



UNIVERSITAS INDONESIA  
FAKULTAS EKONOMI  
PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI

KARYA AKHIR

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN DENGAN MENGGUNAKAN  
ANALISIS RASIO KEUANGAN METODE PALMS  
(STUDI KASUS PADA PT. HERO SUPERMARKET TBK)**

DIAJUKAN OLEH :

**MURWANI WULANSARI  
6604270202**

UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT  
GUNA MENCAPAI GELAR  
MAGISTER AKUNTANSI  
2007





TANDA PERSETUJUAN KARYA AKHIR

Nama : Murwani Wulansari  
Nomor Mahasiswa : 6604270202  
Konsentrasi : Akuntansi Manajemen  
Judul Karya Akhir : Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Analisis Rasio Keuangan Metode Palms (Studi Kasus pada PT. HERO Supermarket Tbk)

08 JUN 2007  
Tanggal : .....

Ketua Program Studi  
Magister Akuntansi

  
: Dr. Setio Anggoro Dewo

08 JUN 2007  
Tanggal : .....

Pembimbing Karya Akhir : Ancella A. Hermawan, MBA



## KATA PENGANTAR

Dengan mengucapkan puji dan syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya, sehingga pada akhirnya penulis dapat menyusun dan menyelesaikan karya akhir yang berjudul "Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Analisis Rasio Keuangan Metode PALMS pada PT. HERO Supermarket Tbk.

Penulis menyadari bahwa penulisan karya akhir ini tidak akan terlaksana tanpa bantuan yang tulus dari berbagai pihak. Berkat dorongan dan bimbingan serta saran dari berbagai pihak akhirnya penulis dapat menyelesaikan karya akhir ini.

Dengan segala hormat, keikhlasan hati serta rasa syukur, penulis menghaturkan terima kasih yang tak terhingga kepada :

1. Ibu Ancella A. Hermawan, MBA selaku dosen pembimbing atas kesabarannya serta telah bersedia meluangkan waktu, tenaga dan pikiran untuk selalu memberikan pengarahan terbaik.
2. Bapak Dr. Setio Anggoro Dewo selaku Ketua Program Magister Akuntansi Universitas Indonesia.
3. Ibu Dr. Lindawati Gani selaku Sekertaris Program Magister Akuntansi Universitas Indonesia
4. Seluruh staff pengajar MAKSI-UI yang telah membagi pengetahuannya selama perkuliahan.
5. Seluruh staff administrasi pendidikan MAKSI-UI untuk pelayanannya selama kuliah.

6. Yang terhormat dan tersayang kedua orang tuaku yang selama ini selalu mendoakanku, memberikan perhatian, semangat dan kasih sayangnya.
7. Ahmad Muqorobin, suamiku tercinta atas pengertian, doa, motivasi dan kasih sayang sehingga penulis dapat menyelesaikan karya akhir ini.
8. Kedua adikku Yani dan Rina yang selalu memberikan semangat, doa serta menghibur penulis selama menyelesaikan karya akhir ini
9. Soelistyowati Adhipratiwi, atas waktu dan dorongan yang diberikan.
10. Sahabat-sahabatku Selina, Mbak Niken, Mbak Dade, Mbak Monika, Pak Abdul, Mirza, Doni, Hendro, Esty, Helen atas dorongannya dan doanya.
11. Rekan-rekan MAKSI-UI terima kasih atas kerjasamanya selama menyelesaikan kuliah.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan karya akhir ini masih terdapat banyak kekurangan berhubungan dengan keterbatasan pengetahuan yang dimiliki. Oleh karena itu, penulis sangat mengharapkan saran dan kritik dari semua pihak agar karya akhir ini menjadi lebih sempurna.

Akhir kata, semoga yang disajikan dalam karya akhir ini dapat bermanfaat bagi para pembaca dan masyarakat pada umumnya.

Hormat Saya

Penulis

# DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	i-ii
DAFTAR ISI	iii
DAFTAR GAMBAR	iv
DAFTAR TABEL	v
DAFTAR LAMPIRAN	vi
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	<b>1</b>
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Perumusan Masalah	4
1.3. Batasan Masalah	4
1.4. Tujuan Penelitian	4
1.5. Metode Penelitian	5
1.6. Sistematika Pembahasan	5
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b>	<b>7</b>
2.1. Laporan Keuangan	7
2.1.1 Pengertian dan Bentuk Laporan Keuangan	7
2.1.2 Rasio Keuangan	10
2.1.3 Kegunaan Rasio Keuangan	11
2.2. Metode PALMS	11
2.3. Sistem Du Pont	24
2.4. Keterbatasan dan kelemahan analisis laporan keuangan	25
<b>BAB III GAMBARAN INDUSTRI DAN PERUSAHAAN</b>	<b>28</b>
3.1. Perekonomian Indonesia	28
3.2. Perkembangan Industri Retail di Indonesia	29
3.3. Perkembangan Bisnis Supermarket di Indonesia	31
3.4. Gambaran Umum HERO	38
3.4.1 Sejarah Perusahaan	37
3.4.2 Hero <i>Go Public</i>	40
<b>BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN</b>	<b>42</b>
4.1. Interpretasi Perhitungan Rasio Metode PALMS PT Hero Tbk.	42
4.1.1 <i>Profitability (P)</i>	42
4.1.2 <i>Asset Utilization (A)</i>	45
4.1.3 <i>Long Term Solvency Ratio (L)</i>	49
4.1.4 <i>Market Value Ratio (M)</i>	51
4.1.5 <i>Short Term Solvency Ratio (S)</i>	54
4.2. Perbandingan Sistem Dupont dengan metode PALMS	57
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN</b>	<b>58</b>
5.1. Kesimpulan	58
5.2. Saran	60
5.2.1 Investor	60
5.2.2 Manajemen	61
DAFTAR PUSTAKA	62-63
LAMPIRAN	

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1	Metode PALMS	12
Gambar 2	Proses fundamental analisis aktivitas bisnis perusahaan	12
Gambar 3	Faktor yang mempengaruhi P/E dan P/B Ratios	20-21
Gambar 4	Skema Du Pont	24
Gambar 5	Perkembangan Supermarket di Indonesia	33
Gambar 6	Perkembangan pasar modern	34
Gambar 7	Lokasi Minimarket, supermarket, dan hipermarket	35
Gambar 8	Persentase investasi asing di pasar modern	37

## DAFTAR TABEL

Tabel 1	Profitability Ratios	42
Tabel 2	Analisis ROA	44
Tabel 3	Analisis ROE	45
Tabel 4	Assets Utilizations Ratios	45
Tabel 5	Analisis Fixed Asset Turnover Ratio	47
Tabel 6	Analisis Total Assets Turnover	48
Tabel 7	Long Term Solvency Ratios	49
Tabel 8	Market Value Ratios	51
Tabel 9	Short Term Solvency Ratios	54

# BAB I

## PENDAHULUAN

### I.1. Latar Belakang

Di tengah situasi ekonomi yang belum sepenuhnya pulih, ada fenomena menarik yaitu berkembangnya bisnis ritel. Salah satu alasan yang melatar belakangi menggeliatnya bisnis ritel dalam kondisi perekonomian yang relatif dalam perbaikan adalah dari sisi permintaan (*demand*) dengan didukung oleh populasi yang besar sehingga potensi permintaannya pun besar.

Di Indonesia, khususnya kota Jakarta, *hypermarket* dan *supermarket* semakin bermunculan. Hal ini dapat diamati pada salah satu *hypermarket* raksasa yang berasal dari Perancis yaitu Carrefour. Pada awalnya Carrefour membangun satu gerainya yang kemudian diikuti dengan penambahan gerai lain dengan cepat. Tidak ketinggalan pemain bisnis ritel yang sudah ada yaitu PT. HERO Supermarket ikut serta meramaikan persaingan dengan meluncurkan *hypermarket* Giant.

Dengan adanya persaingan yang semakin ketat pada industri ritel maka dibutuhkan kompetensi perusahaan dalam mempertahankan kinerjanya agar dapat mempertahankan serta mengembangkan bisnisnya untuk mengantisipasi berpindahnya konsumen ke produk pesaing. Dengan demikian perusahaan perlu melakukan analisis terhadap kinerja keuangannya.



Rasio keuangan adalah alat analisis dasar untuk menginterpretasikan laporan keuangan. Interpretasi laporan keuangan sangat bermanfaat dalam memberikan gambaran posisi keuangan suatu perusahaan. Dengan melakukan analisis rasio keuangan dapat mengetahui hubungan akun-akun yang terdapat di laporan keuangan pada suatu saat tertentu dan kecenderungan-kecenderungan dari hubungan sepanjang waktu.

Rasio keuangan dapat digunakan untuk memperkirakan posisi keuangan suatu perusahaan secara relatif terhadap industrinya. Perhitungan yang digunakan dalam rasio keuangan relatif tidak sulit, namun tidak sedikit orang yang masih mengalami kesulitan untuk memutuskan penggunaannya untuk memperoleh gambaran keuangan perusahaan secara keseluruhan. Hal ini sangat mempengaruhi kualitas dari analisa keuangan suatu perusahaan karena jika tidak diperoleh perhitungan rasio yang tepat maka tidak akan dapat mencerminkan kondisi keuangan perusahaan secara menyeluruh.

Tidak sedikit keuntungan menggunakan rasio keuangan. Keuntungan tersebut antara lain adalah perhitungan untuk menentukan rasio keuangan mudah dilakukan, interpretasi hasil perhitungan tidak sulit dilakukan, data-data yang digunakan sebagai sumber informasi untuk melakukan rasio analisis ini hanya berupa informasi keuangan yang dapat diperoleh dari laporan keuangan. Sehingga dapat mengambil keputusan investasi dengan cepat.

Instrumen yang digunakan untuk mengukur rasio keuangan adalah informasi akuntansi. Informasi tersebut dapat diperoleh dari laporan keuangan perusahaan seperti laporan laba rugi dan neraca. Dalam menganalisa kinerja keuangan suatu perusahaan, pentingnya menggunakan analisis rasio keuangan tidak dipertanyakan lagi, karena hal tersebut merupakan informasi bagi pemegang saham untuk mengetahui apakah

perusahaan yang diinvestasi dapat memberikan keuntungan dari aktivitas bisnisnya seperti yang diharapkan. Namun tidak sedikit pengguna rasio keuangan yang masih menghadapi kesulitan untuk menentukan rasio keuangan yang paling tepat untuk digunakan dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaannya.

Kesulitan dalam menggunakan rasio keuangan tersebut dapat diminimalkan dengan menggunakan metode PALMS (*Profitability, Asset utilization, Long term solvency, Market value, and Short-term solvency ratios*). PALMS mengikuti pencatatan yang mempengaruhi transaksi keuangan perusahaan yang terjadi selama satu periode keuangan. PALMS memberikan bantuan untuk mengidentifikasi lima kategori yang paling berguna atas rasio keuangan untuk memperoleh gambaran posisi keuangan secara keseluruhan. Tidak hanya mudah untuk diingat, PALMS juga fleksibel untuk digunakan dan sistematis untuk diinterpretasikan. PALMS sangat membantu analis untuk mengatur proses analisis posisi keuangan perusahaan dengan baik untuk memperoleh kesimpulan terhadap kondisi keuangan suatu perusahaan secara komprehensif dan akurat.

*Profitability (P)*, merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio keuangan yang tergolong dalam kategori ini adalah *Profit Margin, Return on Asset (ROA), dan Return on Equity (ROE)*.

*Asset Utilization (A)*, menjelaskan darimana dan bagaimana perusahaan menghasilkan profit. Rasio yang termasuk dalam kategori ini adalah *Inventory Turnover, Day's of Sales of Inventory, Receivable Turnover, Average Collection Period, Net Working Capital Turnover, Fixed Asset Turnover, dan Total Asset Turnover*.

*Long-term solvency (L)*, menjelaskan darimana sumber pendanaan yang diperoleh perusahaan untuk membeli asset yang kemudian digunakan untuk

menghasilkan produk dan jasanya. Rasio yang termasuk dalam kategori ini adalah *Total Debt*, *Debt to Equity*, *Equity*, *Long-term Debt*, *Times Interest Earned*, *Cash Coverage* dan *Fixed Charges Coverage*.

*Market Value Ratio* (M), menjelaskan kinerja saham suatu perusahaan di pasar. Rasio yang termasuk dalam kategori ini adalah *Price Earning Ratio*, *Book-to-Market*, *Book Value per share*, dan *Dividen Yield*.

*Short-term solvency ratio* (S), menyajikan gambaran kemampuan perusahaan dalam mengatur current asset dengan menggunakan current liabilities. Rasio yang termasuk dalam kategori ini adalah *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Cash Ratio*, dan *Net Working Capital to Total Assets*

## **I.2. Perumusan Masalah**

Dari latar belakang diatas, permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah bagaimana metode PALMS dapat membantu analis untuk melakukan analisis kinerja keuangan pada PT. HERO Tbk untuk periode tahun 2002, 2003, dan 2004.

## **I.3. Batasan Masalah**

Dalam penelitian ini, hanya memberikan gambaran bagaimana menganalisis kinerja keuangan PT. HERO Tbk dengan melakukan pengelompokkan rasio-rasio keuangan sesuai yang ada dalam metode PALMS dan menginterpretasikan hasil dari perhitungan pengelompokkan rasio-rasio keuangan tersebut.

#### **I.4. Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana kinerja keuangan PT. HERO Tbk dengan menggunakan metode PALMS sehingga dapat memberikan gambaran kondisi keuangan perusahaan secara akurat sehingga dapat membantu investor untuk mengambil keputusan investasi.

#### **I.5. Metode Penelitian**

Dalam melakukan penelitian, langkah-langkah yang dilakukan adalah sebagai berikut :

- Pengumpulan data berupa laporan keuangan tahunan (*Annual Report*) selama kurun waktu tiga tahun mulai tahun 2002, 2003 sampai dengan tahun 2004 berupa Laporan laba rugi, neraca, stockholder equity, laporan arus kas, catatan atas laporan keuangan.
- Perhitungan rasio keuangan dengan metode PALMS dilakukan dengan menggunakan formula yang ada. Rasio keuangan tersebut meliputi *Profitability Ratio, Asset Utilization Ratio, Long Term Solvency Ratio, Market Value Ratio, Short Term Ratio.*

#### **I.6. Sistematika Pembahasan**

Karya akhir ini akan disusun dibagi dalam beberapa bab, antar bab satu dengan lainnya saling berhubungan dan memberikan gambaran yang memperjelas analisis berdasarkan sistematika sebagai berikut :

#### **BAB I       Pendahuluan**

Bab ini merupakan uraian latar belakang masalah, perumusan masalah, metodologi penelitian, metode analisis dan sistematika pembahasan.

## **BAB II Tinjauan Pustaka**

Bab ini merupakan uraian teoritis dan artikel-artikel dari berbagai sumber yang menjadi dasar penulisan ini.

## **BAB III Gambaran Industri dan Perusahaan**

Bab ini merupakan uraian tentang perkembangan perekonomian Indonesia, perkembangan industri ritel, dan sejarah perusahaan.

## **BAB IV Analisis dan Pembahasan**

Bab ini menguraikan hasil pengolahan data dan interpretasi dari hasil pengolahan data tersebut berdasarkan metode PALMS.

## **BAB V Kesimpulan dan Saran**

Bab ini menguraikan beberapa kesimpulan yang dapat diambil dari pembahasan analisis yang telah dilakukan serta saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1. Laporan keuangan

##### 2.1.1 Pengertian dan Bentuk Laporan Keuangan

Menurut PSAK :

Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara misalnya, sebagai laporan arus kas, atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Di samping itu juga termasuk skedul dan informasi tambahan yang berkaitan dengan laporan tersebut, misalnya, informasi keuangan segmen industri dan geografis serta pengungkapan pengaruh perubahan harga.

Laporan keuangan terdiri dari :

##### 1. Neraca (*Balance Sheet*)

Neraca meringkaskan posisi keuangan suatu perusahaan pada tanggal tertentu. Neraca menampilkan sumberdaya ekonomis (aktiva), kewajiban ekonomis (hutang), modal saham dan hubungan antar item tersebut. Item yang terdapat dalam neraca terdiri dari :

### **Aktiva (*Assets*)**

Aktiva / Harta adalah harta yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang berperan dalam operasi perusahaan, misalnya kas, persediaan, aktiva tetap, aktiva yang tak berwujud dan lain-lain.

### **Hutang (*Liabilities*)**

Hutang merupakan semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi. Hutang merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditur. Hutang dapat dibedakan menjadi :

- Hutang lancar (*current liabilities*) adalah kewajiban keuangan perusahaan yang pelunasannya dilakukan dalam jangka pendek
- Hutang jangka panjang (*long term liabilities*) adalah kewajiban keuangan yang jangka waktu pembayarannya lebih dari satu tahun.

### **Modal pemegang saham (*Stockholder's equity*)**

*Equity* adalah suatu hak yang tersisa atas aktiva suatu lembaga (*entity*) setelah dikurangi kewajibannya. (Sofyan Syafri :2006,hl 110).

## **2. Laporan Laba Rugi (*Income Statement*)**

Laporan laba rugi memberikan laporan kinerja suatu perusahaan yang merupakan hasil dari aktivitas operasi (Sondhi:2003; hl.17).Elemen yang terdapat dalam laporan laba rugi adalah :

- **Revenues**

*Revenue* adalah hasil dari penjualan barang diikuti dengan harga pokok dari barang yang dijual sehingga diperoleh laba kotor atau pemberian jasa yang dibebankan kepada pelanggan.

- **Expenses**

*Expenses* adalah semua biaya yang berhubungan operasional suatu perusahaan seperti biaya penjualan dan biaya umum dan administrasi (*operating expenses*) yang telah dikenakan dan dapat dikurangkan pada penghasilan.

### 3. Laporan Perubahan Modal (*Stockholder's Equity*)

Laporan perubahan modal memberi laporan yang berkaitan dengan jumlah dan sumber perubahan kepemilikan (sumber dan penggunaan) modal perusahaan.

Komponen Laporan perubahan modal adalah sebagai berikut :

- Saham preferen
- Saham biasa
- Tambahan modal disetor
- Laba ditahan
- *Treasury stock*
- *Employee Stock Ownership Plan (ESOP) adjustments*

### 4. Laporan Arus Kas (*Cash Flows*)

Laporan arus kas melaporkan penerimaan dan pembayaran kas pada waktu



terjadinya, yang diklasifikasikan sebagai aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. (Sondhi:2003 hl17)

## 5. Catatan atas laporan keuangan (*Footnotes*)

*Footnotes* merupakan bagian yang melengkapi laporan keuangan dan menyajikan data seperti *business segments*, posisi keuangan *retirement plans*, dan *off balance sheet obligations*. (Sondhi:2003 hl.18). Dari definisi tersebut *footnotes* dapat membantu memudahkan memahami penyajian informasi laporan keuangan bagi para pemakainya.

### 2.1.2 Rasio Keuangan

Rasio memberikan interpretasi, identifikasi area yang membutuhkan penyelidikan lebih lanjut berdasarkan angka yang diperoleh dari hasil perbandingan satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti). Dari definisi tersebut rasio keuangan dapat digunakan untuk membandingkan resiko dan return perusahaan yang berbeda untuk membantu pemegang saham dan kreditur membuat keputusan investasi dan kredit. ( Sondhi: 2003 hl. 111).

### 2.1.3 Kegunaan Rasio Keuangan

Rasio keuangan akan berguna apabila disampaikan secara komparatif dari tahun ke tahun, sehingga dapat lebih memberikan informasi tentang perkembangan kinerja perusahaan baik dibandingkan dari tahun ke tahun dalam satu perusahaan maupun

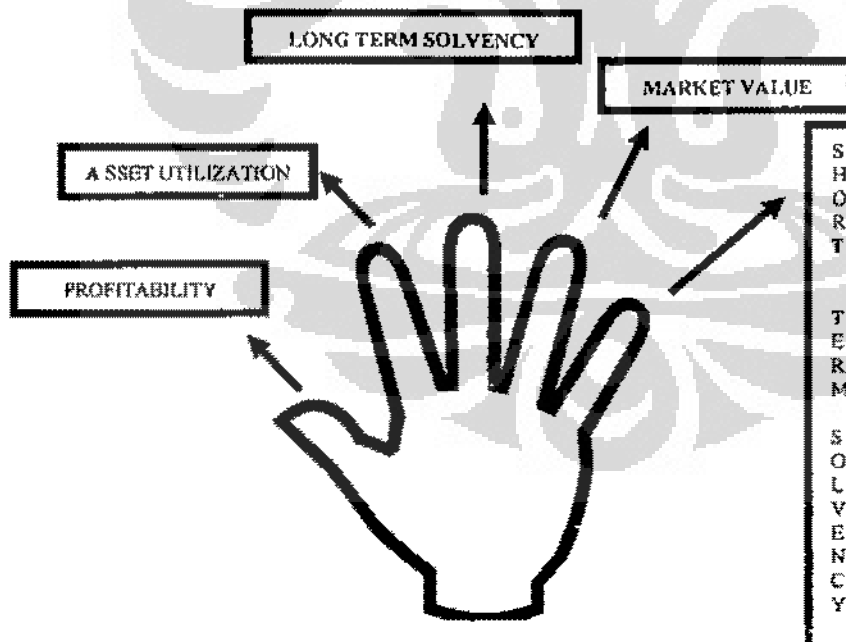
diperbandingkan dengan perusahaan lain dalam satu industri atau diperbandingkan dengan rata-rata industrinya

## 2.2. Metode PALMS

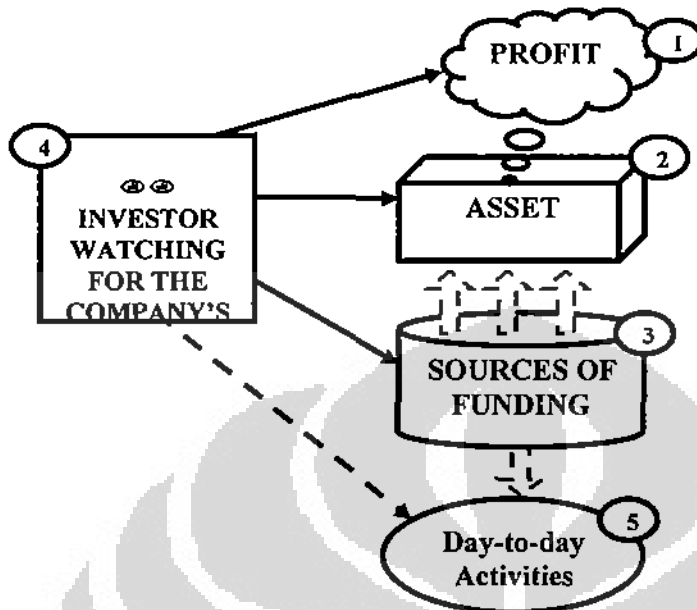
Metode PALMS digunakan untuk menilai posisi keuangan suatu perusahaan secara keseluruhan (Muresan, Wolitzer journal *“Organize Your Financial Ratios Analysis with PALMS”*)

Metode ini sederhana dan mudah digambarkan dengan lima jari tangan sebagai lima kategori rasio keuangan yang terdapat pada metode PALMS. Hal ini dapat dilihat pada gambar 1.

Gambar 1 Ilustrasi Metode PALMS



Gambar 2 Proses fundamental analisis aktivitas bisnis perusahaan



Sumber : Muresan, Elisa dan Wolitzer Philip Jurnal "Organize Your Fiancial Ratio Analysis with P A L M S

#### Profitability (P),

Rasio-rasio berikut ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara relatif. Rasio keuangan yang tergolong dalam kategori ini adalah:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}}$$

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Net Operating Income}}{\text{Sales}}$$

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

*Profit Margin Ratio* menunjukkan berapa banyak suatu perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dari setiap penjualan yang dilakukan. (Palepu:2000 hl 9-4).

*Operating Profit Margin* menyajikan informasi tentang keuntungan yang diperoleh dari kegiatan operasi suatu perusahaan. (Sondhi: 2003 hl. 133)

*Gross Profit Margin* menunjukkan tingkat kemampuan suatu perusahaan untuk mengcover biaya produk. pendapatan yang melebihi biaya langsung (*direct cost*) yang terdapat pada penjualan. (Wild: hl. 20)

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba secara keseluruhan. Semakin besar nilai rasio ini, semakin besar tingkat keuntungan yang dicapai dan semakin baik penggunaan aset oleh perusahaan.

$$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

Rasio ini merupakan indikator kinerja suatu perusahaan secara menyeluruh, menunjukkan seberapa baik manajer menggunakan dana yang diinvestasikan oleh pemegang saham pada suatu perusahaan untuk menghasilkan *returns*. (Palepu:2000 hl. 9-3).

*Asset Utilization (A)*, menjelaskan bagaimana perusahaan memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan pendapatan. Aset dikategorikan menjadi dua yaitu *current* dan *non current*. Penentuan efisiensinya atas dasar rasio penjualan atau total

aktiva. *Current asset* yang paling mendapat perhatian adalah persediaan dan piutang, karena jika perusahaan memiliki terlalu banyak persediaan, relatif terhadap kemampuan perusahaan untuk menjual asset tersebut. Jumlah piutang juga dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan dalam pengaturan asset (*asset management*), karena jika perusahaan tidak dapat memperoleh kas dari penjualan kreditnya dengan cepat, maka akan mempengaruhi kelangsungan bisnis perusahaan. Rasio keuangan yang tergolong dalam kategori ini adalah :

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Cost of Goods Sold}}{\text{Average Inventory}}$$

Rasio ini mengukur efisiensi manajemen persediaan dalam suatu perusahaan. Perputaran persediaan adalah besarnya rasio harga pokok penjualan atas persediaan rata-rata selama satu periode tertentu. Semakin besar nilai rasio ini akan semakin baik, karena semakin tinggi perputaran sehingga waktu rata-rata antara penanaman modal dalam persediaan dan transaksi penjualan semakin singkat.

$$\text{Day's of Sales of Inventory} = \frac{365 \text{ Days}}{\text{Inventory Turnover}}$$

$$\text{Receivable Turnover} = \frac{\text{Credit Sales}}{\text{Average Accounts Receivable}}$$

$$\text{Average Collection Period} = \frac{365 \text{ Days}}{\text{Receivable Turnover}}$$

*Day's of Sales of Inventory* digunakan untuk menghitung rata-rata jumlah hari persediaan dari ditangan penjual sampai dijual ke konsumen. (Sondhi: 2003 hl. 120).

*Receivable Turnover* bertujuan untuk mengukur keefektifan kebijakan kredit suatu perusahaan dan menunjukkan tingkat investasi dalam piutang yang dibutuhkan untuk mempertahankan tingkat penjualan. (Sondhi: 2003 hl. 120).

*Average Collection Period* mengukur seberapa lama rata-rata suatu perusahaan dapat menagih piutangnya. (Ingram: 2005 hl. F539).

$$\text{Working Capital Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Average Working Capital}}$$

Rasio ini menunjukkan jumlah modal operasi yang dibutuhkan untuk mempertahankan tingkat penjualan yang telah dilakukan. Dalam perhitungan rasio ini yang digunakan hanya *operating assets* dan *liabilities*. (Sondhi: 2003 hl. 121)

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

Rasio ini mengukur efisiensi investasi modal jangka panjang. Rasio ini menunjukkan tingkat penjualan yang dihasilkan dengan investasi pada kapasitas yang produktif. (Sondhi: 2003 hl. 121).

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

Rasio ini mengukur aktivitas yang berhubungan dengan penjualan dan total aktiva secara keseluruhan. Rasio ini menggambarkan jumlah yang diperoleh dari penjualan

bersih yang dihasilkan oleh setiap unit rupiah yang diinvestasikan dalam bentuk aset perusahaan.

**Long-term solvency (L)**, menjelaskan darimana sumber pendanaan yang diperoleh perusahaan untuk membeli aset yang kemudian digunakan untuk menghasilkan produk dan jasanya., karena aset ini digunakan selama lebih dari satu periode sehingga seharusnya dimasukkan sebagai *long term obligation*. Rasio keuangan yang tergolong dalam kategori ini adalah :

$$\text{Total Debt Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

Rasio ini menunjukkan proporsi total aktiva suatu perusahaan yang didanai dengan sumber kredit jangka panjang dan pendek. Semakin tinggi persentase rasio ini menunjukkan semakin besar tingkat resiko yang dihadapi oleh kreditur dan pemegang saham. (Hawkins:1998 hl.130)

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Long term Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Rasio ini mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menutupi sebagian atau seluruh hutang-hutangnya, baik jangka panjang maupun pendek dengan dana yang berasal dari modal sendiri. Dengan kata lain rasio ini mengukur berapa besar total pasiva yang terdiri atas persentase modal sendiri dibandingkan dengan besarnya hutang.

$$\text{Financial Leverage Multiplier} = \frac{\text{Total Assets}}{\text{Total Equity}}$$

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam mengelola asetnya dengan mengingat bahwa atas penggunaan aktiva tersebut perusahaan harus membayar sejumlah biaya yang tetap.

$$\text{Long term Debt Ratio} = \frac{\text{Long term Debt}}{\text{Long Term Debt} + \text{Total Equity}}$$

Rasio ini mengukur kebijakan manajemen terhadap gabungan dana jangka panjang yang diperoleh dari sumber kepemilikan sendiri maupun pihak luar. Penyebut dari rasio ini menunjukkan kapitalisasi, termasuk semua *long term debt* dan *equity capital* perusahaan. (Hawkins: 1998 hl. 130).

$$\text{Times Interest Earned Ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Interest Expense}}$$

Rasio ini mengukur kemampuan dalam pemenuhan kewajiban membayar bunga pinjaman tahunan dari laba operasi. (Sondhi: 2003 hl. 132).

$$\text{Cash Coverage Ratio} = \frac{\text{Adjusted Operating Cash Flow}}{\text{Interest Expense}}$$

Rasio ini menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar bunga serta pinjaman pokok pada waktu jatuh tempo.



Waktu yang diperlukan untuk memenuhi kewajiban keuangan (bunga, pinjaman pokok, dividen saham preferen dan pembayaran sewa) dengan laba sebelum bunga (*earning before interest*), pajak, sewa, dan penyusutan.

$$\text{Fixed Charges Coverage Ratio} = \frac{\text{Net Operating Income}}{\text{Rent} + \text{Operating Leases}}$$

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menutup beban tetap. Rasio ini penting bagi perusahaan yang menggunakan pembiayaan sewa guna usaha.

### **Market Value Ratio (M),**

Menjelaskan kinerja saham suatu perusahaan di pasar. Rasio keuangan yang termasuk dalam kategori ini adalah :

$$\text{Price to Earnings Ratio} = \frac{\text{Price Per Share}}{\text{Earnings per Share}}$$

Rasio ini berguna untuk mengevaluasi suatu perusahaan. Rasio ini mengukur tingkat pendapatan yang akan diperoleh investor dengan tingkat harga yang diperjualbelikan di pasar. Setiap Rp 1 laba yang diperoleh perusahaan, investor mau membayar sejumlah nilai yang diperoleh dari perhitungan rasio ini. Semakin tinggi laju pertumbuhan perusahaan, semakin tinggi nilai rasio P/E.

$$\text{Price to Book Value (P/B)} = \frac{\text{Market Value per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

Rasio ini merupakan indikator kesuksesan suatu perusahaan. Rasio ini memberikan pandangan bagi investor tentang perusahaan secara keseluruhan baik dari manajemen, laba, likuiditas, dan prospek masa depan perusahaan. (Ross; 2005 hl. 387)

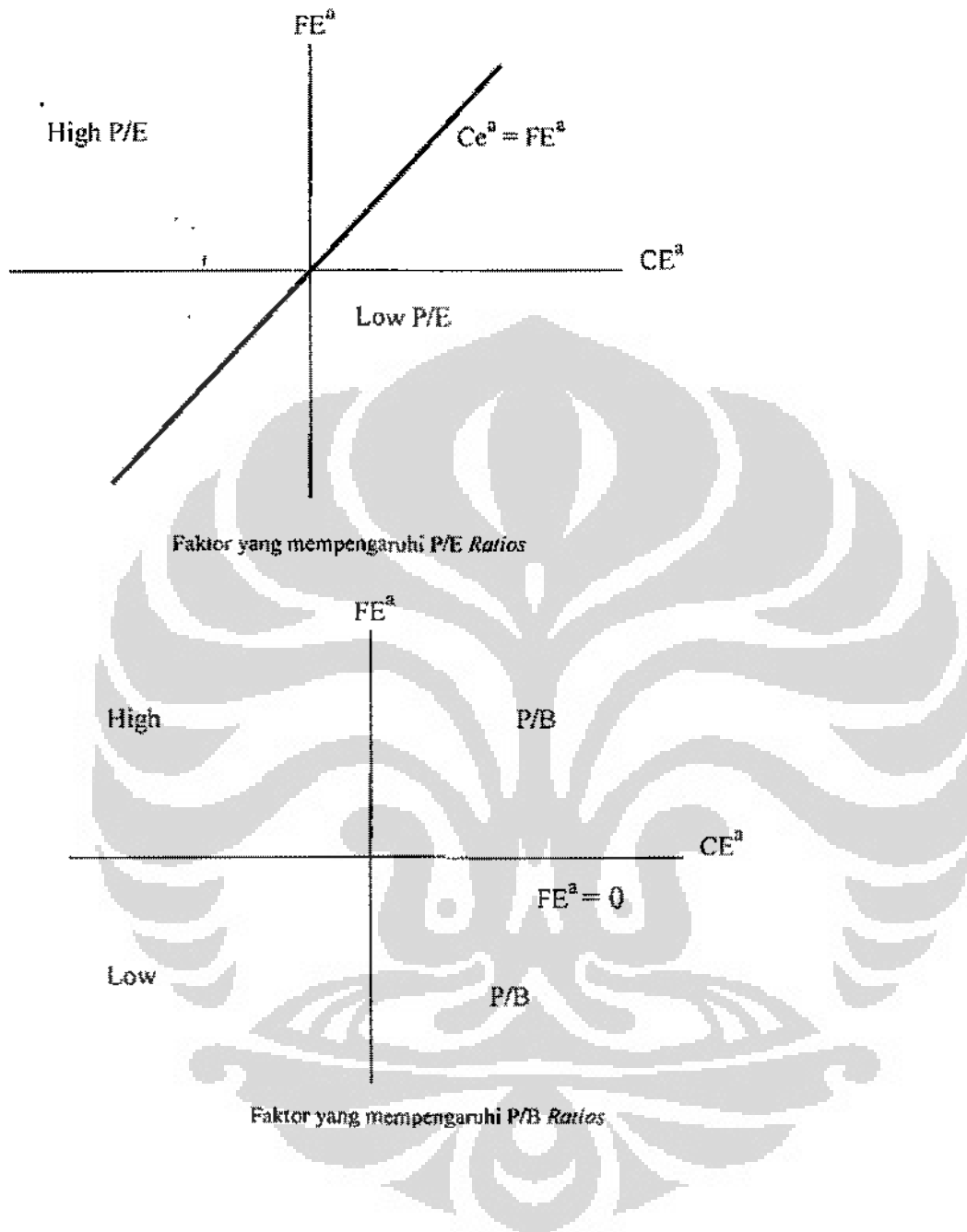
$$\text{Book Value per Share} = \frac{\text{Total Equity} - \text{Preferred Stock}}{\text{Number of Shares of Common Stocks Outstanding}}$$

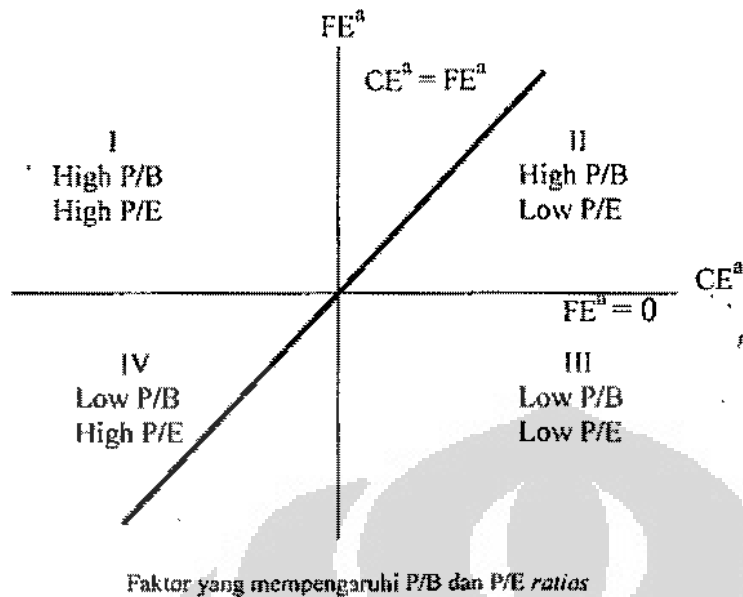
Rasio ini menunjukkan jumlah kekayaan perusahaan yang terdapat pada setiap lembar saham yang beredar. Rasio ini juga digunakan sebagai pembandingan dengan harga pasar per lembar saham. (Sondhi; 2003 hl. 153).

Menurut The Ohlson valuation model (1995) Hubungan *Book Value per Share* dengan harga dalam bentuk *price to book (P/B) ratios* menjadi perhatian dalam akuntansi dan keuangan. Menurut Fama & French (1992) *P/B ratios* adalah alat prediksi terbaik untuk menentukan penghasilan saham di masa depan. (Sondhi, White, Fried "The Analysis and Use of Financial Statements" hl. 153)

Hubungan antara *P/B* dengan *P/E current* dan *future (abnormal) earnings* diilustrasikan pada gambar 3 berikut ini. Sumbu vertikal menunjukkan *future abnormal earnings (FE<sup>a</sup>)* sedangkan sumbu horizontal menunjukkan *current abnormal earnings (CE<sup>a</sup>)*.

Gambar 3 Faktor Yang Mempengaruhi P/E dan P/B ratios





Sumber : Sondhi, White, Fried "The Analysis & Use of Financial Statements" hl.713

Ketiga gambar diatas menunjukkan kondisi kemungkinan kombinasi tinggi atau rendahnya *Price Book Value (P/B)* dan *Price to Earning ratio (P/E)*. Pada titik origin P/B dan P/E adalah normal (Sondhi : 2003 hl 713).

- *Region I* menunjukkan perusahaan dengan pertumbuhan (*Growth*) potensial yang kuat.  $FE^a$  adalah pendapatan dan keuntungan masa depan yang melebihi current level. Perusahaan dengan kondisi demikian memiliki rasio P/E dan P/B yang tinggi.
- *Region II* terdiri dari perusahaan yang mulai dewasa (*mature*) dalam tahun meraih keuntungan. *Current* dan *Future E<sup>a</sup>* adalah positif, dimana keuntungan di masa yang akan datang (*future profitability*) adalah dibawah keuntungan sekarang (*current profitability*). Perusahaan dengan kondisi demikian memiliki rasio P/B yang tinggi dan P/E yang rendah.

- *Region III* menunjukkan kinerja yang buruk. Keuntungan di masa yang akan datang (*Future profitability*) yang diharapkan adalah dibawah normal ( $FE^a < 0$ ), berada di bawah *current level*. Perusahaan dengan kondisi demikian memiliki rasio P/E dan P/B yang rendah.
- *Region IV* menunjukkan perusahaan dalam kesulitan (*distressed companies*). Pendapatan di masa yang akan datang (*future earnings*) adalah dibawah normal ( $FE^a < 0$ ), *future earnings* diharapkan meningkat dari nilai sekarang (*current level*). Perusahaan yang melakukan restrukturisasi besar-besaran ("big bath") akan berada pada *region* ini, sejalan dengan *current earnings* yang menurun. Walaupun rasio P/B rendah, namun rasio P/E tinggi.

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividend Paid per Common Stock}}{\text{Market Price of Common Stock}}$$

Rasio ini berhubungan dengan persepsi pasar terhadap prospek pertumbuhan suatu perusahaan. (Ross: 2005 hl. 40).

**Short-term solvency ratio (S),**

Memberi gambaran tentang kemampuan suatu perusahaan untuk mengatur *current asset* menggunakan *current liabilities*.

Rasio yang tergolong dalam kategori ini adalah :

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

Rasio ini mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory} - \text{Prepaid Taxes} - \text{Prepayments and Advances}}{\text{Current Liabilities}}$$

Rasio ini menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk menutup kewajiban lancarnya dengan *liquid assets*nya.

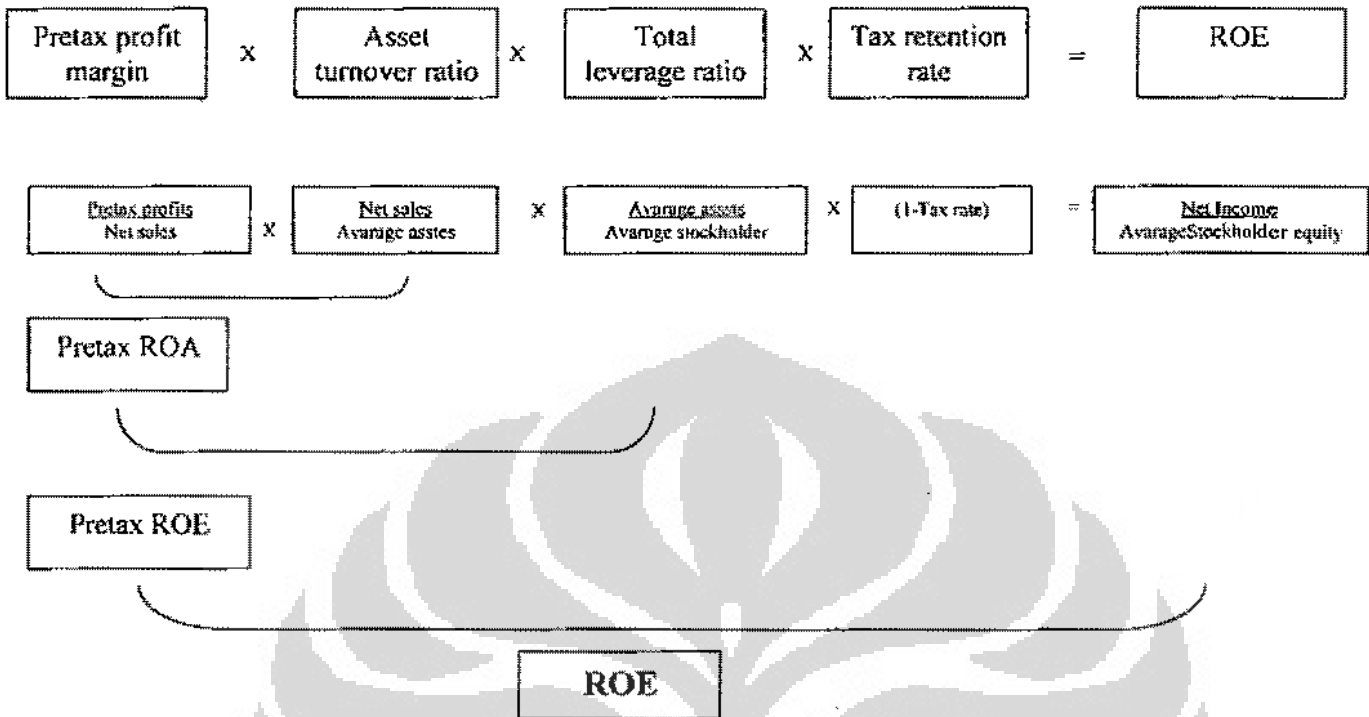
$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Cash Equivalent}}{\text{Current Liabilities}}$$

Rasio ini untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajibannya yang sudah jatuh tempo dengan *cash asset* yang dimilikinya.

### 2.3. Sistem Du Pont

Sistem DuPont dapat membantu analis untuk melihat bagaimana keputusan-keputusan perusahaan dan aktivitasnya sepanjang periode akuntansi yang diukur dengan rasio-rasio keuangan yang saling berinteraksi untuk menghasilkan keuntungan (*return*) secara keseluruhan bagi pemegang saham, dalam hal ini yang dimaksud adalah ROE (*return on equity*). Dengan menelaah hubungan-hubungan rasio keuangan yang terdapat dalam sistem Du Pont maka analis dapat mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan serta mengetahui sebab-sebab kemungkinan masalah keuangan secara keseluruhan dan kinerja keuangan perusahaan. Rasio-rasio yang dipakai dalam sistem DuPont dapat dilihat pada skema berikut ini :

Gambar 4 Skema Sistem Du Pont



Sumber : Hawkins "Corporate Financial Reporting & Analysis" hl. 137.

#### 2.4. Keterbatasan dan kelemahan analisis laporan keuangan

Menurut Sofyan Syafri Harahap dalam bukunya yang berjudul "Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan" pada halaman 201 menyatakan bahwa keterbatasan analisis laporan keuangan sebagai berikut :

- Laporan keuangan dapat bersifat historis, yaitu merupakan laporan atas kejadian yang telah lewat. Karenanya, laporan keuangan tidak dapat dianggap sebagai laporan mengenai keadaan saat ini, karenanya akuntansi tidak hanya satu-satunya sumber informasi dalam proses pengambilan keputusan ekonomi.

- Laporan keuangan menggambarkan nilai harga pokok perusahaan atau nilai pertukaran pada saat terjadinya transaksi, bukan harga saat ini.
- Laporan keuangan bersifat umum, dan bukan dimaksudkan untuk memenuhi kebutuhan pihak tertentu. Informasi disajikan untuk dapat digunakan semua pihak. Sehingga terpaksa selalu memperhatikan semua pihak pemakai yang sebenarnya mempunyai perbedaan kepentingan.
- Proses penyusunan laporan keuangan tidak luput dari penggunaan taksiran dan berbagai pertimbangan dalam memilih alternatif dari berbagai pilihan yang ada yang sama-sama dibenarkan tetapi menimbulkan perbedaan angka laba maupun aset.
- Akuntansi tidak mencakup informasi yang tidak material
- Laporan keuangan bersifat konservatif dalam menghadapi ketidakpastian. Bila terdapat kemungkinan kesimpulan yang tidak pasti mengenai penilaian suatu pos, maka lazimnya dipilih alternatif yang menghasilkan laba bersih atau nilai aktiva yang paling kecil. Dalam keadaan lain disebutkan jika ada indikasi rugi maka harus dicatat tetapi jika ada indikasi laba tidak boleh dicatat. Sehingga ada *holding gain* yang tidak diungkapkan. Laporan keuangan disusun dengan menggunakan istilah teknis dimana pemakai laporan keuangan diasumsikan memahami bahasa teknis akuntansi.
- Laporan keuangan disusun dengan menggunakan istilah-istilah teknis, dan pemakai laporan diasumsikan memahami bahasa teknis akuntansi dan sifat dari informasi yang dilaporkan.
- Akuntansi didominasi informasi kuantitatif



- Perubahan dalam tenaga beli uang jelas ada akan tetapi hal ini tidak tergambar dalam laporan keuangan. tidak tergambar dalam laporan keuangan.

Kelemahan Analisis Laporan Keuangan sebagai berikut:

- Analisis laporan keuangan didasarkan pada laporan keuangan, oleh karenanya kelemahan laporan keuangan harus selalu diingat agar kesimpulan dari analisis itu tidak salah
- Objek analisis laporan keuangan hanya laporan keuangan
- Objek analisis adalah data historis yang menggambarkan masa lalu dan kondisi ini bisa berbeda dengan kondisi masa depan.
- Laporan keuangan hasil konsolidasi atau hasil konversi mata uang asing perlu mendapat perhatian tersendiri karena perbedaan bisa saja timbul karena masalah kurs konversi atau metode konsolidasi.

Keunggulan dan Keterbatasan Analisis Rasio

Analisis rasio memiliki keunggulan dibanding teknik analisis lainnya. Keunggulan tersebut adalah :

- Rasio merupakan angka-angka atau ikhtisar statistik yang lebih mudah dibaca dan ditafsirkan
- Merupakan pengganti yang lebih sederhana dari informasi yang disajikan laporan keuangan yang sangat rinci dan rumit
- Mengetahui posisi perusahaan di tengah industri lain
- Sangat bermanfaat untuk bahan dalam mengisi model-model pengambilan keputusan dan model prediksi (Z—score)

- Menstandarisir size perusahaan
- Lebih mudah melihat tren perusahaan serta melakukan prediksi di masa yang akan datang.

Disamping keunggulan yang dimiliki analisis rasio, teknik ini juga memiliki beberapa keterbatasan yang harus disadari sewaktu penggunaannya agar kita tidak salah dalam penggunaannya.

Adapun keterbatasan analisis rasio adalah :

1. Kesulitan dalam memilih rasio yang tepat yang dapat digunakan untuk kepentingan pemakainya
2. Keterbatasan yang dimiliki akuntansi atau laporan keuangan juga menjadi keterbatasan teknik ini seperti :
  - Bahan perhitungan rasio atau laporan keuangan itu banyak mengandung taksiran dan judgment yang dapat dinilai bias atau subjektif
  - Nilai yang terkandung dalam laporan keuangan dan rasio adalah nilai perolehan (cost) bukan harga pasar
  - Klasifikasi dalam laporan keuangan bisa berdampak pada angka rasio
  - Metode pencatatan yang tergambar dalam standar akuntansi bisa diterapkan berbeda oleh perusahaan yang berbeda.
3. Kesulitan dalam memilih rasio yang tepat yang dapat digunakan untuk kepentingan pemakainya.

## **BAB III**

### **GAMBARAN INDUSTRI DAN PERUSAHAAN**

#### **3.1 Gambaran perekonomian dan Industri ritel**

##### **3.1.1 Perekonomian Indonesia**

Hingga tahun 2005, Pertumbuhan ekonomi semakin meningkat tinggi dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Hal ini disebabkan karena adanya rencana pemerintah untuk membenahi infrastruktur dan mulai menggeliatnya investasi. Bisnis - bisnis yang akan booming untuk tahun-tahun mendatang terkait dengan sektor konsumsi dan berbasis pada sumber daya alam. Perkembangan perekonomian Indonesia pada tahun 2005 ditandai oleh laju inflasi yang masih terkendali yakni sebesar 7% dengan tingkat suku bunga tergolong rendah (suku bunga SBI 1 bulan di kisaran 8%) dan nilai tukar rupiah yang relatif stabil (Rp 9.000 per dolar AS). Indikator makroekonomi menunjukkan hasil yang positif.

##### **3.1.2 Perkembangan Industri Ritel di Indonesia**

Persaingan industri ritel di Indonesia meningkat tajam, khususnya setelah masuknya peritel asing. Beberapa peritel asing tidak berhasil menjalankan bisnisnya di Indonesia namun tidak sedikit peritel asing yang berhasil dalam mengembangkan bisnisnya. Di Indonesia tidak ada peraturan pemerintah yang mengatur dimana keberadaan gerai ritel asing. Akibatnya, banyak peritel asing yang menempati lokasi di kota-kota besar di Indonesia dan bersaing langsung dengan peritel kecil.

Industri ritel Indonesia telah mengalami perubahan dari pasar tradisional menjadi *department stores* dan pusat perbelanjaan selama 30 tahun lamanya.

Perkembangan pesat industri pasar modern terutama di kota paling besar Jakarta dan sekitarnya seperti Bogor, Tangerang dan Bekasi.

Pada tahun 1998 industri ritel mengalami kelumpuhan akibat depresiasi rupiah karena kerusuhan yang terjadi pada bulan Mei 1998. Pada kondisi sosial dan politik yang sudah stabil tahun 1999 industri mulai melakukan perbaikan. Perbaikan industri ritel didukung oleh konsumsi domestik yang kuat, yang fungsinya sebagai faktor mendasar untuk meningkatkan perekonomian Indonesia.

Total penjualan pasar modern ritel Indonesia pada tahun 2001 mencapai Rp 3.670.000.000. Pada tahun 2001, total penjualan hipermarket yang didominasi oleh peritel asing adalah sebesar Rp 1.180.000.000, supermarket Rp 1.210.000.000, *department stores* Rp 1.100.000.000 dan minimarket Rp 180.000.000.

Pada tahun 2002 industri ritel diprediksikan akan tumbuh sebesar 10% dan akan membukukan total penjualannya sebesar Rp 4.040.000.000. Sedangkan pada tahun 2003 industri ini mengalami penurunan pertumbuhan menjadi 3%. Penurunan tersebut diakibatkan oleh peningkatan biaya listrik, minyak dan telepon, bahkan APRINDO (Asosiasi Ritel Indonesia) memperkirakan beberapa peritel besar akan menutup beberapa gerainya yang tidak menguntungkan karena peningkatan beban operasional dan penurunan daya beli masyarakat.

Disamping lambatnya pertumbuhan yang diperkirakan pada tahun 2003, APRINDO memprediksikan pasar ritel Indonesia akan mengalami peningkatan pada tahun 2005 dan dapat mencatatkan perputaran penjualan sebesar Rp 8.750.000.000.

Perkiraan investasi baru akan diraih hingga Rp 1.230.000.000 dengan keberadaan 1,900 gerai baru. Perkiraan optimis ini berdasarkan prediksi ritel modern akan memperluas bisnisnya hingga ke kota-kota kecil dan daya beli masyarakat serta tingkat inflasi akan mengalami peningkatan.

Pengusaha Ritel Indonesia (Aprindo) menargetkan tahun 2004 pertumbuhan usaha ritel bisa mencapai 10 persen. Hingga triwulan I 2004, pertumbuhan usaha ritel sudah mencapai 6%. Perkembangan 3 bulan pertama ini kita baru mencapai 6% dibanding tahun 2003.

Pertumbuhan penjualan tahun 2005 diprediksi mencapai Rp 50 triliun sedangkan tahun 2006 ditargetkan mencapai 20%. Optimisme terhadap pertumbuhan ini atas dasar adanya kenaikan gaji PNS dan UMP, kenaikan tersebut tidak semua untuk konsumsi namun cukup untuk menyumbang peningkatan konsumsi daya beli. Penjualan ritel dari pengusaha yang tergabung dalam Aprindo mencapai 30% dari total seluruh penjualan ritel Indonesia yang mencapai lebih dari Rp 150 triliun pada tahun 2005. Penjualan sebesar Rp 50 triliun merupakan kontribusi dari 5.400 outlet anggota Aprindo. Pertumbuhan penjualan ritel Indonesia pada semester I 2005 diprediksi mencatat angka yang terbesar se-Asia Pasifik. Hal ini menunjukkan bahwa Indonesia adalah pasar yang ulet dan telah menunjukkan pertumbuhan penjualan ritel yang kuat.

Maraknya persaingan bisnis ritel merupakan hal yang menguntungkan bagi konsumen karena harga yang ditawarkan pasti lebih miring dari pesaingnya. Konsumen akan lebih memilih yang menawarkan barang bagus dan murah. Dengan demikian persaingan sengit pun timbul diantara para pemain di bisnis ritel ini. Persaingan bisnis ritel tidak selamanya baik, hal ini ditandai dengan adanya tumpang tindih (*overlapping*)

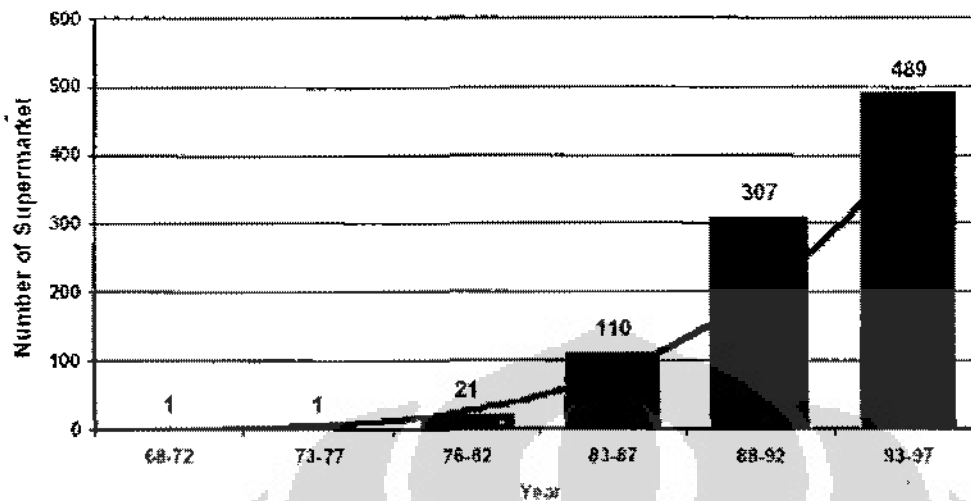
antara bisnis grosir (*wholeselling*) dengan eceran (*retailing*). Ada beberapa grosir yang melayani konsumen secara langsung atau memainkan peran sebagai pengecer seperti Carrefour dan Makro. Akibatnya pengecer juga harus bersaing dengan grosir yang bertindak sebagai pengecer.

### 3.1.3 Perkembangan Bisnis Supermarket di Indonesia

Supermarket merupakan sektor bisnis yang berkembang impresif, tetap, dan konsisten pada saat krisis ekonomi. Pada periode 1999-2003 sektor *private expenditure* memberikan kontribusi sekitar 70% dari GDP. Hal ini menunjukkan bahwa sektor yang memenuhi kebutuhan konsumen telah berkembang secara impresif dalam lima tahun terakhir. Pendapatan tertinggi pada area konsumen adalah supermarket.

Berdasarkan data Biro Pusat Statistik (BPS) supermarket pertama di Indonesia mulai muncul pada tahun 1970an dan setelah itu tidak ada perkembangan selama sepuluh tahun. Pada periode tersebut, kondisi Indonesia adalah sebagai pengimpor beras terbesar dan memiliki inflasi yang tinggi. Pada gambar 5 menjelaskan bahwa dalam periode 1968-77 hanya ada satu supermarket yang terdaftar di Jakarta. Kemudian outlet supermarket mulai meluas dengan cepat setelah tahun 1983 seiring dengan perkembangan dan peningkatan pendapatan per kapita sebagai awal dari era revolusi hijau (*green revolution era*).

**Gambar 5. Perkembangan supermarket di Indonesia**

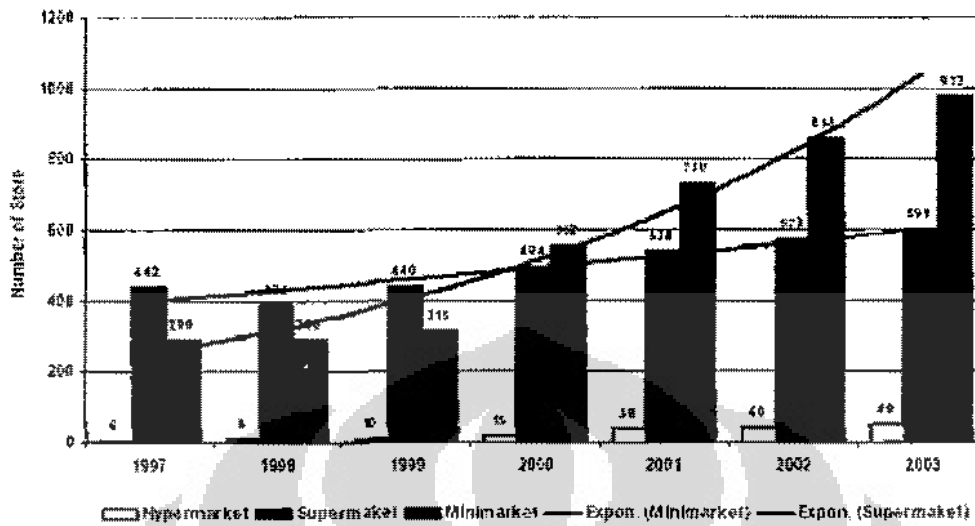


Sumber : Natawidjaja, Ronnie; *Modern Market Growth & The Changing Map of The Retail Food Sector in Indonesia*.

Pada periode 1978-1992, sektor supermarket berkembang 85% per tahun, kemudian perkembangannya berlanjut hingga 12% per tahun antara tahun 1993 dan 1997. Perkembangan supermarket pada periode tersebut kebanyakan di kota metropolitan Jakarta dan beberapa kota besar di pulau Jawa.

Hypermarket memasuki Jakarta pada pertengahan 90an. Dua perusahaan ritel raksasa yaitu Carrefour dan Continent, mengenalkan konsep hypermarket kepada Indonesia di tahun 1997. Kedua perusahaan ritel tersebut kemudian merger menjadi satu nama yaitu Carrefour yang telah mengoperasikan 12 toko di Jakarta, Surabaya dan Medan. Perusahaan ritel Amerika, Wal-mart memasuki pasar Indonesia pada tahun 1998, namun tidak berhasil dan jatuh bersamaan dengan kerusuhan yang terjadi pada tahun tersebut. Pada gambar 2 dapat dilihat jumlah hypermarket tidak terlalu banyak tetapi peningkatannya konsisten sebesar 27% setiap tahunnya dalam lima tahun terakhir.

**Gambar 6. Perkembangan pasar modern**



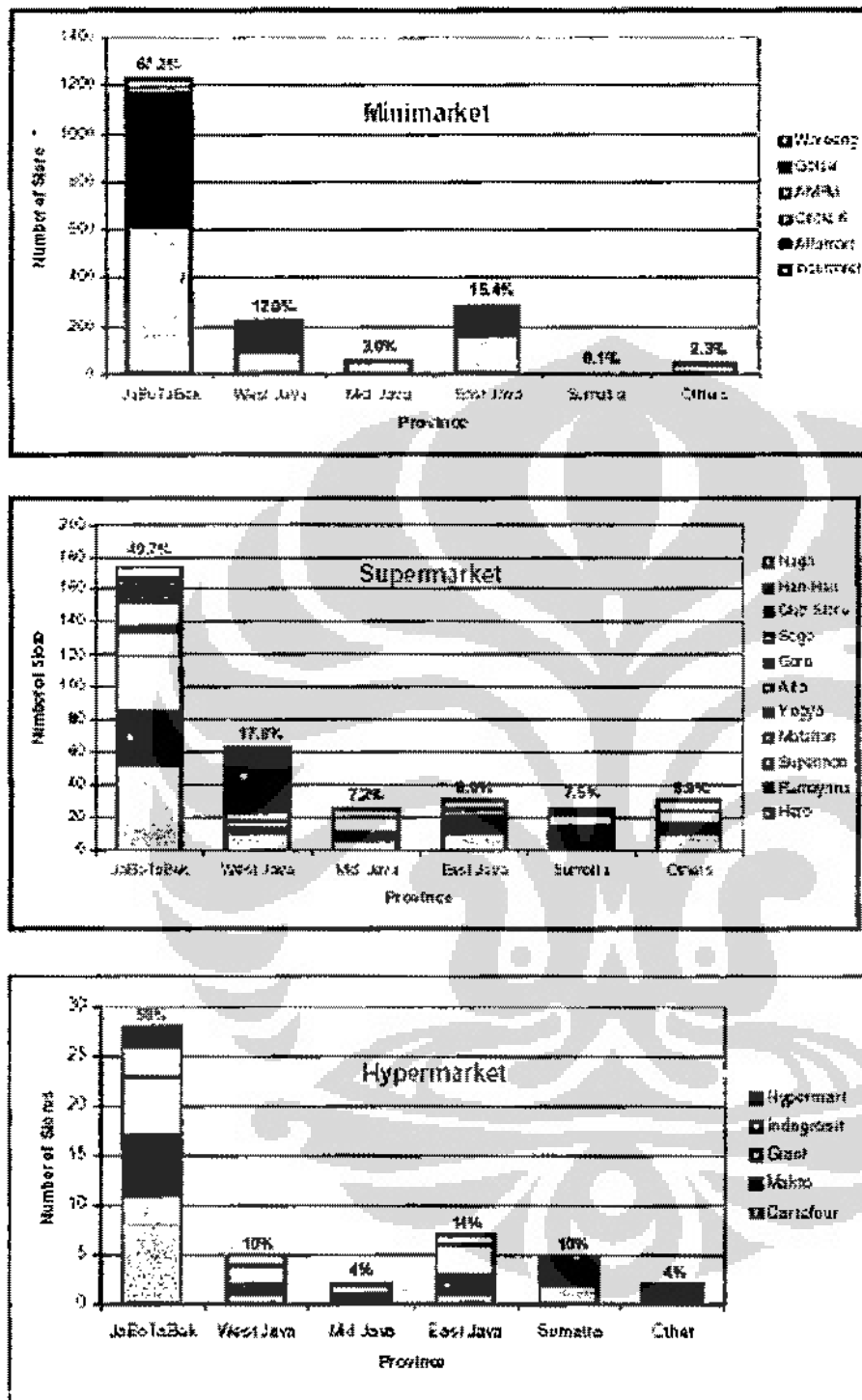
Source: DRI, 2004; Visidata Riset Indonesia, 2003

Sumber : Natawidjaja, Ronnic; Modern Market Growth & The Changing Map of The Retail Food Sector in Indonesia

Pada gambar 6 menunjukkan pada saat krisis ekonomi menjatuhkan perekonomian Indonesia, perkembangan modern market terpengaruh selama lima tahun. Pada tahun 1998, jumlah supermarket menurun sebanyak 13%. Namun penurunan tersebut diikuti dengan perkembangan sebesar 9% setiap tahun dalam lima tahun terakhir. Disamping itu Minimarket dalam kondisi krisis pertumbuhannya tidak berubah dan cepat terutama di kota Jakarta. Selama tahun 1997-1998 masih dalam pengaruh krisis Minimarket tidak berkembang. Pada tahun 1999 Minimarket berkembang sebesar 9% per tahun. Pada tahun 2000 peningkatannya sebesar 75% tetapi mengalami penurunan hingga 27% tiap tahun dalam lima tahun terakhir. Meskipun pasar modern berkembang pesat di Indonesia, namun masih terkonsentrasi di beberapa area, terutama di ibukota Jakarta dan pulau Jawa. Perbedaan tersebut dapat dilihat pada gambar 7 berikut :



Gambar 7 Lokasi Minimarket, Supermarket, Hypermarket



Sumber : Natawidjaja, Ronnie; Modern Market Growth & The Changing Map of The Retail Food Sector in Indonesia.

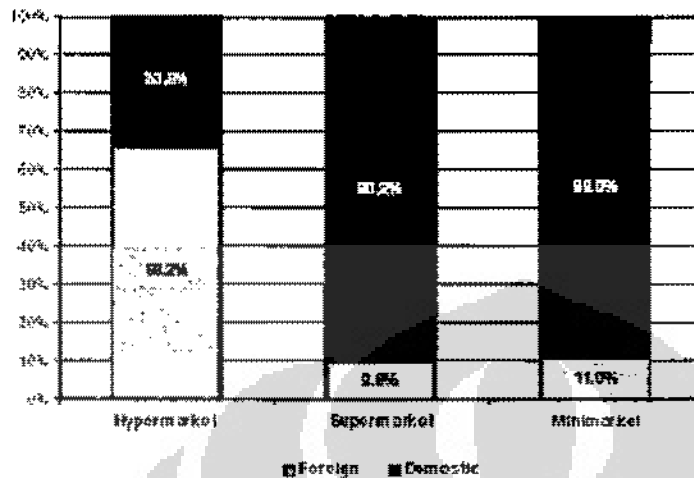
Pada gambar 7 ditunjukkan bahwa sekitar 50% supermarket berlokasi di Jabotabek, 18% di propinsi Jawa barat dan sisanya terbagi di beberapa propinsi lain. Sedangkan untuk minimarket dan hipermarket berkembang terutama di Jakarta dan propinsi Jawa timur. Pada gambar menunjukkan bahwa 58% dari hypermarket di Indonesia berlokasi di wilayah Jabotabek, 14% di propinsi Jawa dan sisanya terbagi di beberapa propinsi lain. Minimarket kebanyakan berada di wilayah Jakarta-Bogor-Tangerang-Bekasi.

Dengan melihat perkembangan lokasi tersebut dapat disimpulkan bahwa minimarket adalah bisnis ritel yang paling berkembang di Indonesia. Minimarket menjadi pilihan konsumen dalam berbelanja karena lokasinya mendekati pemukiman konsumen sehingga tidak memudahkan mereka untuk berbelanja.

#### **3.1.4 Peraturan Investasi Asing**

Pemerintah Indonesia telah menutup investasi asing pada sektor ritel sejak tahun 1969 untuk melindungi peritel lokal. Namun terdapat *loophole* dalam regulasi tersebut bahwa investor asing dapat memasuki pasar Indonesia melalui waralaba (*franchise*) dan *technical arrangement* dengan perusahaan local sehingga peritel asing pun mulai memasuki pasar Indonesia setelah krisis ekonomi yang terjadi pada tahun 1998. Pada saat itu pemerintah Indonesia menandatangani *letter of intent* dengan IMF yang menyatakan bahwa Indonesia harus memperbolehkan investor untuk memasuki bisnis *wholesale* dan ritel. Masuknya investor asing dalam bisnis ritel disahkan dengan keputusan presiden dan surat keputusan menteri No. 29/SK/1998. Pada gambar 4 menunjukkan persentase investasi asing pada pasar modern.

Gambar 8 Persentase investasi asing di pasar modern



Source: International Business Strategies, 2003.

Sumber : Sumber : Natawidjaja, Ronnie; Modern Market Growth & The Changing Map of The Retail Food Sector in Indonesia.

Investasi asing yang paling dominan adalah di bisnis hipermarket dengan 66,2% dari modal yang ditanamkan oleh para *investor*. Sedangkan bisnis supermarket dan minimarket kebanyakan didominasi oleh *investor* lokal. Kepemilikan *investor* lokal terhadap supermarket dan minimarket sebesar 90%. Namun sejak adanya peraturan pemerintah tentang waralaba (*franchise*) investasi asing pada bisnis minimarket mulai meningkat.

### 3.1.5 Prospek Sektor Bisnis Ritel Indonesia di Masa Yang Akan Datang

Pada saat sektor bisnis lain mengalami pertumbuhan yang lambat setelah terjadinya krisis ekonomi, supermarket mengalami pertumbuhan yang mengesankan, tetap dan konsisten ( Ronnie S. Natawidjaja; *Modern Market Growth and The Changing*

*Map of The Retail Food Sector in Indonesia*). Seiring dengan meningkatnya pertumbuhan perekonomian Indonesia, moderen ritel terus memperluas bisnisnya dengan pertumbuhan antara 15-25% per tahun. Pertumbuhan hipermarket terus meningkat di propinsi Jawa, Sumatera, dan Sulawesi, sedangkan perkembangan supermarket juga mengalami pertumbuhan hingga tingkat kabupaten.

Perkembangan supermarket, hipermarket dan minimarket akan terus berlanjut hingga 5-10 tahun kedepan, akibatnya laju pertumbuhan akan lambat karena kompetisi antar pemain di bisnis ini.

## **3.2 Gambaran Umum HERO**

### **3.2.1. Sejarah Perusahaan**

PT. Hero Supermarket Tbk ("Perseroan") didirikan berdasarkan Akta Notaris Djojo Muljadi, SH., No. 19 tetanggal 5 Oktober 1971 dan telah memperoleh penegasan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. J.A6/169/11 tertanggal 5 Agustus 1972.

Pencetus ide sekaligus pendiri Hero Supermarket adalah Bapak Mohammad Saleh Kurnia, putra kelahiran Cibadak, Sukabumi, Jawa Barat. Ia belajar berdagang sejak kecil, mengikuti jejak orang tuanya yang berdagang barang-barang kebutuhan sehari-hari di kota asalnya.

Sekitar tahun 1948an keluarga Kurnia menganggap usahanya kurang berkembang jika terus berdagang di Cibadak dan melihat jakarta mempunyai peluang di masa depan maka keluarga memutuskan untuk pindah ke jakarta dengan sejarah tersendiri. Pada tahun tersebut orang tua M.S. Kurnia telah mengawali usaha di jakarta dengan mengelola

usaha kaki lima "Gerobak Dorong" di gang ribal (sekarang lebih dikenal dengan nama jalan pintu besar selatan I), jakarta barat dengan menjual makanan dan minuman. Dari sinilah M.S. Kurnia bersama dengan kakaknya mulai aktif membantu orang tuanya mengelola usaha barunya di jakarta. Kian hari usahanya berkembang pesat dan pada tahun 1951 usaha tidak lagi dengan gerobak dorong tetapi sudah mampu memindahkan usahanya di ruko pada jalan yang sama dengan nama "toko hero". Untuk memperlancar usahanya pada tahun 1954 toko hero supermarket mendirikan CV Hero yang banyak mengimpor makanan dan minuman dari luar negeri.

Tahun 1969 keluarga menyerahkan kepemimpinan CV Hero kepada M.S. Kurnia dan di tangan M.S Kurnia ini usaha semakin besar dengan banyak mengimpor barang dari luar negeri dan menjadi agen beberapa produk impor. Melihat potensi pasar produk impor semakin besar dan belum adanya tempat belemja keluarga yang moderen dan memadai bagi orang asing kala itu, maka pada tahun 1971 M.S. Kurnia membuka gerai yang pertama di Jl. Faletahan I Jakarta Selatan dengan nama Hero mini supermarket.

Kegiatan usaha komersial Perseroan dimulai pada bulan Augustus 1972. kantor pusat Perseroan berlokasi di jakarta dan memiliki gerai-gerai yang tersebar di kota-kota besar di Indonesia.

Tahun 1976 MS. Kurnia mengembangkan usahanya di bidang pabrikan yang memproses makanan dan minuman dengan nama PT. Suba Indah, di desa mekar sari JL. Raya bogor Km31 dengan area seluas 3000m2 yang memproduksi barang-barang sebagai berikut :

- Konsentrat dengan merek Sunquick dengan lisensi dari denmark
- Sirup dengan merek Marjan Boudoin dengan Fruty dengan berbagai rasa

- Saus, sambal dengan merek Hunts
- Minuman beralkohol dengan merek Mansion House, Drum, dll
- Minuman kaleng dengan merek Suntory Sport Drink
- Bakery dengan merek Family
- Mie jepang
- Sosis dengan merek Farm House
- Mengemas makanan / repacking dengan nama hero house brand.

Tahun 1991 Hero group mendirikan PT. Cahayaceria Laksanamega yang mengelola usaha toko eceran dengan konsep modern warehouse store dengan nama Mega Super Grosir yang merupakan toko perkulakan pertama di Indonesia dengan sistem swalayan, target pasarnya adalah toko eceran kecil, koperasi, perhotelan, perkantoran, instansi pemerintah, dll dan pada tahun yang sama PT. Hero Supermarket Tbk membuka toko swalayan kecil dengan konsep convenience store dan diberi nama dengan Star Mart yang melayani kebutuhan rumah tangga secara cepat dengan lokasi strategis seperti hotel, apartemen, perumahan, kompleks, ruko, dll.

Pada bulan Februari 1998 PT. Hero Supermarket Tbk mengadakan aliansi strategis dengan Dairy Farm Hongkong yang merupakan anggota Jardine Matheson. Dairy Farm memiliki penyertaan saham langsung pada perseroan sebesar 7,6% dan melalui obligasi tukar yang dapat ditukarkan dengan saham perseroan sebesar 24,55%. Jalinan kerjasama ini juga diwujudkan dengan bergabungnya eksekutif Dairy Farm dalam jajaran direksi dan komisaris PT. Hero Supermarket Tbk. Pada tahun yang sama restrukturisasi perusahaan dan kepemilikannya diperjelas dan beberapa usaha yang tergabung dalam Hero Group dipersatukan dalam PT. Hero Supermarket Tbk yang meliputi PT. Hero

Supermarket (hero supermarket), PT. Wiramaju karismajaya (mitratoko diskon), PT. Catur Abadi Jayasakti (Shop in), Star Mart dan Guardian (ex Dairy Farm).

### **3.2.2 Hero Go Public**

Anggaran Dasar Perseroan telah beberapa kali diubah sejak didirikan. Perubahan penting terakhir adalah sehubungan dengan perluasan kegiatan usaha untuk dapat melaksanakan kegiatan usaha hipermarket. Perubahan dituangkan dalam Akta Notaris Yaumi Azhar SH, LLM No. 66 tertanggal 30 Maret 2001. Perubahan ini telah mendapat persetujuan dari Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia No. C-01632 HT.01.04. TH.2001 tertanggal 5 Juni 2001.

Perseroan ini bergerak di bidang supermarket dan hipermarket, perdagangan dan jasa. Terdapat dua usaha eceran utama, yaitu sebagai eceran skala besar dan eceran skala kecil. Eceran skala besar terdiri dari usaha supermarket dan hipermarket. Eceran skala kecil merupakan usaha eceran khusus.

Pada 30 Juni 1989, PT. Hero Supermarket turut meramaikan pasar modal dengan keikutsertaannya sebagai salah satu anggota perusahaan go public. PT. Hero Supermarket merupakan ritel swalayan pertama di Indonesia yang memperoleh kepercayaan untuk menjual sahamnya kepada masyarakat luas. Penjualan saham pertama sebanyak 1.795.000 lembar saham atau 15% dari 11,76 juta saham dengan nilai nominal Rp 1000 dan ditawarkan dengan harga perdana Rp 7.200 per saham yang ditempatkan dan disetor penuh perseroan. Dari hasil penjualan tahun 1989 telah mencapai 159,9 milyar. Tahun 1992 PT. Hero Supermarket Tbk menawarkan 29.412.500 lembar saham di BEJ dengan harga penawaran @ Rp. 1.500. Saham yang ditawarkan kepada masyarakat dalam

Penawaran Umum Perdana tersebut dicatat di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tanggal 21 Agustus 1989 dengan perusahaan penjamin (under writer PT. Danareksa & PT. Multinational Finance Corporation.

Pada tahun 2001 penawaran umum terbatas kepada para pemegang saham dalam rangka penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMED). Pernyataan Pendaftaran Perseroan kepada Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) sehubungan dengan Penawaran Umum Terbatas I Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (Penawaran Terbatas I) sebanyak 29.412.500 saham biasa, berlaku efektif pada tanggal 25 Juni 1992 yang sahamnya dicatat pada BEJ pada tanggal 10 September 1992.

Pernyataan Pendaftaran Perseroan kepada Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) sehubungan dengan Penawaran Umum Terbatas I Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (Penawaran Terbatas I) sebanyak 29.412.500 saham biasa, berlaku efektif pada tanggal 25 Juni 1992 yang sahamnya dicatat pada BEJ pada tanggal 10 September 1992.



## BAB IV

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Interpretasi perhitungan rasio metode PALMS PT. Hero Tbk

##### 4.1.1. Profitability (P)

Berikut ini adalah hasil dari perhitungan rasio keuangan metode PALMS untuk kategori *Profitability (P)*.

Tabel 1 Rasio Profitabilitas

	P		
	2002	2003	2004
Net Profit Margin	1,27%	0,07%	0,90%
Operating Profit Margin	2,01%	1,44%	1,25%
Gross Profit Margin	21,91%	18,89%	19,07%
ROA	3,18%	0,17%	2,64%
ROE	6,82%	0,43%	7,51%

Sumber : Laporan keuangan PT. Hero Tbk (Data diolah)

##### Profit Margin

*Net profit margin* HERO pada tahun 2002 sebesar 1,27%, artinya perusahaan mampu menghasilkan Rp 12.700 dari laba bersih untuk setiap Rp.1.000.000 penjualan. Untuk tahun 2003 perusahaan mampu menghasilkan Rp 700 dari laba bersih untuk setiap Rp 1.000.000 dan pada tahun 2004 perusahaan mampu menghasilkan Rp 9.000 dari laba bersih untuk setiap Rp 1.000.000. Pada tahun 2003 rasio ini mengalami penurunan tajam, hal ini menunjukkan bahwa HERO tidak dapat mengendalikan biaya yang terjadi pada tahun tersebut. Hal ini dapat dilihat dari penurunan tajam *Return on Assets* dari tahun 2002 sebesar 3,18% menjadi 0,17% pada tahun 2004. Pada tahun 2003 HERO melakukan

kegiatan perluasan bisnis secara besar-besaran dengan menutup beberapa gerai yang tidak menguntungkan dan membuka beberapa gerai baru. Biaya yang terjadi dalam kegiatan tersebut adalah yang sulit dikendalikan HERO karena jumlahnya cukup besar. Dengan adanya kegiatan tersebut maka HERO tidak dapat menghasilkan penjualan secara maksimal karena masih fokus pada reposisi.

*Operating profit margin* HERO menunjukkan penurunan setiap tahunnya yaitu 2,01% tahun 2002, menurun menjadi 1,44% tahun 2003 dan 1,25% pada tahun 2004. Penjualan di pasar ritel menggembirakan bagi peritel modern, namun margin keuntungan yang diperoleh peritel semakin habis untuk biaya operasional, dalam hal ini HERO mengalami kenaikan biaya umum dan administrasi dari tahun 2002 sebesar Rp 431.321.000.000 menjadi Rp 478.556.000.000 pada tahun 2003 dan Rp 614.815.000.000 dengan jumlah biaya terbesar antara lain sewa gedung, gaji dan tunjangan karyawan, sehingga penurunan pada rasio ini menunjukkan bahwa HERO belum dapat mengendalikan biaya operasionalnya secara efisien.

*Gross Profit Margin* HERO mengalami penurunan dari tahun 2002 sebesar 21,91% menjadi 18,89% tahun 2003 dan meningkat kembali walaupun tidak signifikan menjadi 19,07% tahun 2004. Penurunan rasio tahun 2003 ini karena terjadi peningkatan persaingan bisnis supermarket. Ketatnya persaingan dalam bisnis supermarket kemungkinan mengakibatkan kesulitan untuk memperoleh persediaan karena harga yang diberikan oleh *supplier* lebih tinggi dari biasanya, sehingga menimbulkan kenaikan biaya per unit produk dan mengakibatkan semakin mahalnya harga jual untuk setiap produk.

## Return on Asset (ROA)

*Return on Asset* HERO selama tahun 2002-2004 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2003 rasio ini relatif menurun dibandingkan tahun 2002 dari 3,18% menjadi 0,17%.

Untuk menganalisis fluktuasi ROA dapat dilihat dari tabel berikut:

**Tabel 2 Analisis ROA**

(Dalam jutaan rupiah)

	2002	2003	2004
Sales	2,407,907	2,980,267	3,790,755
Income	30,605	1,955	34,264
Assets	963,608	1,123,701	1,296,010
Profit Margin	1.27%	0.07%	0.90%
Assets Turnover	2.5	2.7	2.9
ROA	3.18%	0.17%	2.64%

Dari tabel diatas dapat dilihat penurunan ROA yang tajam terjadi pada tahun 2003 menjadi 0,17% dari 3,18% tahun 2002. Perputaran asetnya mengalami peningkatan dibandingkan dengan tahun 2002 namun laba HERO mengalami penurunan, hal ini disebabkan karena penurunan rasio *profit margin* yang signifikan pada tahun 2003. Penurunan ini adalah akibat dari kegiatan reposisi yang menimbulkan besarnya biaya penutupan toko serta beban umum dan administrasi (gaji karyawan, sewa) yang harus ditanggung oleh perusahaan.

## Return on Equity (ROE)

*Return on Equity* HERO mengalami fluktuasi. Penurunan signifikan pada tahun 2003 menjadi 0,43% dibandingkan dengan tahun 2002 sebesar 6,82% dan tahun 2004 sebesar 7,51%. Analisis fluktuasi ROE dapat dilihat pada tabel berikut :

#### Tabel 4 Analisis ROE

(Dalam jutaan rupiah)

	2002	2003	2004
Net Income	30605	1955	34264
Equity	448938	450816	456051
Total Assets	963608	1123701	1296010
Net Income/Total Assets	3.2%	0.2%	2.6%
Total Assets/Equity	2.15	2.49	2.84
Net Income/Equity	6.8%	0.4%	7.5%

Rasio ini mengalami penurunan tajam pada tahun 2003 dari 6,8% 2002 menjadi 0,4% tahun 2003, Namun pada tahun 2004 rasio ini mengalami peningkatan tajam menjadi 7,5%. Peningkatan tersebut dikarenakan HERO menggunakan hutang dalam meningkatkan struktur modalnya pada tahun 2003 agar dapat menghasilkan return yang lebih baik pada tahun berikutnya. sehingga HERO dapat menghasilkan return yang lebih baik pada tahun berikutnya, sehingga dapat menghasilkan *return on equity* yang lebih tinggi.

#### 4.1.2. Asset Utilization (A)

Berikut ini adalah hasil dari perhitungan rasio keuangan metode PALMS untuk kategori *Asset Utilization (A)*.

Tabel 4 Asset Utilization Ratio

A	2002	2003	2004
Inventory Turnover	8,520	9,041	9,497
Day's Sales of Inventory	42,842	40,370	38,434
Receivable Turnover	100,455	98,984	106,248
Average Collection Period	3,633	3,687	3,435
Working Capital Turnover	52,223	-41,742	-61,636
Fixed Asset Turnover	6,659	6,670	8,120
Total Asset Turnover	2,499	2,652	2,925

Sumber : Laporan keuangan PT. Hero Tbk (Data diolah)

### ***Inventory***

*Inventory Turnover* HERO cenderung meningkat pada tahun 2002 sebesar 8,5x, menjadi 9x pada tahun 2003 dan meningkat walaupun tidak signifikan menjadi 9,4x pada tahun 2004. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa manajemen cukup efisien dalam mengelola persediaan, sehingga barang persediaan lebih cepat terjual. Dalam menjual persediannya HERO membutuhkan jumlah hari (*Day's Sales of Inventory*) yang lebih sedikit yaitu 42 hari pada tahun 2002, 40 hari tahun 2003 dan 38 hari pada tahun 2004. Waktu yang lebih singkat ini menunjukkan bahwa HERO tidak perlu terlalu lama menyimpan persediaannya di gudang sehingga dapat cepat terjual dan menghasilkan kas lebih cepat.

### ***Receivable Turnover***

*Receivable Turnover* PT. Hero Tbk dapat dikatakan baik walaupun pada tahun 2003 sempat mengalami penurunan dari tahun 2002 yaitu 100x menjadi 98x, namun penurunan tersebut tidak terlalu signifikan dan pada tahun 2004 kembali meningkat menjadi 106x. Peningkatan ini juga diikuti dengan penurunan periode pengumpulan (*Average Collection Period*) HERO dari 4 hari pada tahun 2002 dan 2003 menjadi 3 hari pada tahun 2004. Hal ini menunjukkan adanya perbaikan masa penagihan piutang sehingga menyebabkan perputaran yang lebih cepat. Dengan membaiknya periode pengumpulan piutang dan peningkatan frekuensi penagihan piutang yang dilakukan perusahaan maka dapat dikatakan manajemen HERO sudah cukup efisien dalam menerapkan kebijakan piutangnya sehingga dapat mempercepat penerimaan kas yang kemudian dapat digunakan dalam kelanjutan bisnis HERO.

### *Net Working Capital Turnover*

*Net Working Capital Turnover* HERO mengalami penurunan pada tahun 2004 menjadi -61,6x dibandingkan dengan tahun 2003 yaitu -41,7x dan tahun 2002 sebesar 52,2x. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas HERO bermasalah karena tidak dapat memenuhi kewajibannya, nilai aktiva lancar yang dimiliki oleh HERO masih dibawah nilai dua kali dari harta lancarnya. Kondisi ini menunjukkan rendahnya likuiditas yang berakibat akan membahayakan HERO atas kepemilikan aktivasnya, karena jika HERO tidak dapat melunasi hutang dan bunganya kepada kreditur maka akan memaksa HERO untuk menjual aktivasnya. Bagi *investor*, rendahnya likuiditas kemungkinan akan menyebabkan kehilangan kepemilikan dan modal yang sudah diinvestasikan (*capital investment*).

### **Fixed Asset Turnover**

**Tabel 5 Analisis Fixed Asset Turnover**  
(Dalam jutaan rupiah)

	2001	2002	2003	2004
Sales	Rp1,989,911	Rp2,407,907	Rp2,980,267	Rp3,790,755
Fixed Assets	Rp 333,432	Rp 359,972	Rp 446,837	Rp 464,907
% kenaikan Sales		21%	24%	27%
% kenaikan Fixed Assets		8%	24%	4%
Turnover		6.689	6.670	8.154

Sumber : Laporan Keuangan PT. Hero Tbk (Data diolah)

Pada tahun 2003 *fixed asset* HERO mengalami kenaikan sebesar 24% tetapi *turnover*nya menurun dibandingkan tahun 2002. *Sales* HERO mengalami peningkatan menjadi 24% dibandingkan tahun 2002 sebesar 21%. Hal ini dikarenakan pada tahun 2003 HERO menambah jumlah gerainya, namun belum produktif dilihat dari

*turnover*nya yang menurun. Pada tahun 2004 sales meningkat menjadi 27% namun *fixed asset*nya menurun. Hal ini disebabkan karena perluasan bisnis HERO tidak segegar tahun 2003. Pada tahun 2004 *turnover* HERO meningkat dari 6,6x pada tahun 2003 menjadi 8x. Ini merupakan hasil dari kegiatan ekspansi pada tahun 2003.

### Total Asset Turnover

**Tabel 6 Analisis Total Asset Turnover**  
( Dalam jutaan rupiah)

	2001	2002	2003	2004
Sales	Rp 1,989,911	Rp2,407,907	Rp2,980,267	Rp3,790,755
Total Assets	Rp 849,950	Rp 963,608	Rp1,123,701	Rp1,296,010
% kenaikan sales		21%	24%	27%
% kenaikan total Assets		13%	17%	15%
Long Term Assets	Rp 418,314	Rp 455,973	Rp 614,322	Rp 694,935
Short Term Assets	Rp 431,636	Rp 507,635	Rp 509,379	Rp 601,075
%kenaikan LTA		9.00%	34.73%	13.12%
% kenaikan STA		17.61%	0.34%	18.00%
Turnover		2.50	2.65	2.92

Sumber: Laporan keuangan PT. Hero Tbk (Data diolah)

Peningkatan *sales* bersamaan dengan peningkatan *total assets* HERO dari tahun 2002-2004, demikian juga dengan *turnover*nya yang mengalami peningkatan selama tiga tahun. Pada tahun 2003 aktiva jangka panjangnya mengalami peningkatan sebesar 34,73% namun aktiva jangka pendeknya meningkat hanya sebesar 0,34%. Hal ini kemungkinan karena HERO sedang melakukan investasi yang cukup besar dengan membuka gerai-gerai baru dan menutup gerai-gerai yang tidak produktif, namun gerai-gerai yang baru belum beroperasi dengan efektif. Pada tahun 2004 gerai-gerai baru tersebut sudah mulai beroperasi dengan efektif, hal ini ditunjukkan dengan peningkatan aktiva jangka pendeknya menjadi sebesar 18% dan juga ditunjukkan dengan peningkatan *turnover*.

### 4.1.3. Long Term Solvency Ratios (L)

Berikut ini adalah hasil dari perhitungan rasio keuangan metode PALMS untuk kategori *Long Term Solvency (L)*

Tabel 7 Long term Solvency Ratios

L			
	2002	2003	2004
Total Debt Ratio	53%	60%	65%
Debt to Equity Ratio	12%	20%	39%
Financial Leverage Multiplier	2.146	2.493	2.842
Long Term Debt Ratio	12%	20%	39%
Times interest earned ratio	-	8.448	6.082
Cash Coverage ratio	-	65.241	50.735
Fixed charges coverage ratio	0.06	0.04	0.91

Sumber : Laporan keuangan PT. Hero Tbk (Data diolah)

#### *Total Debt Ratio*

*Total Debt ratio* PT. Hero Tbk mengalami peningkatan pada tahun 2004 menjadi sebesar 65% dibandingkan dengan dua tahun sebelumnya yaitu pada tahun 2003 sebesar 60% dan 53% pada tahun 2002. Hal ini mengindikasikan bahwa proporsi hutang yang terdapat pada struktur modal PT HERO melebihi 50%, aset yang didanai baik dengan kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang mengalami peningkatan. Ini menunjukkan bahwa HERO menghadapi tingkat risiko yang semakin besar karena meningkatnya bunga dan kewajiban pokok yang harus dilunasi.

#### *Debt to Equity Ratio*

*Debt to Equity ratio* PT. Hero mengalami peningkatan dari tahun 2002 hingga 2004, yaitu dari 12% di tahun 2002, 20% tahun 2003 dan menjadi 39% di tahun 2004.



Hal ini menunjukkan bahwa hutang yang dimiliki HERO jumlahnya cukup besar sehingga dapat menimbulkan risiko yang lebih besar bagi HERO jika tidak dapat memenuhi kewajiban tersebut pada saat jatuh tempo.

### ***Financial Leverage***

*Financial Leverage* HERO mengalami peningkatan dari tahun 2002 sebesar 2,14 menjadi 2,4 tahun 2003 dan 2,8 tahun 2004. Hal tersebut kemungkinan dilakukan HERO untuk dapat meningkatkan ROE tahun 2003 yang mengalami penurunan tajam dari 6,82 pada tahun 2002 menjadi 0,43, sehingga HERO harus meningkatkan hutangnya pada struktur modalnya untuk mendanai perluasan bisnis yang dilakukannya pada tahun 2003 dengan tujuan agar dapat meningkatkan keuntungan pada tahun 2004.

### ***Long Term Debt Ratio***

*Long term debt ratio* PT. Hero Tbk mengalami peningkatan dari tahun 2002 sebesar 12% menjadi 20% pada tahun 2003 dan 39% pada tahun 2004. Peningkatan rasio ini menunjukkan proporsi *long term debt* dan *equity capital* semakin meningkat. Hal ini menunjukkan kebijakan manajemen yang lebih berhati-hati dalam mendanai struktur modalnya, manajemen tidak mau mengambil resiko dengan menggunakan hutang jangka pendek sehingga lebih memilih menggunakan modal sendiri (*equity capital*) dan *long term debt*.

### ***Time Interest Earned Ratio***

*Times Interest Earned Ratio* HERO menurun dari 8x pada tahun 2003 menjadi 6x pada tahun 2004. Hal ini menunjukkan bertambahnya beban bunga dari hutang pada

struktur modal HERO yang dapat dilihat pada peningkatan *leverage* dari tahun 2002-2004 sehingga akan menambah resiko bagi HERO jika tidak dapat memperoleh dana untuk melunasi beban bunga atas hutang pada struktur modalnya.

#### **Cash Coverage Ratio**

*Cash coverage ratio* HERO mengalami penurunan dari tahun 2003 sebesar 15,63 9,11 tahun 2004. Hal tersebut menunjukkan kemampuan HERO dalam memenuhi kewajiban keuangannya untuk membayar pinjaman pokok dan bunga dengan dana kas yang dimiliki mengalami penurunan. Hal ini dapat dilihat dari penurunan kas yang diperoleh dari aktivitas kegiatan operasi.

#### **Fixed Charges Coverage Ratio**

*Fixed Charges Coverage Ratio* HERO mengalami peningkatan dari tahun 2002 sebesar 0,06 menjadi 0,04 pada tahun 2003 dan 0,91 pada tahun 2004. Peningkatan rasio ini berkaitan dengan meningkatnya biaya sewa karena meningkatnya ikatan sewa guna usaha operasi terutama yang berjangka waktu lebih dari lima tahun.

#### **4.1.4. Market Value Ratios (M)**

**Tabel 8 Market Value Ratios**

	M		
	2002	2003	2004
Price to earnings ratio	7,48	7,69	19,44
Price to Book Value (P/B)	0,81	0,73	2,02
Book value per share	1363	1369	1384
Dividend Yield	0	0	0

Sumber : Laporan keuangan PT. Hero Tbk (Data diolah)

### ***Price to Earning Ratio***

*Price to Earning Ratio* HERO meningkat dari tahun 2002 sebesar lebih besar daripada tahun 2003 tetapi lebih rendah daripada tahun 2004. Pada tahun 2004 rasio ini mengalami peningkatan tajam dari 7,6 pada tahun 2003 menjadi 19,44 pada tahun 2004. Hal ini mengindikasikan bahwa HERO akan mengalami pertumbuhan dalam jangka panjang yang ditunjukkan dengan peningkatan harga dari Rp 1000 pada tahun 2002 menjadi Rp 1100 pada tahun 2003 dan Rp 2800 pada tahun 2004, Sehingga *investor* tertarik berinvestasi pada saham HERO.

### ***Price to Book Value (P/B)***

*Price to Book Value* HERO mengalami penurunan pada tahun 2002 dari 0,81 menjadi 0,73 pada tahun 2003 namun pada tahun 2004 mengalami peningkatan yang cukup signifikan menjadi 2,02. Peningkatan tajam yang terjadi pada tahun 2004 menunjukkan meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan kepada pemegang saham bahwa resiko keuangan yang dihadapi HERO pada tahun 2004 lebih rendah dari tahun sebelumnya, sehingga dampaknya dapat meningkatkan return bagi pemegang saham.

Kombinasi antara nilai P/E ratio dengan (P/B) dapat dilihat pada tabel berikut :

	2002	2003	2004
<b>P/E</b>	<b>7,48</b>	<b>7,69</b>	<b>19,44</b>
<b>Price to Book (P/B)</b>	<b>0,81</b>	<b>0,73</b>	<b>2,02</b>

Tabel diatas menunjukkan kombinasi P/E lebih tinggi daripada P/B. Artinya perusahaan belum dapat memberikan return atas investasi yang dilakukan sekarang (*positive net present value*), namun pemegang saham dapat mengharapkan profit akan diperoleh dimasa yang akan datang akan lebih besar. Kondisi menunjukkan HERO sedang memperbaiki dan meningkatkan kegiatan operasionalnya namun belum sepenuhnya dapat menyelesaikan permasalahan dalam kegiatan operasional yang dihadapinya.

#### ***Book Value per share***

*Book value per share* HERO meningkat dari tahun 2002 sebesar Rp 1363 menjadi Rp 1369 pada tahun 2003 dan Rp 1384 pada tahun 2004. *Book value* yang ditunjukkan rasio ini lebih tinggi daripada nilai pasarnya pada tahun 2002-2003. Nilai pasar saham HERO pada tahun 2004 adalah Rp 2800, lebih besar dari *book valuenya*, hal ini menunjukkan saham HERO mulai diminati oleh *investor* pasca kegiatan restrukturisasi yang dilakukan pada tahun 2003 karena dengan meningkatnya harga saham HERO maka setiap lembar saham memiliki potensi untuk memberikan *return* yang lebih tinggi bagi *investor*.

#### ***Dividend Yield***

Selama tahun 2002 -2004 perusahaan tidak membagikan dividen kepada pemegang saham, Alasan PT. Hero Tbk tidak membagikan dividen untuk tahun buku 2005 karena Perusahaan menggunakan laba bersihnya itu sebagai laba ditahan untuk melakukan ekspansi tersebut.

#### 4.1.5. Short Term Solvency Ratios (S)

Tabel 9 Short Term Solvency Ratios

S			
	2002	2003	2004
Current Ratio	1,10	0,88	0,91
Quick Ratio	0,563	0,383	0,365
Cash Ratio	0,348	0,187	0,148

Sumber : Laporan keuangan PT. Hero Tbk (Data diolah )

##### *Current Ratio*

*Current ratio* HERO mengalami penurunan dari 1,10x pada tahun 2002 menjadi 0,88x pada tahun 2003 dan meningkat sedikit menjadi 0,91x pada tahun 2004. Penurunan pada rasio ini mengindikasikan perusahaan menghadapi risiko tidak dapat membayar membayar *current liabilities* yang semakin meningkat dari tahun 2002-2004. Kemungkinan HERO menggunakan *current liabilities*nya untuk mendanai *non current asset* sehingga jumlah *current asset* menurun dan *non current asset*nya meningkat. Peningkatan *current liabilities* ini disebabkan karena peningkatan yang cukup signifikan pada *Accrued expenses and provisions*, dalam hal ini kemungkinan digunakan untuk membiayai jasa yang sudah diterima dari pihak ketiga dalam rangka kegiatan ekspansi.

##### *Quick Ratio*

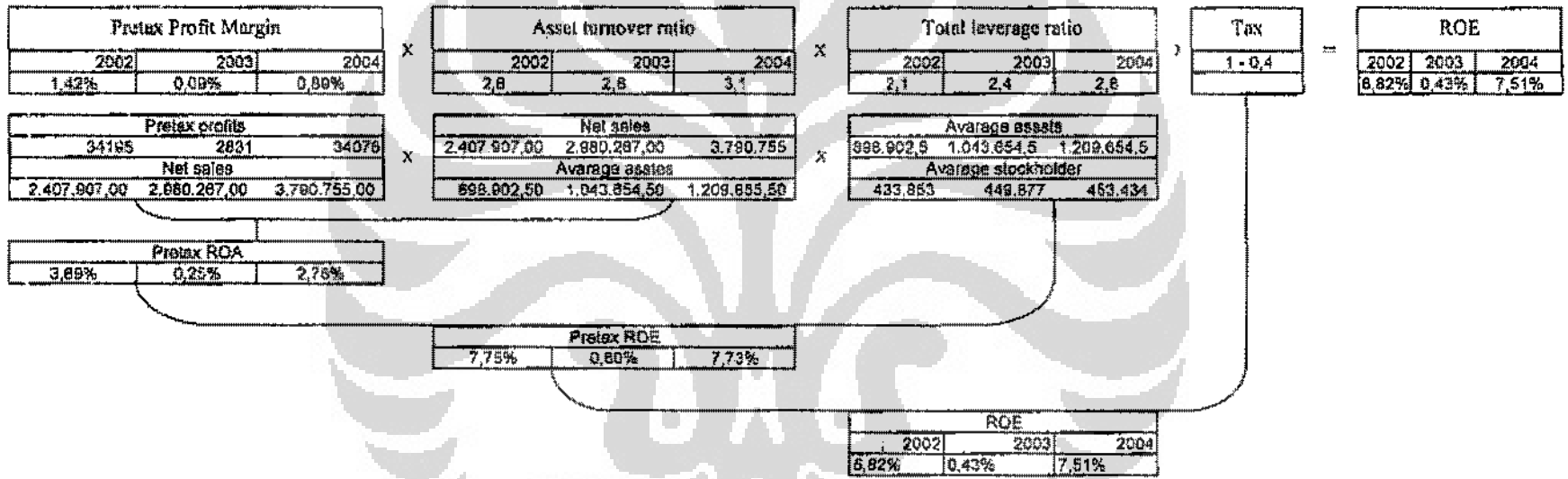
*Quick Ratio* yang dimiliki HERO mengalami penurunan dari tahun 2002 sebesar 0,43x menjadi -0,62x pada tahun 2003 dan 0,24x pada tahun 2004. Nilai rasio terkecil terjadi pada tahun 2003 yang menunjukkan perusahaan sedang mengalami masalah

likuiditas. Pada saat itu HERO tidak memiliki dana *liquid* untuk membayar *current liabilities* akibat gencarnya kegiatan ekspansinya.

### ***Cash Ratio***

*Cash ratio* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya yang sudah jatuh tempo dengan cash assets (kas dan setara kas) yang dimilikinya. Rasio kas yang dimiliki PT. Hero Tbk mengalami penurunan dari tahun 2002 hingga 2004, yaitu dari 0,3 menjadi 0,1 pada tahun 2003. Penurunan rasio ini dapat dilihat pada jumlah kas yang dimiliki PT. Hero Tbk dalam laporan cashflow yang menunjukkan penurunan nilai kas dan setara kas pada tahun 2002 sebesar Rp 160,719 menjadi Rp 108,795 tahun 2003 dan tahun 2004 menjadi Rp 98,363. Hal ini dapat dilihat dari perputaran piutang yang tidak cepat sehingga memperlambat waktu pengumpulan piutang. Selain itu nilai persediaan PT. Hero Tbk yang terus mengalami peningkatan dari tahun 2002 hingga 2004 juga merupakan penyebab penurunan rasio ini karena jumlah persediaan yang terjual tidak banyak sehingga tidak dapat menghasilkan kas dengan cepat.

SKEMA DUFONT PT HERO Tbk. 2002-2004



Sumber : Hawkins (1998) "Corporate Financial Reporting and Analysis" hl. 137.

## Perbandingan antara Sistem Du Pont dengan Metode PALMS

Sistem Du Pont adalah metode yang digunakan untuk menghubungkan rasio-rasio keuangan guna mengetahui kekuatan dan kelemahan serta melacak penyebab masalah keuangan secara keseluruhan serta kinerja keuangan perusahaan. Sistem DuPont dapat membantu analis untuk melihat bagaimana keputusan-keputusan perusahaan dan aktivitasnya sepanjang periode akuntansi.

Metode PALMS adalah metode yang digunakan untuk mengetahui kondisi dan kinerja keuangan suatu perusahaan secara akurat dan komprehensif.

Jika dibandingkan antar kedua metode tersebut, Metode PALMS lebih dapat memberikan gambaran nilai perusahaan sehingga sangat membantu *investor* dalam mengambil keputusan investasi terhadap suatu saham perusahaan. Metode PALMS memiliki kelebihan dibandingkan dengan sistem DuPont yaitu dapat memberikan gambaran posisi keuangan perusahaan secara keseluruhan., sedangkan sistem DuPont hanya melihat profit perusahaan saja tanpa memperhatikan nilai perusahaan di pasar. Nilai saham suatu perusahaan di pasar merupakan hal penting bagi investor yang akan menambah investasinya maupun perusahaan yang akan berinvestasi pada saham suatu perusahaan. Metode PALMS memberikan informasi yang lebih lengkap bagi investor yaitu gambaran prospek pertumbuhan sebuah perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini dapat dilihat pada nilai rasio-rasio yang terdapat dalam kategori *Market Value ratios*.



## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1. Kesimpulan

Berdasarkan penelitian dan analisis dengan menggunakan metode PALMS, dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

- *Profitability Ratio* yang dimiliki HERO mengalami penurunan tajam pada tahun 2003 karena *uncontrolled cost* pada biaya umum dan administrasi, sehingga keuntungan yang diperoleh juga mengalami penurunan yang signifikan, HERO tidak dapat menjual produknya dengan efektif.
- *Asset utilization Ratio* HERO cenderung mengalami perbaikan. Berarti manajemen HERO mampu memperbaiki pengelolaan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Hal ini dapat dilihat dari *total asset turnover ratio* HERO yang mengalami peningkatan dari tahun 2002 hingga tahun 2004. Peningkatan ini juga disertai dengan membaiknya *inventory turnover ratio* dari tahun 2002 hingga 2004 dan penurunan rasio *day's sales of inventory* sehingga HERO telah meminimalkan risiko dari persediaan yang tidak dapat dijual. Demikian juga dengan *receivable turnover* yang mengalami peningkatan sehingga frekuensi penagihan piutang lebih banyak.

- *Long Term Solvency Ratio* HERO menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan belum mampu membayar pinjaman jangka panjangnya, baik pinjaman pokok maupun beban bunganya. Hal ini adalah akibat dari perluasan bisnis yang dilakukan HERO terhadap Giant hipermarket serta bisnis sampingan lainnya seperti apotik Guardian dan Starmart dan akuisisi supermarket Tops terkait dengan penambahan gerai yang jumlahnya tidak sedikit dalam waktu yang cepat selama tahun 2003. Penurunan ini ditunjukkan pada peningkatan *Total Debt Ratio* dari tahun 2002 hingga 2004 yang menyebabkan HERO mengalami tingkat resiko yang semakin besar struktur modalnya.
- *Market Value Ratio* PT. Hero Tbk cenderung mengalami peningkatan, hal ini menunjukkan bahwa persepsi investor terhadap saham HERO semakin baik sehingga mereka mau berinvestasi di saham HERO. Peningkatan ini adalah hasil dari kegiatan reposisi dengan tujuan untuk memperluas pangsa pasarnya.
- *Short Term Solvency Ratio* HERO menunjukkan penurunan. Hal ini menunjukkan likuiditas perusahaan yang rendah. Perusahaan belum mampu melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya. Jumlah aktiva yang dimiliki HERO belum dapat menutupi seluruh kewajiban jangka pendeknya.
- Metode PALMS lebih komprehensif dalam memberikan gambaran kinerja perusahaan dibandingkan dengan sistem Du Pont. PALMS tidak hanya memberikan analisis kegiatan operasional perusahaan saja tetapi juga

menganalisis kinerja saham perusahaan di pasar. Sedangkan DuPont tidak memberikan analisis ini.

## **5.2. Saran**

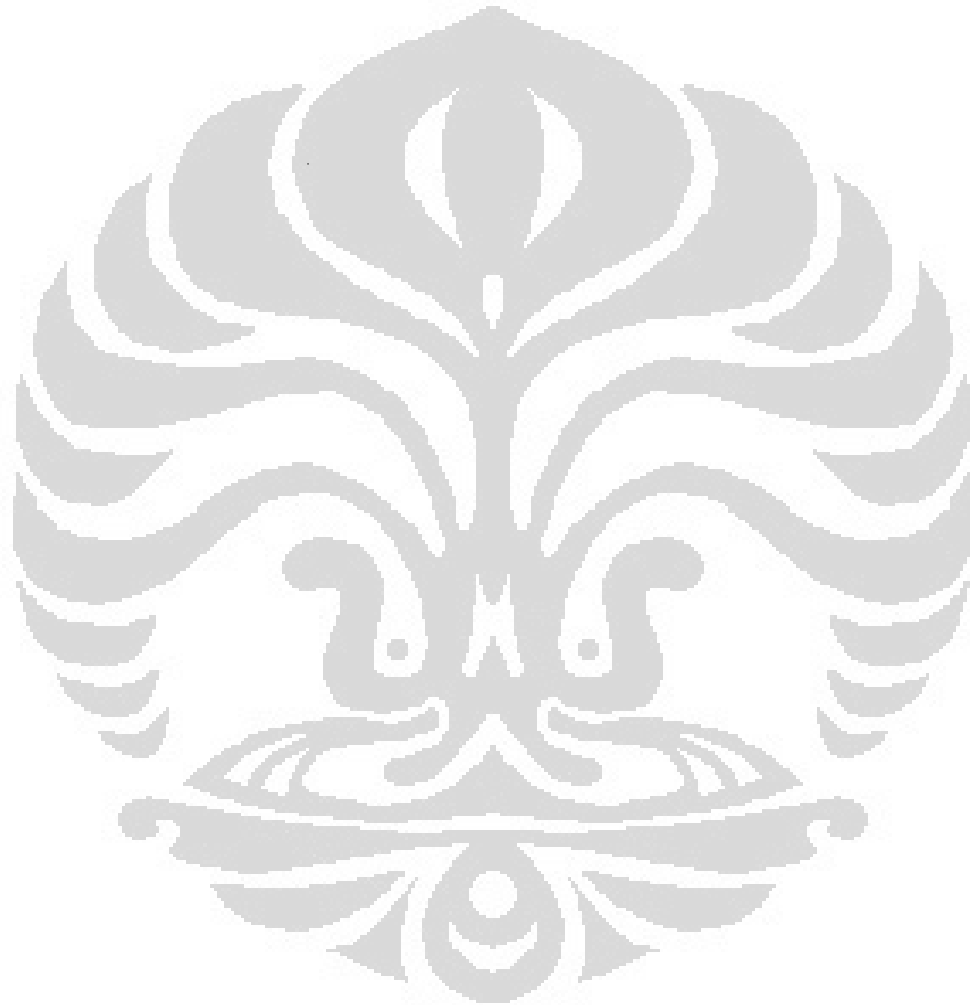
### **5.2.1 Saran bagi investor**

Sebaiknya investor menggunakan metode PALMS untuk mendapat gambaran kinerja suatu perusahaan secara komprehensif. Dengan menggunakan metode ini dapat mengetahui bahwa kinerja saham HERO semakin membaik pada tahun 2004. Sehingga dapat membantu investor untuk memilih saham HERO sebagai tempat berinvestasi karena saham industri ritel harganya cukup stabil, namun investasi yang dilakukan bukan investasi jangka pendek tetapi investasi jangka panjang. Alasannya karena Hero tidak dapat memberikan keuntungan dalam jangka pendek. Hal ini dapat dilihat dengan menahan laba yang diperoleh yang kemudian digunakan untuk melakukan perluasan bisnisnya. Sehingga HERO tidak membagikan dividen kepada pemegang saham.

### **5.2.2. Saran bagi manajemen**

- Manajemen HERO perlu meningkatkan penanganan dalam penagihan piutang yang telah jatuh tempo dan persediaan yang dimiliki HERO sehingga dapat meningkatkan jumlah kas dan setara kas perusahaan yang dapat digunakan untuk melunasi beban hutang perusahaan pada saat jatuh tempo.

- Manajemen HERO sebaiknya meninjau kembali kebijakan struktur modalnya karena HERO banyak menggunakan hutang sebagai sumber modalnya. Hal ini akan meningkatkan resiko likuiditasnya karena semakin besarnya bunga dan pinjaman pokok yang harus dibayar. Sebaiknya tambahan modal dapat diperoleh dari penjualan saham HERO karena kinerja saham mengalami perbaikan dari tahun sebelumnya.



## DAFTAR PUSTAKA

Fraser, Lyn M & Ormiston Ailen, (2004), **Memahami Laporan Keuangan**, Edisi keenam, penerbit Indeks, Jakarta.

Gibson, *Financial Reporting & Analysis: Using Financial Accounting Information* (2001), 8<sup>th</sup> edition, South Western College Publishing.

Hanafi Mamduh M & Abdul Halim (2000), **Analisis Laporan Keuangan**, Edisi 1 Penerbit AMP YKPN Yogyakarta

Harahap, Sofyan (2006), **Analisis Kritis atas Laporan Keuangan**, Edisi 1, Penerbit Rajawali Pers, Jakarta.

Hawkins, (1998), *Corporate Financial Reporting and Analysis: text & Cases*, 4<sup>th</sup> edition, Penerbit Irwin/McGraw-Hill.

Ingram, Albright, Baldwin, Hill (2005), *Accounting Information for Decision*, 3<sup>rd</sup> edition, Thomson South Western.

Kuswadi, (2006), **Memahami Rasio – Rasio Keuangan Bagi Orang Awam**, Penerbit Elex Media Komputindo, Kelompok Gramedia, Anggota IKAPI, Jakarta.

Lesmana, Rico & Rudy Surjanto, (2003), *Financial Performance Analyzing*, Penerbit Elex Media Komputindo, Kelompok Gramedia, Anggota IKAPI, Jakarta.

Muresan, Elisa & Philip Wolitzer, jurnal “ *Organize Your Financial Ratios Analysis with PALMS*”.

Munawir (2000), *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi 4, Penerbit Liberty, Yogyakarta.

Natawidjaja, Ronnie, (2005), jurnal “*Modern Market Growth and The Changing Map of The Retail Food Sector in Indonesia*”.

Palepu, Bernard, Healy, *Business Analysis & Valuation Using Financial Statements* (2000), 2<sup>nd</sup> edition, South Western College Publishing.

White, Gerald; Ashwinpaul, Sondhi & Fried, (2003 ), *The Analysis and Use of Financial Statements*, Third edition, Penerbit Jhon Wiley & Sons.

Walsh, Ciaran, (2004), *Key Management Ratios: Rasio-rasio Manajemen Penting. Penggerak dan Pengendali Bisnis*, Edisi Ketiga, Penerbit Erlangga, Jakarta.

Westerfield, Ross, Jaffe, (2005), *Corporate Finance*, Seventh Edition, McGraw-Hill.

Wild, John, K. R. Subramanyam, & Robert F. Halsey, (2001), *Financial Statement Analysis*, Eight Edition, McGraw-Hill.

Laporan Keuangan Tahunan 2001 PT. HERO Tbk

Laporan Keuangan Tahunan 2002 PT. HERO Tbk

Laporan Keuangan Tahunan 2003 PT. HERO Tbk

Laporan Keuangan Tahunan 2004 PT. HERO Tbk

[www.investopedia.com](http://www.investopedia.com)

Lampiran1

PERHITUNGAN RASIO METODE PALMS

P			
	2002	2003	2004
Profit Margin (1)	1,27%	0,07%	0,90%
Profit Margin (2)	2,01%	1,44%	1,25%
Profit Margin (3)	21,91%	18,89%	19,07%
ROA	3,18%	0,17%	2,64%
ROE	6,82%	0,43%	7,51%

← PROFITABILITY

A			
	2002	2003	2004
Inventory Turnover	8,520	9,041	9,497
Day's Sales of Inventory	42,842	40,370	38,434
Receivable Turnover	100,455	98,984	106,248
Average Collection Period	3,633	3,687	3,435
Working Capital	46,108	(71,397)	(61,348)
Working Capital Turnover	102,884	-44,902	-57,113
Fixed Asset Turnover	6,889	6,670	8,120
Total Asset Turnover	2,679	2,856	3,133

← ASSET UTILIZATION

L			
	2002	2003	2004
Total Debt Ratio	53%	60%	65%
Debt to Equity Ratio	12%	20%	39%
Financial Leverage Multiplier	2,146	2,493	2,842
Long Term Debt Ratio	12%	20%	39%
Times interest earned ratio	-	8,448	6,082
Cash Coverage ratio	-	-15,638	-9,116
Fixed charges coverage ratio	0,06	0,04	0,91

← LONG-TERM SOLVENCY

M			
	2002	2003	2004
Price to earnings ratio	7,48	7,69	19,44
Price to Book Value (P/B)	0,81	0,73	2,02
Book value per share	1363	1389	1384
Dividend Yield	0	0	0

← MARKET VALUE

S			
	2002	2003	2004
Current Ratio	1,10	0,88	0,91
Quick Ratio	0,43	(0,62)	0,24
Cash Ratio	0,348	0,187	0,148

← SHORT-TERM SOLVENCY

## Lampiran 2

## PT. HERO SUPERMARKET Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN

## NERACA KONSOLIDASI

31 Desember 2002 DAN 2001 (dlm jutaan rupiah)

<b>Current Assets</b>	
Cash and cash equivalents	160,719
<b>Trade Receivables:</b>	
Third parties(net of provision for doubtful accounts of Rp 849 in 2002 and Rp 290 in 2001)	30,066
<b>Other Receivables :</b>	
Third parties(net of provision for doubtful accounts of Rp 1210 in 2002 and Rp 800 in 2001)	9,192
Related parties(net of provision for doubtful accounts of Rp nil in 2002 and 2001)	102
<b>Total Receivables</b>	<b>39,360</b>
Inventories	247,980
Prepaid taxes	5,895
Prepayments and advances	53,681
<b>Total current assets</b>	<b>507,635</b>
<b>NON-CURRENT ASSETS</b>	
Investment in share	-
Prepayments and advances	24,933
Deffered tax assets	20,226
Fixed assets	359,972
Other assets	33,342
<b>Total non current assets</b>	<b>438,473</b>
<b>TOTAL ASSETS</b>	<b>963,608</b>
<b>CURRENT LIABILITIES</b>	
Trade payables	
Third parties	317,417
Related parties	3,847
Taxes payable	17,193
Accrued expenses and provisions	59,256
Deffered income	9,504
Other payables	
Third parties	53,058
Related parties	1,252
<b>Total current liabilities</b>	<b>461,527</b>
<b>Non Current Liabilities</b>	
Accrued expenses and provisions	52,896
Bank Loans	-
<b>Total non-current liabilities</b>	<b>52,896</b>
<b>TOTAL LIABILITIES</b>	<b>514,423</b>
Minority Interest in Net Asset of Subsidiaries	247
<b>EQUITY</b>	
Share capital-Authorized-900.000.000 shares Issued and paid up capital-329.420.000 with par value of Rp 500 (full rupiah) per share (2001 : 329.420.000)	164,710
Additional paid in capital-net	71,225
Appropriate retained earnings	5,000
Unappropriated retained earnings	207,855
Accumulated other comprehensive income	138
<b>Total equity</b>	<b>448,938</b>
<b>TOTAL LIABILITIES AND EQUITY</b>	<b>963,608</b>



## Lampiran 3

**PT. HERO SUPERMARKET Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN  
NERACA KONSOLIDASI  
31 Desember 2003 DAN 2002(dlm jutaan rupiah)**

**CURRENT ASSETS**

Cash and cash equivalents	108,795
<b>Trade receivables:</b>	
Third parties(net of provision for doubtful accounts of Rp 1282 in 2003 and Rp 849 in 2002)	30,151
<b>Other receivables:</b>	
Third parties(net of provision for doubtful accounts of Rp 2230 in 2003 and Rp 1210 in 2002)	9,431
Related parties	-
<b>Total Piutang Usaha</b>	<b>39,582</b>
Inventories	286,705
Prepaid taxes	6,065
Prepayments and advances	66,232
<b>Total current assets</b>	<b>509,379</b>

**NON CURRENT ASSETS**

Investments in shares	-
Prepayments and advances	69,345
Deffered tax assets	28,884
Fixed assets(net of accumulated depreciation of Rp 251980 in 2003 and Rp 208884 in 2002)	446,837
<b>Jumlah aktiva tidak lancar</b>	<b>545,066</b>
Other assets	31,377
Goodwill	37,879
<b>Total non current assets</b>	<b>614,322</b>
<b>TOTAL ASSETS</b>	<b>1,123,701</b>

**CURRENT LIABILITIES**

<b>Trade payables</b>	
Third parties	414,975
Related parties	2,133
<b>Total payable</b>	<b>8,712</b>
Accrued expenses and provisions	90,360
Deffered income	11,657
<b>Other payables :</b>	
Third parties	52,570
Related parties	369
<b>Total current liabilities</b>	<b>580,776</b>

**NON CURRENT LIABILITIES**

Accrued expenses and provisions	35,509
Bank loans	56,600
<b>Total non current liabilities</b>	<b>92,109</b>
<b>TOTAL LIABILITIES</b>	<b>672,885</b>

**MINORITY INTEREST IN NET ASSET  
OF SUBSIDIARIES****EQUITY**

Share capital-Authorized-900.000.000 shares Issued and paid up capital-329.420.000 with par value of Rp 500 (full rupiah) per share (2002: 329.420.000)	164,710
Additional paid in capital-net	71,225
Appropriate retained earnings	5,000
Unappropriated Retained Earnings	209,820
Other comprehensive income	61
<b>Total equity</b>	<b>450,816</b>
<b>TOTAL LIABILITIES AND EQUITY</b>	<b>1,123,701</b>

## Lampiran 4

**PT. HERO SUPERMARKET Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN**  
**NERACA KONSOLIDASI**  
**31 Desember 2004 DAN 2003(dlm jutaan rupiah)**

**CURRENT ASSETS**

Cash and cash equivalents	98,363
Trade receivables:	
Third parties(net of provision for doubtful account of Rp 957 in 2004 and Rp 1282 in 2003)	41,206
Other receivables :	
Third parties(net of provision for doubtful account of Rp 1442 in 2004 and Rp 2230 in 2003)	12,999
<b>Total receivables</b>	<b>54,205</b>
Related parties	41
Loans receivable	6,000
Inventories	359,391
Prepaid taxes	8,691
Prepayments and advances	74,184
<b>Total current assets</b>	<b>601,075</b>

**NON CURRENT ASSETS**

Investments in shares	-
Loans receivable	31,023
Prepayments and advances	90,487
Deffered tax assets	48,216
Fixed assets(net of accumulated depreciation of Rp 326.063(2004) and Rp 251.980(2003) and provision for impairment of Rp 4743( 2004) and Rp 8988(2003)	455,641
Goodwill	33,479
Other assets	26,089
<b>Total non current assets</b>	<b>594,935</b>
<b>TOTAL ASSETS</b>	<b>1,296,010</b>

**CURRENT LIABILITIES**

Bank Loans	-
Trade Payables	
Third Parties	471,056
Related parties	2,180
<b>Other payables :</b>	
Third Parties	57,045
Related parties	40
Taxes payable	10,160
Accrued expenses	88,934
Provision	16,497
Deffered income	16,511
Deffered gain on sale & lease back of FA	-
<b>Total current liabilities</b>	<b>652,423</b>

**NON CURRENT LIABILITIES**

Bank loan	86,600
Employee benefit obligation	90,936
Deffered gain on sale & lease back FA	-
<b>Total Non current liabilities</b>	<b>177,536</b>
<b>TOTAL LIABILITIES</b>	<b>839,959</b>

**EQUITY**

Share capital-Authorized-900.000.000 shares	
Issued and paid up-329.420.000 share with par value of Rp 500 (full rupiah) per share	164,710
Additional paid in capital-net	71,225
Appropriated retained earnings	5,000
Unappropriate retained earnings	215,116
Other comprehensive income	-
<b>Total equity</b>	<b>456,051</b>
<b>TOTAL LIABILITIES AND EQUITY</b>	<b>1,296,010</b>

**Lampiran 5****LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI  
PT HERO SUPERMARKET Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN  
UNTUK TAHUN YANG BERAKHIR  
31 Desember 2002 dan 2001(dalam jutaan rupiah)**

<b>Net Sales</b>	2,407,907.00
<b>COGS</b>	(1,880,400.00)
<b>Gross Profit</b>	527,507.00
<b>Operating Expense</b>	
Selling	(47,728.00)
General & Administrative	(431,321.00)
	(479,049.00)
<b>Operating Income</b>	48,458.00
<b>Other Income (expenses)</b>	
Gain/loss on disposal of fixed asset	(186.00)
<b>Store closure expense</b>	(9,232.00)
<b>Provision for impairment of fixed asset</b>	(1,716.00)
<b>Provision for impairment of assets not used in operations</b>	(7,487.00)
Interest income	6,940.00
<b>interest expense</b>	
Foreign exchange loss	(2,582.00)
	(14,263.00)
Profit before corporate tax	34,195.00
Income tax expense	(3,589.00)
Income before minority interest	30,605.00
Minority interest	(1.00)
<b>Net Income</b>	30,605.00
<b>Income per share</b>	
Operating income per share	147.00
Net earnings (loss) per share	93.00

Lampiran 6

**LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI  
PT HERO SUPERMARKET Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN  
UNTUK TAHUN YANG BERAKHIR  
31 Desember 2003 dan 2002(dalam jutaan rupiah)**

Net Sales	2,980,267
COGS	(2,417,167)
Gross Profit	563,100
<b>Operating expenses</b>	
Selling	(41,627)
General and administrative	(478,556)
	(520,183)
<b>Operating Income</b>	42,917
<b>Other income/expenses</b>	
Gain/loss on disposal of fixed assets	5,268
Store closure expense	(31,002)
Provision for impairment of fixed assets	(2,262)
Provision for impairment of land	(3,111)
Provision for impairment of assets not used in operations	(13,052)
Interest income	4,810
Interest expense	(5,080)
Foreign exchange loss	(1,319)
	(45,748)
<b>(loss)/profit before income tax</b>	(2,831)
<b>Income tax benefit/(expense)</b>	4,681
<b>Net income before minority interest</b>	1,850
<b>Minority interest in net loss/(income) of subsidiaries</b>	105
<b>Net income</b>	1,955
<b>Income per share</b>	
Operating income per share	130
Net income per share	6

Lampiran7

**LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI  
PT HERO SUPERMARKET Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN  
UNTUK TAHUN YANG BERAKHIR  
31 Desember 2004 dan 2003(dalam jutaan rupiah)**

Net sales	3,790,755
COGS	(3,067,885)
Gross Profit	722,870
<b>Operating expenses</b>	
Selling	(60,747)
General and administrative	(614,815)
	(675,562)
<b>Operating income</b>	47,308
<b>Other income/(expenses)</b>	
Gain on sale of fixed assets	3,076
Gain on sale of investement in shares	
Store closure expense	(15,534)
Gain on sale of investment in shares	1,200
Reversal impairment of fixed assets expense	208
Impairment of asset not used in operations expense	(227)
Reversal of impairment of land expense	398
Interest income	4,517
Interest expense	(7,778)
Foreign exchange gain/(loss)	908
<b>Profit/(loss) before income tax</b>	34,076
<b>Income tax benefit</b>	188
<b>Net income/(loss)</b>	34,264
<b>Income per share</b>	
Operating income per share	144
Net earnings/(loss) per share	104

**LAPORAN ARUS KAS KONSOLIDASI  
UNTUK TAHUN YANG BERAKHIR 31 Desember 2002**

<b>Cash flows from operating activities</b>	<b>2002</b>
Receipts from customer	2,334,167.00
Payments to suppliers	(1,771,184.00)
Payments to employee and others	(461,785.00)
Cash from operating activities	101,198.00
Receipts from interest income	6,046.00
Payments for interest	-
Payments for corporate tax	(16,016.00)
Refund of corporate tax	(959.00)
Refund of other taxes	1,831.00
<b>Net cash provided from operating activities</b>	<b>92,100.00</b>
<b>Cash flows from investing activities</b>	
Proceeds from sales of fixed assets	754.00
Payments for purchases of fixed assets	(110,804.00)
Acquisition of shares in subsidiary	-
<b>Net cash used in investing activities</b>	<b>110,050.00</b>
<b>Cash flows from financing activities</b>	
Payments to affiliates	(2,642.00)
Proceeds from bank loans	-
Repayment of bank loans	-
<b>Net cash generated from/(used in) financing activities</b>	<b>(20,592.00)</b>
<b>NET (DECREASE)/INCREASE IN CASH AND CASH EQUIVALENTS</b>	<b>(20,592.00)</b>
<b>CASH AND CASH EQUIVALENTS BEGINNING</b>	<b>185,308.00</b>
Effect of exchange rate changes on cash and cash equivalents	(3,997.00)
<b>CASH AND CASH EQUIVALENTS ENDING</b>	<b>160,719.00</b>

Lampiran 9  
**LAPORAN ARUS KAS KONSOLIDASI**  
**UNTUK TAHUN YANG BERAKHIR 31 Desember 2003**

<b>Cash flows from operating activities</b>	<b>2003</b>
Receipts from customer	2,889,529.00
Payments to suppliers	(2,230,228.00)
Payments to employee and other payments	(576,216.00)
Cash from operating activities	83,085.00
Receipts from interest income	2,356.00
Payments for interest	(3,269.00)
Payments for corporate tax	(1,548.00)
Refund of corporate tax	(1,275.00)
Refund of other taxes	93.00
<b>Net cash provided from operating activities</b>	<b>79,442.00</b>
<b>Cash flows from investing activities</b>	
Proceeds from sales of fixed assets	7,942.00
Payments for purchases of fixed assets	(191,693.00)
<b>Net cash used in investing activities</b>	<b>(183,751.00)</b>
<b>Cash flows from financing activities</b>	
Payments to affiliates	(2,461.00)
Proceeds from bank loans	101,600.00
Repayment of bank loans	(45,000.00)
<b>Net cash generated from/(used in) financing activities</b>	<b>54,139.00</b>
<b>NET DECREASE IN CASH AND CASH EQUIVALENTS</b>	<b>(50,170.00)</b>
<b>CASH AND CASH EQUIVALENTS BEGINNING</b>	<b>160,719.00</b>
Effect of exchange rate changes on cash and cash equivalents	(1,754.00)
<b>CASH AND CASH EQUIVALENTS ENDING</b>	<b>108,795.00</b>

Lampiran 10  
**LAPORAN ARUS KAS KONSOLIDASI**  
**UNTUK TAHUN YANG BERAKHIR Desember 2004**

<b>Cash flows from operating activities</b>	<b>2004</b>
Receipts from customer	3,673,847.00
Payments to suppliers	(2,946,978.00)
Payments to employee and other payments	651,376.00
Receipts from interest income	1,501.00
Payments for interest	(7,697.00)
Payments for corporate tax	(4,925.00)
Refund of corporate tax	7,482.00
Refund of other taxes	(948.00)
<b>Net cash provided from operating activities</b>	<b>70,906.00</b>
<b>Cash flows from investing activities</b>	
Proceeds from sales of fixed assets	9,284.00
Proceeds from sale of investment in shares	1,200.00
Acquisition of fixed assets	(122,751.00)
<b>Net cash used in investing activities</b>	<b>(112,267.00)</b>
<b>Cash flows from financing activities</b>	
Proceeds from bank loans	40,000.00
Repayment of bank loans	(10,000.00)
<b>Net cash provided from financing activities</b>	<b>30,000.00</b>
<b>NET DECREASE IN CASH AND CASH EQUIVALENTS</b>	<b>(11,361.00)</b>
<b>CASH AND CASH EQUIVALENTS BEGINNING</b>	<b>108,795.00</b>
Effect of exchange rate changes on cash and cash equivalents	929.00
<b>CASH AND CASH EQUIVALENTS ENDING</b>	<b>98,363.00</b>