratio* tertinggi pada tahun 2007 yaitu sebesar 42,14%, hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi utang jangka pendeknya semakin meningkat. Rasio aktivitas selama periode 2003-2007 mengalami kenaikan *average receivable turnover ratio* pada tahun 2007 yaitu sebesar 36,01 hari, hal ini menunjukkan semakin lama rata-rata piutang berarti semakin besar dana yang tertanam pada piutang. *Total assets turnover ratio* tertinggi pada tahun 2003 yaitu sebesar 1,33 kali, dengan perputaran yang lambat ini menunjukkan bahwa aktiva yang dimiliki perusahaan terlalu besar dibandingkan dengan kemampuannya menjual. *Working capital turnover ratio* tertinggi yaitu tahun 2004 sebesar 442,98%, hal ini

menunjukkan kemampuan modal kerja berputar dalam periode siklus kas (*cash cycle*) yang paling baik.

Rasio solvabilitas perusahaan selama periode 2003-2007 mengalami naik turun. Rasio *debt to total assets* tertinggi pada tahun 2007 yaitu sebesar 40,91%, yang berarti pada tahun 2007 perusahaan memiliki tingkat persentase kewajiban yang paling tinggi. Sedangkan rasio *debt to equity* tertinggi yaitu pada tahun 2007 sebesar 69,33% dan *operating profit ratio* tertinggi pada tahun 2006 yaitu sebesar 849,20% hal ini menunjukkan risiko keuangan bagi kreditur dan pemegang saham (investor) pun cenderung semakin besar. Rasio profitabilitas perusahaan selama periode 2003-2007 mengalami naik turun. *Gross profit margin ratio* tertinggi yaitu pada tahun 2005 sebesar 20,70%, ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam pengendalian harga pokok atau biaya produksi tahun 2005 yang paling baik. *Operating profit margin ratio* pada tahun 2003 dan 2005 memiliki tingkat rasio yang sama yaitu sebesar 12,67%, hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam beroperasi stabil, meskipun tahun 2007 mengalami penurunan. *Net profit margin ratio* tertinggi pada tahun 2003 yaitu sebesar 7,95%, ini berarti pada tahun 2003 kemampuan perusahaan terbaik dalam menghasilkan laba bersih dari setiap penjualan. *Return on assets* (ROA) dan *return on investment* (ROI) tertinggi yaitu pada tahun 2003 sebesar 10,60%, ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasi perusahaan paling baik sehingga dapat diasumsikan investor akan mendapatkan pengembalian dividen tunai yang tinggi. *Return on equity* tertinggi pada tahun 2003 yaitu sebesar 16,76%, hal ini berarti pada tahun 2003 kemampuan perusahaan dalam mengelola modal sendiri (*net worth*) paling baik. *Earning per shares* perusahaan tertinggi pada tahun 2005 yaitu sebesar 982,10%, ini menunjukkan investor akan memperoleh *return* yang tinggi dalam penanaman sahamnya.

Rasio pasar yang penulis analisis selama periode 2003-2007 mengalami naik turun. *Price book value* tertinggi yaitu pada tahun 2003 sebesar 2,39 ini menunjukkan saham suatu perusahaan dijual lebih tinggi daripada nilai perusahaannya, sehingga saham perusahaan dianggap terlalu mahal. *Price earning ratio* tertinggi yaitu pada tahun 2006 sebesar 95,49%, ini menunjukkan

perusahaan mengalami kerugian yang disebabkan nilai *earning per shares* yang rendah sehingga tingkat pengembalian satu saham semakin lama. *Payout ratio* tertinggi pada tahun 2004 yaitu sebesar 53,74%, hal ini berarti pada tahun 2004 kemampuan perusahaan dalam pembagian dividen tunai kepada investor cenderung tinggi. *Dividend yield* tertinggi pada tahun 2005 yaitu sebesar 4,29% ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam pembagian dividen tiap saham pada tahun 2004 yang paling baik.

6. Menggunakan hasil analisis rasio keuangan untuk pengambilan keputusan investasi.

Berdasarkan hasil analisis terhadap rasio keuangan yang dilakukan penulis, dapat diketahui bahwa investor atau calon investor telah memberikan keputusan dari suatu investasi yang dilakukan serta menentukan pengambilan keputusan untuk mempertahankan, membeli atau menjual investasi pada PT. Gudang Garam Tbk. disertai dengan interpretasi yang dapat dimengerti dan dipahami oleh para pemakai khususnya manajemen perusahaan dan pemegang saham (investor) untuk memudahkan pengambilan keputusan, sehingga dapat tercapainya tujuan investasi dalam memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi.

Penerapan analisis laporan keuangan pada PT Gudang Garam, Tbk. telah dilaksanakan dengan efektif, hal ini dapat dilihat dari :

2. Dilaksanakannya prosedur analisis laporan keuangan secara konsisten yaitu dengan mempelajari dan mereview laporan keuangan yang telah disusun untuk mendapatkan keyakinan yang memadai bahwa laporan keuangan tersebut telah disusun sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan yang berlaku umum dan menggambarkan kejadian yang sebenarnya terjadi di perusahaan sebelum menganalisis laporan keuangan.
3. Tujuan dari dilaksanakannya analisis laporan keuangan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan dapat tercapai yaitu diantaranya :
 - a. Dapat memberikan informasi yang lebih dalam, hal ini berarti dengan adanya rasio-rasio yang dihasilkan dari analisis, perusahaan dapat mengetahui hubungan-hubungan dari pos-pos yang ada dalam laporan

keuangan yang asalnya terpisah-pisah. Misalnya analisis likuiditas merupakan perbandingan dari aktiva lancar dengan kewajiban lancar, sehingga dapat diketahui perusahaan dalam menyelesaikan hutangnya.

- b. Menggali informasi dalam keuangan, dengan adanya analisis rasio perusahaan dapat mengetahui perkembangan perusahaan dengan menilai perubahan nilai rasio dari tahun ke tahun.
 - c. Mengetahui kesalahan yang terkandung dalam laporan keuangan, dengan analisis, perusahaan dapat mengetahui kesalahan dalam laporan keuangan seperti kesalahan dalam pemakaian sistem pencatatan atau sistem penilaian yang dipakai.
 - d. Membongkar hal yang bersifat tidak konsisten, analisis perbandingan dapat memberikan pengetahuan kepada manajemen mengenai ketidakkonsistenan penerapan kebijakan yang dipakai perusahaan. Misalnya pada tahun 2006 perusahaan menggunakan metode *Last in First out* (LIFO) yang kemudian tahun 2007 mengubahnya dengan metode *First in First out* (FIFO), sehingga terjadi kenaikan atau penurunan nilai rasio *inventory turnover* yang signifikan.
 - e. Memberikan informasi yang diinginkan oleh pengambil keputusan, rasio analisis memberikan informasi dalam segala bidang pada laporan keuangan, sehingga para pengambil keputusan telah menerima informasi yang lengkap. Karena analisis rasio menyediakan informasi mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar hutang, menghasilkan laba, dan lain-lain.
 - f. Memahami situasi dan kondisi keuangan perusahaan, analisis perbandingan dapat menggambarkan posisi dan kondisi perusahaan, apakah terjadi peningkatan atau penurunan kinerja perusahaan.
3. Dilakukannya analisis rasio yang memadai dengan menggunakan rasio-rasio keuangan seperti : rasio likuiditas (*current ratio*, *quick ratio* atau *acid test ratio*, dan *cash ratio*) rasio solvabilitas (*debt to total assets ratio*, *debt to total equity ratio*, *debt to operating profit*), rasio profitabilitas (*gross profit margin*, *operating profit margin*, *return on assets*, *return on equity*, *earning per*

shares), rasio aktivitas (*total assets turnover, average receivable turnover, working capital turnover ratio*) dan rasio pasar (*dividend yield, price to book value, price earnings ratio, payout ratio*) untuk kemudian diinterpretasikan dan diambil kesimpulan manajemen peningkatan atau penurunan rasio-rasio tersebut dibandingkan dengan periode sebelumnya, sehingga dapat diketahui kinerja perusahaan dari tahun ke tahun.

4.2.2 Efektivitas Pengambilan Keputusan Investasi oleh Para Investor Pada PT Gudang Garam, Tbk.

Berdasarkan hasil kuesioner dan wawancara, penulis melihat bahwa pengambilan keputusan investasi oleh para investor pada PT Gudang Garam, Tbk. telah dilaksanakan dengan cukup efektif. Hal ini ditandai dengan dilaksanakannya prosedur pengambilan keputusan investasi yang memadai untuk setiap keputusan investasi yang diajukan, adapun prosedur tersebut sebagai berikut :

4. Terdapatnya prosedur pemilihan portofolio keputusan investasi.
 - a. Para investor dan calon investor terlebih dahulu sebelum melakukan keputusan investasi harus mempelajari kondisi lingkungan ekonomi, modal, dan karakteristik individual perusahaan serta sebagai investor harus memahami jenis instrumen investasi yang memang cocok dengan karakter investasi yang dimiliki.

Pada PT Gudang Garam Tbk. investor dan calon investor telah terbukti mengetahui prosedur persyaratan dalam mengajukan investasi, strategi investasi mengenai rencana tujuan atau kebijakan mengelola portofolio investasi. Serta melakukan evaluasi atas portofolio investasinya secara berkala terutama persentase maksimum atas instrumen investasinya.
 - b. Investor dan calon investor harus mengaplikasikan peramalan data fundamental perusahaan dan data lingkungan untuk meramalkan harga saham, *return* yang akan diperoleh dan risiko yang akan diperoleh (proses penilaian).

Pada PT Gudang Garam Tbk. investor dan calon investor telah melakukan analisis baik secara teknikal maupun fundamental (laporan keuangan dan

kinerja struktur perusahaan) untuk memilih saham mana yang mempunyai pendapatan prospektif atau obligasi yang memiliki kinerja yang stabil. Meskipun pada tahun 2007 terjadi penurunan *dividend yield* sebesar 0,07% atau tingkat keuntungan pembagian dividen tiap satuan saham dari tahun sebelumnya serta penurunan *payout ratio* sebesar 14,43% dalam pembagian laba dalam bentuk dividen tunai kepada investor, namun *return on investement* pada tahun 2007 mengalami kenaikan sebesar 1,39% sehingga investor diasumsikan mendapatkan dividen yang diharapkan.

- c. Membentuk portofolio berdasarkan peramalan *return* yang akan diperoleh dari saham-saham. Pada PT Gudang Garam Tbk. investor dan calon investor telah melakukan pengelolaan portofolio investasi dengan melakukan analisis secara mendalam mengenai sifat portofolio investasi. Jika pertumbuhannya tinggi, akan diinvestasikan pada instrumen *growth return* seperti saham. Sedangkan jika pertumbuhan keuntungan stabil akan diinvestasikan pada instrumen obligasi karena sifatnya yang tidak fluktuatif.

5. Tercapainya tujuan investasi.

Pada PT Gudang Garam Tbk. investor dan calon investor menggunakan analisis laporan keuangan untuk mengetahui tingkat pengembalian (*return*) dan memperhitungkan periode waktu investasi yang dilakukan secara jangka panjang dan jangka pendek, serta risiko yang diharapkan dari suatu investasi, sehingga dapat memberikan *return* yang tinggi dalam bentuk dividen dan *capital gain* yang tinggi bagi para investor.

Berdasarkan hasil kuesioner dan wawancara yang dilakukan, penulis berpendapat bahwa pengambilan keputusan investasi oleh investor pada PT Gudang Garam Tbk. telah cukup efektif.

4.2.3 Manfaat Analisis Laporan Keuangan dalam Efektivitas Pengambilan Keputusan Investasi oleh Para Investor Pada PT Gudang Garam, Tbk.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan penulis oleh para investor pada PT Gudang Garam, Tbk. dapat diketahui bahwa analisis laporan keuangan perusahaan sangat bermanfaat dalam efektivitas pengambilan keputusan investasi. Hal ini terlihat dengan dilaksanakannya beberapa hal di bawah ini :

1. Setiap investor telah memperoleh data laporan keuangan yang terdiri dari neraca dan laba rugi.
2. Terdapatnya proses analisis laporan keuangan yang memadai, dengan dilakukannya perhitungan terhadap rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio pasar.
3. Hasil dari perhitungan rasio-rasio inilah yang nantinya dijadikan sebagai bahan pertimbangan oleh para investor pada PT Gudang Garam, Tbk. dalam memutuskan suatu investasi.

Berdasarkan penerapan analisis rasio laporan keuangan yang dilakukan bagian analis terlihat bahwa PT Gudang Garam, Tbk. mempunyai potensi keuangan yang baik sehingga pihak investor yakin dengan investasi yang dilakukannya. Dengan adanya analisis rasio laporan keuangan ini, pihak investor dapat berhati-hati dalam melakukan investasi.

4. Dari hasil analisis terhadap laporan keuangan PT Gudang Garam, Tbk. maka manfaat dari analisis laporan keuangan dalam efektivitas pengambilan keputusan investasi oleh investor adalah untuk mengetahui potensi risiko kerugian serta tingkat pengembalian *rate of return* yang diharapkan dari suatu investasi.

4.4 Analisis Data

Dalam melakukan pengujian data, penulis menggunakan alat berupa kuesioner berdasarkan penelitian yang telah penulis lakukan pada investor atau calon investor pada PT Gudang Garam Tbk. yaitu mengenai “Manfaat Analisis dalam Efektivitas Pengambilan Keputusan Investasi” dapat ditarik kesimpulan

bahwa analisis laporan keuangan bermanfaat dalam pengambilan keputusan investasi.

Adapun hasil penelitian yang dilakukan melalui kuesioner telah memberikan hasil sebagai berikut :

1. Efektivitas Analisis Laporan Keuangan

Tabel 4.20

Responden	Jawaban "Ya"	Jawaban "Ragu-ragu"	Jawaban "Tidak"	Jumlah
1	54	1	0	55
2	50	2	0	52
3	48	0	0	48
Total Score				155

Berdasarkan hasil data di atas dapat dilakukan perhitungan persentase dari masing-masing responden, yaitu :

a. Responden 1

$$\text{Persentase} = \frac{55}{56} \times 100\% = 98,21\%$$

Dari perhitungan di atas diperoleh persentase responden 1 adalah 98,21%. Ini berarti memenuhi kriteria 76% - 100%, sehingga dapat ditarik kesimpulan analisis laporan keuangan pada responden 1 efektif. Kesimpulan ini di dukung dengan hasil jawaban responden bahwa investor dan calon investor PT Gudang Garam Tbk. dalam menggunakan informasi laporan keuangan sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum, laporan keuangan tersebut dapat dipahami oleh pemakai laporan keuangan, informasi laporan keuangan dapat dibandingkan antar periode, analisis laporan keuangan dilakukan lebih dari satu kali, memahami sasaran yang telah dicapai dalam investasi serta menggunakan hasil analisis rasio keuangan untuk pengambilan keputusan investasi.

b. Responden 2

$$\text{Persentase} = \frac{52}{56} \times 100\% = 92,88\%$$

Dari perhitungan di atas diperoleh persentase responden 2 adalah 92,88%. Ini berarti memenuhi kriteria 76% - 100% , sehingga dapat ditarik kesimpulan analisis laporan keuangan pada responden 2 efektif. Kesimpulan ini di dukung dengan hasil jawaban responden bahwa investor dan calon investor PT Gudang Garam Tbk. dalam menggunakan informasi laporan keuangan sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum, laporan keuangan tersebut dapat dipahami oleh pemakai laporan keuangan, informasi laporan keuangan dapat dibandingkan antar periode, memahami sasaran yang telah dicapai dalam investasi serta menggunakan hasil analisis rasio keuangan untuk pengambilan keputusan investasi.

c. Responden 3

$$\text{Persentase} = \frac{48}{56} \times 100\% = 85,71\%$$

Dari perhitungan di atas diperoleh persentase responden 3 adalah 85,71%. Ini berarti memenuhi kriteria 76% - 100% , sehingga dapat ditarik kesimpulan analisis laporan keuangan pada responden 3 efektif. Kesimpulan ini di dukung dengan hasil jawaban responden bahwa investor dan calon investor PT Gudang Garam Tbk. dalam menggunakan informasi laporan keuangan sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum, laporan keuangan tersebut dapat dipahami oleh pemakai laporan keuangan, informasi laporan keuangan dapat dibandingkan antar periode, memahami sasaran yang telah dicapai dalam investasi serta menggunakan hasil analisis rasio keuangan untuk pengambilan keputusan investasi.

Berdasarkan hasil data di atas dapat juga dilakukan perhitungan persentase responden secara keseluruhan, yaitu :

$$\text{Persentase} = \frac{155}{168} \times 100\% = 92,26\%$$

Dari perhitungan di atas diperoleh persentase sebesar 92,26%. Ini berarti memenuhi kriteria antara 76% - 100% , sehingga ditarik kesimpulan bahwa analisis laporan keuangan pada investor dan calon investor PT Gudang Garam Tbk. efektif.

2. Efektivitas Pengambilan Keputusan Investasi

Tabel 4.21

Responden	Jawaban “Ya”	Jawaban “Ragu-ragu”	Jawaban “Tidak”	Jumlah
1	16	2	0	18
2	12	2	0	14
3	12	4	0	16
Total Score				48

Berdasarkan hasil data di atas dapat dilakukan perhitungan persentase dari masing-masing responden, yaitu :

a. Responden 1

$$\text{Persentase} = \frac{18}{24} \times 100\% = 75\%$$

Dari perhitungan di atas diperoleh persentase responden 1 adalah 75%. Ini berarti memenuhi kriteria 51% - 75% , sehingga dapat ditarik kesimpulan pengambilan keputusan investasi pada responden 1 cukup efektif. Kesimpulan ini di dukung dengan hasil jawaban responden bahwa investor dan calon investor PT Gudang Garam Tbk. menggunakan prosedur pengambilan keputusan investasi dengan melampirkan persyaratan investasi kepada pihak emiten yang disetujui analis, mengetahui kondisi lingkungan

ekonomi, mengevaluasi instrumen investasi secara berkala, memperhitungkan sejauh mana periode waktu investasi yang akan dilakukan, serta karakteristik individual perusahaan sehingga dapat diketahui potensi risiko kerugian dan tingkat pengembalian (*return*) yang akan diperoleh. Pada responden 1 diperoleh keputusan investasi dalam mempertahankan, membeli dan menjual investasi pada PT Gudang Garam, Tbk. serta melakukan diversifikasi investasi pada saham selain PT Gudang Garam, Tbk. tujuannya untuk meminimalkan potensi risiko kerugian apabila terjadi fluktuasi penurunan saham tertentu, kerugiannya masih bisa ditanggung dengan kinerja keuntungan dari saham lainnya sehingga tercapai tujuan investasi dalam memberikan *return* dalam bentuk dividen dan *capital gain* yang tinggi bagi investor.

b. Responden 2

$$\text{Persentase} = \frac{14}{24} \times 100\% = 58,33\%$$

Dari perhitungan di atas diperoleh persentase responden 2 adalah 58,33%. Ini berarti memenuhi kriteria 51% - 75% , sehingga dapat ditarik kesimpulan pengambilan keputusan investasi pada responden 2 cukup efektif. Kesimpulan ini di dukung dengan hasil jawaban responden bahwa investor dan calon investor PT Gudang Garam Tbk. menggunakan portofolio investasi, pembayaran dividen yang tepat waktu, mengetahui kondisi lingkungan ekonomi, mengevaluasi atas portofolio instrumen investasinya secara berkala, penetapan batas investasi serta karakteristik individual perusahaan sehingga dapat diketahui potensi risiko kerugian dan tingkat pengembalian (*return*) yang akan diperoleh. Pada responden 2 diperoleh keputusan investasi dengan tidak membeli saham perusahaan, hal ini dikarenakan kemampuan perusahaan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen tunai pada tahun 2006 dan 2007 mengalami penurunan sehingga investor berasumsi bahwa belum dapat memperoleh *return* seperti yang diharapkan.

c. Responden 3

$$\text{Persentase} = \frac{16}{24} \times 100\% = 66,67\%$$

Dari perhitungan di atas diperoleh persentase responden 3 adalah 66,67%. Ini berarti memenuhi kriteria 51% - 75% , sehingga dapat ditarik kesimpulan pengambilan keputusan investasi pada responden 3 cukup efektif. Kesimpulan ini di dukung dengan hasil jawaban responden bahwa investor dan calon investor PT. Gudang Garam Tbk. mengetahui strategi investasi, kondisi lingkungan ekonomi, penetapan batas investasi serta karakteristik individual perusahaan sehingga dapat diketahui potensi risiko kerugian dan tingkat pengembalian (*return*) yang akan diperoleh. Pada responden 3 diperoleh keputusan investasi bahwa investor belum layak membeli investasi perusahaan, hal ini dikarenakan saham perusahaan dijual lebih tinggi daripada nilai perusahaannya, sehingga saham perusahaan dianggap terlalu mahal.

Berdasarkan hasil data di atas dapat juga dilakukan perhitungan persentase responden secara keseluruhan, yaitu :

$$\text{Persentase} = \frac{48}{72} \times 100\% = 66,67\%$$

Dari perhitungan di atas diperoleh persentase sebesar 66,67%. Ini berarti memenuhi kriteria antara 51% - 75% , sehingga ditarik kesimpulan bahwa pengambilan keputusan investasi pada investor dan calon investor PT. Gudang Garam Tbk.cukup efektif.

3. Manfaat Analisis Laporan Keuangan dalam Efektivitas Pengambilan Keputusan Investasi

Tabel 4.22

Responden	Jawaban “Ya”	Jawaban “Ragu-ragu”	Jawaban “Tidak”	Jumlah
1	8	1	0	9
2	6	1	0	7
3	8	0	0	8
Total Score				24

Berdasarkan hasil data di atas dapat dilakukan perhitungan persentase dari masing-masing responden, yaitu :

a. Responden 1

$$\text{Persentase} = \frac{9}{10} \times 100\% = 90\%$$

Dari perhitungan di atas diperoleh persentase responden 1 adalah 90%. Ini berarti memenuhi kriteria 76% - 100% , sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa pada responden 1 analisis laporan keuangan bermanfaat dalam efektivitas pengambilan keputusan investasi. Kesimpulan ini di dukung dengan hasil jawaban responden bahwa investor dan calon investor PT. Gudang Garam Tbk. dalam memprediksi jangka waktu investasi yang bersifat jangka panjang dan jangka pendek, dengan analisis laporan keuangan dapat memberikan keputusan yang tepat dalam berinvestasi serta memberikan gambaran bagi pihak investor dalam memprediksi *rate of return* investasi, sehingga tercapai tujuan investasi.

b. Responden 2

$$\text{Persentase} = \frac{7}{10} \times 100\% = 70\%$$

Dari perhitungan di atas diperoleh persentase responden 2 adalah 70%. Ini berarti memenuhi kriteria 51% - 75% , sehingga dapat ditarik kesimpulan analisis laporan keuangan cukup bermanfaat dalam efektivitas pengambilan keputusan investasi pada responden 2. Kesimpulan ini di dukung dengan hasil jawaban responden bahwa investor dan calon investor PT. Gudang Garam Tbk. dengan menganalisis laporan keuangan tujuan investasi.dapat tercapai, memberikan gambaran mengenai jangka waktu investasi, serta melakukan perbandingan dengan perusahaan pesaing sehingga dapat mengetahui kinerja pertumbuhan “return”nya.

c. Responden 3

$$\text{Persentase} = \frac{8}{10} \times 100\% = 80\%$$

Dari perhitungan di atas diperoleh persentase responden 3 adalah 80%. Ini berarti memenuhi kriteria 76% - 100% , sehingga dapat ditarik kesimpulan analisis laporan keuangan bermanfaat dalam efektivitas pengambilan keputusan investasi pada responden 3. Kesimpulan ini di dukung dengan hasil jawaban responden bahwa investor dan calon investor PT. Gudang Garam Tbk. dalam memprediksi jangka waktu investasi, dengan analisis laporan keuangan dapat memberikan keputusan yang tepat dalam berinvestasi serta memberikan gambaran bagi pihak investor dalam memprediksi *rate of return* investasi, sehingga tercapai tujuan investasi.

Berdasarkan hasil data di atas dapat juga dilakukan perhitungan persentase responden secara keseluruhan, yaitu :

$$\text{Persentase} = \frac{24}{30} \times 100\% = 80\%$$

Dari perhitungan di atas diperoleh persentase sebesar 80%. Ini berarti memenuhi kriteria antara 76%-100% , sehingga ditarik kesimpulan bahwa

analisis laporan keuangan bermanfaat dalam efektivitas pengambilan keputusan investasi pada investor dan calon investor PT. Gudang Garam Tbk.