



UNIVERSITAS INDONESIA

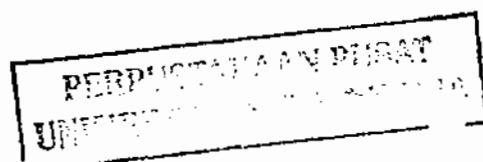
**RANCANGAN *PROTOTYPE*
STANDAR PERFORMA KEUANGAN
INDUSTRI MANUFAKTUR INDONESIA
(2004-2008)**

TESIS

**Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk meraih gelar Magister Teknik**

**RISVAN
0806422744**

**FAKULTAS TEKNIK
PROGRAM STUDI MAGISTER TEKNIK INDUSTRI
DEPOK
JULI 2010**




HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

**Tesis ini adalah hasil karya saya sendiri,
dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk
telah saya nyatakan dengan benar.**

Nama : Risvan

NPM : 0806422744

Tanda Tangan : 

Tanggal : 13 Juli 2010

HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh :
Nama : **Risvan**
NPM : 0806422744
Program Studi : **Magister Teknik Industri**
Judul Tesis :

RANCANGAN *PROTOTYPE* STANDAR PERFORMA KEUANGAN INDUSTRI MANUFAKTUR INDONESIA (2004-2008)

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Teknik pada Program Studi Teknik Industri, Fakultas Teknik, Universitas Indonesia

DEWAN PENGUJI

Pembimbing I : Ir. Sri Bintang Pamungkas, MSISE, Ph.D. (.....)

Pembimbing II: Ir. Erlinda Muslim, MEE. (.....)

Penguji : Prof. Dr. Ir. Teuku Yuri Zagloel, MEngSc. (.....)

Penguji : Farizal, Ph.D. (.....)

Penguji : Ir. Amar Rachman, MEIM. (.....)

Ditetapkan di : Depok

Tanggal : 13 Juli 2010

UCAPAN TERIMA KASIH

Alhamdulillah, puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas segala kemudahan dan kelancaran yang telah diberikan selama menyelesaikan Karya Akhir dengan judul **“RANCANGAN *PROTOTYPE* STANDAR PERFORMA KEUANGAN INDUSTRI MANUFAKTUR INDONESIA (2004-2008)”** yang disusun sebagai salah satu persyaratan akademis dalam menyelesaikan program strata dua pada Program Studi Magister Teknik Industri, Fakultas Teknik Universitas Indonesia.

Penulis menyadari masih adanya kekurangan dalam hal pemikiran serta penulisan, namun dengan segala keterbatasan penulis telah berusaha untuk menyelesaikan Karya Akhir ini dengan sebaik-baiknya dengan harapan agar pembaca Karya Akhir ini dapat memahami dengan baik segala materi yang disajikan.

Penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah membantu, memberikan dukungan dan juga dorongan semangat kepada penulis selama menjalani studi dan menyelesaikan Karya Akhir ini. Terima kasih yang sangat mendalam penulis haturkan kepada :

1. Ir. Sri Bintang Pamungkas, MSISE, Ph.D dan Ir. Erlinda Muslim, MEE selaku Dosen Pembimbing I dan Dosen Pembimbing II, yang telah memberikan bimbingan, pencerahan, masukan dan juga kesabaran selama membimbing penulis menyelesaikan Karya Akhir ini.
2. Keluarga tercinta; Bapak, Ibu dan kakak-kakakku, atas segala dukungan dan dorongan semangat yang telah diberikan.
3. Teman-teman seperjuangan di Program Studi Magister Teknik Industri, Fakultas Teknik Universitas Indonesia, angkatan 2008 kelas Depok.
4. Seluruh staf pengajar di Departemen Teknik Industri, Fakultas Teknik Universitas Indonesia, atas segala ilmu yang telah diberikan kepada penulis selama menuntut ilmu di Program Studi Magister Teknik Industri.

5. Seluruh atasan dan rekan kerja di Bisnis Indonesia *Intelligence Unit* (BIIU), atas segala dukungan dan dorongan semangat yang telah diberikan.
6. Seluruh staf administrasi dan sekretariat di Departemen Teknik Industri, Fakultas Teknik Universitas Indonesia, atas segala bantuan yang telah diberikan kepada penulis selama menuntut ilmu di Program Studi Magister Teknik Industri.
7. Semua pihak yang telah ikut membantu dan memberikan dukungan kepada penulis selama menjalani studi serta menyelesaikan Karya Akhir ini, yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Akhir kata, penulis berharap semoga Karya Akhir ini dapat memberikan manfaat bagi ilmu pengetahuan pada umumnya dan bagi para pembaca pada khususnya.

Jakarta, Juli 2010

Penulis
(Risvan)

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN
PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademika Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : **Risvan**
Nomor Pokok Mahasiswa : **0806 422 744**
Konsentrasi : **Keuangan Industri**
Program Studi : **Magister Teknik Industri**
Fakultas : **Teknik**
Jenis karya : **Tesis**

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia Hak Bebas Royalti Non-eksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“RANCANGAN *PROTOTYPE* STANDAR PERFORMA KEUANGAN INDUSTRI MANUFAKTUR INDONESIA (2004-2008)”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan).

Dengan Hak Bebas Royalti Non-eksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan karya akhir saya tanpa perlu meminta izin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta

Pada tanggal : 13 Juli 2010

Yang menyatakan,


(Risvan)

ABSTRAK

Nama : Risvan
Program Studi : Magister Teknik Industri
Judul Tesis :

RANCANGAN *PROTOTYPE* STANDAR PERFORMA KEUANGAN INDUSTRI MANUFAKTUR INDONESIA (2004-2008)

Belum adanya acuan perbandingan atau tolok ukur atas performa keuangan industri manufaktur di Indonesia merupakan salah satu kendala dalam menganalisa performa keuangan perusahaan manufaktur Indonesia dengan lebih komparatif dan komprehensif. Di negara-negara industri maju, acuan yang berdasarkan rata-rata industri (*industry average*) telah banyak dipublikasikan oleh lembaga-lembaga nirlaba seperti *Securities and Exchange Commission* (SEC) di Amerika Serikat. Tulisan ini bermaksud merancang *prototype* performa keuangan rata-rata yang dapat dipakai sebagai tolok ukur untuk perbandingan dan menganalisa performa keuangan usaha-usaha industri manufaktur yang lain.

Sebagai model, rancangan *prototype* ini menggunakan 132 unit usaha industri manufaktur yang tercatat sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia, sehingga selain terjamin kelayakannya, unit-unit usaha tersebut juga mempunyai data keuangan yang cukup lengkap. Masing-masing unit usaha terbagi ke dalam tiga kelompok industri manufaktur, yaitu: (1) Industri Dasar dan Kimia; (2) Aneka Industri; dan (3) Industri Barang Konsumsi. Data keuangan yang digunakan adalah dari tahun 2004 sampai dengan tahun 2008.

Dari beberapa unit usaha (emiten manufaktur) tersebut diambil yang memenuhi syarat positif atas laba usaha (laba operasi), laba bersih, dan ekuitas (modal penyertaan) selama lima tahun periode pengamatan. Selanjutnya dihitung berbagai *financial ratios* yang mencakup lima kategori, yaitu: (1) *Assets Utilization Ratios*; (2) *Liquidity Ratios*; (3) *Risk Measures* atau *Leverage Ratios*; (4) *Profitability Ratios*; dan (5) *Market Price Ratios*. Hasil perhitungan dan pengolahan data menunjukkan bahwa dari 132 emiten manufaktur, terpilih 50 emiten manufaktur yang secara rata-rata mempunyai performa keuangan yang baik, sehingga layak untuk dibakukan menjadi ukuran performa yang unggul (*standard industry average*). Ukuran baku tersebut selanjutnya digunakan untuk menilai performa keuangan beberapa perusahaan pada masing-masing sektor manufaktur yang diteliti, apakah performa keuangannya relatif sama, berada di atas atau di bawah rata-rata industri.

Kata kunci : Angka Perbandingan (Rasio) Keuangan, Manajemen Keuangan, Rata-rata Industri

ABSTRACT

Name : Risvan
Study Programme : Master Degree in Industrial Engineering
Thesis Title :

PROTOTYPE DESIGN OF FINANCIAL PERFORMANCE STANDARD OF INDONESIA MANUFACTURING INDUSTRY (2004-2008)

The absence of a reference for financial performance of the Indonesia manufacturing industry is one constraint in analyzing the financial performance of Indonesia manufacturing firms comprehensively. In modern industry countries, known as standard industry average is published periodically by a non-profit organization such as the Securities and Exchange Commission (SEC) in the United States. This study is to design a prototype of standard financial performance of average industry in Indonesia, which can be used as a benchmark to compare with other manufacturing firms.

The prototype is using 132 manufacturing companies listed in the Indonesia Stock Exchange as a model, considering that it produces financial reports of the companies which are proper, complete and available for some years. The manufacturing listed companies are categorized into three sectors: (1) Basic and Chemicals Industry; (2) Miscellaneous Industry; and (3) Consumer Goods Industry. Five years period financial data of 2004 to 2008 are used in the study.

The study is started by selecting companies with positive value in operating income, net income, and equity for the five years period. The financial ratios of each of the company are then calculated, included: (1) Assets Utilization Ratios; (2) Liquidity Ratios; (3) Risk Measures (Leverage Ratios); (4) Profitability Ratios; and (5) Market Price Ratios. The results showed that there are 50 manufacturing listed companies which can be elected and used as standard industry average, the financial ratios of each of which are calculated. The standard industry average then used to analyze the financial performance of some manufacturing companies, whether the performances are relatively the same, above or below the average.

Keywords: Financial Ratios, Financial Management, Standard Industry Average

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
UCAPAN TERIMA KASIH	iv
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS	vi
ABSTRAK (ABSTRACT)	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR TABEL	xviii
DAFTAR LAMPIRAN	xxiv
1. PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Permasalahan	6
1.2.1. Perumusan Masalah	6
1.2.2. Diagram Keterkaitan Masalah	6
1.3. Tujuan, Batasan, Manfaat dan Hasil Penelitian	8
1.3.1. Tujuan Penelitian	8
1.3.2. Batasan Penelitian	8
1.3.3. Manfaat Penelitian	10
1.3.4. Hasil Penelitian	11
1.4. Tahapan dan Metodologi Penelitian	11
1.4.1. Tahapan Penelitian	11
1.4.2. Metodologi Penelitian	13
1.5. Sistematika Penulisan	15
2. KERANGKA TEORITIS DAN MODEL PENELITIAN RATA-RATA PERFORMA KEUANGAN INDUSTRI MANUFAKTUR INDONESIA	17
2.1. Pasar Modal Indonesia	17
2.1.1. Struktur Pasar Modal Indonesia	18
2.1.2. Jenis-jenis Pasar Modal	20
2.1.2.1. Pasar Pertama (Perdana/Primer)	20
2.1.2.2. Pasar Kedua (Sekunder)	20
2.1.2.3. Pasar Ketiga atau <i>Over The Counter (OTC) Market</i>	21
2.1.2.4. Pasar Keempat	21
2.1.3. Jenis-Jenis Efek di Pasar Modal Indonesia	22
2.1.3.1. Saham (<i>Stock/Share</i>)	22
2.1.3.2. Saham Prioritas (<i>Preference Stock</i>)	23
2.1.3.3. Bukti <i>Right</i>	24
2.1.3.4. <i>Warrant</i>	25
2.1.3.5. Obligasi (<i>Bonds</i>)	26
2.1.3.6. Reksadana (<i>Mutual Fund</i>)	26

2.1.4. Industri Manufaktur dan Saham Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia	27
2.1.4.1. Definisi dan Gambaran Umum Industri Manufaktur	27
2.1.4.2. Risiko Pada Industri Manufaktur	29
2.1.4.3. Saham Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia	30
2.2. Manajemen Keuangan Perusahaan	32
2.2.1. Analisis Saham	32
2.2.1.1. Analisis Fundamental	32
2.2.1.2. Analisis Kondisi Ekonomi/Pasar	33
2.2.1.3. Analisis Industri	34
2.2.1.4. Analisis Fundamental Perusahaan	37
2.2.2. Analisis Teknikal	38
2.2.3. Manajemen Keuangan Perusahaan	41
2.2.3.1. Fungsi Keuangan Dalam Perusahaan	42
2.2.3.2. Keuangan Dalam Struktur Organisasi Perusahaan	42
2.2.4. Laporan Keuangan	44
2.2.4.1. Neraca Aktiva Pasiva	46
2.2.4.2. Neraca Laba Rugi	48
2.2.4.3. Neraca Perubahan Ekuitas	49
2.2.4.4. Neraca Sumber dan Penggunaan Dana	49
2.2.4.5. Neraca Arus Kas	50
2.2.5. Performa dan Angka Perbandingan (Rasio) Keuangan	52
2.2.5.1. Ukuran-ukuran Dalam Performa Keuangan	52
2.2.5.2. Jenis-jenis Angka Perbandingan (Rasio) Keuangan	53
2.2.5.3. Sistem du Pont dan Perbandingan Keuangan	62
2.3. Metode Statistika	64
2.3.1. Rata-rata	64
2.3.2. Interval Konfidensi Taksiran Untuk Rata-rata	64
2.3.3. Standar Deviasi dan Varians	65
2.3.4. Interval Konfidensi Taksiran Untuk Varians	66
2.3.5. Model Regresi Linier Sederhana	66
2.4. Pemodelan Penelitian: Rata-rata Performa Keuangan Industri Manufaktur Indonesia (<i>Industry Average</i>)	68
2.4.1. Sampel Model	68
2.4.2. Penggolongan Sektor Industri Manufaktur dan Pengklasifikasian Skala Industri	70
2.4.3. Model Penelitian	72
3. HASIL PERHITUNGAN RATA-RATA PERFORMA KEUANGAN INDUSTRI MANUFAKTUR (2004-2008).....	76
3.1. Pengklasifikasian Skala Industri dan Angka-angka Perbandingan (Rasio-rasio) Keuangan	76
3.2. Perhitungan Rata-rata Performa Keuangan Industri (<i>Industry Average</i>) Emiten Manufaktur Unggulan (2004-2008)	79
3.3. Perhitungan Rata-rata Performa Keuangan Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia (2004-2008).....	80
3.3.1. Skala Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih Di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah	80

3.3.2. Skala Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih Di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah	93
3.4. Perhitungan Rata-rata Performa Keuangan Industri Sektor Aneka Industri (2004-2008)	107
3.4.1. Skala Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih Di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah	107
3.4.2. Skala Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih Di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah	117
3.5. Perhitungan Rata-rata Performa Keuangan Industri Sektor Industri Barang Konsumsi (2004-2008).....	128
3.5.1. Skala Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih Di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah	128
3.5.2. Skala Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih Di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah	139
3.6. Standar Performa Keuangan Industri Manufaktur Indonesia Untuk Masing-masing Sektor dan Skala Industri	150
4. ANALISIS PERFORMA KEUANGAN BEBERAPA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DIBANDINGKAN DENGAN PERFORMA KEUANGAN INDUSTRI (2004-2008).....	153
4.1. Ringkasan Performa Keuangan Beberapa Perusahaan Manufaktur Dibandingkan Dengan Standar Performa Keuangan Industri.....	153
4.2. Analisis Performa Keuangan PT Semen Gresik (Persero) Tbk Dibandingkan Dengan Rata-rata Performa Keuangan Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia (2004-2008).....	156
4.3. Analisis Performa Keuangan PT Sepatu Bata Tbk Dibandingkan Dengan Rata-rata Performa Keuangan Industri Sektor Aneka Industri (2004-2008)	181
4.4. Analisis Performa Keuangan PT Bio Farma (Persero) Dibandingkan Dengan Rata-rata Performa Keuangan Industri Sektor Industri Barang Konsumsi (2004-2008).....	205
4.5 Kelemahan Analisis Performa Keuangan Perusahaan Menggunakan Angka-Angka Perbandingan (<i>Financial Ratios</i>).....	226
5. KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1. Kesimpulan	229
5.2. Saran-saran.....	230
DAFTAR REFERENSI.....	231

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1.	Laju dan Sumber Pertumbuhan PDB Atas Dasar Harga Konstan 2000 Tahun 2009 (persentase).....	4
Gambar 1.2.	Diagram Keterkaitan Masalah	7
Gambar 1.3.	Diagram Alir Tahapan Penelitian	12
Gambar 2.1.	Struktur Pasar Modal Indonesia.....	18
Gambar 2.2.	Pola <i>Head and Shoulders</i> Dalam Analisis Teknikal.....	39
Gambar 2.3.	Pola <i>Triple Tops</i> Dalam Analisis Teknikal.....	40
Gambar 2.4.	Skema Analisis Keuangan Berdasarkan Sistem du Pont	62
Gambar 2.5.	Pemodelan Penelitian: Rata-rata Performa Keuangan Industri Manufaktur Indonesia (<i>Industry Average</i>).....	73
Gambar 4.1.	Grafik Perbandingan Performa Penjualan/Pendapatan Perusahaan PT Semen Gresik (Persero) Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia	157
Gambar 4.2.	Grafik Perbandingan Performa Laba Kotor PT Semen Gresik (Persero) Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia	158
Gambar 4.3.	Grafik Perbandingan Performa Laba Usaha PT Semen Gresik (Persero) Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia	159
Gambar 4.4.	Grafik Perbandingan Performa Laba Bersih PT Semen Gresik (Persero) Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia	160
Gambar 4.5.	Grafik Perbandingan Performa <i>TurnOver Ratio</i> (TOR) PT Semen Gresik (Persero) Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia	161
Gambar 4.6.	Grafik Perbandingan Performa <i>Fixed Asset TurnOver Ratio</i> (FATOR) PT Semen Gresik (Persero) Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia	162

Gambar 4.7.	Grafik Perbandingan Performa <i>Total Asset TurnOver Ratio</i> (TATOR) PT Semen Gresik (Persero) Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia	163
Gambar 4.8.	Grafik Perbandingan Performa <i>Current Ratio</i> (CR) PT Semen Gresik (Persero) Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia	165
Gambar 4.9.	Grafik Perbandingan Performa <i>Quick Ratio Acid Test</i> (QRAT) PT Semen Gresik (Persero) Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia	166
Gambar 4.10.	Grafik Perbandingan Performa <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) PT Semen Gresik (Persero) Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia	167
Gambar 4.11.	Grafik Perbandingan Performa <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) PT Semen Gresik (Persero) Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia	168
Gambar 4.12.	Grafik Perbandingan Performa <i>Asset to Equity Ratio</i> (AER) PT Semen Gresik (Persero) Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia	169
Gambar 4.13.	Grafik Perbandingan Performa <i>Return on Sales</i> (ROS) PT Semen Gresik (Persero) Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia	170
Gambar 4.14.	Grafik Perbandingan Performa <i>Return on Asset</i> (ROA) PT Semen Gresik (Persero) Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia	171
Gambar 4.15.	Grafik Perbandingan Performa <i>Return on Equity</i> (ROE) PT Semen Gresik (Persero) Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia	172
Gambar 4.16.	Grafik Perbandingan Performa <i>Gross Profit Margin</i> (GPM) PT Semen Gresik (Persero) Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia	173
Gambar 4.17.	Grafik Perbandingan Performa <i>Operating Profit Margin</i> (OPM) PT Semen Gresik (Persero) Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia	174
Gambar 4.18.	Grafik Perbandingan Performa <i>Operating Profit to Asset</i> (OPA) PT Semen Gresik (Persero) Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia	175

Gambar 4.19. Grafik Perbandingan Performa <i>Operating Profit to Equity</i> (OPE) PT Semen Gresik (Persero) Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia	176
Gambar 4.20. Grafik Perbandingan Performa <i>Earning per-Share</i> (EPS) PT Semen Gresik (Persero) Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia	177
Gambar 4.21. Grafik Perbandingan Performa <i>Price Earning Ratio</i> (PER) PT Semen Gresik (Persero) Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia	178
Gambar 4.22. Grafik Perbandingan Performa <i>Book Value</i> (BV) PT Semen Gresik (Persero) Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia	179
Gambar 4.23. Grafik Perbandingan Performa <i>Price to Book Value</i> (PBV) PT Semen Gresik (Persero) Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia	180
Gambar 4.24. Grafik Perbandingan Performa Penjualan/Pendapatan Perusahaan PT Sepatu Bata Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri	182
Gambar 4.25. Grafik Perbandingan Performa Laba Kotor PT Sepatu Bata Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri	183
Gambar 4.26. Grafik Perbandingan Performa Laba Usaha PT Sepatu Bata Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri	184
Gambar 4.27. Grafik Perbandingan Performa Laba Bersih PT Sepatu Bata Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri	185
Gambar 4.28. Grafik Perbandingan Performa <i>TurnOver Ratio</i> (TOR) PT Sepatu Bata Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri	186
Gambar 4.29. Grafik Perbandingan Performa <i>Fixed Asset TurnOver Ratio</i> (FATOR) PT Sepatu Bata Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri	187
Gambar 4.30. Grafik Perbandingan Performa <i>Total Asset TurnOver Ratio</i> (TATOR) PT Sepatu Bata Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri	188
Gambar 4.31. Grafik Perbandingan Performa <i>Current Ratio</i> (CR) PT Sepatu Bata Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri	189

Gambar 4.32. Grafik Perbandingan Performa <i>Quick Ratio Acid Test</i> (QRAT) PT Sepatu Bata Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri	190
Gambar 4.33. Grafik Perbandingan Performa <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) PT Sepatu Bata Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri	191
Gambar 4.34. Grafik Perbandingan Performa <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) PT Sepatu Bata Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri	192
Gambar 4.35. Grafik Perbandingan Performa <i>Asset to Equity Ratio</i> (AER) PT Sepatu Bata Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri	193
Gambar 4.36. Grafik Perbandingan Performa <i>Return on Sales</i> (ROS) PT Sepatu Bata Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri	194
Gambar 4.37. Grafik Perbandingan Performa <i>Return on Asset</i> (ROA) PT Sepatu Bata Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri	195
Gambar 4.38. Grafik Perbandingan Performa <i>Return on Equity</i> (ROE) PT Sepatu Bata Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri	196
Gambar 4.39. Grafik Perbandingan Performa <i>Gross Profit Margin</i> (GPM) PT Sepatu Bata Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri	197
Gambar 4.40. Grafik Perbandingan Performa <i>Operating Profit Margin</i> (OPM) PT Sepatu Bata Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri	198
Gambar 4.41. Grafik Perbandingan Performa <i>Operating Profit to Asset</i> (OPA) PT Sepatu Bata Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri	199
Gambar 4.42. Grafik Perbandingan Performa <i>Operating Profit to Equity</i> (OPE) PT Sepatu Bata Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri	200
Gambar 4.43. Grafik Perbandingan Performa <i>Earning per-Share</i> (EPS) PT Sepatu Bata Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri	201

Gambar 4.44. Grafik Perbandingan Performa <i>Price Earning Ratio</i> (PER) PT Sepatu Bata Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri	202
Gambar 4.45. Grafik Perbandingan Performa <i>Book Value</i> (BV) PT Sepatu Bata Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri	203
Gambar 4.46. Grafik Perbandingan Performa <i>Price to Book Value</i> (PBV) PT Sepatu Bata Tbk Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri	204
Gambar 4.47. Grafik Perbandingan Performaa Penjualan/Pendapatan Perusahaan PT Bio Farma (Persero) Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Barang Konsumsi.....	206
Gambar 4.48. Grafik Perbandingan Performa Laba Kotor PT Bio Farma (Persero) Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Barang Konsumsi.....	207
Gambar 4.49. Grafik Perbandingan Performa Laba Usaha PT Bio Farma (Persero) Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Barang Konsumsi.....	208
Gambar 4.50. Grafik Perbandingan Performa Laba Bersih PT Bio Farma (Persero) Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Barang Konsumsi.....	209
Gambar 4.51. Grafik Perbandingan Performa <i>TurnOver Ratio</i> (TOR) PT Bio Farma (Persero) Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Barang Konsumsi.....	210
Gambar 4.52. Grafik Perbandingan Performa <i>Fixed Asset TurnOver Ratio</i> (FATOR) PT Bio Farma (Persero) Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Barang Konsumsi.....	211
Gambar 4.53. Grafik Perbandingan Performa <i>Total Asset TurnOver Ratio</i> (TATOR) PT Bio Farma (Persero) Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Barang Konsumsi.....	212
Gambar 4.54. Grafik Perbandingan Performa <i>Current Ratio</i> (CR) PT Bio Farma (Persero) Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Barang Konsumsi.....	213
Gambar 4.55. Grafik Perbandingan Performa <i>Quick Ratio Acid Test</i> (QRAT) PT Bio Farma (Persero) Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Barang Konsumsi.....	214

Gambar 4.56. Grafik Perbandingan Performa <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) PT Bio Farma (Persero) Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Barang Konsumsi.....	216
Gambar 4.57. Grafik Perbandingan Performa <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) PT Bio Farma (Persero) Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Barang Konsumsi.....	217
Gambar 4.58. Grafik Perbandingan Performa <i>Asset to Equity Ratio</i> (AER) PT Bio Farma (Persero) Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Barang Konsumsi.....	218
Gambar 4.59. Grafik Perbandingan Performa <i>Return on Sales</i> (ROS) PT Bio Farma (Persero) Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Barang Konsumsi.....	219
Gambar 4.60. Grafik Perbandingan Performa <i>Return on Asset</i> (ROA) PT Bio Farma (Persero) Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Barang Konsumsi.....	220
Gambar 4.61. Grafik Perbandingan Performa <i>Return on Equity</i> (ROE) PT Bio Farma (Persero) Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Barang Konsumsi.....	221
Gambar 4.62. Grafik Perbandingan Performa <i>Gross Profit Margin</i> (GPM) PT Bio Farma (Persero) Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Barang Konsumsi.....	222
Gambar 4.63. Grafik Perbandingan Performa <i>Operating Profit Margin</i> (OPM) PT Bio Farma (Persero) Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Barang Konsumsi.....	223
Gambar 4.64. Grafik Perbandingan Performa <i>Operating Profit to Asset</i> (OPA) PT Bio Farma (Persero) Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Barang Konsumsi.....	224
Gambar 4.65. Grafik Perbandingan Performa <i>Operating Profit to Equity</i> (OPE) PT Bio Farma (Persero) Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Barang Konsumsi.....	225

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1.	Struktur PDB Menurut Lapangan Usaha Tahun 2007-2009.....	2
Tabel 1.2.	Nilai PDB Menurut Lapangan Usaha Tahun 2007-2009, Laju Pertumbuhan dan Sumber Pertumbuhan Tahun 2009	3
Tabel 1.3.	Pertumbuhan IHSG dan Indeks-indeks Sektoral Bursa Efek Indonesia (BEI) Selama Tahun 2009	5
Tabel 2.1.	Pertumbuhan IHSG dan Indeks-indeks Sektoral Bursa Efek Indonesia (BEI) Selama Tahun 2009	31
Tabel 2.2.	Jumlah Unit Usaha Industri Manufaktur Skala Besar dan Menengah.....	68
Tabel 2.3.	Komposisi Emiten (Perusahaan Publik) Pada Masing-masing Sektor dan Subsektor Manufaktur Bursa Efek Indonesia	70
Tabel 3.1.	Emiten-emiten Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Yang Diikutkan Dalam Perhitungan Rata-rata Industri.....	80
Tabel 3.2.	Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa Penjualan, Laba Kotor, Laba Usaha dan Laba Bersih	81
Tabel 3.3.	Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa TOR, FATOR dan TATOR	83
Tabel 3.4.	Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa AER, CR dan QRAT.....	85
Tabel 3.5.	Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa DAR dan DER	87

Tabel 3.6.	Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa ROS, ROA dan ROE.....	88
Tabel 3.7.	Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa GPM, OPM, OPA dan OPE.....	89
Tabel 3.8.	Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa EPS, PER, BV dan PBV	91
Tabel 3.9.	Emiten-emiten Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Yang Diikutkan Dalam Perhitungan Rata-rata Industri.....	93
Tabel 3.10.	Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa Penjualan, Laba Kotor, Laba Usaha dan Laba Bersih	94
Tabel 3.11.	Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa TOR, FATOR dan TATOR	96
Tabel 3.12.	Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa AER, CR dan QRAT.....	98
Tabel 3.13.	Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa DAR dan DER	100
Tabel 3.14.	Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa ROS, ROA dan ROE.....	101
Tabel 3.15.	Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa GPM, OPM, OPA dan OPE.....	103

Tabel 3.16.	Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa EPS, PER, BV dan PBV	105
Tabel 3.17.	Emiten-emiten Manufaktur Sektor Aneka Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Yang Diikutkan Dalam Perhitungan Rata-rata Industri.....	107
Tabel 3.18.	Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Aneka Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa Penjualan, Laba Kotor, Laba Usaha dan Laba Bersih	108
Tabel 3.19.	Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Aneka Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa TOR, FATOR dan TATOR	109
Tabel 3.20.	Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Aneka Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa AER, CR dan QRAT.....	111
Tabel 3.21.	Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Aneka Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa DAR dan DER	112
Tabel 3.22.	Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Aneka Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa ROS, ROA dan ROE.....	113
Tabel 3.23.	Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Aneka Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa GPM, OPM, OPA dan OPE.....	114
Tabel 3.24.	Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Aneka Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa EPS, PER, BV dan PBV	116
Tabel 3.25.	Emiten-emiten Manufaktur Sektor Aneka Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Yang Diikutkan Dalam Perhitungan Rata-rata Industri.....	117

Tabel 3.26.	Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Aneka Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa Penjualan, Laba Kotor, Laba Usaha dan Laba Bersih	118
Tabel 3.27.	Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Aneka Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa TOR, FATOR dan TATOR	120
Tabel 3.28.	Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Aneka Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa AER, CR dan QRAT	122
Tabel 3.29.	Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Aneka Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa DAR dan DER	123
Tabel 3.30.	Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Aneka Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa ROS, ROA dan ROE.....	124
Tabel 3.31.	Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Aneka Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa GPM, OPM, OPA dan OPE.....	125
Tabel 3.32.	Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Aneka Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa EPS, PER, BV dan PBV	127
Tabel 3.33.	Emiten-emiten Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Yang Diikutkan Dalam Perhitungan Rata-rata Industri.....	129
Tabel 3.34.	Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa Penjualan, Laba Kotor, Laba Usaha dan Laba Bersih	129
Tabel 3.35.	Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa TOR, FATOR dan TATOR	131

Tabel 3.36. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa AER, CR dan QRAT.....	132
Tabel 3.37. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa DAR dan DER	133
Tabel 3.38. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa ROS, ROA dan ROE.....	135
Tabel 3.39. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa GPM, OPM, OPA dan OPE.....	136
Tabel 3.40. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa EPS, PER, BV dan PBV	138
Tabel 3.41. Emiten-emiten Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Yang Diikutkan Dalam Perhitungan Rata-rata Industri.....	140
Tabel 3.42. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa Penjualan, Laba Kotor, Laba Usaha dan Laba Bersih	140
Tabel 3.43. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa TOR, FATOR dan TATOR	142
Tabel 3.44. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa AER, CR dan QRAT.....	143

Tabel 3.45. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa DAR dan DER	144
Tabel 3.46. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa ROS, ROA dan ROE.....	145
Tabel 3.47. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa GPM, OPM, OPA dan OPE.....	147
Tabel 3.48. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa EPS, PER, BV dan PBV	148
Tabel 3.49. Standar Performa Keuangan Yang Dibakukan Dari Rata-Rata Industri Menggunakan Metode Regresi Linier (Aset Tetap Bersih > 1 Triliun Rupiah).....	151
Tabel 3.50. Standar Performa Keuangan Yang Dibakukan Dari Rata-Rata Industri Menggunakan Metode Regresi Linier (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).....	151

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Contoh Neraca Aktiva Pasiva (*Balance Sheet*)
- Lampiran 2. Contoh Neraca/Laporan Laba Rugi (*Income/Loss Statement*)
- Lampiran 3. Contoh Neraca/Laporan Perubahan Ekuitas (*The Statement of Owner's Equity*)
- Lampiran 4. Contoh Neraca/Laporan Arus Kas (*Cash Flows Statement*)
- Lampiran 5. Algoritma Proses Perhitungan Rata-rata Industri (*Industry Average*) dan Standar Performa Keuangan
- Lampiran 6. Regresi Linier Sederhana Perhitungan *Standard Industry Average* Untuk Skala Industri di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah
- Lampiran 7. Regresi Linier Sederhana Perhitungan *Standard Industry Average* Untuk Skala Industri di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah

BAB I

PENDAHULUAN

Pada bagian ini dijelaskan mengenai latar belakang penelitian, perumusan permasalahan, diagram keterkaitan permasalahan, tujuan penelitian, batasan penelitian, manfaat penelitian, hasil penelitian, tahapan dan metodologi penelitian, serta sistematika yang digunakan dalam penulisan.

1.1. Latar Belakang

Perkembangan industri manufaktur nasional sepanjang tahun 2004-2009 dalam masa kerja Kabinet Indonesia Bersatu ternyata tidak berjalan linear sesuai harapan. Sepanjang tempo itu banyak problem yang mendistorsi kinerja industri mulai dari kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) bersubsidi pada Oktober 2005 hingga imbas krisis finansial global yang berlangsung sejak awal kuartal IV/2008. Semua fenomena itu secara telak menekan daya saing industri nasional (<http://www.bisnis.com>). Namun, berdasarkan data struktur Produk Domestik Bruto (PDB) menurut lapangan usaha tahun 2007-2009 yang dipublikasikan oleh Badan Pusat Statistik (BPS) seperti disajikan pada Tabel 1.1, sektor industri pengolahan atau industri manufaktur masih memberikan kontribusi yang terbesar. Hal ini dapat dikatakan bahwa sektor industri manufaktur di Indonesia masih sangat prospektif. Kontribusi yang besar tersebut sekaligus menepis kekhawatiran terjadinya deindustrialisasi, yang sempat muncul ketika industri nasional tengah terpuruk pada tahun 2006 sebagai akibat dari lonjakan harga BBM domestik dan pada semester I/2009 sebagai akibat atau imbas dari krisis ekonomi global. Tabel 1.1, Tabel 1.2 dan Gambar 1.1 di bawah ini disajikan untuk menggambarkan perbandingan sektor industri pengolahan (manufaktur) terhadap sektor-sektor industri lainnya sehubungan dengan kontribusinya terhadap struktur Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia dan juga kontribusinya terhadap laju pertumbuhan PDB. Pada Tabel 1.3 juga disajikan perbandingan persentase imbal hasil (*return*) masing-masing indeks sektoral dan indeks harga saham gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia selama tahun 2009.

Tabel 1.1. Struktur PDB Menurut Lapangan Usaha Tahun 2007-2009.

**Struktur PDB Menurut Lapangan Usaha Tahun 2007—2009
(persentase)**

Lapangan Usaha	2007	2008	2009
(1)	(2)	(3)	(4)
1. Pertanian, Peternakan, Kehutanan dan Perikanan	13,7	14,5	15,3
2. Pertambangan dan Penggalian	11,2	10,9	10,5
3. Industri Pengolahan	27,0	27,9	26,4
4. Listrik, Gas dan Air Bersih	0,9	0,8	0,8
5. Konstruksi	7,7	8,5	9,9
6. Perdagangan, Hotel dan Restoran	15,0	14,0	13,4
7. Pengangkutan dan Komunikasi	6,7	6,3	6,3
8. Keuangan, Real estat dan Jasa Perusahaan	7,7	7,4	7,2
9. Jasa-jasa	10,1	9,7	10,2
Produk Domestik Bruto (PDB)	100,0	100,0	100,0
PDB Tanpa Migas	89,5	89,4	91,7

Sumber : Berita Resmi Statistik, Badan Pusat Statistik (BPS) No.12/02/Th.XIII, 10 Februari 2010.

Dibandingkan dengan tahun 2007 dan 2008, pada tahun 2009 terjadi peningkatan pada beberapa sektor kecuali Sektor Industri Pengolahan, Sektor Perdagangan, Hotel dan Restoran, Sektor Pertambangan dan Penggalian, dan Sektor Keuangan, Real Estat dan Jasa Perusahaan. Peranan Sektor Pertanian naik dari 14,5 persen menjadi 15,3 persen, Sektor Jasa-jasa dari 9,7 persen menjadi 10,2 persen, Sektor Konstruksi dari 8,5 persen menjadi 9,9 persen, sedangkan Sektor Pengangkutan dan Komunikasi dan Sektor Listrik, Gas dan Air Bersih masing masing memberikan peran yang sama dari tahun 2008 yaitu sebesar 6,3 persen dan 0,8 persen. Sementara Sektor Industri Pengolahan turun dari 27,9 persen menjadi 26,4 persen, Sektor Perdagangan, Hotel dan Restoran turun dari 14,0 persen menjadi 13,4 persen, Sektor Pertambangan dan Penggalian turun dari 10,9 persen menjadi 10,5 persen, dan Sektor Keuangan, Real Estat dan Jasa Perusahaan turun dari 7,4 persen menjadi 7,2 persen. Selanjutnya jika dilihat secara total, peranan PDB tanpa migas naik dari 89,4 persen pada tahun 2008 menjadi 91,7 persen pada tahun 2009 (Tabel 1.1).

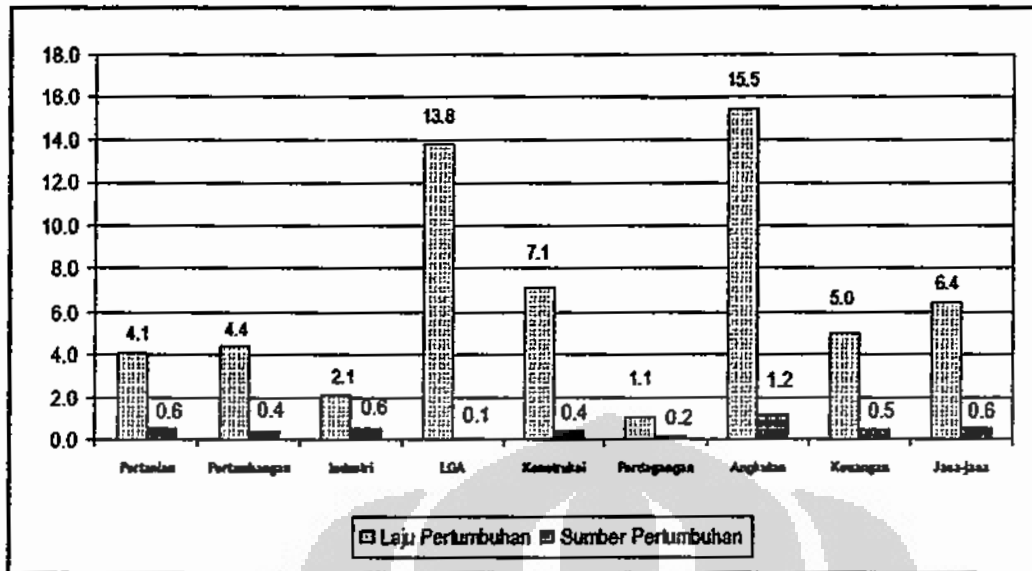
Tabel 1.2. Nilai PDB Menurut Lapangan Usaha Tahun 2007-2009,
Laju Pertumbuhan dan Sumber Pertumbuhan Tahun 2009.

Nilai PDB Menurut Lapangan Usaha Tahun 2007—2009,
Laju Pertumbuhan dan Sumber Pertumbuhan Tahun 2009

Lapangan Usaha	Atas Dasar Harga Berlaku (Triliun Rupiah)			Atas Dasar Harga Konstan 2000 (Triliun Rupiah)			Laju Pertumbuhan 2009 (Persen)	Sumber Pertumbuhan 2009 (Persen)
	2007	2008	2009	2007	2008	2009		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)		
1. Pertanian, Pelembakan, Kehutanan dan Perikanan	541,9	716,1	858,3	271,5	284,6	298,4	4,1	0,6
2. Pertambangan dan Penggalian	440,6	540,6	591,5	171,3	172,4	180,0	4,4	0,4
3. Industri Pengolahan	1 068,7	1 380,7	1 480,9	538,1	557,8	569,5	2,1	0,6
4. Listrik, Gas dan Air Bersih	34,7	40,9	46,8	13,5	15,0	17,1	13,8	0,1
5. Konstruksi	305,0	419,6	555,0	121,8	131,0	140,2	7,1	0,4
6. Perdagangan, Hotel dan Restoran	592,3	691,5	750,6	340,4	363,8	367,9	1,1	0,2
7. Pengangkutan dan Komunikasi	264,3	312,2	352,4	142,3	165,9	191,7	15,5	1,2
8. Keuangan, Real Estat dan Jasa Perusahaan	305,2	368,1	404,1	183,7	198,8	208,8	5,0	0,5
9. Jasa-jasa	398,2	481,7	573,8	181,7	193,0	205,4	6,4	0,6
Produk Domestik Bruto (PDB)	3 950,9	4 951,4	5 613,4	1 964,3	2 082,3	2 177,0	4,5	4,5
PDB Tanpa Migas	3 534,4	4 427,2	5 148,5	1 821,8	1 939,5	2 035,1	4,9	-

Sumber : Berita Resmi Statistik, Badan Pusat Statistik (BPS) No.12/02/Th.XIII, 10 Februari 2010.

Selama tahun 2009, semua sektor ekonomi mengalami pertumbuhan. Pertumbuhan tertinggi terjadi pada Sektor Pengangkutan dan Komunikasi yang mencapai 15,5 persen, diikuti oleh Sektor Listrik, Gas dan Air Bersih 13,8 persen, Sektor Konstruksi 7,1 persen, Sektor Jasa-jasa 6,4 persen, Sektor Keuangan, Real Estat dan Jasa Perusahaan 5,0 persen, Sektor Pertambangan dan Penggalian 4,4 persen, Sektor Pertanian 4,1 persen, dan Sektor Industri Pengolahan 2,1 persen, serta Sektor Perdagangan, Hotel dan Restoran 1,1 persen. Pertumbuhan PDB tanpa migas pada tahun 2009 mencapai 4,9 persen yang berarti lebih tinggi dari pertumbuhan PDB secara keseluruhan yang besarnya 4,5 persen. Sektor Pengangkutan dan Komunikasi yang mengalami pertumbuhan sebesar 15,5 persen sekaligus merupakan sumber pertumbuhan terbesar pula terhadap total pertumbuhan PDB yaitu sebesar 1,2 persen. Selanjutnya sumber pertumbuhan yang cukup besar yaitu Sektor Pertanian, Sektor Industri Pengolahan, dan Sektor Jasa-jasa masing-masing memberikan peranan sebesar 0,6 persen (Tabel 1.2).



Gambar 1.1. Laju dan Sumber Pertumbuhan PDB Atas Dasar Harga Konstan 2000 Tahun 2009 (persentase).

Sumber : Berita Resmi Statistik, Badan Pusat Statistik (BPS) No.12/02/Th.XIII, 10 Februari 2010.

Di Bursa Efek Indonesia, representasi sektor manufaktur di pasar saham menunjukkan pertumbuhan yang signifikan sepanjang tahun 2009. Indeks harga saham untuk emiten-emiten di sektor manufaktur Bursa Efek Indonesia meningkat sebesar 111,84% yang diukur dari 5 Januari 2009 hingga 30 Desember 2009, sementara Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) untuk periode pengukuran yang sama meningkat sebesar 76,32% (Tabel 1.3).

Pada Tabel 1.3 dapat dilihat pula bahwa secara keseluruhan sektor manufaktur (gabungan antara sektor industri dasar dan kimia, aneka industri dan industri barang konsumsi) menempati posisi kedua berdasarkan pertumbuhan indeks harga sahamnya, yaitu sebesar 111,84%, dimana posisi pertama ditempati oleh sektor pertambangan dengan pertumbuhan indeks sebesar 126,62%. Namun, secara parsial sektor aneka industri (yang merupakan bagian dari sektor manufaktur) menempati posisi pertama dengan pertumbuhan indeks sebesar 151,98% disusul berturut-turut oleh sektor pertambangan (126,62%), sektor industri barang konsumsi (98,42%), sektor industri dasar dan kimia (95,34%), dan seterusnya dengan posisi terakhir ditempati oleh sektor properti dan real estate (39,92%).

Tabel 1.3. Pertumbuhan IHSG dan Indeks-indeks Sektoral Bursa Efek Indonesia (BEI) Selama Tahun 2009.

Nama Indeks (Sektoral)	Indeks Penutupan		Perubahan	% Perubahan
	5 Jan 2009	30 Des 2009		
IHSG	1437.34	2534.36	1097.02	76.32%
Pertanian	1036.52	1753.09	716.57	69.13%
Pertambangan	972.30	2203.48	1231.17	126.62%
Manufaktur :	249.73	529.02	279.30	111.84%
Industri Dasar & Kimia	140.23	273.93	133.70	95.34%
Aneka Industri	238.69	601.47	362.78	151.98%
Industri Barang Konsumsi	338.33	671.31	332.98	98.42%
Properti & Real Estate	104.92	146.80	41.89	39.92%
Infrastruktur, Utilitas & Transportasi	513.91	728.53	214.62	41.76%
Kuangan	186.31	301.42	115.12	61.79%
Perdagangan, Jasa & Investasi	155.42	275.76	120.34	77.43%

Sumber : Data perdagangan harian Bursa Efek Indonesia, telah diolah kembali.

Berdasarkan gambaran kinerja yang baik atas sektor manufaktur secara makroekonomi di atas, ada baiknya perlu dilihat pula kondisinya berdasarkan sudut pandang mikroekonomi dengan mengacu pada kinerja masing-masing perusahaan manufaktur secara fundamental berdasarkan performa keuangannya.

Dalam menganalisis kinerja fundamental (performa keuangan) suatu perusahaan idealnya perlu dilakukan perbandingan terhadap performa industrinya secara rata-rata. Belum adanya acuan perbandingan atau tolok ukur atas performa keuangan industri manufaktur di Indonesia berdasarkan rata-rata industri (*industry average*) seperti yang secara berkala dipublikasikan oleh *Securities and Exchange Commission* (SEC) di Amerika Serikat merupakan salah satu kendala dalam menganalisis performa keuangan perusahaan manufaktur Indonesia dengan lebih komparatif dan komprehensif.

Berdasarkan latar belakang tersebut penulis bermaksud melakukan penelitian terhadap performa keuangan perusahaan-perusahaan sektor industri manufaktur beserta perhitungan rata-rata industrinya (*industry average*) untuk dijadikan sebagai pembanding atau tolok ukur, dimana untuk keperluan perhitungan rata-rata industri (*industry average*) adalah berdasarkan pada performa keuangan emiten manufaktur yang dianggap layak dan unggul (2004-2008). Penetapan emiten manufaktur sebagai sampel penelitian untuk keperluan perhitungan rata-rata industri (*industry average*) didasarkan pada pertimbangan

bahwa data (laporan) keuangan perusahaan publik (emiten) dapat diperoleh dengan lebih mudah dan lengkap dibandingkan data (laporan) keuangan non-publik (non-emiten). Hal ini dikarenakan perusahaan publik (emiten) diwajibkan untuk mempublikasikan laporan keuangannya secara berkala.

1.2. Permasalahan

1.2.1. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan di atas dapat dibuat perumusan permasalahan sebagai berikut :

1. Bagaimana membuat suatu *prototype* standar performa keuangan industri manufaktur Indonesia berdasarkan perhitungan rata-rata performa keuangan industri (*industry average*) sektor manufaktur yang dianggap layak dan unggul.
2. Bagaimana analisis performa keuangan perusahaan-perusahaan sektor industri manufaktur dibandingkan dengan rata-rata industrinya (*industry average*).

1.2.2. Diagram Keterkaitan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan perumusan permasalahan di atas selanjutnya dibuat suatu skema atau diagram keterkaitan permasalahan seperti digambarkan pada Gambar 1.2.

Berdasarkan Gambar 1.2 dapat dilihat bahwa industri pengolahan atau industri manufaktur di Indonesia masih prospektif, hal ini ditunjukkan oleh kinerja yang baik dari sisi makroekonomi (kontribusi terhadap struktur PDB dan pertumbuhan indeks sektoral manufaktur BEI), yang kemudian menjadi acuan untuk melakukan penelitian terhadap performa keuangan dari usaha-usaha yang bergerak dalam bidang industri manufaktur. Namun, belum adanya standar performa keuangan dalam bentuk rata-rata industri (*industry average*) sebagai tolok ukur dalam melakukan penilaian performa keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia merupakan salah satu kendala. Kendala lain adalah sulitnya memperoleh laporan keuangan seluruh perusahaan manufaktur di Indonesia untuk keperluan perhitungan rata-rata industri (*industry average*).

Rata-rata performa keuangan industri (*industry average*) sebagai hasil perhitungan menggunakan data performa keuangan emiten manufaktur tersebut selanjutnya dibakukan menjadi standar performa keuangan industri manufaktur Indonesia, yang selanjutnya digunakan sebagai pembandingan atau tolok ukur dalam menilai performa keuangan perusahaan manufaktur, baik emiten maupun non-emiten.

Setelah diformulasikannya rata-rata performa keuangan industri untuk sektor manufaktur, kedepannya dapat dibuat pula rata-rata performa keuangan industri (*industry average*) untuk sektor-sektor industri yang lain, seperti pertanian, pertambangan, dan lain-lain. Dengan demikian, kedepannya Indonesia diharapkan akan mempunyai standar performa keuangan industri untuk masing-masing sektor industri yang ada.

1.3. Tujuan, Batasan, Manfaat dan Hasil Penelitian

1.3.1. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Merencanakan atau membuat suatu *prototype* standar performa keuangan industri manufaktur Indonesia berdasarkan perhitungan rata-rata performa keuangan industri (*industry average*) sektor manufaktur yang dianggap layak dan unggul (dengan periode pengamatan tahun 2004 sampai dengan tahun 2008).
2. Melakukan analisis performa keuangan 3 (tiga) perusahaan sektor industri manufaktur (emiten dan non-emiten) melalui perbandingannya terhadap rata-rata performa keuangan industri (*industry average*).

1.3.2. Batasan Penelitian

Untuk keperluan analisis dan tujuan penelitian, penulis menentukan batasan ruang lingkup penelitian sebagai berikut :

1. Objek yang diteliti adalah ringkasan kinerja keuangan perusahaan publik (emiten) dan beberapa perusahaan non-publik (non-emiten) pada masing-masing sektor industri manufaktur beserta perhitungan angka perbandingan (rasio-rasio) keuangannya.

2. Sektor-sektor industri manufaktur yang diteliti terdiri dari sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi yang masing-masing terdiri dari beberapa subsektor. Sektor-sektor industri manufaktur yang diteliti tersebut mengacu pada penggolongan sektor lapangan usaha yang berlaku di Bursa Efek Indonesia.
3. Periode pengamatan adalah selama 5 (lima) tahun, dari tahun 2004 sampai dengan tahun 2008. Dengan demikian, data pengamatan (data kinerja keuangan perusahaan manufaktur) diperoleh berdasarkan publikasi laporan keuangan perusahaan (emiten dan non-emiten) untuk periode yang berakhir pada Desember 2004, 2005, 2006, 2007 dan 2008 (diaudit).
4. Kinerja keuangan perusahaan dan angka-angka perbandingan (rasio) keuangan yang diteliti adalah sebagai berikut :
 - a) Indikator kinerja keuangan sehubungan dengan kegiatan operasional perusahaan, yaitu ;
 - Penjualan/pendapatan perusahaan (*company sales/revenue*)
 - Laba/rugi kotor (*gross profit/loss*)
 - Laba/rugi usaha (*operating income/loss*)
 - Laba/rugi bersih (*net income/loss* atau *earning after tax, EAT*)
 - b) Angka-angka perbandingan keuangan (*financial ratios*), yaitu ;
 - (1) *Asset Utilization (Activity/TurnOver) Ratios* ;
 - *TurnOver Ratio (TOR)*
 - *Fixed Asset TurnOver Ratio (FATOR)*
 - *Total Asset TurnOver Ratio (FATOR)*
 - (2) *Liquidity Ratios* ;
 - *Current Ratio (CR)*
 - *Quick Ratio Acid Test (QRAT)*
 - (3) *Leverage Ratios* ;
 - *Debt to Asset Ratio (DAR)*
 - *Debt to Equity Ratio (DER)*
 - *Asset to Equity Ratio (AER)*

(4) *Profitability Ratios* ;

- *Return on Sales (ROS)*
- *Return on Asset (ROA)*
- *Return on Equity (ROE)*
- *Gross Profit Margin (GPM)*
- *Operating Profit Margin (OPM)*
- *Operating Profit to Asset (OPA)*
- *Operating Profit to Equity (OPE)*

(5) *Market Price (Market Value) Ratios* ;

- *Earning per-Share (EPS)*
- *Price Earning Ratio (PER)*
- *Book Value (BV)*
- *Price to Book Value (PBV)*

5. Dalam melakukan perhitungan rata-rata performa keuangan industri (*industry average*) dan analisis performa keuangan beberapa perusahaan manufaktur digunakan pendekatan pengklasifikasian skala industri yang berdasarkan pada nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) perusahaan pada masing-masing sektor yang diteliti untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008). Pembahasan lebih detail mengenai hal ini akan disajikan pada bab 3.

1.3.3. Manfaat Penelitian

Hasil (*output*) dari penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang memerlukan atau yang berkepentingan, antara lain sebagai berikut :

1. Sebagai rujukan bagi kegiatan penelitian di bidang akademik.
2. Sebagai informasi dan rujukan bagi analis dan praktisi di bidang pasar modal, terutama bagi para investor dan calon investor yang bermaksud memiliki saham-saham unggulan dari sektor manufaktur untuk dimasukkan ke dalam portofolio sahamnya (berdasarkan analisis kinerja perusahaan secara fundamental).
3. Sebagai informasi dan rujukan bagi pelaku industri terutama industri yang bergerak di bidang manufaktur (industri pengolahan).

4. Sebagai informasi dan rujukan bagi pemerintah dalam membantu membuat kebijakan di bidang industri, khususnya industri manufaktur.
5. Sebagai informasi dan rujukan bagi Bursa Efek Indonesia sebagai *self regulatory organization* dalam menentukan kebijakan atau membuat peraturan-peraturan pasar modal. Misalnya untuk menentukan batasan standar performa keuangan calon emiten dari sektor manufaktur.
6. Sebagai informasi dan rujukan bagi masyarakat umum dan pihak-pihak lain yang memerlukan, misalnya untuk keperluan penelitian di masa mendatang (*future research*), mengingat penelitian mengenai standar performa keuangan industri ini merupakan yang pertama kali dilakukan di Indonesia (untuk industri manufaktur khususnya).

1.3.4. Hasil Penelitian

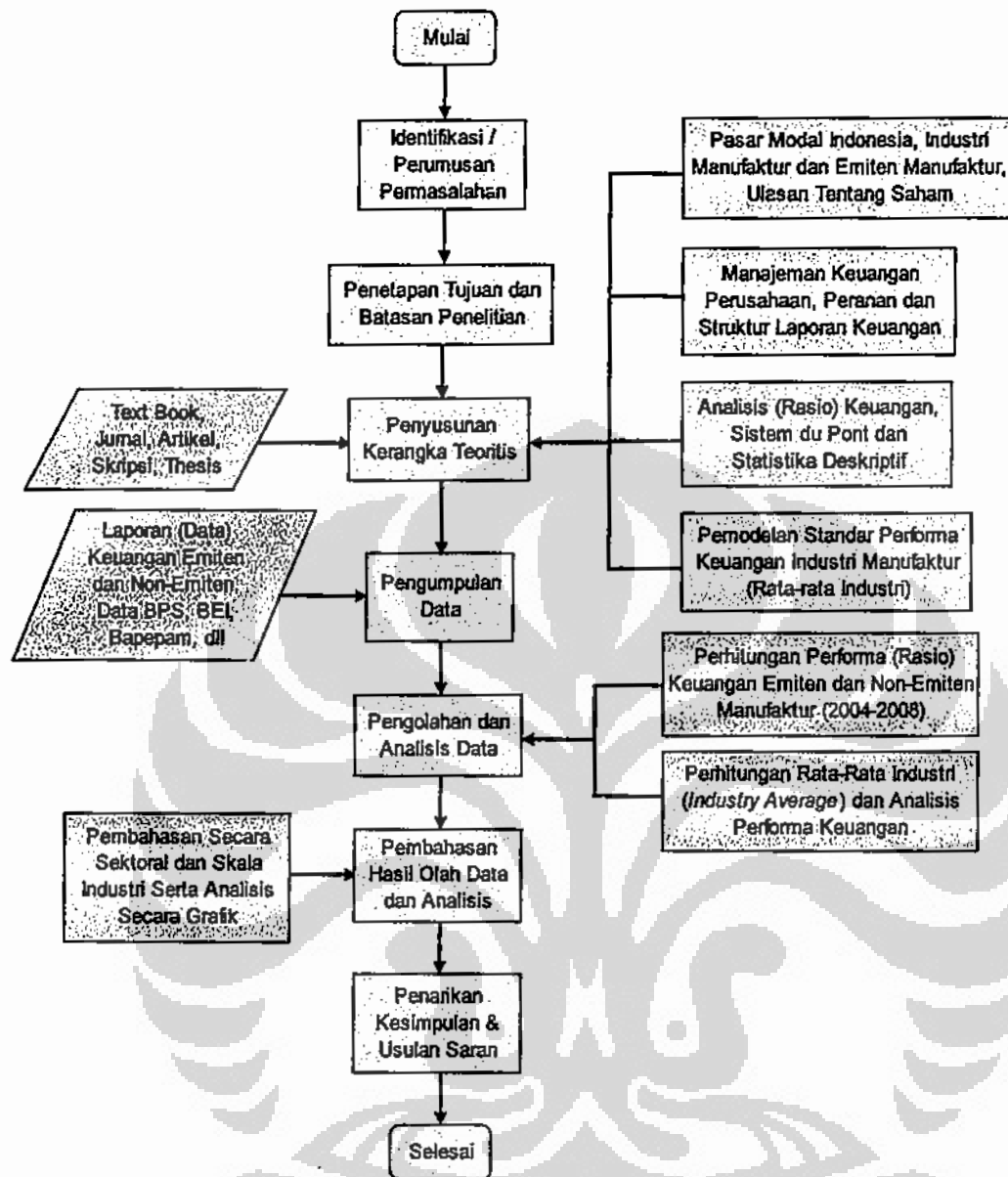
Hasil (*output*) dari penelitian ini berupa :

1. Standar performa keuangan industri manufaktur yang dibakukan berdasarkan angka rata-rata performa keuangan industri (*industry average*) pada masing-masing kategori skala industri dan masing-masing sektor industri manufaktur yang diteliti untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008).
2. Gambaran performa keuangan (*financial ratios*) dari beberapa perusahaan manufaktur dan contoh analisisnya yang dibandingkan terhadap rata-rata industri (*industry average*) pada masing-masing kategori skala industri dan masing-masing sektor industri manufaktur yang diteliti untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008), yang disajikan dalam bentuk tabulasi maupun secara grafik.

1.4. Tahapan dan Metodologi Penelitian

1.4.1. Tahapan Penelitian

Penelitian yang dilakukan untuk karya akhir ini terdiri atas tahapan-tahapan yang digambarkan dalam bentuk diagram alir (skema) sebagai berikut.



Gambar 1.3. Diagram Alir Tahapan Penelitian.

Penelitian dimulai dengan identifikasi atau perumusan permasalahan sehubungan dengan topik penelitian yang dijadikan sebagai bahan tugas akhir, yang kemudian dilanjutkan dengan penetapan tujuan dan batasan penelitian.

Tahapan selanjutnya adalah penyusunan kerangka teoritis yang dirangkum dari berbagai sumber. Setelah itu dilanjutkan dengan kegiatan pengumpulan, pengolahan dan analisis data. Data yang dikumpulkan, diolah dan dianalisis antara lain berupa data-data keuangan emiten dan non-emiten manufaktur, data produk

domestik bruto (PDB) yang dipublikasikan oleh Badan Pusat Statistik (BPS), data indeks harga saham Bursa Efek Indonesia (BEI), dan lain-lain.

Setelah pengolahan dan analisis data dilakukan, tahapan selanjutnya adalah melakukan interpretasi atau pembahasan sehubungan dengan perhitungan rata-rata performa keuangan industri (*industry average*) dan pembahasan atas analisis penilaian performa keuangan beberapa perusahaan manufaktur yang dibandingkan dengan rata-rata industrinya, yang dilakukan secara sektoral dan berdasarkan pendekatan skala industri. Tahapan yang terakhir adalah penarikan kesimpulan dan usulan saran atas hasil penelitian yang telah dilakukan.

1.4.2. Metodologi Penelitian

Metodologi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Data, sumber data, periode pengamatan dan metode pengumpulan data
Data pengamatan yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder berupa data keuangan perusahaan manufaktur (emiten dan non-emiten) yang diperoleh melalui beberapa sumber, terutama melalui publikasi laporan keuangan di surat-surat kabar harian dan atau mengunduh (*download*) laporan keuangan elektronik dari *website* masing-masing perusahaan atau dari *website* Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Periode data pengamatan adalah selama 5 tahun (tahun 2004 sampai dengan tahun 2008) yang berdasarkan pada laporan keuangan untuk periode yang berakhir pada bulan Desember (akhir tahun buku, diaudit). Adapun periode pengumpulan dan rekapitulasi data dilakukan selama kurang lebih satu bulan, dari awal Januari 2010 hingga awal Februari 2010.
2. Pengolahan data
Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan bantuan perangkat lunak (*software*) pengolahan data, terutama MS Excel dan SPSS. Pengolahan yang dilakukan terhadap data pengamatan terdiri atas tahapan-tahapan sebagai berikut :

- a. Data keuangan perusahaan berupa pos-pos keuangan penting yang terdapat pada laporan keuangan periode tahun 2004 sampai tahun 2008 (neraca dan laporan laba rugi) seperti total aset, total hutang, ekuitas, pendapatan, laba bersih dan lain-lain direkapitulasi dan disajikan ke dalam bentuk tabel (tabulasi), yang kemudian akan dihitung angka-angka perbandingan (rasio-rasio) keuangan dan rata-rata industrinya untuk masing-masing sektor yang diteliti (industri dasar dan kimia, aneka industri dan industri barang konsumsi) beserta pengklasifikasiannya berdasarkan skala industri.
- b. Untuk keperluan perhitungan rata-rata performa keuangan industri (*industry average*) yang nantinya akan dibakukan menjadi standar performa keuangan industri manufaktur dan juga digunakan sebagai pembanding atau tolok ukur dalam melakukan analisis performa keuangan perusahaan-perusahaan manufaktur, emiten-emiten manufaktur yang membukukan laba operasi, laba bersih dan ekuitas negatif dalam kurun waktu 5 tahun (2004-2008) tidak diikutkan dalam perhitungan rata-rata industri (*industry average*). Hal ini untuk menghindari terjadinya bias perhitungan nilai rata-rata industri atas rasio-rasio keuangan emiten yang dalam perhitungannya dimungkinkan melibatkan nilai yang negatif, seperti laba bersih yang negatif (rugi bersih) terhadap ekuitas negatif yang akan menghasilkan nilai rasio *return on equity* atau ROE yang positif. Penyaringan berdasarkan laba operasi, laba bersih dan ekuitas ini juga dilakukan untuk tujuan agar standar performa keuangan industri (*industry average*) yang dibuat benar-benar merupakan hasil pemilihan dan perhitungan dari perusahaan publik (emiten) manufaktur yang layak dan unggul secara performa keuangan.

- c. Untuk membakukan rata-rata performa keuangan industri (*industry average*) menjadi standar performa keuangan industri manufaktur Indonesia adalah dengan menggunakan pendekatan model regresi sederhana (*simple regression*), dimana angka-angka perbandingan (*financial ratios*) diregresikan terhadap waktu pengamatannya (tahun).

3. Pembahasan dan analisis hasil penelitian

Hasil dari pengolahan data selanjutnya dianalisis dengan struktur pembahasan dilakukan secara sektoral dan dengan pendekatan skala industri, dengan terlebih dahulu dibahas mengenai mekanisme perhitungan rata-rata performa keuangan industri (*industry average*). Kemudian diberikan pula contoh analisis performa keuangan beberapa perusahaan (emiten dan non-emiten) pada masing-masing skala industri dan masing-masing sektor manufaktur yang diteliti (industri dasar dan kimia, aneka industri dan industri barang konsumsi) dengan cara tabulasi dan juga grafik perbandingan terhadap rata-rata industrinya, masing-masing untuk 5 (lima) tahun periode pengamatan (2004-2008).

1.5. Sistematika Penulisan

Penelitian karya akhir ini dibagi menjadi 4 (empat) bagian atau bab sebagai berikut :

Bab 1. Pendahuluan

Pada bagian ini dijelaskan mengenai mengenai latar belakang penelitian, perumusan permasalahan, diagram keterkaitan permasalahan, tujuan penelitian, batasan penelitian, manfaat penelitian, hasil penelitian, tahapan dan metodologi penelitian, serta sistematika yang digunakan dalam penulisan.

Bab 2. Kerangka Teoritis dan Pemodelan Standar Performa Keuangan Industri Manufaktur Indonesia

Bagian ini berisikan ulasan tentang pasar modal Indonesia, jenis-jenis efek di pasar modal Indonesia, industri manufaktur dan saham sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia, serta ulasan tentang analisis saham.

Pada bagian ini juga dibahas landasan-landasan teori sehubungan dengan penelitian yang dilakukan, antara lain ulasan tentang konsep manajemen keuangan perusahaan, struktur laporan keuangan, analisis (rasio) keuangan dan metode statistika deskriptif.

Bab 3. Hasil Perhitungan Rata-rata Industri Performa Keuangan Emiten Manufaktur (2004-2008)

Bagian ini berisikan pembahasan atas ringkasan hasil perhitungan angka perbandingan keuangan (*financial ratios*) dan hasil perhitungan rata-rata performa keuangan industri (*industry average*) pada masing-masing sektor manufaktur yang diteliti (industri dasar dan kimia, aneka industri dan industri barang konsumsi) serta untuk masing-masing skala industri yang diklasifikasikan berdasarkan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) perusahaan, masing-masing untuk 5 (lima) tahun periode pengamatan (2004-2008).

Bab 4. Analisis Performa Keuangan Beberapa Perusahaan Manufaktur Dibandingkan Dengan Rata-rata Industri (2004-2008)

Bab ini berisikan analisis menggunakan grafik untuk keperluan penilaian performa keuangan beberapa perusahaan manufaktur yang dibandingkan terhadap rata-rata industrinya (*industry average*) pada masing-masing sektor manufaktur yang diteliti (industri dasar dan kimia, aneka industri dan industri barang konsumsi) serta berdasarkan pengklasifikasian skala industrinya, masing-masing untuk 5 (lima) tahun periode pengamatan (2004-2008).

Bab 5. Ringkasan Kesimpulan dan Saran

Hasil dari penelitian kemudian disimpulkan dan disampaikan pula saran-saran sebagai bahan pertimbangan bagi pihak-pihak yang berkepentingan, antara lain saran-saran atau masukan-masukan sehubungan dengan penelitian serupa yang akan dilakukan masa mendatang (*future research*).

BAB II
KERANGKA TEORITIS DAN PEMODELAN PENELITIAN
RATA-RATA PERFORMA KEUANGAN
INDUSTRI MANUFAKTUR INDONESIA (2004-2008)

Bagian ini berisikan ulasan tentang pasar modal Indonesia, jenis-jenis efek di pasar modal Indonesia, industri manufaktur dan saham sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia serta ulasan tentang analisis saham (analisis secara fundamental dan teknikal). Pada bagian ini juga dibahas landasan-landasan teori sehubungan dengan penelitian yang dilakukan, antara lain ulasan tentang konsep manajemen keuangan perusahaan, struktur laporan keuangan, analisis keuangan perusahaan, serta metode statistika.

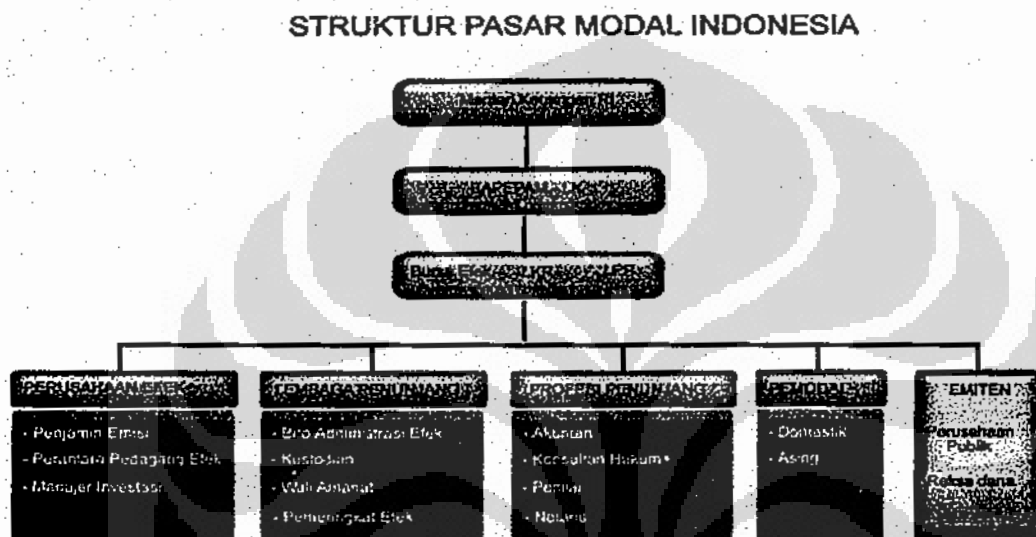
2.1. Pasar Modal Indonesia

Pasar modal (*capital market*) berperan penting bagi pembangunan ekonomi suatu negara, yaitu sebagai salah satu sumber pembiayaan eksternal bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat. Secara umum, pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen (efek) keuangan jangka panjang yang dapat diperdagangkan, dengan waktu jatuh tempo umumnya lebih dari 1 (satu) tahun. Contohnya adalah saham dan obligasi. Sebaliknya, instrumen (efek) lainnya yang dapat diperdagangkan dengan waktu jatuh tempo yang kurang dari 1 (satu) tahun diperdagangkan melalui pasar uang (*money market*). Contohnya adalah Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Surat Berharga Pasar Uang (SBPU), dan kertas komersial (*commercial paper*) yang dikeluarkan perusahaan-perusahaan besar di Indonesia.

Menurut Undang-Undang Pasar Modal (UUPM) nomor 8 tahun 1995 pasal 1, pasar modal didefinisikan sebagai “kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.”

2.1.1. Struktur Pasar Modal Indonesia

Badan yang mengatur kegiatan pasar modal berbeda-beda di tiap negara. Di Indonesia, kegiatan kegiatan pasar modal diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal (UUPM) nomor 8 tahun 1995, sebagai pengganti UUPM nomor 15 tahun 1952 dan seluruh Keputusan Presiden serta Keputusan Menteri Keuangan sebelumnya.



Gambar 2.1. Struktur Pasar Modal Indonesia (sumber : www.idx.co.id).

Struktur Pasar Modal Indonesia yang telah diatur oleh Undang-Undang Pasar Modal (UUPM) nomor 8 tahun 1995 dapat digambarkan dalam bentuk diagram pada Gambar 2.1.

Pelaksanaan UUPM nomor 8 tahun 1995 diatur dalam Peraturan Pemerintah nomor 45-46 tahun 1995 dan Keputusan Bapepam. Dalam struktur organisasi pemerintahan, Bapepam berada di bawah Menteri Keuangan. Tugas Bapepam diantaranya adalah mengeluarkan izin usaha untuk :

1. Bursa Efek
2. Perusahaan Efek
3. Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI)
4. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI).

Profesi-profesi yang wajib daftar di Bapepam apabila berpraktik di pasar modal adalah :

1. Kantor akuntan publik
2. Kantor konsultan hukum
3. Notaris
4. Perusahaan penilai

Lembaga penunjang pasar modal yang wajib mendapat persetujuan Bapepam sebelum berpraktik di pasar modal adalah :

1. Biro administrasi efek
2. Kustodian
3. Wali amanat

Dengan demikian, Bapepam bertanggung jawab terhadap pengawasan pasar modal di Indonesia. Sedangkan Bursa Efek menurut pasal 1 angka 4 Undang-Undang Pasar Modal (UUPM) nomor 8 tahun 1995 didefinisikan sebagai "Bursa Efek adalah Pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan/atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek Pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek di antara mereka." Yang dimaksud Pihak dalam hal ini adalah orang-perorangan, perusahaan, usaha bersama, asosiasi, atau kelompok yang terorganisasi.

Dengan demikian, pengertian mengenai pasar kedua (sekunder), pasar ketiga, dan pasar keempat termasuk ke dalam kategori Bursa Efek, karena ke-3 jenis pasar tersebut merupakan pihak yang memperdagangkan efek, sedangkan jenis pasar pertama tidak termasuk dalam pengertian Bursa Efek karena tidak memperdagangkan efek, tetapi melakukan penawaran umum efek.

Beberapa istilah yang digunakan untuk mengekspresikan pasar pertama (*first market*), yaitu pasar perdana (*primary market*) dan *initial public offering* (IPO). Pasar kedua (*secondary market*) biasa disebut dengan Bursa Efek, sedangkan pasar ketiga (*third market*) biasa disebut *Over The Counter* (OTC) atau Bursa Pararel. Dalam pengertian umum, Bursa Efek disamakan dengan pasar sekunder atau pasar kedua karena dilihat dari sudut mekanisme perdagangan yang berbeda dengan pasar ketiga ataupun pasar keempat. Dalam praktiknya pasar keempat dijumpai di Amerika Serikat dan sering disebut sebagai *electronic communication network* (ECN). Perbedaan mekanisme perdagangan antara Bursa Efek, OTC, dan ECN terletak pada pembentukan harga pasar.

2.1.2. Jenis-jenis Pasar Modal

2.1.2.1. Pasar Pertama (Perdana/Primer)

Pasar perdana adalah tempat (pasar) di mana untuk pertama kalinya efek baru (saham dan obligasi) dijual kepada masyarakat umum (investor) oleh perusahaan yang mengeluarkan efek tersebut (emiten atau *issuer*).

Dikatakan tempat karena secara fisik masyarakat pembeli dapat bertemu dengan penjamin emisi ataupun agen penjual untuk melakukan pesanan sekaligus membayar uang pesanan. Dikatakan sarana karena calon pembeli dapat memesan melalui telepon dari rumah dan membayar dengan cara mentransfer uang melalui bank ke rekening agen penjual. Dikatakan pertama kali karena sebelumnya perusahaan yang bersangkutan adalah milik perorangan atau beberapa pihak saja, dan sekarang menawarkan kepada masyarakat umum.

Penawaran umum awal ini dikenal dengan istilah *initial public offering* (IPO) yang mengubah status perusahaan dari perseroan tertutup menjadi perseroan terbuka (Tbk.). Terbuka di sini berarti perseroan dapat dimiliki oleh masyarakat luas dan mempunyai kewajiban untuk membuka semua informasi kepada para pemegang saham dan masyarakat, kecuali yang bersifat rahasia untuk menjaga persaingan. Penawaran umum menurut Undang-Undang Pasar Modal (UUPM) Tahun 1995 didefinisikan sebagai “kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam undang-undang ini dan peraturan pelaksanaannya.” Kadangkala perusahaan juga melakukan *rights offering*, yang memberikan hak dan kesempatan kepada pemegang saham lama (*existing shareholders*) untuk membeli saham baru.

2.1.2.2. Pasar Kedua (Sekunder)

Pasar perdana tidak akan berfungsi dengan baik tanpa ada pasar sekunder. Pada pasar sekunder, efek (saham) yang dikeluarkan di pasar perdana diperdagangkan atau diperjual-belikan antar investor dan harga dibentuk oleh investor melalui perantara efek. Terbentuknya harga pasar oleh tawarrant jual dan tawarrant beli dari para investor ini disebut juga dengan istilah *order driven market*. Dengan demikian, pasar sekunder memberikan likuiditas bagi investor untuk melakukan jual-beli saham kapan pun sesuai dengan keinginan investor.

Kegiatan transaksi jual-beli di pasar sekunder tidak mempengaruhi perusahaan yang mengeluarkan efek (emiten) karena perusahaan tersebut tidak menerima kas dari transaksi tersebut (hanya antar investor saja). Di Indonesia pasar sekunder dilakukan di PT Bursa Efek Indonesia (BEI) yang merupakan gabungan (*merger*) antara PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan PT Bursa Efek Surabaya (BES).

2.1.2.3. Pasar Ketiga (*Over The Counter (OTC) market*)

Pasar ketiga atau *Over The Counter (OTC) market* adalah sarana transaksi jual-beli efek antara *market maker* (anggota bursa) serta investor dimana harga dibentuk oleh *market maker* (anggota bursa).

Investor dapat memilih anggota bursa (AB) yang memberikan harga terbaik sehingga para anggota bursa (*market maker*) ini bersaing dalam menentukan harga efek (saham), karena satu jenis saham dipasarkan oleh lebih dari satu anggota bursa dan setiap anggota bursa dapat memasarkan lebih dari satu jenis saham.

Investor dapat melihat harga yang ditawarkan oleh anggota bursa pada komputer informasi yang ada di perusahaan efek yang tersebar di kota-kota besar.

Sampai saat ini, Indonesia belum memiliki pasar ketiga. Pasar ketiga ini sudah sangat maju di Amerika Serikat, yaitu NASDAQ (*National Association of Securities Dealers Automated Quotation*) sebagai bursa efek terbesar kedua di dunia setelah NYSE (*New York Stock Exchange*). NASDAQ memiliki jaringan perdagangan di 50 negara bagian.

2.1.2.4. Pasar Keempat

Pasar keempat adalah transaksi jual-beli antara investor jual dan investor beli tanpa melalui perantara efek. Transaksi dilakukan secara tatap muka antara investor jual dan investor beli untuk saham atas pembawa. Mekanisme ini pernah terjadi pada awal-awal perdagangan efek di abad ke-17.

Dengan kemajuan ini, mekanisme dapat terjadi melalui *electronic communication network* (ECN) asalkan para pelaku memenuhi syarat, yaitu memiliki efek dan dana di *central custodian* dan *central clearing house*.

Pelaku di pasar keempat akan menjadi anggota dari ECN, *central custodian* dan *central clearing house*. Pasar keempat ini hanya dilaksanakan oleh para investor besar karena dapat menghemat biaya transaksi daripada jika dilakukan dipasar sekunder.

2.1.3. Jenis-Jenis Efek di Pasar Modal Indonesia

Efek adalah setiap pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, sekuritas kredit, tanda bukti hutang, setiap hak (*right*), *warrant*, opsi, atau setiap derivatif dari efek, atau setiap instrumen yang ditetapkan oleh BAPEPAM sebagai efek. Contoh produk derivatif di pasar modal adalah indeks harga saham dan indeks kurs obligasi.

2.1.3.1. Saham (*Stock/Share*)

Saham (*stock/share*) adalah surat bukti kepemilikan bagian modal atau tanda penyertaan modal pada Perseroan Terbatas yang memberi hak atas deviden dan lain-lain menurut besar kecilnya modal disetor. Pemiliknya disebut sebagai pemegang saham (*shareholders* atau *stockholders*).

Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut. Jadi sama dengan halnya menabung di bank. Setiap kali kita menabung, maka kita akan mendapat slip yang menjelaskan bahwa kita telah menyetor sejumlah uang.

Bila kita membeli saham, maka kita akan menerima kertas yang menjelaskan bahwa kita memiliki perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Membeli atau memiliki saham tidak ubahnya dengan menabung. Jadi menabung dapat dalam bentuk apa saja ; dengan celengan, menyimpan di bank, dibelikan emas, dibelikan tanah, dibelikan apartemen, dan masih banyak lagi.

Pilihan terhadap alat investasi ini (saham) tergantung dari kemampuannya memberikan imbalan. Apabila deposito memberikan imbalan (suku bunga) 15%, tentu Anda akan bersedia membeli saham kalau saham itu mampu memberikan imbalan lebih besar dari 15%. Jadi, barulah membeli saham apabila berpotensi lebih menguntungkan.

Kalau kita menabung di bank, maka kita akan mendapatkan imbalan berupa bunga. Sedangkan kelebihan dari memiliki saham biasa adalah kemampuannya memberikan keuntungan yang tidak terhingga. Tidak terhingga ini bukan berarti keuntungan investasi saham tak terbatas besarnya. Tetapi, ini juga tergantung pada perkembangan perusahaan penerbitnya.

Bila perusahaan penerbit mampu menghasilkan laba yang besar, maka ada kemungkinan para pemegang sahamnya akan menikmati keuntungan yang besar juga. Karena dengan laba yang besar tersebut, dapat diharapkan tersedia dana yang besar untuk dibayarkan sebagai deviden.

Di samping mendapatkan imbalan dari deviden, pemilik saham juga mungkin untuk mendapatkan penghasilan dari *capital gain*.

Ada dua macam saham, yaitu :

1. Saham Biasa (*common stock*)

Yaitu saham yang dapat dimiliki oleh masyarakat umum

2. Saham Pendiri (*founders stock*)

Yaitu saham yang diberikan kepada orang yang berjasa mendirikan perusahaan.

Saham biasa (*common stock*) merupakan saham yang akan menerima laba setelah bagian laba saham preferen dibayarkan. Apabila perusahaan bangkrut, maka pemegang saham biasa yang akan menderita terlebih dahulu (tidak diprioritaskan). Perhitungan indeks harga saham didasarkan pada harga saham biasa dan hanya pemegang saham biasa yang mempunyai suara dalam RUPS (rapat umum pemegang saham).

2.1.3.2. Saham Prioritas (*Preference Stock*)

Saham prioritas (*preference stock*) merupakan gabungan (*hybrid*) antara obligasi dan saham biasa. Artinya, di samping memiliki karakteristik seperti obligasi, juga memiliki karakteristik saham biasa. Karakteristik obligasi misalnya; saham prioritas memberikan hasil yang tetap, seperti bunga obligasi.

Biasanya saham prioritas memberikan pilihan tertentu atas hak pembagian deviden. Ada pembeli saham prioritas yang menghendaki penerimaan deviden

yang besarnya tetap setiap tahun, tapi ada pula yang menghendaki didahulukan dalam pembagian dividen, dan lain sebagainya.

Memiliki karakteristik saham biasa, sebab tidak selamanya saham prioritas bisa memberikan penghasilan seperti yang dikehendaki pemegangnya. Jika suatu ketika emiten mengalami kerugian, maka pemegang saham emiten tidak bisa menerima pembayaran dividen yang sudah ditetapkan sebelumnya.

Saham prioritas (*prioritasce stock*) adalah jenis saham yang memiliki hak terlebih dahulu untuk menerima laba dan memiliki hak laba kumulatif. Hak kumulatif adalah hak untuk mendapatkan laba yang tidak dibagikan pada suatu tahun yang mengalami kerugian, tetapi akan dibayar pada tahun yang mengalami keuntungan, sehingga saham prioritas akan menerima laba dua kali. Hak istimewa ini diberikan kepada pemegang saham prioritas karena merekalah yang memasok dana ke perusahaan sewaktu perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

2.1.3.3. Bukti *Right*

Penawaran terbatas (*right issue*) adalah hak yang diberikan kepada semua pemegang saham (lama) untuk membeli saham perusahaan dengan harga yang telah ditentukan dan dalam jangka waktu tertentu. Karena merupakan hak, maka *investor* tidak terikat harus membelinya. Harga tertentu di sini berarti harganya sudah ditetapkan di muka dan biasa disebut sebagai harga pelaksanaan atau harga tebusan (*strike price* atau *exercise price*). Pada umumnya, *strike price* dari bukti *right* berada di bawah harga pasar pada saat diterbitkan. Sementara jangka waktu tertentu berarti waktunya kurang dari 6 (enam) bulan sejak diterbitkan sudah harus dilaksanakan.

Ini berbeda dengan saham bonus atau dividen saham, yang otomatis diterima oleh pemegang saham. Karena membeli *right issue* berarti membeli hak untuk membeli saham, maka apabila pemodal menggunakan hak ini otomatis pemodal telah melakukan pembelian saham. Apabila pemegang saham lama yang memiliki bukti *right* tidak mampu atau tidak berniat menukarkan bukti *right* dengan saham, maka bukti *right* tersebut dapat dijual di bursa efek melalui *broker* efek. Apabila pemegang bukti *right* lalai menukarkannya dengan saham dan waktu penukaran sudah kadaluarsa, maka bukti *right* tersebut menjadi tidak

berharga lagi atau pemegang bukti *right* akan menderita rugi. Adapun imbalan yang akan diterima oleh pembeli *right issue* adalah sama dengan membeli saham, yaitu berupa dividen dan *capital gain*.

2.1.3.4. *Warrant*

Warrant adalah hak untuk membeli saham biasa pada waktu dan harga yang telah ditentukan (di atas 6 bulan dan di atas harga pasar). Biasanya *warrant* dijual bersamaan dengan surat berharga lain, misalnya obligasi atau saham. Penerbit *warrant* harus memiliki saham yang nantinya dikonversi oleh pemegang *warrant*. Namun setelah obligasi atau saham yang disertai *warrant* memasuki pasar, baik obligasi, saham, maupun *warrant* dapat diperdagangkan secara terpisah.

Sebagai contoh, PT RIS menerbitkan obligasi dengan jatuh tempo 5 tahun. Setiap pemegang obligasi akan mendapatkan 2 (dua) *warrant*. Selanjutnya, untuk setiap *warrant* berhak membeli satu lembar saham sejak akhir tahun ke-3.

Memiliki *warrant* juga tidak ubahnya menabung. Bedanya, surat tanda menabung tidak dapat diperjual-belikan, sedangkan *warrant* dapat diperjual-belikan. Selain itu, *warrant* juga dapat dikonversi menjadi saham. Pilihan terhadap alat investasi ini dikarenakan kemampuannya memberikan penghasilan ganda, terutama *warrant* yang menyertai obligasi. Karena di samping akan mendapatkan bunga obligasi, kelak setelah *warrant* dikonversi menjadi saham, maka akan mendapatkan dividen dan *capital gain*.

Dengan membeli satu paket obligasi yang disertai *warrant*, berarti pemodal akan mendapatkan penghasilan dari dua sumber, yaitu dari bunga obligasi dan dari dividen saham biasa. Tapi hanyalah pemegang *warrant* yang menggunakan haknya yang akan menerima dividen. Sedangkan pemegang obligasi yang disertai *warrant* kemungkinan akan mendapatkan keuntungan dari *capital gain*. Pemegang *warrant* tidak akan menderita kerugian apapun seandainya *warrant* tersebut tidak dilaksanakan. Apabila pemegang *warrant* tidak ingin menebusnya, maka *warrant* tersebut dapat dijual di bursa efek melalui *broker* efek. *Warrant* akan menjadi kertas yang tidak bernilai lagi apabila jangka waktu sudah kadaluarsa dan pemegang *warrant* lalai menebusnya.

2.1.3.5. Obligasi (*Bonds*)

Obligasi (*bonds*) adalah surat pengakuan hutang atas pinjaman uang oleh emiten dari masyarakat untuk jangka waktu sekurang-kurangnya tiga tahun dengan imbalan bunga yang jumlah serta pembayarannya telah ditentukan. Obligasi ada dua macam, yaitu sebagai berikut :

1. Obligasi biasa (*corporate bond*) adalah obligasi yang merupakan surat berharga atau sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi pinjaman (pemodal) dengan yang diberi pinjaman (emiten). Jadi surat obligasi adalah selembar kertas yang menyatakan bahwa pemilik kertas tersebut memberikan pinjaman kepada perusahaan yang menerbitkan surat obligasi.
2. Obligasi konversi (*convertible bond*) adalah obligasi yang dapat ditukarkan dengan saham lain dari perusahaan yang sama dengan syarat-syarat tertentu. Obligasi konversi sekilas tidak ada bedanya dengan obligasi biasa, misalnya memberikan kupon yang tetap, memiliki jatuh tempo, serta memiliki nilai pari. Hanya saja, obligasi konversi memiliki keunikan, yaitu dapat ditukar dengan saham biasa. Pada tiap obligasi konversi tercantum persyaratan yang berbeda-beda untuk melakukan konversi. Misalnya, setiap obligasi konversi dapat dikonversi menjadi saham biasa setelah tanggal 1 Januari 2008 dengan harga konversi yang telah ditetapkan sebelumnya.

2.1.3.6. Reksadana (*Mutual Fund*)

Reksadana (*mutual fund*) adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan sejumlah uang kepada pengelola reksadana (disebut manajer investasi) untuk digunakan sebagai modal berinvestasi di pasar uang, pasar modal atau yang lainnya.

Membeli reksadana juga tak ubahnya menabung. Bedanya, surat tanda menabung tidak dapat diperjual-belikan, sebaliknya reksadana dapat diperjual-belikan. Reksadana jenis terbuka (*open end*) dapat dijual kembali kepada manajer investasi, sedangkan reksadana tertutup (*close end*) dapat dijual di pasar sekunder.

Reksadana biasanya menyediakan dua fasilitas yang perlu dipahami oleh pemodal :

1. Menciptakan skala ekonomis dalam berinvestasi, yaitu melalui penggabungan dana antara pemodal yang satu dengan pemodal yang lain, untuk menciptakan investasi dalam skala besar.
2. Menyediakan tenaga profesional pengelola investasi efek secara kolektif.

Adapun keuntungan yang didapat dari investasi reksadana berasal dari tiga sumber sebagai berikut :

1. Dividen atau bunga, diperoleh dari penerbit reksadana
2. *Capital gain*, diperoleh dari penjualan portofolio reksadana
3. Peningkatan harga reksadana atau nilai aktiva bersih (NAB) yang dapat diperoleh dari hasil penjualan reksadana di pasar sekunder (untuk reksadana tertutup atau *close end*), atau nilai pembelian kembali oleh perusahaan reksadana (untuk reksadana terbuka atau *open end*)

2.1.4. Industri Manufaktur dan Saham Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia

2.1.4.1. Definisi dan Gambaran Umum Industri Manufaktur

Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang menjalankan proses pembuatan produk. Sebuah perusahaan dapat dikatakan sebagai perusahaan manufaktur apabila pada kegiatan operasionalnya terdapat tahapan *input-proses-output* yang akhirnya menghasilkan suatu produk.

Manufaktur adalah suatu cabang industri yang mengaplikasikan peralatan dan suatu medium proses untuk transformasi bahan mentah menjadi barang jadi untuk dijual. Upaya ini melibatkan semua proses antara yang dibutuhkan untuk kegiatan produksi beserta pengintegrasian komponen-komponen produk. Beberapa industri, seperti produsen semikonduktor dan baja, juga menggunakan istilah fabrikasi atau pabrikasi. Sektor manufaktur juga sangat erat kaitannya dengan rekayasa dan teknik.

Karakteristik utama industri manufaktur adalah mengolah sumber daya menjadi barang jadi melalui suatu proses fabrikasi. Aktivitas perusahaan yang tergolong dalam kelompok industri manufaktur memiliki 3 (tiga) kegiatan utama,

yaitu (Surat Edaran Ketua Bapepam, Pedoman Penyajian dan Pengungkapan Laporan Keuangan Emiten atau Perusahaan Publik, 2002) :

1. Kegiatan utama untuk memperoleh atau menyimpan input (bahan baku)
2. Kegiatan pengolahan atau pabrikasi atau perakitan atas bahan baku menjadi bahan (barang) jadi
3. Kegiatan menyimpan atau memasarkan barang jadi.

Ketiga kegiatan utama tersebut harus tercermin dalam laporan keuangan perusahaan manufaktur yang bersangkutan.

Dari segi produk yang dihasilkan, kegiatan industri manufaktur mencakup berbagai jenis usaha, antara lain :

1. Industri Dasar dan Kimia, terdiri dari :

- a. Semen
- b. Keramik, perselen dan kaca
- c. Logam dan sejenisnya
- d. Kimia
- e. Plastik dan kemasan
- f. Pakan ternak
- g. Kayu dan pengolahannya
- h. Pulp dan kertas

2. Aneka industri, yang terdiri dari :

- a. Otomotif dan komponennya
- b. Tekstil dan garmen
- c. Alas kaki
- d. Kabel
- e. Elektronika

3. Industri Barang Konsumsi, terdiri dari :

- a. Makanan dan minuman
- b. Rokok
- c. Farmasi
- d. Kosmetika
- e. Peralatan rumah tangga

Pembagian jenis-jenis usaha pada sektor industri manufaktur di atas adalah berdasarkan pengelompokan sektor industri manufaktur yang saat ini berlaku di Bursa Efek Indonesia.

2.1.4.2. Risiko Pada Industri Manufaktur

Setiap industri memiliki peluang risiko, begitu pula dengan industri manufaktur. Risiko-risiko yang melekat pada perusahaan yang tergolong ke dalam industri manufaktur tidak terlepas dari karakteristik utama kegiatan perusahaan, yaitu memperoleh sumber daya, mengolah sumber daya menjadi barang jadi serta menyimpan dan/atau mendistribusikan barang jadi. Dengan demikian, risiko-risiko yang melekat pada industri manufaktur antara lain sebagai berikut :

1. Risiko sulitnya memperoleh bahan baku, yang dapat disebabkan oleh kelangkaan bahan baku atau ketergantungan yang tinggi terhadap bahan baku impor atau pemasok tertentu.
2. Risiko berfluktuasinya nilai rupiah, yang dapat dilihat dari dua sudut pandang berikut :
 - a. Depresiasi rupiah berakibat buruk bagi perusahaan yang kegiatan penjualannya mengandalkan pasar lokal dan bergantung kepada bahan baku impor. Meningkatnya harga jual produk jadi yang melebihi daya beli masyarakat akan berakibat menurunnya penjualan perusahaan. Pada sisi lain, depresiasi rupiah akan menguntungkan perusahaan yang mengandalkan pasar ekspor dan bergantung kepada bahan baku lokal atau bahan baku yang biaya pengadaannya menggunakan mata uang sendiri (rupiah).
 - b. Apresiasi rupiah pada sisi sebaliknya, berpengaruh negatif pada perusahaan yang kegiatan penjualannya mengandalkan pasar ekspor.
3. Risiko kapasitas produksi tidak terpakai (*idle capacity*) yang terjadi karena kurangnya daya serap pasar terhadap produk, kompetisi, perubahan teknologi, serta adanya restriksi pemerintah terhadap produksi barang tertentu.

4. Risiko terjadinya pemogokan atau kerusuhan (*riot*) yang antara lain dapat terjadi karena ketidakpuasan karyawan terhadap kompensasi yang diterima, atau karena kondisi perekonomian dan politik yang tidak stabil.
5. Risiko kekakuan investasi karena adanya restriksi atau pembatasan pemerintah terhadap investasi pada bidang industri tertentu.
6. Putusnya hak paten (*patent right*) atas formula produksi dari perusahaan yang produknya terkait erat pada hak paten atas formula tertentu akan sangat mempengaruhi pendapatan perusahaan yang bersangkutan.
7. Risiko *leverage* yaitu risiko-risiko yang terkait pada kewajiban perusahaan karena pendanaan yang berasal dari luar perusahaan (*external financing*).
8. Risiko berkaitan dengan kegiatan pemasaran, antara lain tidak terjualnya barang jadi, kerusakan atau kehilangan produk pada jalur distribusi dan pemasaran, serta habisnya masa (siklus) hidup produk.
9. Risiko penelitian dan pengembangan produk, antara lain biaya penelitian dan pengembangan yang (umumnya) besar namun ternyata gagal menghasilkan produk baru.
10. Risiko dampak usaha terhadap lingkungan yang tercermin dari peringkat analisis mengenai dampak lingkungan (amdal) yang diberikan oleh Bapedal serta kemungkinan terjadinya unjuk rasa akibat ketidaknyamanan yang dirasakan penduduk di lingkungan setempat.
11. Risiko tidak tertagihnya piutang (*account receivable risk*) yang dapat terjadi karena rendahnya tingkat kolektabilitas piutang. Risiko ini dapat dikatakan terkait langsung dengan industri manufaktur karena sistem penjualan pada industri manufaktur umumnya tidak dilakukan secara tunai (*cash*).

2.1.4.3. Saham Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia

Di Bursa Efek Indonesia, representasi sektor manufaktur di pasar saham menunjukkan pertumbuhan yang signifikan sepanjang tahun 2009.

Indeks harga saham untuk emiten-emiten di sektor manufaktur Bursa Efek Indonesia meningkat sebesar 111,84% yang diukur dari 5 Januari 2009 hingga 30 Desember 2009, sementara Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) untuk periode pengukuran yang sama meningkat sebesar 76,32%.

Tabel 2.1. Pertumbuhan IHSG dan Indeks-indeks Sektoral Bursa Efek Indonesia (BEI) Selama Tahun 2009.

Nama Indeks (Sektoral)	Indeks Penutupan		Perubahan	% Perubahan
	5 Jan 2009	30 Des 2009		
IHSG	1437.34	2534.36	1097.02	76.32%
Pertanian	1036.52	1753.09	716.57	69.13%
Pertambangan	972.30	2203.48	1231.17	126.62%
Manufaktur :	249.73	529.02	279.30	111.84%
Industri Dasar & Kimia	140.23	273.93	133.70	95.34%
Aneka Industri	238.69	601.47	362.78	151.98%
Industri Barang Konsumsi	338.33	671.31	332.98	98.42%
Properti & Real Estate	104.92	146.80	41.89	39.92%
Infrastruktur, Utilitas & Transportasi	513.91	728.53	214.62	41.76%
Kuangan	186.31	301.42	115.12	61.79%
Perdagangan, Jasa & Investasi	155.42	275.76	120.34	77.43%

Sumber : Data perdagangan harian Bursa Efek Indonesia, telah diolah kembali.

Pada tabel 2.1 dapat dilihat bahwa secara keseluruhan sektor manufaktur (gabungan antara sektor industri dasar dan kimia, aneka industri dan industri barang konsumsi) menempati posisi kedua berdasarkan pertumbuhan indeks harga sahamnya, yaitu sebesar 111,84%, dimana posisi pertama ditempati oleh sektor pertambangan dengan pertumbuhan indeks sebesar 126,62%.

Namun, secara parsial sektor aneka industri (yang merupakan bagian dari sektor manufaktur) menempati posisi pertama dengan pertumbuhan indeks sebesar 151,98% disusul berturut-turut oleh sektor pertambangan (126,62%), sektor industri barang konsumsi (98,42%), sektor industri dasar dan kimia (95,34%), dan seterusnya dengan posisi terakhir ditempati oleh sektor properti dan real estate (39,92%).

2.2. Manajemen Keuangan Perusahaan

2.2.1. Analisis Saham

Untuk melakukan analisis dan memilih saham terdapat dua pendekatan dasar, yaitu secara fundamental dan teknikal. Secara tradisional analisis fundamental telah memperoleh perhatian yang cukup besar dari para analis sekuritas, dan perkembangan penelitian tentang konsep pasar yang efisien (*efficient market*) telah mempengaruhi analisis saham.

2.2.1.1. Analisis Fundamental

Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan :

1. Menaksir nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang.
2. Menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham, model ini seringkali disebut sebagai *share-price forecasting model* dan sering digunakan dalam berbagai pelatihan analisis sekuritas.

Dalam membuat model peramalan harga saham, langkah yang penting adalah mengidentifikasi faktor-faktor fundamental (seperti penjualan, pertumbuhan penjualan, biaya, kebijakan dividen, dan sebagainya) yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham. Para praktisi cenderung menyukai penggunaan model yang tidak terlalu rumit, mudah dipahami, dan mendasarkan diri pada informasi akuntansi.

Dalam melakukan analisis, pemodal mungkin menggunakan strategi pemilihan saham yang termasuk *growth stocks* atau *value stocks*. *Growth stocks* adalah saham-saham yang diharapkan memberikan pertumbuhan yang lebih tinggi dari rata-rata saham lain, dan karenanya mempunyai *price earning ratio* (PER) yang tinggi. Pada tahun 1997, saham-saham seperti Indofood dan Gudang Garam mungkin dapat menjadi contoh *growth stocks* karena saham-saham tersebut mempunyai PER yang lebih tinggi dari rata-rata perusahaan lain yang sejenis. Sebaliknya, memilih *value stocks* berarti memilih saham-saham dengan *price to book value* (PBV) yang rendah, yaitu lebih kecil dari satu.

Karena faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham sangat banyak, maka untuk melakukan analisis fundamental diperlukan beberapa tahapan analisis sebagai berikut :

1. Analisis terhadap kondisi makroekonomi atau kondisi pasar
2. Analisis terhadap kondisi industri
3. Analisis terhadap kondisi spesifik perusahaan

2.2.1.2. Analisis Kondisi Ekonomi/Pasar

Dalam melakukan analisis fundamental, penilaian terhadap kondisi dan keadaan berbagai variabel utama seperti laba yang diperoleh perusahaan-perusahaan dan tingkat bunga mutlak diperlukan.

Selain terhadap tingkat keuntungan yang diperoleh pemodal, kondisi ekonomi juga mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Foster (1986) menunjukkan bahwa faktor ekonomi berpengaruh sekitar 17% terhadap perubahan laba perusahaan. Sedangkan penelitian di Indonesia menunjukkan pengaruh tersebut tidak terlalu signifikan, walaupun tetap menunjukkan adanya korelasi positif (Miswanto, 1997).

Di samping pengaruhnya terhadap kondisi perusahaan, kondisi perekonomian juga mempengaruhi kondisi industri. Sebagai contoh, pada akhir Juli sampai dengan akhir Oktober 1997, industri perbankan dan properti mengalami penurunan yang lebih besar dari penurunan indeks pasar yaitu lebih dari 50%, sementara indeks pasar turun sebesar 25%. Karena itulah analisis kondisi perekonomian perlu dilakukan terlebih dahulu sebelum dilakukan analisis terhadap kondisi industri dan perusahaan.

Untuk mengetahui kondisi pasar dipergunakan indeks pasar sebagai indikator. Di pasar modal Indonesia dikenal berbagai indeks harga saham, antara lain IHSG, LQ45, BISNIS-27 dan Kompas100. Idealnya indeks pasar tersebut juga dapat mencerminkan kondisi perekonomian.

Karena kondisi pasar merefleksikan kondisi ekonomi, maka perubahan kondisi ekonomi tentunya juga akan tercermin pada kondisi pasar. Namun, akan lebih tepat jika dikatakan bahwa kondisi pasar saat ini lebih mencerminkan harapan para pemodal terhadap kondisi ekonomi di masa yang akan datang.

Dengan kata lain, pasar mem-*present-value*-kan kondisi di masa yang akan datang. Ilustrasi di atas menunjukkan bahwa pasar mungkin mengantisipasi perkembangan tingkat bunga sehingga analisis seri data secara *synchronous* menunjukkan hasil yang tidak sesuai harapan. Tentu saja sifat antisipatif pasar tersebut kemudian terbukti tidak benar, sehingga menunjukkan sinyal yang salah tentang kondisi ekonomi, tetapi secara umum pasar tampaknya selalu bersifat antisipatif terhadap kondisi perekonomian.

2.2.1.3. Analisis Industri

Para pemodal yang percaya bahwa kondisi ekonomi dan pasar cukup baik untuk melakukan investasi, selanjutnya perlu menganalisis industri-industri apa yang diharapkan akan memberikan hasil yang paling baik.

Sebelum melakukan analisis terhadap industri atau sektor industri tertentu, kita perlu melihat perkembangan atau kinerja (sektor) industri tersebut, sehingga dapat memberikan gambaran arah perkembangannya. Idealnya pengamatan dilakukan untuk periode yang cukup panjang sehingga pola perkembangannya dapat dideteksi, hal ini untuk melihat pula pengaruh kondisi perekonomian terhadap kondisi industri. Sebagai contoh, suatu industri mungkin mengalami perkembangan yang cukup tinggi pada dua dasawarsa yang lalu, namun sekarang mungkin menunjukkan kondisi yang relatif stabil, atau mungkin menurun. Suatu industri mungkin sangat erat perkembangannya dengan siklus perekonomian, sedangkan industri lainnya tidak.

Suatu industri yang mempunyai kepekaan lebih tinggi dari pasar mengindikasikan bahwa industri tersebut mempunyai risiko pasar yang tinggi (lebih tinggi dari rata-rata). Meskipun demikian, risiko tersebut akan bergerak dalam dua arah, yaitu menjadi lebih buruk dari pasar, atau sebaliknya. Dengan kata lain, apabila kondisi pasar membaik, maka sektor industri yang mempunyai kepekaan tinggi juga akan membaik lebih besar dari pasar.

Industri dianalisis melalui penelaahan berbagai data yang menyangkut penjualan, laba, dividen, struktur modal, jenis produk yang dihasilkan, regulasi, inovasi dan sebagainya. Analisis tersebut memerlukan pengalaman yang cukup

banyak dan biasanya dilakukan oleh analis industri yang bekerja di perusahaan-perusahaan sekuritas atau lembaga-lembaga riset.

Untuk melakukan analisis industri, langkah pertama yang dapat dilakukan adalah dengan mengidentifikasi siklus hidup produknya. Tahap ini bermaksud untuk mengenali apakah industri tempat perusahaan beroperasi merupakan industri yang masih akan berkembang cepat (prospektif), sudah stabil atau sudah menurun. Langkah berikutnya adalah menganalisis industri dalam kaitannya dengan kondisi perekonomian. Langkah ketiga adalah analisis kualitatif terhadap industri yang dimaksudkan untuk membantu pemodal menilai prospek industri di masa yang akan datang.

Perusahaan yang *go public* umumnya telah melewati masa pengenalan dari siklus kehidupan industri. Analisis industri umumnya dibagi menjadi tiga tahap sebagai berikut :

1. Tahap pertumbuhan

Tahap pertumbuhan ditandai dengan pertumbuhan penjualan yang relatif masih tinggi dan umumnya tingkat risiko sudah tidak setinggi pada tahap pengenalan. Pada tahap ini paling tidak sudah terbukti bahwa produk yang ditawarkan telah diterima oleh pasar. Karena tingginya pertumbuhan penjualan, laba yang diperoleh mungkin tidak cukup untuk membiayai ekspansi yang diperlukan. Dengan demikian, mungkin sekali perusahaan dalam tahap ini akan mempunyai *dividend payout ratio* (DPR) yang rendah dan memerlukan pendanaan eksternal untuk membiayai ekspansi (perluasan) usaha.

2. Tahap kedewasaan

Pada tahap ini pertumbuhan penjualan masih terjadi, tetapi lebih rendah dibandingkan pada tahap pertumbuhan. Karena produksi sudah mencapai jumlah cukup besar untuk memenuhi permintaan pasar, umumnya laba yang diperoleh cukup untuk membiayai pertumbuhan usaha. Dengan kata lain, *internal financing* cukup untuk mendukung penjualan. Oleh karena itu, proporsi laba yang dibagikan sebagai dividen (*dividend payout ratio*) akan lebih besar daripada ketika pada tahap pertumbuhan.

3. Tahap penurunan

Pada tahap ini permintaan akan produk sudah mengalami penurunan sehingga pertumbuhan penjualan menjadi negatif. Apabila produk sudah tidak dapat diperluas penggunaannya dengan maksud untuk mendorong kembali permintaan (penjualan), strategi yang dapat dilakukan oleh perusahaan (produsen produk) yang bersangkutan adalah dengan melakukan diversifikasi produk.

Dalam menganalisis, perlu diperhatikan pula bahwa hendaknya jangan mencampurkan penjualan yang dicapai oleh perusahaan dengan yang dicapai oleh industri. Dapat saja terjadi perusahaan yang menghasilkan produk yang sudah ada dalam tahap kedewasaan tetapi pertumbuhannya masih tinggi. Hal tersebut dapat terjadi karena perusahaan mampu merebut pangsa pasar perusahaan-perusahaan pesaing. Apabila hal ini terjadi untuk jangka waktu yang lama, maka diperkirakan akan terjadi perubahan dalam struktur industri, yaitu menjadi ke arah oligopoli dimana hanya terdapat beberapa perusahaan yang menghasilkan produk tersebut.

Pada situasi seperti di atas, pertumbuhan penjualan suatu perusahaan juga akan menurun apabila permintaan pasar secara keseluruhan hanya meningkat dalam persentase yang kecil.

Sesuai dengan konsep siklus hidup produk, perusahaan yang menghasilkan produk dengan pertumbuhan yang masih cukup tinggi (berada pada tahap pertumbuhan) akan mempunyai *price earning ratio* (PER) yang lebih besar daripada perusahaan yang berada pada tahap kedewasaan. Oleh karena itu, pemodal yang lebih berminat untuk memperoleh *capital gain* sebaiknya menghindari saham-saham dari perusahaan yang berada pada tahap kedewasaan. Saham-saham tersebut lebih sesuai untuk pemodal yang menginginkan dividen dalam jumlah yang lebih besar.

Perusahaan yang berada pada tahap pertumbuhan menunjukkan bahwa daya tarik bidang (industri) tersebut diharapkan masih akan cukup lama. Dividen yang dibagikan umumnya relatif rendah, namun akan dikompensasi oleh kenaikan harga saham yang tinggi.

Langkah kedua untuk melakukan analisis industri adalah dengan menganalisis hubungan antara kemampuan operasi dengan kondisi perekonomian makro. Beberapa industri dapat tetap beroperasi cukup baik pada waktu resesi, sedangkan yang lain berkinerja sebaliknya. Beberapa industri juga terkait erat dengan siklus bisnis. Pada saat kondisi ekonomi membaik, industri-industri tersebut menunjukkan kinerja yang jauh lebih baik daripada kondisi perekonomian, sebaliknya pada saat kondisi ekonomi memburuk kinerjanya juga akan jauh lebih buruk daripada kondisi perekonomian.

Berdasarkan uraian di atas, para analis industri mengelompokkan industri menjadi :

1. *Growth industry*, merupakan industri yang memiliki pertumbuhan laba jauh lebih tinggi dibandingkan rata-rata industri. Industri telekomunikasi tampaknya masuk ke dalam kategori ini.
2. *Defensive industry*, merupakan industri yang tidak banyak terpengaruh oleh kondisi ekonomi. Industri makanan dan minuman umumnya masuk ke dalam kategori ini.
3. *Cyclical industry*, merupakan industri yang sangat peka terhadap perubahan kondisi perekonomian. Industri otomotif dan barang konsumsi elektronika yang tahan lama termasuk ke dalam kelompok ini.
4. Selain ketiga kategori di atas, ada pula yang menambahkan *interest-rate sensitive industry*, seperti industri perbankan dan properti.

Selain yang telah dijelaskan di atas, beberapa aspek kualitatif juga dapat membantu analis dalam melakukan analisis industri. Aspek-aspek seperti kinerja historis, persaingan, kebijakan pemerintah dan perubahan struktural perusahaan sangat perlu diperhatikan dalam analisis. Meskipun kinerja di masa yang akan datang tidak selalu konsisten dengan kinerja di waktu lampau, kemampuan beberapa jenis industri untuk berkinerja baik secara terus-menerus di waktu lampau tentu saja tidak dapat diabaikan dalam analisis.

2.2.1.4. Analisis Fundamental Perusahaan

Analisis fundamental perusahaan dimulai dengan menganalisis potensi perusahaan dari sisi keuangan. Tujuan utama dari analisis kinerja keuangan

perusahaan (analisis laporan keuangan) adalah untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan perusahaan, mengidentifikasi perkembangan dan *trend* perusahaan, mengevaluasi tingkat efisiensi perusahaan serta memperoleh gambaran secara umum karakteristik operasi sebuah perusahaan. Hal-hal pokok yang dapat dipelajari meliputi :

- Posisi persaingan perusahaan
- Komposisi dan pertumbuhan penjualan
- Kemampuan memperoleh laba dan dinamisasi perusahaan dalam menghasilkan laba
- Komposisi dan likuiditas sumber-sumber ekonomi perusahaan
- Struktur permodalan perusahaan

Melakukan analisis fundamental perusahaan memerlukan banyak waktu (pengalaman) dan keahlian khusus, oleh karena itu banyak pemodal (investor) tidak melakukannya sendiri, melainkan bergantung pada publikasi yang dikeluarkan oleh beberapa lembaga riset, media dan jurnal berkala, antara lain harian *Bisnis Indonesia*, *Jurnal Pasar Modal* dan lain-lain.

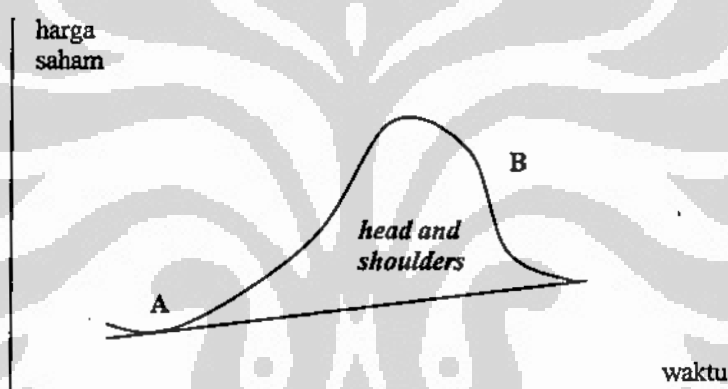
2.2.2. Analisis Teknikal

Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harganya secara historikal. Berbeda dengan pendekatan fundamental, analisis teknikal tidak memperhatikan faktor-faktor fundamental seperti kebijakan pemerintah, pertumbuhan ekonomi, pertumbuhan penjualan perusahaan, pertumbuhan laba, perkembangan tingkat bunga dan lain-lain yang mungkin mempengaruhi harga saham. Analisis secara teknikal menyatakan bahwa :

1. Harga saham mencerminkan informasi yang relevan
2. Informasi ditunjukkan oleh perubahan harga di waktu lampau
3. Karena berdasarkan data historis, perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu yang cenderung berulang (tidak mengikuti pendapat bahwa pergerakan harga saham mengikuti pola *random walk*)

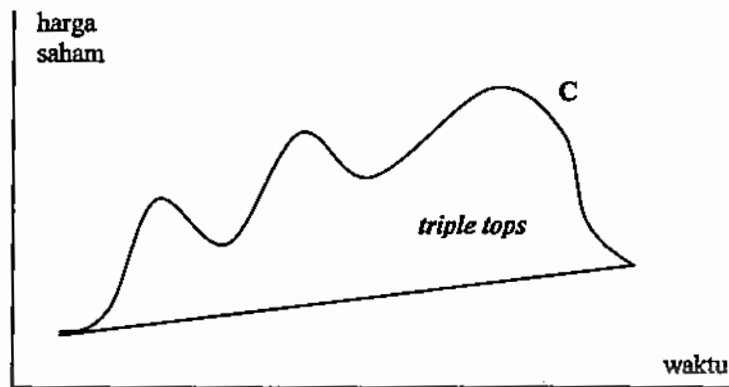
Terdapat beberapa pendekatan yang sering digunakan dalam analisis teknikal, antara lain sebagai berikut :

1. Banyak analis teknikal percaya bahwa pergerakan saham akan mengikuti pola “kepala dan bahu” (*head and shoulders*) seperti ditunjukkan pada Gambar 2.2. Para analis percaya bahwa apabila suatu saham berada pada titik A, maka merupakan sinyal untuk membeli saham tersebut dan menahannya untuk jangka pendek untuk tujuan memperoleh *capital gain*. Sebaliknya, apabila suatu saham berada pada posisi B, maka merupakan sinyal untuk menjual saham tersebut karena diperkirakan harga akan turun (sering disebut juga dengan istilah *short selling*).



Gambar 2.2. Pola *Head and Shoulders* Dalam Analisis Teknikal.

2. Banyak analis teknikal percaya bahwa pergerakan saham akan mengikuti pola *triple tops* (tiga puncak) seperti ditunjukkan pada Gambar 2.3. Analisis berdasarkan pola ini menyatakan bahwa apabila pergerakan harga suatu saham telah melalui tiga puncak (berada pada posisi C), maka hal ini merupakan sinyal untuk menjual saham tersebut (*short selling*) karena saham tersebut dipercaya akan jatuh harganya.



Gambar 2.3. Pola *Triple Tops* Dalam Analisis Teknikal.

3. Teknik lain yang sering digunakan adalah dengan menghitung *moving average* (rata-rata bergerak) harga saham dan kemudian membandingkannya dengan grafik pergerakan harga saham yang asli. Pedoman yang digunakan adalah apabila pergerakan harga saham asli berada di bawah harga *moving average* dan kemudian naik memotong harga *moving average*, maka hal ini merupakan sinyal untuk membeli. Sebaliknya, apabila pergerakan harga saham asli berada di atas harga *moving average* dan kemudian turun memotong harga *moving average*, maka hal ini merupakan sinyal untuk menjual.

Selain ketiga teknik di atas, terdapat beberapa teknik atau pendekatan lain dalam analisis teknikal, namun atas pertimbangan penulis beberapa teknik atau pendekatan lain tersebut tidak dibahas pada karya akhir ini.

Mengacu kepada asumsi pasar yang efisien (*efficient market*) dimana harga sekuritas-sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang relevan, pemahaman terhadap pasar modal yang efisien akan membawa pengaruh yang cukup besar dalam hal analisis saham, terutama analisis secara teknikal. Hal ini dikarenakan apabila pasar modal efisien, maka analisis secara teknikal diragukan manfaatnya.

Meskipun demikian, keberadaan para analis sekuritas yang selalu mencari informasi baru dan melakukan analisis terhadap informasi tersebut akan membantu tercapainya pasar yang efisien. Hal ini dikarenakan persaingan yang terjadi diantara para analis sekuritas tersebut akan meningkatkan efisiensi pasar modal.

2.2.3. Manajemen Keuangan Perusahaan

Tujuan manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Perlu diketahui bahwa memaksimalkan 'nilai' bermakna lebih luas daripada memaksimalkan 'laba'.

Pernyataan di atas dapat diterima kebenarannya atas dasar beberapa alasan. Pertama, memaksimalkan nilai berarti mempertimbangkan pengaruh waktu terhadap nilai uang. Dana yang diterima tahun ini bernilai lebih tinggi daripada dana yang diterima sepuluh tahun yang akan datang untuk jumlah yang sama. Kedua, memaksimalkan nilai berarti mempertimbangkan berbagai risiko terhadap arus pendapatan perusahaan. Sebagai contoh, tingkat pengembalian (*rate of return*) yang diperlukan terhadap surat berharga pemerintah yang bebas risiko akan lebih rendah daripada tingkat pengembalian yang diperlukan untuk investasi bisnis baru. Ketiga, mutu atau kualitas dari arus dana yang diharapkan diterima di masa yang akan datang mungkin beragam.

Gambaran laba usaha dapat sangat bervariasi tergantung pada konvensi dan prinsip-prinsip akuntansi yang digunakan. Terdapat banyak bukti bahwa pasar keuangan melihat melalui perbedaan-perbedaan dalam prosedur akuntansi yang mempengaruhi laba dan mengetahui determinan dasar dari nilai.

Pada perusahaan besar yang sahamnya dijual ke masyarakat, pasar saham merupakan salah satu tolok ukur prestasi perusahaan. Selain dipengaruhi oleh kondisi ekonomi secara umum (misalnya perubahan suku bunga) dan faktor industri (misalnya dampak perubahan harga baja terhadap industri mobil), harga saham perusahaan juga dipengaruhi oleh persepsi pasar terhadap kondisi perusahaan saat ini dan prestasi yang diharapkan di masa yang akan datang. Jadi, apabila para manajer tidak mengendalikan perusahaan secara efektif sesuai dengan potensi relatif harta yang dikelolanya, maka keadaan ini akan segera tampak dari harga saham yang cenderung menurun.

Pada suatu kondisi dimana perusahaan berjalan lancar, maka nilai saham perusahaan akan meningkat pesat sedangkan nilai hutang perusahaan (obligasi) tidak terpengaruh sama sekali. Sebaliknya, apabila perusahaan berjalan tersendat-sendat, maka hak pemberi hutang akan didahulukan dan nilai saham perusahaan akan menurun drastis. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa nilai dari

saham kepemilikan bisa merupakan indeks yang tepat untuk mengukur tingkat efektifitas perusahaan.

Berdasarkan alasan tersebut maka tujuan manajemen keuangan seringkali dinyatakan dalam bentuk maksimalisasi nilai saham kepemilikan perusahaan, atau singkatnya, maksimalisasi harga saham. Perusahaan yang terkuat dalam jangka panjang adalah perusahaan yang menghasilkan tingkat arus kas yang tertinggi. Harga saham mencerminkan arus kas ini.

2.2.3.1. Fungsi Keuangan Dalam Perusahaan

Fungsi keuangan dalam perusahaan yang utama adalah dalam hal keputusan investasi dan pembagian dividen suatu organisasi. Pembagian dividen berarti memutuskan bagaimana perusahaan membayar imbalan kepada para investor atas penggunaan dana mereka.

Dana dikumpulkan dari sumber-sumber keuangan eksternal dan dialokasikan untuk penggunaan yang berbeda-beda. Arus dana di dalam perusahaan dipantau. Imbalan untuk sumber-sumber pembiayaan ini dapat berupa hasil pengembalian (*return*), pembayaran kembali, produk dan jasa. Fungsi-fungsi ini sama-sama harus dilaksanakan dalam perusahaan bisnis, badan pemerintah maupun organisasi-organisasi nirlaba.

Adapun fungsi manajer keuangan adalah untuk merencanakan, memperoleh dan menggunakan dana guna memaksimalkan nilai organisasi. Manajer keuangan harus mencari keseimbangan tertentu antara risiko dan hasil pengembalian yang akan memaksimumkan modal pemegang saham, yaitu mencari imbalan risiko dengan hasil yang optimal. Hal ini dikarenakan keputusan di bidang keuangan pada umumnya menyangkut imbalan risiko terhadap hasil (*risk-return trade-offs*).

2.2.3.2. Keuangan Dalam Struktur Organisasi Perusahaan

Direktur keuangan atau *chief financial officer* (CFO) tinggi kedudukannya dalam hierarki organisasi perusahaan karena keuangan memegang peranan inti dalam pengambilan keputusan tingkat tinggi. Presiden/direktur seringkali

merupakan ketua eksekutif (*chief executive*) atau pejabat pelaksana dan dewan komisaris mewakili para pemegang saham.

Fungsi keuangan dalam organisasi perusahaan biasanya dipisahkan menjadi dua jabatan, yaitu bendaharawan (*treasurer*) dan administrasi pembukuan atau akuntansi (*controller*). *Treasurer* bertanggungjawab atas perolehan (akuisisi) dana dan pengamanannya. Sedangkan bidang tanggungjawab *controller* adalah akuntansi (*accounting*), pelaporan (*reporting*) dan pengendalian (*controlling*).

Tanggungjawab seorang *treasurer* biasanya adalah pengadaan dan pengelolaan uang tunai. Biasanya *treasurer* juga bertanggungjawab atas manajemen kredit dan manajemen dana pensiun. Fungsi pokok *controller* adalah mencatat (*recording*) dan membuat laporan (*reporting*) tentang informasi keuangan perusahaan. Ini biasanya meliputi penyusunan anggaran dan laporan keuangan. Tugas lain adalah dalam hal urusan penggajian, pajak dan pemeriksaan (*auditing*) internal.

Di samping pejabat-pejabat keuangan, suatu perusahaan besar biasanya juga membentuk komite keuangan (*finance committees*). Komite yang ideal biasanya terdiri dari orang-orang dengan latar belakang yang berbeda-beda, dengan tugas menyusun kebijakan dan mempersiapkan keputusan penting perusahaan. Keputusan tentang pembiayaan (*financing*) perusahaan memerlukan pengetahuan yang luas dan pertimbangan yang matang.

Pada perusahaan besar, komite keuangan umumnya masih dibagi lagi menjadi beberapa subkomite. Komite penyediaan modal (*capital appropriations committee*) bertanggungjawab terutama atas penganggaran modal dan pengeluaran. Suatu komite anggaran (*budgeting committee*) mengembangkan anggaran operasional jangka pendek dan jangka panjang. Komite urusan pensiun (*pension committee*) menginvestasikan sejumlah besar dana yang terlibat dalam dana pensiun karyawan. Komite gaji dan bonus (*salary and profit sharing committee*) bertanggungjawab atas administrasi penggajian, termasuk penggolongan dan balas jasa untuk para manajer. Komite ini juga merancang sistem imbalan dan 'hukuman' yang akan memberikan insentif yang layak agar sistem perencanaan dan pengendalian perusahaan bekerja secara efektif.

2.2.4. Laporan Keuangan

Laporan keuangan melaporkan prestasi historis suatu perusahaan dan memberikan dasar, bersama dengan analisis bisnis dan ekonomi, untuk membuat proyeksi dan peramalan untuk masa depan. Laporan tahunan merupakan dokumen yang memberikan informasi kepada pemegang saham dan diaudit dengan prinsip-prinsip akuntansi yang diterima umum.

Laporan-laporan keuangan perusahaan didasarkan pada aturan-aturan dan konvensi-konvensi akuntansi. Untuk mencapai konsistensi dan kompatibilitas, penggunaan pertimbangan-pertimbangan yang subjektif diminimalkan. Namun, penilaian suatu perusahaan didasarkan pada proyeksi atau prakiraan kinerjanya di masa depan. Jadi, laporan-laporan akuntansi tidak mencatat nilai-nilai ekonomis. Sebaliknya, laporan-laporan tersebut memberikan informasi historis kuantitatif dasar yang merupakan sekumpulan input yang penting yang digunakan dalam menghitung nilai-nilai ekonomis.

Gambaran yang lengkap mengenai aktivitas-aktivitas akuntansi keuangan suatu perusahaan selama satu tahun terdiri dari 3 (tiga) laporan keuangan dasar, yaitu :

1. Neraca awal tahun yang memberikan gambaran tentang perusahaan pada permulaan tahun pajaknya; ditambah neraca akhir tahun yang memberikan gambaran tentang posisi akhir atas harta dan hutang.
2. Perhitungan laba rugi yang menunjukkan arus pendapatan dan beban atau biaya selama interval antara neraca awal dan akhir periode.
3. Laporan arus kas yang merinci sumber-sumber perubahan arus kas dan ekuivalen (setara) kas selama interval waktu yang sama dengan perhitungan laba rugi.

Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Dalam memahami tujuan laporan keuangan, terdapat dua kata kunci yang harus dipahami. Pertama, laporan keuangan harus memberikan informasi yang bermanfaat (*useful*). Kedua, laporan keuangan digunakan dalam membuat keputusan yang logis (*rational*). Berdasarkan kedua kata kunci tersebut dapat

dikemukakan bahwa laporan keuangan akan bermanfaat untuk digunakan dalam membuat keputusan investasi, kredit dan sejenisnya, apabila yang menggunakan laporan keuangan tersebut rasional. Hal ini berarti bahwa pengambilan keputusan didasarkan pada informasi dan bukan intuisi. Dalam memahami laporan keuangan, perlu dipahami beberapa hal sebagai berikut :

- Laporan keuangan diperuntukkan bagi semua pemakai dan bukan ditujukan (hanya) untuk pemakai khusus
- Laporan keuangan didasarkan pada konsep akuntansi yang menganut pengukuran nilai historis
- Laporan keuangan banyak menggunakan nilai dengan dasar perkiraan dan estimasi
- Laporan keuangan disusun berdasarkan suatu standar yang berlaku umum agar terdapat keseragaman penyajian

Laporan keuangan yang berisi informasi keuangan disajikan berdasarkan transaksi operasi perusahaan. Semua transaksi dicatat dan diproses menjadi laporan keuangan dengan cara-cara tertentu yang akan menghasilkan informasi untuk digunakan oleh setiap pengguna tanpa memperhatikan atau memberi uraian khusus untuk tiap-tiap pemakai.

Laporan keuangan disajikan dalam bentuk istilah-istilah teknis dalam akuntansi. Oleh karena itu, untuk memahami laporan keuangan diperlukan pengetahuan khusus yang berhubungan dengan akuntansi.

Berdasarkan Keputusan Ketua Bapepam nomor KEP-06/PM/2000 tentang Perubahan (Penyempurnaan) Peraturan nomor VIII.G.7 tentang Pedoman Penyajian Laporan Keuangan yang menimbang (menyatakan) bahwa :

- Untuk memenuhi prinsip keterbukaan, emiten dan perusahaan publik wajib menyampaikan laporan keuangan yang disusun berdasarkan prinsip akuntansi yang berlaku umum
- Untuk meningkatkan kualitas keterbukaan laporan keuangan emiten dan perusahaan publik dan mendorong terciptanya *good corporate governance*, ketentuan mengenai pedoman penyajian laporan keuangan perlu disesuaikan dengan perkembangan Standar Akuntansi Keuangan (SAK).

Laporan keuangan yang disajikan oleh manajemen terdiri dari empat laporan keuangan utama yang menggambarkan sumber-sumber kekayaan (*assets*), kewajiban (*liabilities*), profitabilitas, dan transaksi-transaksi yang menyebabkan arus kas perusahaan. Laporan keuangan tersebut meliputi :

- Laporan Posisi Keuangan atau Neraca Aktiva Pasiva (*Balance Sheet*)
- Neraca Laba Rugi (*Income/Loss Statement*)
- Neraca Perubahan Ekuitas (*The Statement of Owner's Equity*)
- Neraca Sumber dan Penggunaan Dana
- Neraca Arus Kas (*Cash Flows Statement*)

2.2.4.1. Neraca Aktiva Pasiva

Neraca aktiva pasiva atau biasa disebut sebagai neraca saja (*balance sheet*) merupakan laporan yang menggambarkan posisi keuangan, yang menunjukkan aktiva, kewajiban dan ekuitas dari suatu perusahaan pada tanggal tertentu. Dalam neraca, aktiva lancar disajikan terpisah dari aktiva tidak lancar dan kewajiban lancar juga disajikan terpisah dari kewajiban tidak lancar, kecuali untuk industri tertentu yang diatur secara khusus. Aktiva disajikan menurut ukuran likuiditasnya sedangkan kewajiban disajikan menurut ukuran jatuh temponya. Komponen-komponen neraca terdiri dari :

A) Aktiva, yang dibedakan menjadi :

(1) Aktiva lancar, umumnya terdiri dari :

- Kas dan setara kas
- Investasi jangka pendek
- Wesel tagih
- Piutang usaha
- Piutang lain-lain
- Persediaan
- Pajak dibayar dimuka
- Biaya dibayar dimuka dan
- Aktiva lancar lainnya

(2) Aktiva tidak lancar, umumnya terdiri dari :

- Piutang hubungan istimewa
- Aktiva pajak tangguhan
- Investasi pada perusahaan asosiasi
- Investasi jangka panjang lain
- Aktiva tetap
- Aktiva tak berwujud dan
- Aktiva tidak lancar lainnya

B) Kewajiban, dibedakan menjadi :

(1) Kewajiban lancar, umumnya terdiri dari :

- Pinjaman jangka pendek
- Wesel bayar
- Hutang usaha
- Hutang pajak
- Beban masih harus dibayar
- Bagian kewajiban jangka panjang yang akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun dan
- Kewajiban lancar lainnya

(2) Kewajiban tidak lancar, umumnya terdiri dari :

- Hutang hubungan istimewa
- Kewajiban pajak tangguhan
- Pinjaman jangka panjang
- Hutang sewa guna usaha
- Hutang obligasi
- Hutang subordinasi
- Obligasi konversi dan
- Kewajiban tidak lancar lainnya

C) Hak minoritas

D) Ekuitas, umumnya terdiri dari :

- Modal saham dan tambahan modal disetor
- Selisih kurs karena penjabaran laporan keuangan
- Selisih transaksi perubahan ekuitas anak perusahaan atau perusahaan asosiasi

- Selisih nilai transaksi restrukturisasi entitas sepengendali
- Keuntungan (kerugian) yang belum terealisasi dari efek tersedia untuk dijual
- Selisih penilaian kembali aktiva tetap
- Saldo laba dan
- Modal saham diperoleh kembali

2.2.4.2. Neraca Laba Rugi

Neraca laba rugi merupakan ringkasan aktivitas usaha perusahaan untuk periode tertentu yang melaporkan hasil usaha bersih atau kerugian yang timbul dari kegiatan usaha dan aktivitas lainnya.

Komponen-komponen dari neraca laba rugi umumnya terdiri dari :

- Penjualan bersih atau pendapatan usaha
- Beban pokok penjualan
- Laba (rugi) kotor
- Beban usaha
- Laba (rugi) usaha
- Penghasilan (beban) lain-lain
- Bagian laba (rugi) perusahaan asosiasi
- Laba (rugi) sebelum pajak penghasilan
- Beban (penghasilan) pajak
- Laba (rugi) dari aktivitas normal
- Pos luar biasa
- Laba (rugi) sebelum hak minoritas
- Hak minoritas atas laba (rugi) bersih anak perusahaan
- Laba (rugi) bersih

Pada bagian bawah neraca laba rugi juga dicantumkan :

- Laba (rugi) per-saham dasar dan
- Laba (rugi) per-saham dilusian

Komponen-komponen neraca laba rugi di atas adalah berdasarkan metode beban fungsional. Untuk jenis-jenis industri tertentu, dimungkinkan untuk menggunakan metode lain yang telah ditentukan.

2.2.4.3. Neraca Perubahan Ekuitas

Neraca perubahan ekuitas adalah laporan yang menunjukkan perubahan ekuitas perusahaan yang menggambarkan peningkatan atau penurunan aktiva bersih atau kekayaan selama periode pelaporan. Komponen-komponen dari laporan perubahan ekuitas umumnya terdiri dari :

- Laba (rugi) bersih periode pelaporan
- Setiap pos pendapatan dan beban, keuntungan atau kerugian yang diakui secara langsung dalam ekuitas, contohnya adalah keuntungan (kerugian) yang belum direalisasi dari efek tersedia untuk dijual
- Pengaruh kumulatif dari kebijakan akuntansi dan koreksi atas kesalahan mendasar. Pengaruh kumulatif ini disajikan bersih setelah memperhitungkan pajak. Perubahan kebijakan akuntansi dapat berupa perubahan kebijakan penilaian persediaan dari metode *first in first out* (FIFO) menjadi *last in first out* (LIFO)
- Transaksi modal dengan pemilik dan distribusi kepada pemilik, antara lain berupa penyeteroran modal saham dan pembagian dividen
- Saldo akumulasi laba atau rugi pada awal dan akhir periode serta perubahannya, dimana saldo tersebut dipisahkan yang telah dan belum ditentukan penggunaannya
- Rekonsiliasi antara nilai tercatat dari masing-masing jenis modal ditempatkan dan disetor penuh, tambahan modal disetor dan pos-pos ekuitas lainnya pada awal dan akhir periode yang mengungkapkan secara terpisah setiap perubahan.

2.2.4.4. Neraca Sumber dan Penggunaan Dana

Neraca sumber dan penggunaan dana menunjukkan dari mana dana-dana diperoleh perusahaan dan digunakan untuk apa saja. Misalnya, apakah program pengembangan perusahaan dibiayai oleh hutang baru atau melalui penjualan saham baru. Contoh lainnya adalah; apakah perusahaan dibangun di atas aset-aset lancar yang semakin besar atau semakin sedikit.

Selain penyertaan dan hutang sebagai modal awal perusahaan, setelah produksi berjalan dan perusahaan telah mampu menjual produk-produknya, maka

laba bersih atau *net income* (EAT, *earnings after tax*) merupakan salah satu sumber dana (*cash-in*). Dengan demikian, perlu diingat peranan biaya penyusutan yang juga merupakan sumber dana. Artinya, setelah segala biaya operasi, administrasi, bunga dan pajak sudah dibayar (kecuali penyusutan), berapakah sisa uang tunai (*cash*) yang dapat dipakai untuk membayar dividen kepada pemegang saham dan hutang (pokok pinjaman) kepada pemberi hutang (misalnya bank).

Pada neraca sumber dan penggunaan dana yang lengkap, termasuk tahun-tahun yang diprediksi, dapat ditunjukkan perkembangan perusahaan sejak perusahaan didirikan hingga operasi berjalan sekian tahun.

Dari gambaran sumber dan penggunaan dana yang lengkap tersebut dapat diperlihatkan bagaimana dana diperoleh dari sumbernya, apakah dari penyertaan saham (*equity*) atau dari meminjam ke bank (*debt/loan*).

Berdasarkan sisi penggunaannya, dapat dilihat bagaimana dana tersebut digunakan untuk investasi pada saat produksi belum dimulai (seperti untuk membayar tanah, mendirikan bangunan, membeli mesin-mesin dan berbagai fasilitas perusahaan) sampai pada dimulainya produksi percobaan (*start-up, trial-run*) yang kemudian disusul dengan produksi secara komersial melalui tahapan pekerjaan dengan separuh kapasitas hingga mencapai kapasitas penuh (maksimal).

Melalui neraca sumber dan penggunaan dana ini dapat dilihat pula apakah pada tiap akhir tahun terdapat dana yang cukup untuk mengawali kegiatan produksi pada tahun berikutnya. Jadi, apabila pada operasi tahun tertentu terdapat dana surplus (minus), maka pada akhir tahun (*end of the year*) akan ada sebanyak dana pada awal tahun (*beginning of the year*) ditambah (dikurangi) dengan dana surplus (minus).

2.2.4.5. Neraca Arus Kas

Neraca arus kas merupakan laporan yang menunjukkan penerimaan dan pengeluaran kas dalam aktivitas perusahaan selama periode tertentu dan diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Komponen-komponen dari neraca arus kas umumnya terdiri dari :

- Arus kas dari aktivitas operasi, merupakan arus kas yang terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan, oleh karena itu arus kas ini pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba (rugi) bersih, antara lain transaksi penjualan, pembayaran kepada pemasok, karyawan, bunga, beban operasional lainnya dan pajak penghasilan
- Arus kas dari aktivitas investasi, mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan perolehan dan atau pelepasan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan, antara lain dapat berasal dari transaksi pembelian dan penjualan aktiva tetap, aktiva tidak berwujud, dan aktiva lain serta uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain, tidak termasuk di sini adalah penempatan dana perusahaan untuk jangka pendek seperti deposito yang jatuh tempo kurang dari satu tahun dan investasi pada efek untuk diperdagangkan
- Arus kas dari aktivitas pendanaan, timbul dari penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan transaksi pendanaan jangka panjang dengan pemegang saham perusahaan dan kreditur, antara lain dapat berupa penerimaan kas dari emisi saham dan obligasi, pembayaran dividen, serta pelunasan pinjaman
- Aktivitas (investasi dan pendanaan) yang tidak mempengaruhi arus kas, umumnya dirinci dan disajikan tersendiri di luar laporan arus kas, antara lain dapat berupa perolehan aktiva tetap dengan menerbitkan efek bersifat hutang atau melalui sewa guna usaha, konversi hutang menjadi modal, kapitalisasi biaya pinjaman selama masa pembangunan, serta akuisisi perusahaan melalui emisi saham
- Arus kas sehubungan dengan pos luar biasa, yang harus diklasifikasikan sebagai aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan sesuai dengan sifat transaksinya dan disajikan secara tersendiri.

2.2.5. Performa dan Angka Perbandingan (Rasio) Keuangan

2.2.5.1. Ukuran-ukuran Dalam Performa Keuangan

Dalam analisis performa keuangan terdapat tiga pengelompokan besar atas ukuran-ukuran performa keuangan, yaitu sebagai berikut (J. Fred Weston dan Thomas E. Copeland, 1992) :

1. Ukuran kinerja (*performance measures*), mencerminkan keputusan-keputusan strategis, operasi dan pembiayaan. Strategi meliputi bidang-bidang keputusan yang penting seperti pemilihan daerah-daerah pemasaran produk dan lain-lain. Karakteristik strategi tidak secara langsung bertanggung-jawab atas ukuran-ukuran keuangan tetapi mempunyai dampak yang dapat mengesampingkan hasil-hasil kinerja. Ukuran-ukuran kinerja terdiri dari :
 - a. Rasio profitabilitas (*profitability ratio*) ; mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi.
 - b. Rasio pertumbuhan (*growth ratio*) ; mengukur kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonomisnya dalam pertumbuhan perekonomian dan dalam industri atau pasar produk tempatnya beroperasi.
 - c. Rasio atau ukuran penilaian (*valuation measures*) ; mengukur kemampuan manajemen untuk mencapai nilai-nilai pasar yang melebihi pengeluaran kas.
2. Ukuran efisiensi operasi (*operating efficiency measures*), terdiri dari :
 - a. Manajemen aktiva dan investasi (*asset and investment management*) ; mengukur efektifitas keputusan-keputusan investasi perusahaan dan pemanfaatan sumber dayanya. Rasio-rasio yang digunakan dalam manajemen aktiva dan investasi disebut rasio aktivitas (*activity ratio*) atau rasio perputaran (*turnover ratio*).
 - b. Manajemen biaya (*cost management*) ; mengukur bagaimana masing-masing elemen biaya dikendalikan. Rasio-rasio yang digunakan dalam manajemen biaya antara lain ; margin laba kotor (*gross profit*

margin), rasio biaya tenaga kerja (*labor cost ratio*) dan tingkat pertumbuhan jumlah karyawan (*employment growth rate*).

3. Ukuran kebijakan keuangan (*financial policy measures*), terdiri dari :

- a. Rasio *leverage* (*leverage ratio*) ; mengukur tingkat sejauh mana aktiva perusahaan telah dibiayai oleh penggunaan hutang.
- b. Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) ; mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo.

2.2.5.2. Jenis-jenis Angka Perbandingan (Rasio) Keuangan

Pada bagian ini akan dijelaskan masing-masing ukuran analisis performa keuangan secara lebih detail, yaitu penjelasan mengenai jenis-jenis perbandingan (rasio) keuangan dan peranannya dalam analisis. Rasio-rasio keuangan dimaksud adalah sebagai berikut (J. Fred Weston dan Thomas E. Copeland, 1992) :

1. Rasio-rasio profitabilitas (*profitability ratios*), terdiri dari :

- a. Laba Operasi Bersih terhadap Penjualan (= *Net Operating Income (NOI) / Sales*). Laba operasi bersih memfokuskan pada hasil operasi dan mengukur arus kas sebelum pengurangan beban bunga dan pajak penghasilan. Rasio ini banyak digunakan oleh praktisi keuangan sebagai “penentu nilai” kunci (*value driver*) yang mempengaruhi penilaian atas sebuah perusahaan.
- b. Laba Operasi Bersih terhadap Total Aktiva (= *Net Operating Income (NOI) / Total Asset*). Rasio ini biasanya disebut sebagai “hasil pengembalian atas total aktiva”. Kadang-kadang rasio ini juga disebut sebagai “hasil pengembalian atas investasi” (*return on investment* atau ROI). Rasio ini digunakan untuk mengukur efektifitas pemakaian total sumber daya oleh perusahaan.
- c. Laba Operasi Bersih terhadap Total Modal (= *Net Operating Income (NOI) / Total Equity*). Total aktiva mengukur total sumber daya ekonomis yang digunakan oleh perusahaan. Namun, perusahaan membiayai total aktivanya sebagian dari sumber pembiayaan yang tidak memiliki biaya secara eksplisit, seperti hutang dagang dan upah serta beban-beban lain yang masih harus dibayar. Pembiayaan-

pembiayaan semacam itu dapat disebut sebagai Hutang tanpa Beban Bunga atau *Non-Interest-Bearing Debt* (NIBD). Total aktiva dikurangi hutang tanpa beban bunga menghasilkan total modal. Total modal dapat juga diukur sebagai jumlah ekuitas pemegang saham ditambah hutang berbeban bunga. Perincian lebih lanjut adalah dengan mengurangi surat berharga (kadang-kadang disebut sebagai investasi jangka pendek) dari hutang berbeban bunga sehingga angka total modal bersih yang dihasilkan memberikan suatu ukuran tentang aktiva operasi yang dibutuhkan. Pengukuran hasil pengembalian atas investasi dapat dituliskan sebagai Laba Operasi Bersih dibagi dengan Hutang Berbeban Bunga ditambah Ekuitas Pemegang Saham.

- d. Laba Bersih terhadap Penjualan (= *Net Income (NI) / Sales*). Rasio ini biasanya disebut sebagai marjin laba atas penjualan (*profit margin on sales*). Seperti halnya rasio laba operasi bersih terhadap penjualan, rasio ini dapat dipengaruhi oleh intensitas modal dalam industri tempat perusahaan beroperasi. Perusahaan-perusahaan dalam industri yang sangat padat modal seperti baja, mobil dan industri kimia mungkin mempunyai perputaran penjualan terhadap aktiva yang lebih rendah. Untuk memperoleh hasil pengembalian atas modal atau ekuitas yang sama, diperlukan hasil pengembalian atas penjualan yang lebih tinggi.
- e. Hasil Pengembalian atas Ekuitas atau Laba Bersih terhadap Ekuitas Pemegang Saham (*Return on Equity (ROE) = Net Income (NI) / Shareholder's Equity*). Hasil pengembalian atas ekuitas mengukur pengembalian nilai buku kepada pemilik perusahaan. Rasio ini merupakan suatu rasio "tujuan akhir" (*bottom line ratio*) dalam pengertian tersebut.
- f. Tingkat Profitabilitas Marjinal (= Perubahan NOI / Perubahan Total Modal). Kelima rasio sebelumnya menunjukkan hubungan rata-rata. Jika aktiva atau ukuran-ukuran yang berkaitan dengan aktiva merupakan penyebut (*denominator*), mereka mencerminkan praktik pengukuran akuntansi tradisional dengan biaya-biaya historis.

Khususnya dalam industri makanan, peralatan yang relatif tua kadang-kadang dapat diperbaiki kondisinya secara ekonomis dan menjadi seproduktif mesin baru. Tetapi peralatan yang direkondisikan seperti itu dicatat di neraca dengan harga perolehan yang relatif rendah menurut basis bersih setelah penyusutan. Ini dapat secara semu meninggikan ukuran-ukuran profitabilitas yang merupakan hubungan secara rata-rata. Oleh karena itu, pada dua rasio profitabilitas yang terakhir perlu dibahas hubungan yang bersifat marginal atau inkremental. Apabila profitabilitas marginal lebih rendah daripada profitabilitas rata-rata, investasi-investasi baru memperoleh tingkat pengembalian yang lebih rendah atau rasio rata-rata mencerminkan nilai *denominator* yang terlalu rendah.

- g. Hasil Pengembalian Marginal atas Ekuitas (= Perubahan NI / Perubahan Ekuitas). Pemikiran yang sama tercakup dalam pengukuran hasil pengembalian inkremental atas ekuitas inkremental.

2. Rasio-rasio pertumbuhan (*growth ratios*).

Rasio-rasio pertumbuhan mengukur sebaik apa perusahaan dapat mempertahankan posisi ekonomisnya di dalam industri. Rasio-rasio pertumbuhan yang umum digunakan antara lain pertumbuhan penjualan, pertumbuhan laba operasi bersih, pertumbuhan laba bersih, pertumbuhan laba per-saham, dan lain sebagainya.

3. Rasio atau ukuran penilaian (*valuation measures*).

Rasio-rasio penilaian adalah ukuran kinerja yang paling menyeluruh untuk suatu perusahaan karena mencerminkan pengaruh gabungan dari rasio hasil pengembalian dan risiko, terdiri dari :

- a. Rasio Harga Pasar per-Saham terhadap Laba per-Saham (atau disebut juga sebagai PER atau *price earnings ratio* atau *P/E ratio*). Rasio ini mencerminkan banyak pengaruh yang kadang-kadang saling menghilangkan yang membuat penafsirannya menjadi sulit. Semakin tinggi risiko, semakin tinggi faktor diskonto dan semakin rendah rasio P/E. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin tinggi rasio harga terhadap laba. Sebagian orang menganggap tingkat

pertumbuhan yang tinggi sulit dipertahankan sehingga unsur risiko dalam tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung menarik turun rasio P/E. Rasio P/E suatu perusahaan seringkali dibandingkan dengan rata-rata pasar seperti angka-angka *Dow Jones* atau S&P (*Standard & Poor*).

- b. Rasio Harga Pasar terhadap Nilai Buku (*market-to-book ratio*). Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Nilai buku ekuitas mencerminkan harga perolehan historis bangunan dan properti (aktiva fisik perusahaan). Suatu perusahaan yang dijalankan dengan baik dengan manajemen yang kuat dan organisasi yang bekerja secara efisien harus mempunyai nilai pasar yang lebih tinggi daripada nilai buku historis aktiva fisiknya.
- c. Rasio q Tobin. Rasio- q didefinisikan sebagai nilai pasar seluruh surat berharga dibagi dengan biaya penggantian (*replacement cost*) aktiva. Rasio- q berbeda dari rasio harga pasar terhadap nilai buku dalam dua hal. Seluruh surat berharga, bukan hanya ekuitas pemegang saham, dimasukkan sebagai pembilang (*numerator*). Penyebutnya (*denominator*) bukan hanya nilai buku ekuitas melainkan biaya penggantian seluruh aktiva. Rasio- q ini dikembangkan oleh Profesor James Tobin, yang menggunakannya dalam analisis makroekonomi sebagai prediktor aktifitas investasi yang akan datang. Rasio- q ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap nilai investasi inkremental. Jika rasio- q bernilai di atas satu, hal ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi. Jika rasio- q di bawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik. Dengan demikian, rasio- q merupakan ukuran yang lebih teliti tentang seberapa efektifnya manajemen memanfaatkan sumber-sumber daya ekonomis dalam kekuasaannya. Dalam suatu penelitian, Lindenberg dan Ross (1981) menunjukkan bagaimana rasio- q dapat diterapkan

pada masing-masing perusahaan. Mereka menemukan bahwa beberapa perusahaan dapat mempertahankan rasio- q yang lebih besar dari satu. Teori ekonomi mengatakan bahwa rasio- q yang lebih besar dari satu akan menarik arus sumber daya dan kompetisi baru sampai rasio- q mendekati satu. Dalam praktiknya, perhitungan rasio- q tidaklah mudah. Pada tahun-tahun terdahulu, *Financial Accounting Standard Board* (FASB) mengharuskan perusahaan-perusahaan besar untuk melaporkan data biaya penggantian yang berlaku saat itu. Akan tetapi, sekarang hal tersebut tidak lagi merupakan keharusan. Pada tingkat makroekonomi, *Economic Report of the President* yang terbit secara tahunan sebelumnya menyajikan data rasio- q , namun selama beberapa tahun terakhir sudah tidak menyajikannya lagi.

- d. Hasil Pengembalian pada Pemegang Saham (*returns to shareholders*). Hasil pengembalian untuk pemegang saham telah menjadi batu ujian dalam sejumlah besar analisis keuangan. Tema meningkatkan nilai pemegang saham adalah subyek dalam banyak buku, artikel, dan disorot dalam laporan tahunan pada banyak perusahaan. Hasil pengembalian kepada pemegang saham mengukur berapa yang sesungguhnya diperoleh pemegang saham selama periode waktu tertentu. Rasio ini adalah ukuran yang banyak dipakai dalam melakukan perbandingan antara hasil pengembalian pasar dari sekelompok besar instrumen keuangan. Hasil pengembalian pada pemegang saham didefinisikan sebagai rata-rata dari jumlah hasil dividen ditambah keuntungan modal selama periode pengukuran (periode pengamatan).
4. Rasio-rasio aktivitas (*activity ratios*) atau rasio-rasio perputaran (*turnover ratios*). Rasio-rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan investasi dan sumber daya ekonomis dalam kekuasaannya. Investasi dilakukan untuk menghasilkan penjualan yang menguntungkan. Oleh karena itu, pencapaian penjualan yang menguntungkan memerlukan pelaksanaan investasi yang sehat. Pada tingkat praktis, hal ini mencakup perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi dalam berbagai

- perkiraan aktiva. Metodologinya mendalilkan suatu hubungan yang optimal antara penjualan dan berbagai jenis investasi aktiva. Terdiri dari :
- a. Rasio Perputaran Persediaan (*inventory turnover ratio*). Rasio perputaran persediaan didefinisikan sebagai harga pokok penjualan (*cost of good solds* atau COGS) dibagi dengan persediaan (*inventory*).
 - b. Periode Penagihan Rata-rata (*average collection period*). Rasio ini didefinisikan sebagai piutang dibagi dengan penjualan per-hari yang perhitungannya melalui dua tahap. Pada tahap pertama penjualan tahunan dibagi dengan 365 untuk menentukan penjualan harian secara rata-rata. Pada tahap kedua, piutang dagang dibagi dengan penjualan harian untuk mendapatkan jumlah hari penjualan terikat dalam piutang.
 - c. Rasio Perputaran Aktiva Tetap (*fixed asset turnover ratio*). Rasio perputaran aktiva tetap didefinisikan sebagai penjualan (*sales*) dibagi dengan aktiva tetap bersih (*net fixed asset*).
 - d. Rasio Perputaran Total Aktiva (*total asset turnover ratio*). Rasio perputaran total aktiva didefinisikan sebagai penjualan (*sales*) dibagi dengan total aktiva (*total asset*). Perputaran total aktiva mencerminkan efisiensi manajemen investasi dalam setiap pos aktiva.
 - e. Rasio Perputaran Total Modal (*capital turnover ratio*). Rasio perputaran total modal didefinisikan sebagai penjualan (*sales*) dibagi dengan total modal (hutang berbeban bunga ditambah ekuitas pemegang saham). Perputaran total modal ini penting karena total modal menunjukkan bagian dari total aktiva yang dibiayai oleh sumber-sumber dengan biaya-biaya yang eksplisit.
 - f. Tingkat investasi (*investment rate*). Tingkat investasi dihitung sebagai persentase kenaikan total modal pada tahun tertentu dibandingkan dengan total modal pada tahun sebelumnya. Investasi didefinisikan sebagai perubahan pada total modal diantara dua periode waktu.
5. Rasio-rasio *leverage* (*leverage ratios*). Rasio-rasio *leverage* mengukur sebatas mana total aktiva dibiayai oleh pemilik jika dibandingkan dengan

pembiayaan yang disediakan oleh para kreditur. Rasio-rasio *leverage* memiliki sejumlah implikasi. Pertama, para kreditur memandang ekuitas atau dana yang dipasok pemilik sebagai suatu pelindung atau basis penggunaan hutang. Jika pemilik hanya menyediakan sebagian kecil dari pembiayaan total, risiko perusahaan sebagian besar ditanggung oleh kreditur. Kedua, dengan mengumpulkan dana melalui hutang, pemilik memperoleh manfaat dari memegang kendali atas perusahaan dengan komitmen yang terbatas. Ketiga, penggunaan hutang dengan tingkat bunga yang tetap akan memperbesar baik keuntungan maupun kerugian bagi pemilik. Keempat, penggunaan hutang dengan biaya bunga yang tetap dan dengan saat jatuh tempo yang tertentu memperbesar risiko bahwa perusahaan mungkin tidak dapat memenuhi kewajiban-kewajibannya. Keputusan-keputusan tentang penggunaan *leverage* seharusnya menyeimbangkan hasil pengembalian yang lebih tinggi dengan bertambahnya risiko dari konsekuensi yang dihadapi perusahaan jika mereka tidak dapat memenuhi pembayaran bunga atau kewajiban yang jatuh tempo. Rasio-rasio *leverage* terdiri dari :

- a. Rasio Total Aktiva terhadap Total Ekuitas Pemegang Saham (*total asset to total equity ratio*). Rasio ini sering disebut juga sebagai “faktor *leverage*” karena rasio ini mengukur sejauh mana investasi ekuitas pemegang saham diperbesar oleh penggunaan hutang dalam membiayai total aktiva. Rasio ini merupakan salah satu faktor kunci dalam menganalisis *return on equity* (ROE) yang merupakan hasil pengembalian atas ekuitas.
- b. Rasio Hutang Berbeban Bunga (*interest-bearing debt ratio*). Total aktiva dikurangi hutang tanpa beban bunga dapat didefinisikan sebagai total modal yang menunjukkan bagian dari total aktiva yang dibiayai dengan sumber yang mempunyai biaya eksplisit. Suatu definisi yang ekuivalen dengan total modal adalah jumlah ekuitas pemegang saham ditambah hutang berbeban bunga.
- c. Rasio Hutang Berbeban Bunga (dengan Nilai Pasar). Banyak riset berpendapat bahwa rasio *leverage* harus menggunakan nilai pasar dan

bukan nilai buku. Idealnya, mengukur hutang maupun ekuitas adalah dengan nilai pasarnya. Dalam praktiknya, kebanyakan hutang diperoleh langsung dari lembaga keuangan seperti bank komersial dan perusahaan asuransi tanpa catatan nilai pasar yang berlaku untuk hutang tersebut. Namun, nilai pasar ekuitas dapat segera diperoleh dari perusahaan yang telah *go public*. Oleh karena itu, dalam menghitung rasio ini, adalah biasa untuk menghitung hutang dengan nilai buku dan menghitung ekuitas dengan nilai pasarnya.

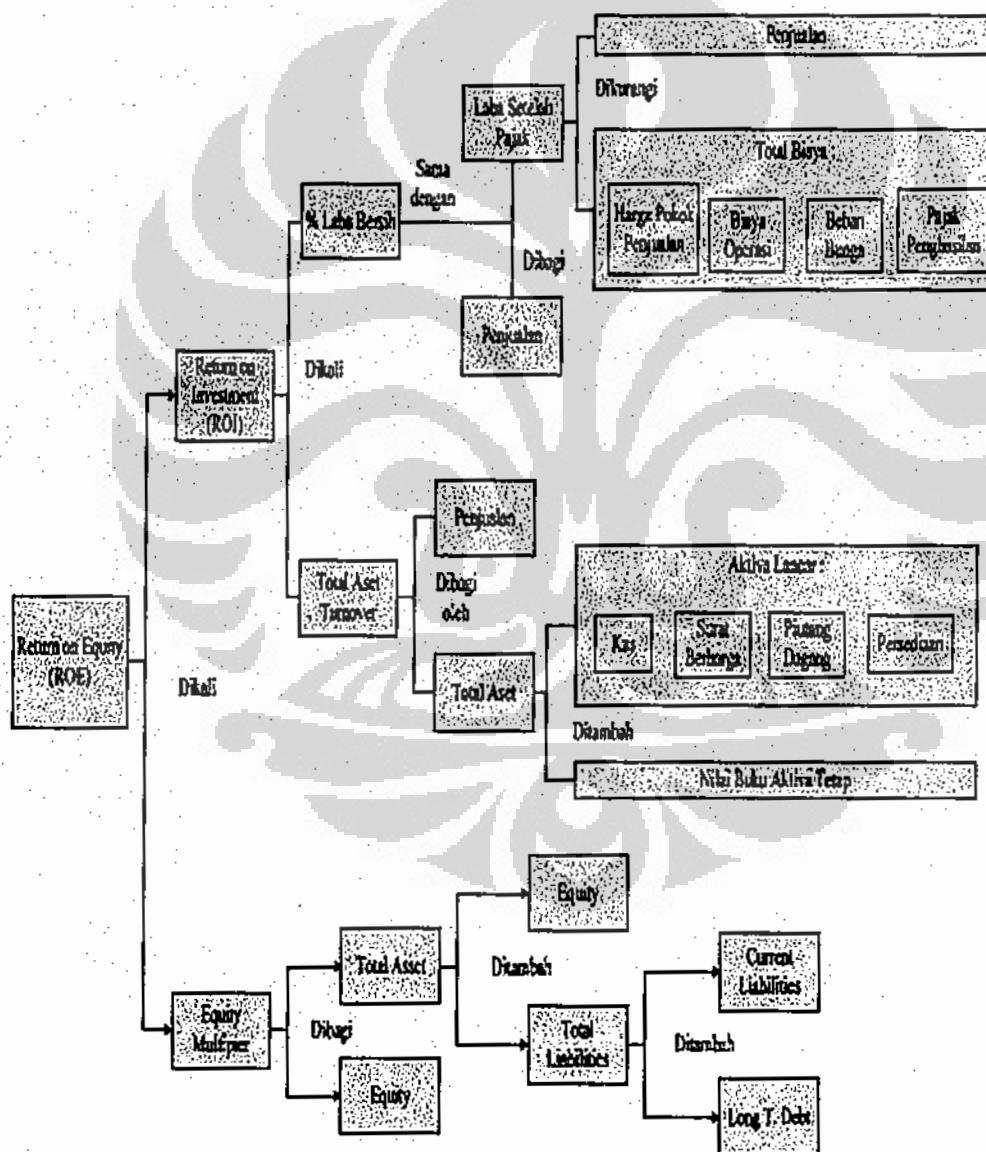
- d. Rasio Penutupan Bunga (*interest coverage ratio*). Rasio ini disebut juga sebagai rasio laba terhadap beban bunga (*times interest earned*) yang ditentukan dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak (EBIT, *earnings before interest and tax*) dengan beban bunga. Rasio ini mengukur seberapa banyak laba perusahaan boleh turun tanpa menyebabkan ketidakmampuan untuk memenuhi biaya bunga tahunan. Kegagalan untuk memenuhi kewajiban semacam itu dapat mendorong tindakan hukum oleh para kreditur, yang mungkin akan menyebabkan kebangkrutan. Perlu diperhatikan bahwa angka laba sebelum pajak digunakan sebagai numerator. Karena pajak penghasilan dihitung setelah biaya bunga dikurangkan, kemampuan membayar bunga berjalan tidak dipengaruhi oleh pajak penghasilan.
- e. Rasio Penutupan Beban Tetap (*fixed charge coverage*). Rasio ini hampir sama dengan rasio penutupan bunga, akan tetapi pada rasio ini dimasukkan unsur beban lain dimana pada umumnya perusahaan menyewa harta (*leasing*) dan menanggung kewajiban jangka panjang atas dasar kontrak sewa. Sewa-beli (*lease*) semakin banyak digunakan dalam beberapa tahun terakhir, sehingga rasio ini lebih sesuai daripada rasio penutupan bunga dalam melakukan analisis keuangan. Adapun beban tetap didefinisikan sebagai biaya bunga ditambah kewajiban sewa-beli jangka panjang tahunan, dan rasio penutupan beban tetap dituliskan sebagai EBIT ditambah Kewajiban Sewa kemudian dibagi dengan Beban Bunga ditambah Kewajiban Sewa.

- f. Hutang Berbeban Bunga terhadap Dana dari Operasi. Dengan makin ditekankannya penggunaan arus kas, rasio *leverage* yang relatif baru adalah rasio hutang berbeban bunga terhadap dana dari operasi yang tercantum dalam laporan arus kas. Ini adalah ukuran tentang berapa tahun yang diperlukan untuk membayar hutang berbeban bunga dengan kas yang dihasilkan dari operasi.
6. Rasio-rasio likuiditas (*liquidity ratios*). Rasio-rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya yang jatuh tempo. Rasio-rasio likuiditas terdiri dari :
- a. Rasio Lancar (*current ratio*). Rasio lancar dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Aktiva lancar biasanya terdiri dari kas, surat berharga, piutang dan persediaan. Sedangkan kewajiban lancar biasanya terdiri dari hutang dagang, hutang bank jangka pendek, hutang jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun, pajak yang harus dibayar serta biaya-biaya lain yang masih harus dibayar (terutama gaji dan upah). Rasio lancar merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Oleh karena itu, rasio ini juga menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditur jangka pendek dapat dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo hutang.
 - b. Rasio Cair (*quick ratio acid test*). Rasio ini dihitung dengan mengurangkan persediaan dari aktiva lancar (aktiva lancar dikurangi persediaan) dan sisanya dibagi dengan kewajiban lancar. Persediaan merupakan unsur aktiva lancar yang paling tidak likuid dan unsur aktiva ini seringkali merupakan kerugian jika terjadi likuidasi. Oleh karena itu, rasio cair merupakan ukuran penting untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tanpa memperhitungkan (nilai) penjualan persediaan.
 - c. Rasio Pembiayaan Investasi (*investment financing ratio*). Rasio ini mengukur seberapa banyak arus kas, dalam hal ini didefinisikan sebagai kenaikan laba ditahan ditambah penyusutan, yang tersedia

untuk membiayai investasi pada tahun berjalan. Apabila rasio ini rendah, maka dapat diperkirakan bahwa perusahaan lebih menekankan pada program investasi yang besar-besaran.

2.2.5.3. Sistem du Pont dan Perbandingan Keuangan

Sistem du Pont merupakan salah satu pendekatan (metode) yang sering digunakan dalam perencanaan dan pengendalian keuangan. Sistem du Pont dijabarkan dalam bentuk skema atau bagan pada Gambar 2.4.



Gambar 2.4. Bagan atau Skema Analisis Keuangan Berdasarkan Sistem du Pont.

Bagian atas dari skema atau bagan Sistem du Pont memfokuskan pada manajemen atas setiap elemen biaya yang penting. Penjualan dikurangi seluruh biaya dan pajak penghasilan akan menghasilkan ukuran laba bersih setelah pajak atau *net income* (sering disebut juga sebagai *earnings after tax*, EAT).

Bagian tengah dari bagan du Pont memfokuskan pada manajemen aktiva. Bagian ini menganalisis investasi dalam setiap jenis aktiva. Total investasi (aset) dihubungkan dengan penjualan menghasilkan ukuran perputaran (*total asset turnover*). Sedangkan bagian bawah dari bagan du Pont memfokuskan pada manajemen ekuitas. Total investasi (aset) dibagi dengan ekuitas menghasilkan ukuran pengali ekuitas (*equity multiplier*).

Berdasarkan uraian di atas, hubungan dari masing-masing bagian pada skema du Pont dapat dituliskan dalam bentuk persamaan sebagai berikut :

$$(EAT / Sales) \times Total Asset Turnover = ROI (Return on Investment) \quad (2.1)$$

$$ROI \times Equity Multiplier = ROE (Return on Equity) \quad (2.2)$$

Manakah yang lebih baik, margin penjualan sebesar 10% dengan perputaran harta dua kali atautkah margin penjualan sebesar 5% dengan perputaran harta empat kali? Kedua alternatif tersebut tidak ada bedanya, keduanya akan memiliki hasil pengembalian investasi (ROI) sebesar 20%.

Pada kenyataannya, umumnya perusahaan tidak bebas melakukan pilihan seperti yang dinyatakan pada pernyataan di atas. Hal ini bergantung pada sifat dasar industrinya. Bagi pemasok buah-buahan dan sayuran segar, ikan serta barang-barang tak tahan lama lainnya, perputarannya akan relatif tinggi, bisa satu atau dua hari. Sebaliknya, beberapa lini usaha memerlukan investasi harta tetap yang besar atau memerlukan periode produksi yang lama. Perusahaan pembangkit listrik dengan investasi dalam bentuk dam (bendungan) dan jalur transmisi memerlukan investasi harta tetap dalam jumlah yang sangat besar. Pabrik kapal atau pesawat terbang memerlukan periode produksi yang lama, sehingga akan memiliki perputaran harta yang rendah, tetapi dengan margin laba terhadap penjualan yang tinggi.

2.3. Metode Statistika

Statistika deskriptif adalah bagian dari ilmu statistika yang hanya mengolah dan menyajikan data tanpa mengambil keputusan (menyimpulkan) tentang populasi. Dengan kata lain, hanya melihat gambaran secara umum dari data (sampel) yang didapatkan.

Beberapa ringkasan statistik umumnya merupakan analisis secara deskriptif, antara lain sebagai berikut :

- Ukuran lokasi; rata-rata, median, modus dan lain-lain
- Ukuran variabilitas; range, standar deviasi, varians dan lain-lain
- Ukuran asosiasi; koefisien korelasi Pearson, *odds-ratio* dan lain-lain
- *Cross-tabulation* dan tabel kontingensi (*contingency table*)
- Grafik; Histogram, Q-Q plot, *Scatterplot*, *Box-plot* dan lain-lain

2.3.1. Rata-rata

Rata-rata merupakan salah satu ukuran lokasi pada suatu set atau kumpulan data dimana pusat data berada pada sampel.

Misalkan suatu data (nilai) pengamatan dinyatakan dengan $x_i = x_1, x_2, \dots, x_n$ dan n menyatakan jumlah sampel. Dengan demikian, nilai rata-rata dapat dihitung dengan membagi jumlah nilai data terhadap banyaknya data pengamatan. Dalam bentuk rumus dapat dituliskan sebagai berikut :

$$\bar{x} = \frac{\sum_{i=1}^n x_i}{n} \quad (2.3)$$

2.3.2. Interval Konfidensi Taksiran Untuk Rata-rata

Misalkan terdapat sebuah populasi berukuran N dengan rata-rata μ dan simpangan baku σ . Dari populasi ini parameter μ akan ditaksir. Untuk itu perlu diambil sebuah sampel acak berukuran n , lalu dihitung statistik yang diperlukan, yaitu \bar{x} dan s .

Titik taksiran untuk rata-rata μ adalah \bar{x} . Sedangkan $100\gamma\%$ interval konfidensi (interval kepercayaan) untuk μ ditentukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\bar{x} - z_{\gamma/2} \cdot \frac{\sigma}{\sqrt{n}} < \mu < \bar{x} + z_{\gamma/2} \cdot \frac{\sigma}{\sqrt{n}} \quad (2.4)$$

Rumus di atas digunakan apabila simpangan baku σ diketahui dan populasi berdistribusi normal dengan γ = koefisien kepercayaan dan $z_{\gamma/2}$ = bilangan z yang didapat dari tabel distribusi normal baku untuk peluang $\gamma/2$.

Apabila ukuran sampel n relatif besar dibandingkan dengan ukuran populasi N , di mana $(n/N) > 5\%$, maka rumus sebelumnya menjadi :

$$\bar{x} - z_{\gamma/2} \cdot \frac{\sigma}{\sqrt{n}} \sqrt{\frac{N-n}{N-1}} < \mu < \bar{x} + z_{\gamma/2} \cdot \frac{\sigma}{\sqrt{n}} \sqrt{\frac{N-n}{N-1}} \quad (2.5)$$

Untuk kasus di mana simpangan baku σ tidak diketahui dan populasi berdistribusi normal maka rumus yang digunakan adalah :

$$\bar{x} - t_p \cdot \frac{s}{\sqrt{n}} < \mu < \bar{x} + t_p \cdot \frac{s}{\sqrt{n}} \quad (2.6)$$

Apabila ukuran sampel n relatif besar dibandingkan dengan ukuran populasi N , di mana $(n/N) > 5\%$, maka rumus sebelumnya menjadi :

$$\bar{x} - t_p \cdot \frac{s}{\sqrt{n}} \sqrt{\frac{N-n}{N-1}} < \mu < \bar{x} + t_p \cdot \frac{s}{\sqrt{n}} \sqrt{\frac{N-n}{N-1}} \quad (2.7)$$

dengan γ = koefisien kepercayaan dan t_p = nilai t yang didapat dari tabel distribusi student dengan $p = \frac{1}{2}(1+\gamma)$ dan $dk = (n-1)$.

2.3.3. Standar Deviasi dan Varians

Standar deviasi dan varians merupakan salah satu ukuran variabilitas atau sebaran data pada suatu set atau kumpulan data dimana pusat data berada pada sampel. Misalkan suatu data (nilai) pengamatan dinyatakan dengan $x_i = x_1, x_2, \dots, x_n$ dan rata-rata dinyatakan dengan \bar{x} serta n menyatakan jumlah sampel. Dengan demikian, nilai varians dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$s^2 = \frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2}{n-1} \quad (2.8)$$

Adapun nilai standar deviasi dapat diperoleh dengan cara mengakar-kuadratkan nilai varians.

2.3.4. Interval Konfidensi Taksiran Untuk Varians

Untuk populasi yang berdistribusi normal dengan varians σ^2 , maka 100 γ % interval konfidensi (interval kepercayaan) untuk σ^2 ditentukan dengan menggunakan distribusi chi-kuadrat dengan rumus sebagai berikut :

$$\frac{(n-1)s^2}{\chi_{1/2(1+\gamma)}^2} < \sigma^2 < \frac{(n-1)s^2}{\chi_{1/2(1-\gamma)}^2} \quad (2.9)$$

dengan n adalah ukuran sampel, sedangkan $\chi_{1/2(1+\gamma)}^2$ dan $\chi_{1/2(1-\gamma)}^2$ didapat dari tabel chi-kuadrat untuk $p = 1/2(1+\gamma)$ dan $p = 1/2(1-\gamma)$ dengan dk = (n - 1).

Sedangkan untuk mendapatkan interval konfidensi untuk simpangan baku atau σ adalah dengan mengakar-kuadratkan ketidaksamaan dari rumus di atas.

2.3.5. Model Regresi Linier Sederhana

Pada prinsipnya model regresi linier merupakan suatu model yang parameternya linier (bisa saja modelnya tidak berbentuk garis lurus), dan secara kuantitatif dapat digunakan untuk menganalisis pengaruh suatu variabel terhadap variabel lainnya. Ada dua jenis model regresi linier yang sangat populer, yaitu regresi linier sederhana (*simple regression*) dan regresi linier majemuk atau berganda (*multiple regression*). Untuk keperluan penelitian ini akan dijelaskan mengenai regresi linier sederhana saja.

Secara matematis, hubungan antara variabel-variabel yang akan dianalisis menggunakan model regresi dapat digambarkan dalam bentuk persamaan antara variabel tak bebas (variabel yang dipengaruhi atau *dependent variable*, Y) dengan satu atau lebih variabel bebas (variabel yang mempengaruhi atau *independent variable*, X_i), dimana $X_i = X_1, X_2, \dots, X_p$.

Apabila persamaan model regresi linier hanya terdiri dari satu variabel bebas saja, maka model regresi linier tersebut dinamakan sebagai model regresi linier sederhana (*simple regression model*). Sedangkan apabila model regresi linier tersebut terdiri dari dua variabel bebas atau lebih, maka persamaanya disebut sebagai model regresi linier majemuk atau regresi linier berganda (*multiple regression model*).

Model regresi linier sederhana untuk populasi dapat dituliskan dalam bentuk persamaan sebagai berikut:

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_1 + u_i ; i = 1, 2, \dots, N \quad (2.10)$$

di mana; Y_i = variabel tak bebas (*dependent variable*)

X_1 = variabel bebas (*independent variable*)

u_i = *error*

N = jumlah data dalam populasi

β = koefisien beta

β_0 = nilai konstanta (titik potong atau *intercept*)

β_1 = nilai koefisien regresi (kemiringan atau *slope*)

Sedangkan model regresi linier sederhana untuk data sampel (taksiran) dapat dituliskan dalam bentuk persamaan sebagai berikut:

$$y_i = b_0 + b_1 x_1 ; i = 1, 2, \dots, n \quad (2.11)$$

di mana; y_i = variabel tak bebas (*dependent variable*)

x_1 = variabel bebas (*independent variable*)

n = jumlah data pengamatan (sampel)

b_0 = taksiran nilai koefisien β_0

b_1 = taksiran nilai koefisien β_1

Salah satu metode yang paling umum digunakan untuk menaksir nilai koefisien beta (β) pada persamaan regresi adalah metode kuadrat terkecil atau *ordinary least square (OLS) method*. Konsep dari metode ini adalah meminimumkan jumlah kuadrat *error* dari model ($\sum u_i^2$ minimum), yang secara matematis dituliskan sebagai berikut:

$$\text{Minimum} [\sum u_i^2 = \sum (Y_i - \beta_0 - \beta_1 X_1)^2] \quad (2.12)$$

2.4. Pemodelan Penelitian: Rata-rata Performa Keuangan Industri Manufaktur Indonesia (*Industry Average*)

2.4.1. Sampel Model

Jumlah perusahaan atau usaha-usaha yang bergerak di bidang industri pengolahan (manufaktur) di Indonesia sangat banyak sekali. Berdasarkan data BPS seperti disajikan pada Tabel 2.2, jumlah unit usaha industri manufaktur untuk skala besar dan menengah di Indonesia pada tahun 2004 hingga tahun 2008 berada di kisaran angka 20.000-30.000 unit, dimana pada tahun 2006 jumlahnya mencapai angka 29.468, yang merupakan jumlah tertinggi selama 5 (lima) tahun periode pengukuran. Jumlah tersebut tidak termasuk unit usaha industri manufaktur berskala kecil atau mikro yang umumnya tergolong usaha kecil dan menengah (UKM), yang umumnya juga merupakan industri perumahan atau *home industry*.

Dari jumlah tersebut, hanya sedikit sekali perusahaan manufaktur yang telah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (*go public*). Berdasarkan penggolongan sektor lapangan usaha yang berlaku di Bursa Efek Indonesia, pada Januari 2010 hanya terdapat 132 perusahaan publik (emiten) yang usaha utamanya bergerak di bidang industri pengolahan atau manufaktur.

Tabel 2.2. Jumlah Unit Usaha Industri Manufaktur Skala Besar dan Menengah.

Tahun	Jumlah (Unit)
2004	20.685
2005	20.728
2006	29.468
2007 *)	28.970
2008 **)	27.808

Sumber : BPS, Diolah Pusdatin Depperin.

Catatan : *) Angka Sementara

***) Angka Sangat Sementara

Berdasarkan penelusuran, untuk memperoleh data (laporan) keuangan dari perusahaan manufaktur yang belum *go public* sangatlah sulit. Hal ini mengingat pula bahwa usaha-usaha di industri manufaktur belum semuanya menerapkan

pembukuan keuangan yang baik sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan (SAK).

Hal tersebut berbeda kondisinya dengan perusahaan publik (emiten) yang data (laporan) keuangannya relatif lebih mudah diperoleh dan telah memenuhi Standar Akuntansi Keuangan (SAK). Hal ini dikarenakan perusahaan publik (emiten) diwajibkan untuk mempublikasikan laporan keuangannya secara berkala kepada masyarakat, yang umumnya diterbitkan setiap 6 (bulan) sekali atau dua kali dalam setahun (semesteran). Untuk emiten-emiten yang bergerak di industri finansial seperti perbankan bahkan diwajibkan untuk mempublikasikan laporan keuangannya setiap 3 (tiga) bulan sekali (triwulanan). Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa untuk mendapatkan data (laporan) keuangan emiten secara historikal beberapa tahun ke belakang (lima tahun, misalnya) akan jauh lebih mudah dibandingkan mendapatkan data (laporan) keuangan perusahaan yang belum berstatus sebagai perusahaan publik (non-emiten).

Oleh karena itu, untuk memformulasikan rata-rata performa keuangan industri (*industry average*) seperti dinyatakan pada tujuan penelitian di bab 1, sebanyak 132 perusahaan manufaktur yang *go public* akan dijadikan sebagai sampel penelitian. Hal ini berarti bahwa perhitungan rata-rata performa keuangan industri (*industry average*) adalah dengan menggunakan data-data keuangan emiten manufaktur yang berasal dari laporan keuangan publikasi untuk periode 31 Desember (akhir tahun buku).

Agar nilai rata-rata industri (*industry average*) yang diperoleh selanjutnya dapat dijadikan (atau dibakukan) sebagai standar performa keuangan industri manufaktur Indonesia, maka perlu disaring emiten-emiten manufaktur yang dianggap layak dan unggul secara performa keuangan. Untuk keperluan tersebut, peneliti menetapkan kriteria penyaringan/penyeleksian berdasarkan 3 (tiga) indikator kinerja keuangan, yaitu laba usaha (laba operasi), laba bersih dan ekuitas (modal). Emiten-emiten manufaktur yang membukukan nilai positif atas laba usaha (laba operasi), laba bersih dan ekuitas (modal) selama lima tahun periode pengamatan (2004-2008) akan diikutkan dalam perhitungan rata-rata industri.

2.4.2. Penggolongan Sektor Industri Manufaktur dan Pengklasifikasian Skala Industri

Mengacu pada penggolongan sektor lapangan usaha yang berlaku di Bursa Efek Indonesia (BEI), sektor industri manufaktur merupakan gabungan dari 3 (tiga) sektor industri, yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi, dimana masing-masing sektor industri manufaktur tersebut terdiri dari beberapa subsektor lapangan usaha yang karakteristiknya berbeda secara operasional. Tabel 2.3 di bawah memperlihatkan komposisi emiten pada masing-masing sektor dan sub-sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) per-tanggal 5 Januari 2010.

Selain itu, perhitungan rata-rata performa keuangan industri (*industry average*) akan diklasifikasikan pula berdasarkan skala industri yang dalam hal ini menggunakan kriteria nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) dengan batasan nilai di atas dan di bawah 1 (satu) triliun rupiah mengacu pada awal periode pengamatan (tahun 2004).

Tabel 2.3. Komposisi Emiten (Perusahaan Publik) Pada Masing-masing Sektor dan Subsektor Manufaktur Bursa Efek Indonesia per-5 Januari 2010.

Nama Sektor	Nama SubSektor	Jumlah Emiten	% Thdp Total
03 - Industri Dasar & Kimia	03.1 - Semen	3	2.27%
	03.2 - Keramik, Perselen & Kaca	6	4.55%
	03.3 - Logam & Sejenisnya	11	8.33%
	03.4 - Kimia	10	7.58%
	03.5 - Plastik & Kemasan	11	8.33%
	03.6 - Pakan Ternak	4	3.03%
	03.7 - Kayu & Pengolahannya	2	1.52%
	03.8 - Pulp & Kertas	7	5.30%
	SubTotal :	64	40.91%
04 - Aneka Industri	04.1 - Otomotif & Komponennya	14	10.61%
	04.2 - Tekstil & Garmen	20	15.15%
	04.3 - Alas Kaki	3	2.27%
	04.4 - Kabel	6	4.55%
	04.5 - Elektronika	1	0.76%
	04.6 - Lainnya	3	2.27%
	SubTotal :	47	35.61%
05 - Industri Barang Konsumsi	05.1 - Makanan & Minuman	13	9.85%
	05.2 - Rokok	3	2.27%
	05.3 - Farmasi	9	6.82%
	05.4 - Kosmetik & Barang Keperluan RT	3	2.27%
	05.5 - Peralatan Rumah Tangga (RT)	3	2.27%
	SubTotal :	31	23.48%
Total Emiten di Sektor Manufaktur BEI :		132	100.00%

Sumber : Bursa Efek Indonesia; diolah.

Pengklasifikasian skala industri berdasarkan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) perusahaan yang mengacu pada pembukuan keuangan tahun 2004 (awal periode pengamatan) dikarenakan nilai aset tetap bersih dari emiten-emiten manufaktur yang diteliti angkanya cenderung meningkat dari tahun ke tahun hingga tahun 2008 (akhir periode pengamatan), sehingga otomatis emiten-emiten manufaktur yang termasuk ke dalam skala industri dengan nilai aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah adalah emiten-emiten manufaktur yang memiliki nilai aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah selama 5 (lima) tahun berturut-turut (2004-2008). Sedangkan ukuran nilai aset tetap bersih sebesar 1 (satu) triliun rupiah yang dijadikan sebagai batasan skala industri ditetapkan oleh peneliti berdasarkan beberapa pertimbangan sebagai berikut:

- Pengklasifikasian skala industri yang baku seperti yang berlaku atau digunakan oleh *International Labor Organization* (ILO) dan Badan Pusat Statistik (BPS) adalah berdasarkan jumlah pekerja dimana industri besar terdiri lebih dari 100 orang pekerja, industri sedang terdiri dari 20 sampai 99 orang pekerja, industri kecil terdiri dari 5 sampai 19 orang pekerja dan industri mikro yang hanya terdiri kurang dari 5 orang pekerja (1-4 orang pekerja). Pengklasifikasian skala industri yang baku ini sulit sekali diterapkan dalam penelitian ini mengingat sulitnya memperoleh data jumlah pekerja masing-masing emiten manufaktur dan atau asumsi bahwa emiten-emiten umumnya memiliki jumlah pekerja di atas 100 orang.
- Industri pengolahan (manufaktur) erat kaitannya dengan pemanfaatan atau penggunaan aset tetap perusahaan dalam kegiatan produksi, seperti bangunan (pabrik) dan mesin-mesin produksi, sehingga penggunaan nilai aset tetap (*fixed asset*) sebagai acuan pengklasifikasian skala industri merupakan pilihan kriteria yang dianggap oleh peneliti paling mendekati. Sehubungan dengan format laporan keuangan publikasi emiten yang umumnya nilai aset tetap (*fixed asset*) dicantumkan dalam bentuk nilai bersihnya (*net*) setelah dikurangi nilai akumulasi depresiasi, maka peneliti menetapkan klasifikasi skala industri berdasarkan nilai aset tetap bersih (*net fixed*

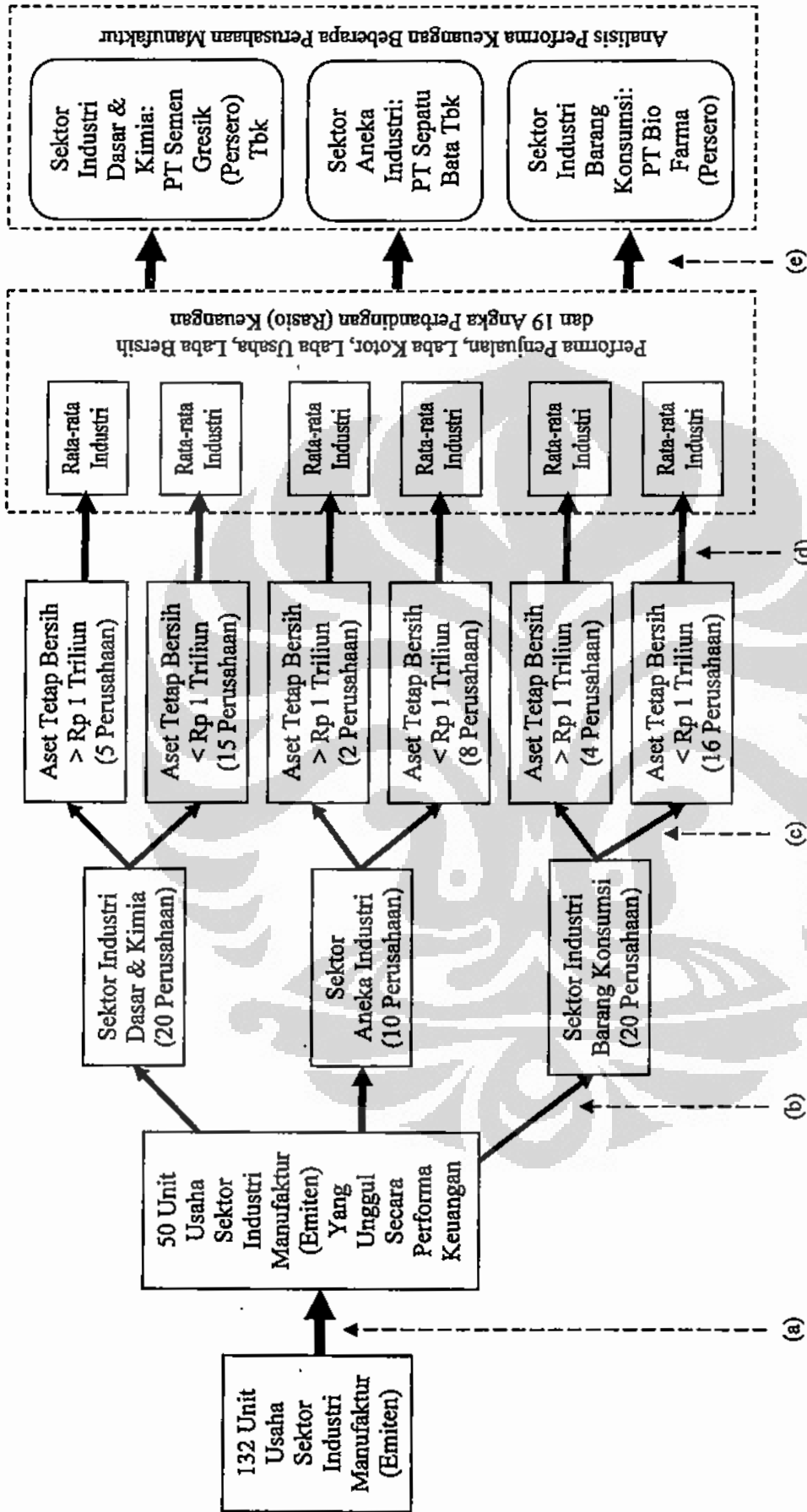
- asset*) perusahaan dengan batasan nilai di atas dan di bawah 1 (satu) triliun rupiah mengacu pada periode awal pengamatan (tahun 2004).
- Aset tetap perusahaan (*fixed asset*) termasuk ke dalam aktiva tidak lancar (*non-current asset*) sehingga nilainya dianggap dapat menggambarkan keberlangsungan operasional perusahaan dalam jangka panjang. Hal ini juga menjadi pertimbangan mengapa peneliti tidak memilih total aktiva (*total asset*) sebagai kriteria dalam pengklasifikasian skala industri dikarenakan total aktiva (*total asset*) terdiri dari aktiva lancar (*current asset*) dan aktiva tidak lancar (*non-current asset*), dimana nilai pada pos-pos keuangan aktiva lancar (*current asset*) perubahannya cenderung lebih bervariasi dari periode ke periode (jangka pendek) dibandingkan dengan nilai pada pos-pos keuangan aktiva tidak lancar (*non-current asset*).

2.4.3. Model Penelitian

Berdasarkan penjelasan di atas, selanjutnya dapat dibuat suatu model penelitian, yaitu pemodelan rata-rata performa keuangan industri manufaktur Indonesia (*industry average*) yang digambarkan dalam bentuk skema pada Gambar 2.5.

Berdasarkan Gambar 2.5, dapat dijelaskan beberapa hal mengenai pemodelan penelitian sebagai berikut:

- Sebanyak 132 emiten manufaktur digunakan sebagai sampel penelitian dalam pemodelan rata-rata performa keuangan industri manufaktur Indonesia (*industry average*). Hal ini berdasarkan pertimbangan yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa laporan keuangan perusahaan publik (emiten) relatif lebih lengkap dan lebih mudah diperoleh dibandingkan perusahaan non-publik (non-emiten), selain juga pertimbangan bahwa penyajian laporan keuangan perusahaan publik (emiten) telah memenuhi Standar Akuntansi Keuangan (SAK) seperti dituangkan dalam Peraturan Bapepam nomor VIII.G.7 tentang Pedoman Penyajian Laporan Keuangan.

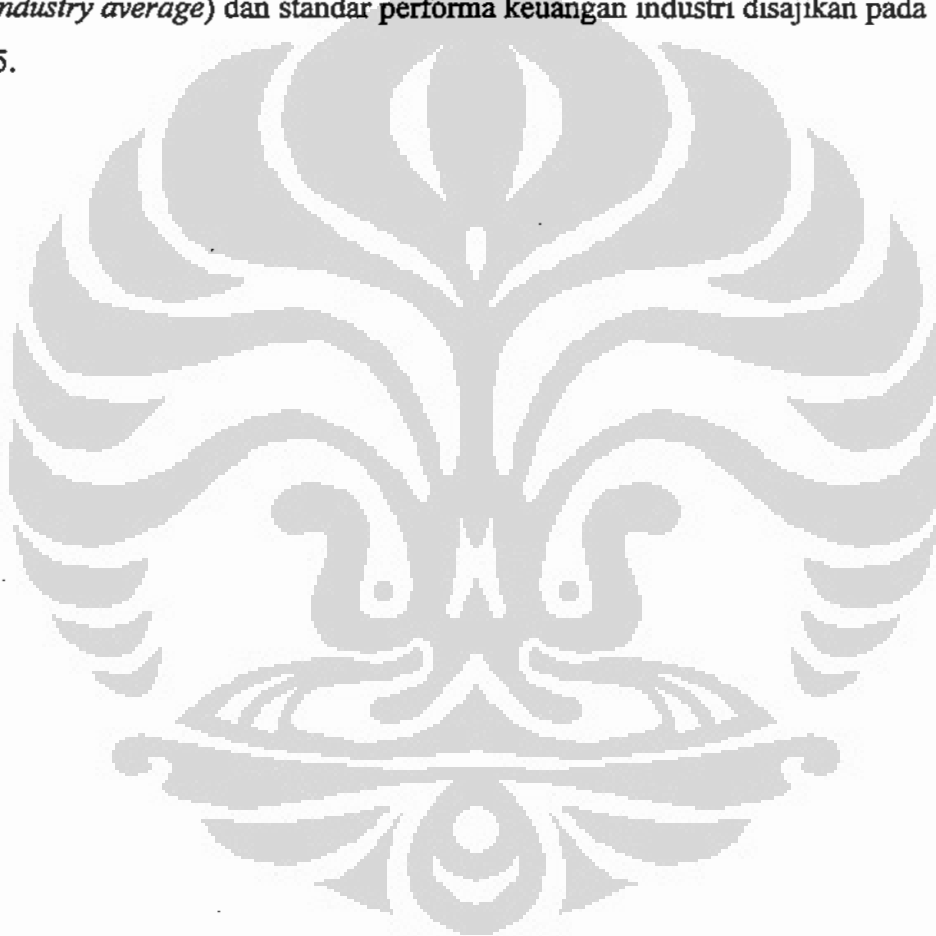


Gambar 2.5. Pemodelan Penelitian: Rata-rata Performa Keuangan Industri Manufaktur Indonesia (Industry Average).

- Pada (a), dari 132 emiten manufaktur yang digunakan sebagai sampel penelitian, dipilih emiten-emiten manufaktur yang memiliki performa keuangan yang baik atau unggul berdasarkan kinerja laba usaha (laba operasi), laba bersih dan ekuitas (modal) yang bernilai positif selama 5 (lima) tahun periode pengamatan (2004-2008). Hasil pengolahan data (penyaringan/penyeleksian) menunjukkan bahwa terdapat 50 emiten manufaktur yang memiliki nilai positif atas kinerja laba usaha (laba operasi), laba bersih dan ekuitas (modal) selama 5 (lima) tahun periode pengamatan (2004-2008).
- Pada (b), 50 emiten manufaktur terpilih selanjutnya dikelompokkan ke dalam 3 (tiga) sektor lapangan usaha berdasarkan penggolongan sektor yang berlaku di Bursa Efek Indonesia, yaitu sektor industri dasar dan kimia (ada 20 emiten), sektor aneka industri (ada 10 emiten) dan sektor industri barang konsumsi (ada 20 emiten).
- Pada (c), untuk keperluan perhitungan rata-rata performa keuangan industri (*industry average*), emiten-emiten manufaktur terpilih pada masing-masing sektor selanjutnya diklasifikasikan berdasarkan skala industri dengan acuan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di atas dan di bawah 1 (satu) triliun rupiah.
- Pada (d), untuk masing-masing sektor manufaktur dan skala industri selanjutnya dihitung nilai rata-rata industri (*industry average*) untuk seluruh performa keuangan yang diteliti, yaitu; penjualan/pendapatan perusahaan (*sales/revenue*), laba kotor (*gross profit*), laba usaha (*operating income*), laba bersih (*net income*) dan sebanyak 19 angka perbandingan atau rasio keuangan (*financial ratios*) yang mencakup lima kategori, yaitu; (1) *Asset Utilization Ratios*; (2) *Liquidity Ratios*; (3) *Leverage Ratios* ; (4) *Profitability Ratios*; dan (5) *Market Price (Market Value) Ratios*.
- Pada (e), setelah diperoleh nilai rata-rata performa keuangan industri (*industry average*) untuk masing-masing skala industri pada masing-masing sektor manufaktur yang diteliti, selanjutnya dilakukan analisis performa keuangan beberapa perusahaan manufaktur (emiten dan

non-emiten) yang dibandingkan terhadap nilai rata-rata industrinya (*industry average*) untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008), baik secara tabulasi maupun grafik.

Hasil perhitungan rata-rata performa keuangan industri (*industry average*) untuk masing-masing skala industri dan masing-masing sektor manufaktur yang diteliti akan dibahas pada bab 3. Pada bab 4 juga akan dibahas analisis performa keuangan 3 (tiga) perusahaan manufaktur yang dibandingkan terhadap nilai rata-rata industrinya (*industry average*). Adapun algoritma proses perhitungan rata-rata industri (*industry average*) dan standar performa keuangan industri disajikan pada lampiran 5.



BAB III

HASIL PERHITUNGAN RATA-RATA PERFORMA KEUANGAN INDUSTRI MANUFAKTUR (2004-2008)

Bagian ini berisikan pembahasan atas ringkasan hasil perhitungan angka perbandingan keuangan (*financial ratios*) dan hasil perhitungan rata-rata performa keuangan industri (*industry average*) pada masing-masing sektor manufaktur yang diteliti (industri dasar dan kimia, aneka industri dan industri barang konsumsi) serta untuk masing-masing skala industri yang diklasifikasikan berdasarkan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) dengan batasan nilai di atas dan di bawah 1 (satu) triliun rupiah mengacu pada tahun 2004 (awal periode pengamatan).

3.1. Pengklasifikasian Skala Industri dan Angka-angka Perbandingan (Rasio-rasio) Keuangan

Pengklasifikasian skala industri berdasarkan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) perusahaan berdasarkan pembukuan keuangan tahun 2004 (awal periode pengamatan) dikarenakan kecenderungan data nilai aset tetap bersih dari emiten-emiten manufaktur yang diteliti selalu meningkat hingga tahun 2008 (akhir periode pengamatan), sehingga otomatis emiten-emiten manufaktur yang termasuk ke dalam skala industri dengan nilai aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah adalah emiten-emiten manufaktur yang memiliki nilai aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah selama 5 (lima) tahun berturut-turut, yaitu dari tahun 2004 hingga tahun 2008. Sedangkan ukuran nilai aset tetap bersih sebesar 1 (satu) triliun rupiah yang dijadikan sebagai batasan skala industri ditetapkan oleh peneliti berdasarkan beberapa pertimbangan sebagai berikut:

- Pengklasifikasian skala industri yang baku seperti yang berlaku atau digunakan oleh *International Labor Organization* (ILO) dan Badan Pusat Statistik (BPS) adalah berdasarkan jumlah pekerja dimana industri besar terdiri lebih dari 100 orang pekerja, industri sedang terdiri dari 20 sampai 99 orang pekerja, industri kecil terdiri dari 5 sampai 19 orang pekerja dan industri mikro yang hanya terdiri kurang

dari 5 orang pekerja (1-4 orang pekerja). Pengklasifikasian skala industri yang baku ini sulit sekali diterapkan dalam penelitian ini mengingat sulitnya memperoleh data jumlah pekerja masing-masing emiten manufaktur dan atau asumsi bahwa emiten-emiten umumnya memiliki jumlah pekerja di atas 100 orang.

- Industri pengolahan (industri manufaktur) erat kaitannya dengan pemanfaatan atau penggunaan aset tetap perusahaan dalam kegiatan produksi, seperti bangunan (pabrik) dan mesin-mesin produksi, sehingga penggunaan nilai aset tetap (*fixed asset*) sebagai acuan pengklasifikasian skala industri merupakan pilihan kriteria yang dianggap oleh peneliti paling mendekati. Sehubungan dengan format laporan keuangan publikasi emiten yang umumnya nilai aset tetap (*fixed asset*) dicantumkan dalam bentuk nilai bersihnya (*net*) setelah dikurangi nilai akumulasi depresiasi, maka peneliti menetapkan klasifikasi skala industri berdasarkan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) perusahaan dengan batasan nilai di atas dan di bawah 1 (satu) triliun rupiah mengacu pada periode awal pengamatan (tahun 2004).
- Aset tetap perusahaan (*fixed asset*) termasuk ke dalam aktiva tidak lancar (*non-current asset*) sehingga nilainya dianggap dapat menggambarkan keberlangsungan operasional perusahaan dalam jangka panjang. Hal ini juga menjadi pertimbangan mengapa peneliti tidak memilih total aktiva (*total asset*) sebagai kriteria dalam pengklasifikasian skala industri dikarenakan total aktiva (*total asset*) terdiri dari aktiva lancar (*current asset*) dan aktiva tidak lancar (*non-current asset*), dimana nilai pada pos-pos keuangan aktiva lancar (*current asset*) perubahannya cenderung lebih bervariasi dari periode ke periode (jangka pendek) dibandingkan dengan nilai pada pos-pos keuangan aktiva tidak lancar (*non-current asset*).

Seperti telah dipaparkan pada bagian-bagian sebelumnya dimana hasil perhitungannya akan disajikan dan dibahas pada bagian ini, angka-angka performa dan perbandingan keuangan (*financial ratios*) yang diteliti meliputi ;

A. Indikator kinerja keuangan sehubungan dengan kegiatan operasional perusahaan, yaitu ;

- Penjualan/pendapatan perusahaan (*company sales/revenue*)
- Laba/rugi kotor (*gross profit/loss*)
- Laba/rugi usaha (*operating income/loss*)
- Laba/rugi bersih (*net income/loss* atau *earning after tax, EAT*)

B. Angka-angka perbandingan keuangan (*financial ratios*), yaitu ;

(1) *Asset Utilization (Activity/TurnOver) Ratios* ;

- *TurnOver Ratio (TOR)*
- *Fixed Asset TurnOver Ratio (FATOR)*
- *Total Asset TurnOver Ratio (FATOR)*

(2) *Liquidity Ratios* ;

- *Current Ratio (CR)*
- *Quick Ratio Acid Test (QRAT)*

(3) *Leverage Ratios* ;

- *Debt to Asset Ratio (DAR)*
- *Debt to Equity Ratio (DER)*
- *Asset to Equity Ratio (AER)*

(4) *Profitability Ratios* ;

- *Return on Sales (ROS)*
- *Return on Asset (ROA)*
- *Return on Equity (ROE)*
- *Gross Profit Margin (GPM)*
- *Operating Profit Margin (OPM)*
- *Operating Profit to Asset (OPA)*
- *Operating Profit to Equity (OPE)*

(5) *Market Price (Market Value) Ratios* ;

- *Earning per-Share (EPS)*
- *Price Earning Ratio (PER)*
- *Book Value (BV)*
- *Price to Book Value (PBV)*

Dimana untuk angka-angka perbandingan pada B.(5) yaitu *market price (market value) ratios* hanya dapat digunakan untuk menilai performa keuangan perusahaan publik (emiten) ketika dibandingkan dengan rata-rata industrinya (*industry average*).

3.2. Perhitungan Rata-rata Performa Keuangan Industri (*Industry Average*) Emiten Manufaktur Unggulan (2004-2008)

Seperti telah dipaparkan pada bab pendahuluan mengenai metodologi penelitian, untuk keperluan perhitungan rata-rata performa keuangan industri (*industry average*) yang nantinya akan dibakukan sebagai standar performa keuangan industri manufaktur dan juga akan digunakan sebagai pembanding dalam melakukan analisis atau penilaian atas performa keuangan perusahaan manufaktur, emiten-emiten manufaktur yang membukukan laba operasi, laba bersih dan ekuitas negatif selama 5 tahun (tahun 2004 sampai tahun 2008) tidak diikuti dalam perhitungan rata-rata industri (*industry average*).

Hal tersebut dilakukan dengan tujuan untuk menghindari terjadinya bias perhitungan nilai rata-rata industri atas rasio-rasio keuangan emiten yang dalam perhitungannya dimungkinkan melibatkan nilai yang negatif, seperti laba bersih yang negatif (rugi bersih) terhadap ekuitas negatif yang akan menghasilkan nilai rasio *return on equity* atau ROE yang positif. Penyaringan berdasarkan laba operasi, laba bersih dan ekuitas ini juga dilakukan untuk tujuan agar standar performa keuangan industri (*industry average*) yang dibuat benar-benar merupakan hasil pemilihan dan perhitungan dari perusahaan publik (emiten) sektor manufaktur yang layak dan unggul secara performa keuangan.

Berdasarkan pengelompokan sektor lapangan usaha emiten per-5 Januari 2010, dari 132 emiten manufaktur, hanya 50 emiten manufaktur yang memenuhi kriteria untuk diikuti dalam perhitungan rata-rata industri (*industry average*), yaitu emiten-emiten manufaktur yang membukukan nilai positif atas laba usaha, laba bersih dan ekuitas (modal) selama 5 tahun berturut-turut (tahun 2004-2008).

Hasil perhitungan rata-rata performa keuangan industri (*industry average*) berdasarkan 50 emiten manufaktur unggulan dan hasil pengolahan data performa keuangan 132 emiten manufaktur untuk masing-masing skala industri dan

masing-masing sektor manufaktur yang diteliti ditampilkan secara tabulasi dan juga dibahas pada sub-bab sub-bab selanjutnya sebagai berikut.

3.3. Perhitungan Rata-rata Performa Keuangan Industri (*Industry Average*) Sektor Industri Dasar dan Kimia (2004-2008)

3.3.1. Skala Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih Di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah

Tabulasi di bawah ini (Tabel 3.1) memperlihatkan daftar emiten-emiten manufaktur dari sektor industri dasar dan kimia dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di atas 1 (satu) triliun rupiah yang terpilih untuk diikutkan dalam perhitungan rata-rata performa keuangan industri (*industry average*), yaitu emiten-emiten manufaktur dari sektor industri dasar dan kimia yang membukukan nilai positif atas laba usaha, laba bersih dan ekuitas selama 5 (lima) tahun berturut-turut dari tahun 2004 sampai dengan tahun 2008 beserta masing-masing nilai aset tetap bersihnya (*net fixed asset*) untuk seluruh periode pengamatan.

Tabel 3.1. Emiten-emiten Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Yang Terpilih Untuk Diikutkan Dalam Perhitungan Rata-rata Industri (*Industry Average*).

Sektor Industri Dasar dan Kimia								
No.	Sub-Sektor, Emiten, BE	Kode	Aset Tetap, Bersih (Rp Juta)	2004	2005	2006	2007	2008
1	03.1 - Semen	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk	7,761,254.12	7,811,938.79	7,879,069.07	7,569,407.16	7,567,621.86
2	03.1 - Semen	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	3,574,298.00	3,418,589.00	3,182,919.00	3,089,822.00	3,306,978.00
3	03.8 - Pulp & Kertas	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk	2,202,710.73	2,345,404.11	2,765,224.27	2,722,123.35	2,620,337.69
4	03.5 - Plastik & Kemasan	TRST	Trias Sentosa Tbk	1,313,340.62	1,413,514.32	1,422,393.50	1,388,825.02	1,382,196.80
5	03.4 - Kimia	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk	1,239,259.85	1,448,642.55	1,315,563.00	1,312,468.91	1,274,238.28
TOTAL				16,190,863.32	16,437,088.77	16,345,158.83	16,112,475.43	16,183,260.63
RATA-RATA INDUSTRI				3,238,172.66	3,287,417.75	3,269,031.77	3,222,493.29	3,236,652.13

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Berdasarkan Tabel 3.1 di atas dapat dilihat bahwa terdapat 5 emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di atas 1 (satu) triliun rupiah yang terpilih untuk diikutkan dalam perhitungan rata-rata performa keuangan industri (*industry average*), yaitu PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP), PT Semen Gresik (Persero) Tbk (SMGR), PT Fajar Surya Wisesa Tbk (FASW), PT Trias Sentosa Tbk (TRST) dan PT Unggul Indah Cahaya Tbk (UNIC).

Tabulasi-tabulasi selanjutnya di bawah ini merupakan tabulasi ringkasan performa keuangan emiten-emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di atas 1 (satu) triliun rupiah yang dibandingkan dengan nilai rata-rata industrinya (*industry average*) selama lima tahun periode pengamatan (dari tahun 2004 sampai dengan tahun 2008).

Tabel 3.2 memperlihatkan ringkasan perbandingan nilai penjualan/pendapatan (*sales/revenue*), laba kotor (*gross profit*), laba usaha (*operating income*) dan laba bersih (*net income*) terhadap nilai rata-rata industrinya dari 11 (sebelas) emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di atas 1 (satu) triliun rupiah selama lima tahun periode pengamatan (2004-2008). Adapun satuan nilai rata-rata industri atas kinerja penjualan/pendapatan (*sales/revenue*), laba kotor (*gross profit*), laba usaha (*operating income*) dan laba bersih (*net income*) adalah dalam miliar rupiah.

Tabel 3.2. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa Penjualan, Laba Kotor, Laba Usaha dan Laba Bersih.

N=132		Sektor Industri Dasar dan Kimia					
Kriteria Performa Keuangan	Tahun	RATA-RATA INDUSTRI (Unggulan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jmlh (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
Sales Revenues (Rp Milyar)	2004	3.154.14	5.00	6.00	11.00	45.45%	54.55%
	2005	3.730.78	5.00	6.00	11.00	45.45%	54.55%
	2006	4.173.83	5.00	6.00	11.00	45.45%	54.55%
	2007	4.815.75	5.00	6.00	11.00	45.45%	54.55%
	2008	6.118.01	5.00	6.00	11.00	45.45%	54.55%
Gross Profit (Rp Milyar)	2004	880.73	4.00	7.00	11.00	36.36%	63.64%
	2005	1.155.43	4.00	7.00	11.00	36.36%	63.64%
	2006	1.237.05	3.00	8.00	11.00	27.27%	72.73%
	2007	1.563.07	3.00	8.00	11.00	27.27%	72.73%
	2008	2.129.83	4.00	7.00	11.00	36.36%	63.64%
Operating Income (Rp Milyar)	2004	447.45	4.00	7.00	11.00	36.36%	63.64%
	2005	628.45	2.00	9.00	11.00	18.18%	81.82%
	2006	624.85	3.00	8.00	11.00	27.27%	72.73%
	2007	920.85	3.00	8.00	11.00	27.27%	72.73%
	2008	1.322.35	3.00	8.00	11.00	27.27%	72.73%
Net Income (EAT) (Rp Milyar)	2004	164.24	3.00	8.00	11.00	27.27%	72.73%
	2005	362.50	2.00	9.00	11.00	18.18%	81.82%
	2006	405.45	2.00	9.00	11.00	18.18%	81.82%
	2007	585.69	3.00	8.00	11.00	27.27%	72.73%
	2008	880.80	3.00	8.00	11.00	27.27%	72.73%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Dari Tabel 3.2 di atas dapat dilihat bahwa berdasarkan kolom jumlah (n), kesebelas emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah memiliki data yang lengkap (2004-2008) atas performa penjualan/pendapatan perusahaan (*sales/revenue*), laba kotor (*gross profit*), laba usaha (*operating income*) dan laba bersih (*net income*).

Dari Tabel 3.2 di atas dapat dilihat pula bahwa untuk kriteria performa penjualan/pendapatan perusahaan selama lima tahun berturut-turut (2004-2008), hasil pengolahan data menunjukkan jumlah dan persentase yang sama atas emiten-emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas dan di bawah rata-rata industri, masing-masing sebanyak 5 emiten (45,45%) dan 6 emiten (54,55%). Adapun nilai rata-rata industri performa penjualan/pendapatan perusahaan menunjukkan peningkatan dari tahun ke tahun dimana nilai rata-rata industri penjualan/pendapatan perusahaan pada akhir tahun (Desember) 2008 menunjukkan pertumbuhan sebesar 93,97% dibandingkan dengan kondisinya pada akhir tahun (Desember) 2004.

Untuk kriteria performa laba kotor (Tabel 3.2), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2006 dan 2007 emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilai labanya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang lebih kecil (selisih satu emiten) dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2005 dan 2008. Adapun nilai rata-rata industri performa laba kotor menunjukkan peningkatan dari tahun ke tahun dimana nilai rata-rata industri laba kotor pada akhir tahun (Desember) 2008 menunjukkan pertumbuhan sebesar 141,83% dibandingkan dengan kondisinya pada akhir tahun (Desember) 2004.

Untuk kriteria performa laba usaha (Tabel 3.2), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2005 emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilai labanya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang paling kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2006, 2007 dan 2008. Adapun nilai rata-rata industri performa laba usaha menunjukkan kecenderungan peningkatan dari tahun ke tahun (kecuali tahun 2006 terhadap

tahun 2005), dimana nilai rata-rata industri laba usaha pada akhir tahun (Desember) 2008 menunjukkan pertumbuhan sebesar 195,53% dibandingkan dengan kondisinya pada akhir tahun (Desember) 2004.

Untuk kriteria performa laba bersih (Tabel 3.2), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2005 dan 2006 emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilai laba bersihnya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang lebih kecil (selisih satu emiten) dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2007 dan 2008. Adapun nilai rata-rata industri performa laba bersih menunjukkan peningkatan dari tahun ke tahun dimana nilai rata-rata industri laba bersih pada akhir tahun (Desember) 2008 menunjukkan pertumbuhan sebesar 436,29% dibandingkan dengan kondisinya pada akhir tahun (Desember) 2004.

Tabel 3.3. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa TOR, FATOR dan TATOR.

N=132		Sektor Industri Dasar dan Kimia					
Kriteria Performa Keuangan	Tahun	RATA-RATA INDUSTRI (Unggulan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jmlh (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
TurnOver Ratio (TOR)	2004	404.40%	5.00	6.00	11.00	45.45%	54.55%
	2005	402.12%	6.00	5.00	11.00	54.55%	45.45%
	2006	415.63%	5.00	6.00	11.00	45.45%	54.55%
	2007	478.47%	4.00	7.00	11.00	36.36%	63.64%
	2008	426.10%	7.00	4.00	11.00	63.64%	36.36%
Fixed Asset TurnOver Ratio (FATOR)	2004	116.13%	3.00	8.00	11.00	27.27%	72.73%
	2005	127.16%	3.00	8.00	11.00	27.27%	72.73%
	2006	145.21%	3.00	8.00	11.00	27.27%	72.73%
	2007	168.23%	3.00	8.00	11.00	27.27%	72.73%
	2008	207.90%	3.00	8.00	11.00	27.27%	72.73%
Total Asset TurnOver Ratio (TATOR)	2004	67.17%	3.00	8.00	11.00	27.27%	72.73%
	2005	73.81%	3.00	8.00	11.00	27.27%	72.73%
	2006	79.55%	3.00	8.00	11.00	27.27%	72.73%
	2007	88.11%	3.00	8.00	11.00	27.27%	72.73%
	2008	97.63%	3.00	8.00	11.00	27.27%	72.73%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Tabel 3.3 di atas memperlihatkan ringkasan perbandingan performa keuangan *turnover ratio* (TOR), *fixed asset turnover ratio* (FATOR) dan *total asset turnover ratio* (TATOR) terhadap nilai rata-rata industrinya dari 11 (sebelas) emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan nilai aset tetap bersih

(*net fixed asset*) di atas 1 (satu) triliun rupiah selama lima tahun periode pengamatan (2004-2008). Adapun satuan nilai rata-rata industri atas angka perbandingan (rasio) keuangan *turnover ratio* (TOR), *fixed asset turnover ratio* (FATOR) dan *total asset turnover ratio* (TATOR) adalah dalam persentase.

Dari Tabel 3.3 di atas dapat dilihat bahwa berdasarkan kolom jumlah (n), kesebelas emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah memiliki data yang lengkap (2004-2008) atas performa *turnover ratio* (TOR), *fixed asset turnover ratio* (FATOR) dan *total asset turnover ratio* (TATOR).

Dari Tabel 3.3 di atas dapat dilihat pula bahwa untuk kriteria performa *turnover ratio* (TOR), yang merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai harga pokok penjualan (*cost of good sold* atau COGS) terhadap nilai persediaannya (*inventory*), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2007 emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilai TOR-nya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang paling kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2005, 2006 dan 2008. Adapun nilai rata-rata industri performa TOR menunjukkan sedikit perubahan dari tahun ke tahun dimana nilai rata-rata industri performa TOR menunjukkan angka yang berada dalam interval 400%-480% selama lima tahun periode pengamatan (2004-2008).

Untuk kriteria performa FATOR dan TATOR (Tabel 3.3), dimana FATOR merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai penjualan/pendapatan perusahaan (*sales/revenue*) terhadap nilai aset tetap bersihnya (*net fixed asset*) dan TATOR merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai penjualan/pendapatan perusahaan (*sales/revenue*) terhadap nilai total aktiva (*total asset*), dapat dilihat bahwa performa FATOR selama lima tahun berturut-turut (2004-2008) menunjukkan jumlah dan persentase yang sama atas emiten-emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas dan di bawah rata-rata industri, masing-masing sebanyak 3 emiten (27,27%) dan 8 emiten (72,73%). Hasil yang sama juga terlihat pada performa TATOR. Adapun nilai rata-rata industri performa FATOR dan TATOR menunjukkan peningkatan dari tahun ke tahun,

dimana pertumbuhan nilai rata-rata industri pada akhir tahun (Desember) 2008 terhadap akhir tahun (Desember) 2004 masing-masing sebesar 79,02% untuk FATOR dan 45,35% untuk TATOR.

Tabel 3.4 di bawah memperlihatkan ringkasan perbandingan performa keuangan *asset to equity ratio* (AER), *current ratio* (CR) dan *quick ratio acid test* (QRAT) terhadap nilai rata-rata industrinya dari 11 (sebelas) emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di atas 1 (satu) triliun rupiah selama lima tahun periode pengamatan (2004-2008). Adapun satuan nilai rata-rata industri atas angka perbandingan (rasio) keuangan *asset to equity ratio* (AER), *current ratio* (CR) dan *quick acid ratio test* (QRAT) adalah dalam persentase.

Tabel 3.4. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa AER, CR dan QRAT.

N=132		Sektor Industri Dasar dan Kimia					
Kriteria Performa Keuangan	Tahun	RATA-RAYA INDUSTRI (Juggulan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jmlh (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
Asset to Equity Ratio (AER)	2004	220.63%	6.00	5.00	11.00	54.55%	45.45%
	2005	212.97%	7.00	4.00	11.00	63.64%	36.36%
	2006	208.26%	6.00	5.00	11.00	54.55%	45.45%
	2007	200.16%	7.00	4.00	11.00	63.64%	36.36%
	2008	197.67%	7.00	4.00	11.00	63.64%	36.36%
Current Ratio (CR)	2004	156.21%	7.00	4.00	11.00	63.64%	36.36%
	2005	183.40%	5.00	6.00	11.00	45.45%	54.55%
	2006	192.08%	3.00	8.00	11.00	27.27%	72.73%
	2007	212.13%	5.00	6.00	11.00	45.45%	54.55%
	2008	199.32%	3.00	8.00	11.00	27.27%	72.73%
Quick Ratio Acid Test (QRAT)	2004	85.10%	6.00	5.00	11.00	54.55%	45.45%
	2005	103.07%	6.00	5.00	11.00	54.55%	45.45%
	2006	104.33%	3.00	8.00	11.00	27.27%	72.73%
	2007	137.75%	3.00	8.00	11.00	27.27%	72.73%
	2008	121.30%	3.00	8.00	11.00	27.27%	72.73%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Dari Tabel 3.4 di atas dapat dilihat hasil pengolahan data performa *asset to equity ratio* (AER), yang merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai total aset terhadap nilai ekuitasnya, menunjukkan bahwa pada tahun 2004 dan 2006 emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilai performa AER-nya berada di atas

rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang lebih kecil (selisih satu emiten) dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2005, 2007 dan 2008. Adapun nilai rata-rata industri performa AER menunjukkan sedikit penurunan dari tahun ke tahun dimana nilai rata-rata industri performa AER pada akhir tahun (Desember) 2008 menunjukkan pertumbuhan sebesar -10,41% dibandingkan dengan kondisinya pada akhir tahun (Desember) 2004.

Untuk kriteria performa *current ratio* atau CR (Tabel 3.4), dimana CR merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai aset lancar (*current asset*) terhadap nilai hutang lancarnya (*current liabilities*), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2006 dan 2008 emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilai performa CR-nya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang paling kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2005 dan 2007, yaitu hanya sebanyak 3 emiten (27,27%). Adapun nilai rata-rata industri performa CR menunjukkan sedikit peningkatan dari tahun ke tahun (kecuali tahun 2008 terhadap tahun 2007), dimana nilai rata-rata industri performa CR pada akhir tahun (Desember) 2008 menunjukkan pertumbuhan sebesar 27,60% dibandingkan dengan kondisinya pada akhir tahun (Desember) 2004.

Untuk kriteria performa *quick ratio acid test* atau QRAT (Tabel 3.4), dimana QRAT merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara selisih nilai aset lancar (*current asset*) dan nilai persediaan (*inventory*) terhadap nilai hutang lancarnya (*current liabilities*), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2004 dan 2005 emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilai performa QRAT-nya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang lebih besar dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2006, 2007 dan 2008, yaitu hanya sebanyak 6 emiten (54,55%). Adapun nilai rata-rata industri performa QRAT menunjukkan sedikit peningkatan dari tahun ke tahun (kecuali tahun 2008 terhadap tahun 2007) dimana nilai rata-rata industri performa QRAT pada akhir tahun (Desember) 2008 menunjukkan pertumbuhan sebesar 42,54% dibandingkan dengan kondisinya pada akhir tahun (Desember) 2004.

Tabel 3.5. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa DAR dan DER.

N=132		Sektor Industri Dasar dan Kimia					
Kriteria Performa Keuangan	Tahun	RATA-RATA INDUSTRI (Unggahan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jmlh (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
Debt to Asset Ratio (DAR)	2004	53.15%	8.00	3.00	11.00	72.73%	27.27%
	2005	51.10%	9.00	2.00	11.00	81.82%	18.18%
	2006	47.55%	9.00	2.00	11.00	81.82%	18.18%
	2007	44.79%	9.00	2.00	11.00	81.82%	18.18%
	2008	43.93%	9.00	2.00	11.00	81.82%	18.18%
Debt to Equity Ratio (DER)	2004	118.94%	6.00	5.00	11.00	54.55%	45.45%
	2005	111.79%	7.00	4.00	11.00	63.64%	36.36%
	2006	107.00%	7.00	4.00	11.00	63.64%	36.36%
	2007	98.91%	7.00	4.00	11.00	63.64%	36.36%
	2008	96.72%	7.00	4.00	11.00	63.64%	36.36%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Tabel 3.5 di atas memperlihatkan ringkasan perbandingan performa keuangan *debt to asset ratio* (DAR) dan *debt to equity* (DER) terhadap nilai rata-rata industrinya dari 11 (sebelas) emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di atas 1 (satu) triliun rupiah selama lima tahun periode pengamatan (2004-2008). Adapun satuan nilai rata-rata industri angka perbandingan (rasio) keuangan *debt to asset ratio* (DAR) dan *debt to equity* (DER) adalah dalam persentase. DAR merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai total hutang atau kewajiban (*total liabilities*) terhadap nilai total aktiva (*total asset*) dan DER merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai total hutang atau kewajiban (*total liabilities*) terhadap nilai ekuitasnya (*equity*).

Hasil pengolahan data atas performa DAR dan DER (Tabel 3.5 di atas) menunjukkan bahwa pada tahun 2004 emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilai performa DAR dan DER-nya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang lebih kecil (selisih satu emiten) dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2005, 2006, 2007 dan 2008, masing-masing sebanyak 8 emiten (72,73%) untuk DAR dan 6 emiten (54,55%) untuk DER. Adapun nilai rata-rata industri performa DAR dan DER menunjukkan sedikit penurunan dari tahun ke tahun dimana pertumbuhan nilai rata-rata industri pada akhir tahun (Desember)

2008 terhadap akhir tahun (Desember) 2004 masing-masing sebesar -17,35% untuk DAR dan -18,68% untuk DER.

Tabel 3.6 di bawah memperlihatkan ringkasan perbandingan performa keuangan *return on sales* (ROS), *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) terhadap nilai rata-rata industrinya dari 11 (sebelas) emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di atas 1 (satu) triliun rupiah selama lima tahun periode pengamatan (2004-2008). Adapun satuan nilai rata-rata industri angka perbandingan (rasio) keuangan *return on sales* (ROS), *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) adalah dalam persentase. ROS merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai laba bersih (*net income*) terhadap nilai penjualan/pendapatan (*sales/revenue*), ROA merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai laba bersih (*net income*) terhadap nilai total aset (*total asset*) dan ROE merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai laba bersih (*net income*) terhadap nilai ekuitasnya (*equity*).

Tabel 3.6. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa ROS, ROA dan ROE.

N=132		Sektor Industri Dasar dan Kimia					
Kriteria Performa Keuangan	Tahun	RATA-RATA INDUSTRI (Unggulan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jmlh (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
Return on Sales (ROS)	2004	4.07%	4.00	7.00	11.00	36.36%	63.64%
	2005	6.02%	2.00	9.00	11.00	18.18%	81.82%
	2006	6.55%	2.00	9.00	11.00	18.18%	81.82%
	2007	7.75%	3.00	8.00	11.00	27.27%	72.73%
	2008	8.80%	3.00	8.00	11.00	27.27%	72.73%
Return on Assets (ROA)	2004	3.24%	4.00	7.00	11.00	36.36%	63.64%
	2005	4.71%	2.00	9.00	11.00	18.18%	81.82%
	2006	5.63%	3.00	8.00	11.00	27.27%	72.73%
	2007	7.19%	3.00	8.00	11.00	27.27%	72.73%
	2008	8.85%	2.00	9.00	11.00	18.18%	81.82%
Return on Equity (ROE)	2004	6.98%	6.00	5.00	11.00	54.55%	45.45%
	2005	8.38%	5.00	6.00	11.00	45.45%	54.55%
	2006	9.14%	4.00	7.00	11.00	36.36%	63.64%
	2007	11.00%	4.00	7.00	11.00	36.36%	63.64%
	2008	12.64%	5.00	6.00	11.00	45.45%	54.55%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Hasil pengolahan data atas performa ROS, ROA dan ROE (Tabel 3.6 di atas) menunjukkan bahwa pada tahun 2004 emiten manufaktur sektor industri

dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilai performa ROS, ROA dan ROE-nya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang lebih besar dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2005, 2006, 2007 dan 2008, masing-masing sebanyak 4 emiten (36,36%) untuk ROS dan ROA dan 6 emiten (54,55%) untuk ROE. Adapun nilai rata-rata industri performa ROS, ROA dan ROE menunjukkan sedikit peningkatan dari tahun ke tahun dimana pertumbuhan nilai rata-rata industri pada akhir tahun (Desember) 2008 terhadap akhir tahun (Desember) 2004 masing-masing sebesar 116,22% untuk ROS, 173,15% untuk ROA dan 81,09% untuk ROE.

Tabel 3.7. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa GPM, OPM, OPA dan OPE.

N=132		Sektor Industri Dasar dan Kimia					
Kriteria Performa Keuangan	Tahun	RATA-RATA INDUSTRI (Unggulan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jmlh (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
Gross Profit Margin (GPM)	2004	23.05%	3.00	8.00	11.00	27.27%	72.73%
	2005	24.37%	2.00	9.00	11.00	18.18%	81.82%
	2006	21.89%	2.00	9.00	11.00	18.18%	81.82%
	2007	24.63%	3.00	8.00	11.00	27.27%	72.73%
	2008	25.95%	3.00	8.00	11.00	27.27%	72.73%
Operating Profit Margin (OPM)	2004	11.99%	2.00	9.00	11.00	18.18%	81.82%
	2005	12.89%	2.00	9.00	11.00	18.18%	81.82%
	2006	10.46%	2.00	9.00	11.00	18.18%	81.82%
	2007	14.34%	3.00	8.00	11.00	27.27%	72.73%
Operating Profit to Asset (OPA)	2004	15.98%	3.00	8.00	11.00	27.27%	72.73%
	2005	7.99%	2.00	9.00	11.00	18.18%	81.82%
	2006	9.51%	2.00	9.00	11.00	18.18%	81.82%
	2007	8.92%	2.00	9.00	11.00	18.18%	81.82%
Operating Profit to Equity (OPE)	2004	12.87%	2.00	9.00	11.00	18.18%	81.82%
	2005	15.67%	2.00	9.00	11.00	18.18%	81.82%
	2006	17.14%	4.00	7.00	11.00	36.36%	63.64%
	2007	18.31%	3.00	8.00	11.00	27.27%	72.73%
Operating Profit to Equity (OPE)	2006	14.99%	3.00	8.00	11.00	27.27%	72.73%
	2007	21.87%	5.00	6.00	11.00	45.45%	54.55%
	2008	26.37%	5.00	6.00	11.00	45.45%	54.55%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Tabel 3.7 di atas memperlihatkan ringkasan perbandingan performa keuangan *gross profit margin* (GPM), *operating profit margin* (OPM), *operating profit to asset* (OPA) dan *operating profit to equity* (OPE) terhadap nilai rata-rata industrinya dari 11 (sebelas) emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di atas 1 (satu) triliun rupiah selama

lima tahun periode pengamatan (2004-2008). Adapun satuan nilai rata-rata industri angka perbandingan (rasio) keuangan *gross profit margin* (GPM), *operating profit margin* (OPM), *operating profit to asset* (OPA) dan *operating profit to equity* (OPE) adalah dalam persentase. GPM merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai laba kotor (*gross profit*) terhadap nilai penjualan/pendapatan perusahaan (*sales/revenue*), OPM merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai laba usaha atau laba operasi (*operating profit*) terhadap nilai penjualan/pendapatan perusahaan (*sales/revenue*), OPA merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai laba usaha atau laba operasi (*operating profit*) terhadap nilai total aktiva (*total asset*) dan OPE merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai laba usaha atau laba operasi (*operating profit*) terhadap nilai ekuitasnya (*equity*).

Hasil pengolahan data atas performa GPM dan OPM (Tabel 3.7 di atas) menunjukkan bahwa emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilai performa GPM dan OPM-nya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang sama pada tahun 2005, 2006, 2007 dan 2008, sedangkan untuk tahun 2004 sedikit berbeda dimana untuk performa GPM sebanyak 3 emiten (27,27%) dan untuk performa OPM hanya sebanyak 2 emiten (18,18%).

Untuk kriteria performa OPA (Tabel 3.7), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilai performa OPA-nya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang sama pada semua periode pengamatan (2004-2008), yaitu hanya sebanyak 2 emiten (18,18%). Sedangkan untuk performa OPE, tahun 2005 dan 2006 menunjukkan jumlah dan persentase yang lebih kecil dibandingkan tahun 2004, 2007 dan 2008, yaitu hanya sebanyak 3 emiten manufaktur (27,27%) dari sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilai performa OPE-nya berada di atas rata-rata industri.

Adapun nilai rata-rata industri performa GPM, OPM, OPA dan OPE (Tabel 3.7) menunjukkan sedikit peningkatan dari tahun ke tahun (kecuali tahun 2006 terhadap tahun 2005), dimana pertumbuhan nilai rata-rata industri pada akhir

tahun (Desember) 2008 terhadap akhir tahun (Desember) 2004 masing-masing sebesar 12,58% untuk GPM, 33,28% untuk OPM, 96,12% untuk OPA dan 53,85% untuk OPE.

Tabel 3.8. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa EPS, PER, BV dan PBV.

N=132		Sektor Industri Dasar dan Kimia					
Kriteria Performa Keuangan	Tahun	RATA-RATA INDUSTRI (Unggulan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jmlh (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
Earning Per Share (EPS) - Rp	2004	265.19	4.00	7.00	11.00	36.36%	63.64%
	2005	405.07	1.00	10.00	11.00	9.09%	90.91%
	2006	484.97	1.00	10.00	11.00	9.09%	90.91%
	2007	141.54	3.00	8.00	11.00	27.27%	72.73%
	2008	208.08	4.00	7.00	11.00	36.36%	63.64%
Price Earning Ratio (PER)	2004	129.47	1.00	10.00	11.00	9.09%	90.91%
	2005	100.32	1.00	10.00	11.00	9.09%	90.91%
	2006	37.74	1.00	10.00	11.00	9.09%	90.91%
	2007	29.11	4.00	7.00	11.00	36.36%	63.64%
	2008	31.37	1.00	10.00	11.00	9.09%	90.91%
Book Value (BV) - Rp	2004	2,203.07	4.00	7.00	11.00	36.36%	63.64%
	2005	2,589.34	4.00	7.00	11.00	36.36%	63.64%
	2006	2,925.56	3.00	8.00	11.00	27.27%	72.73%
	2007	1,400.86	4.00	7.00	11.00	36.36%	63.64%
	2008	1,612.95	4.00	7.00	11.00	36.36%	63.64%
Price to Book Value (PBV)	2004	1.83	4.00	7.00	11.00	36.36%	63.64%
	2005	1.67	4.00	7.00	11.00	36.36%	63.64%
	2006	2.24	4.00	7.00	11.00	36.36%	63.64%
	2007	2.84	4.00	7.00	11.00	36.36%	63.64%
	2008	1.84	4.00	7.00	11.00	36.36%	63.64%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Tabel 3.8 di atas memperlihatkan ringkasan perbandingan performa keuangan *earning per-share* (EPS), *price earning ratio* (PER), *book value* (BV) dan *price to book value* (PBV) terhadap nilai rata-rata industrinya dari 11 (sebelas) emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di atas 1 (satu) triliun rupiah selama lima tahun periode pengamatan (2004-2008). Adapun satuan nilai rata-rata industri angka perbandingan (rasio) keuangan *earning per-share* (EPS) dan *book value* (BV) adalah rupiah, sedangkan satuan *price earning ratio* (PER) dan *price to book value* (PBV) adalah kali. EPS merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai laba bersih (*net income*) terhadap jumlah saham (*total share*), PER merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara harga saham penutupan

pada tanggal pembukuan atau akhir tahun (*closing price*) terhadap *earning per share* (EPS), BV merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai ekuitas (*equity*) terhadap jumlah saham tercatat (*listed share*) dan PBV merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara harga saham penutupan pada tanggal pembukuan atau akhir tahun (*closing price*) terhadap *book value* (BV).

Hasil pengolahan data atas performa EPS (Tabel 3.8 di atas) menunjukkan bahwa emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilai performa EPS-nya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang sangat kecil pada tahun 2005 dan 2006 dibandingkan tahun 2004, 2007 dan 2008, yaitu hanya sebanyak 1 (satu) emiten (9,09%).

Untuk kriteria performa PER (Tabel 3.8), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilai performa PER-nya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang sama pada tahun 2004, 2005, 2006 dan 2008, yaitu hanya sebanyak 1 emiten (9,09%), kecuali tahun 2007 sebanyak 4 emiten (36,36%). Untuk kriteria performa BV, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilai performa BV-nya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang sama pada tahun 2004, 2005, 2007 dan 2008, yaitu sebanyak 4 emiten (36,36%), kecuali pada tahun 2006 sebanyak 3 emiten (27,27%). Sedangkan untuk kriteria performa PBV, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilai performa PBV-nya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang sama pada seluruh periode pengamatan (2004-2008), yaitu sebanyak 4 emiten (36,36%).

Adapun nilai rata-rata industri performa EPS, PER, BV dan PBV (Tabel 3.8) menunjukkan perubahan yang bervariasi (peningkatan dan penurunan) dari tahun ke tahun dimana pertumbuhan nilai rata-rata industri pada akhir tahun (Desember) 2008 terhadap akhir tahun (Desember) 2004 masing-masing sebesar

-21,54% untuk EPS, -75,77% untuk PER, -26,79% untuk BV dan 0,55% untuk PBV.

3.3.2. Skala Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih Di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah

Tabulasi di bawah ini (Tabel 3.9) memperlihatkan daftar emiten-emiten manufaktur dari sektor industri dasar dan kimia dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang terpilih untuk diikuti dalam perhitungan rata-rata performa keuangan industri (*industry average*), yaitu emiten-emiten manufaktur dari sektor industri dasar dan kimia yang membukukan nilai positif atas laba usaha, laba bersih dan ekuitas selama 5 (lima) tahun berturut-turut dari tahun 2004 sampai dengan tahun 2008 beserta masing-masing nilai aset tetap bersihnya (*net fixed asset*) untuk seluruh periode pengamatan.

Tabel 3.9. Emiten-emiten Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Yang Terpilih Untuk Diikuti Dalam Perhitungan Rata-rata Industri (*Industry Average*).

Sektor Industri Dasar dan Kimia								
No.	Sub-Sektor Emiten BEI	Kode	Aset Tetap, Bersih (Rp juta)	2004	2005	2006	2007	2008
1	03.5 - Plastik & Kemasan	AKPI	Argha Karya Prima Inds. Tbk	830,224.82	836,958.23	814,395.45	815,733.16	829,145.86
2	03.4 - Kimia	BUDI	Budi Acid Jaya Tbk	562,843.00	575,210.00	630,731.00	798,624.00	971,180.00
3	03.2 - Keramik, Porselen & Kaca	IKAI	Inikramik Alamasi Inds. Tbk	482,303.46	459,488.84	304,454.69	384,587.62	468,495.21
4	03.2 - Keramik, Porselen & Kaca	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk	359,201.08	468,247.98	449,408.35	434,969.91	409,195.48
5	03.3 - Logam & Sejenisnya	ALMI	Alumindo Light Metal Inds. Tbk	339,424.00	303,336.92	289,164.24	291,412.19	450,214.36
6	03.4 - Kimia	SOBI	Scrini Agro Asia Corporation Tbk	299,827.27	228,947.75	240,954.17	255,130.55	350,442.64
7	03.2 - Keramik, Porselen & Kaca	ARNA	Arwana Citramulia Tbk	220,433.92	263,013.72	347,864.65	465,929.05	486,674.27
8	03.3 - Logam & Sejenisnya	CTBN	Citra Tubindo Tbk	182,338.51	193,664.89	259,305.01	417,448.65	451,381.52
9	03.6 - Pakan Ternak	MAFI	Malindo Feedmii Tbk	126,397.82	147,161.32	157,694.24	276,586.72	254,793.13
10	03.5 - Plastik & Kemasan	IGAR	Kageo Igar Jaya Tbk	92,456.16	85,987.61	75,557.06	69,922.23	59,157.72
11	03.3 - Logam & Sejenisnya	LION	Lion Metal Works Tbk	25,830.52	25,033.91	24,122.06	24,793.96	26,464.90
12	03.3 - Logam & Sejenisnya	JPRS	Jaya Pari Steel Tbk	25,731.29	24,070.27	21,896.12	19,254.08	18,549.16
13	03.3 - Logam & Sejenisnya	BTON	Betonjaya Marunggal Tbk	15,406.23	14,434.88	12,755.40	10,754.15	8,765.49
14	03.3 - Logam & Sejenisnya	LMSH	Lion Mesh P. Tbk	12,364.43	11,372.46	11,815.34	10,841.38	9,759.81
15	03.4 - Kimia	EKAD	Ekacharma Internasional Tbk	11,736.00	11,925.96	12,202.46	12,592.55	12,324.77
TOTAL				3,546,515.52	3,646,967.12	3,652,320.43	4,288,378.19	4,816,584.32
RATA-RATA INDUSTRI				236,434.37	243,124.47	243,488.03	285,758.56	321,104.29

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Berdasarkan Tabel 3.9 di atas dapat dilihat bahwa terdapat 15 emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang terpilih untuk diikuti dalam

perhitungan rata-rata performa keuangan industri (*industry average*), yaitu PT Argha Karya Prima Industry Tbk (AKPI), PT Budi Acid Jaya Tbk (BUDI), PT Intikeramik Alamasri Industry Tbk (IKAI), PT Surya Toto Indonesia Tbk (TOTO), PT Alumindo Light Metal Industry Tbk (ALMI), PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk (SOBI), PT Arwana Citra Mulia Tbk (ARNA), PT Citra Tubindo Tbk (CTBN), PT Malindo Feedmill Tbk (MAIN), PT Kageo Igar Jaya Tbk (IGAR), PT Lion Metal Works Tbk (LION), PT Jaya Pari Steel Tbk (JPRS), PT Betonjaya Manunggal Tbk (BTON), PT Lionmesh Prima Tbk (LMSH), dan PT Ekadharma International Tbk (EKAD).

Tabulasi-tabulasi selanjutnya di bawah ini merupakan tabulasi ringkasan performa keuangan emiten-emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang dibandingkan dengan nilai rata-rata industrinya (*industry average*) selama lima tahun periode pengamatan (dari tahun 2004 sampai dengan tahun 2008).

Tabel 3.10. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa Penjualan, Laba Kotor, Laba Usaha dan Laba Bersih.

N=132		Sektor Industri Dasar dan Kimia					
Kriteria Performa Keuangan	Tahun	RATA-RATA INDUSTRI (Unggulan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jmlh (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
Sales Revenues (Rp Miliar)	2004	485.17	18.00	21.00	37.00	43.24%	56.76%
	2005	576.30	17.00	21.00	38.00	44.74%	55.26%
	2006	728.13	14.00	28.00	42.00	33.33%	66.67%
	2007	882.28	15.00	28.00	43.00	34.88%	65.12%
	2008	1,068.75	17.00	28.00	43.00	39.53%	60.47%
Gross Profit (Rp Miliar)	2004	80.49	12.00	25.00	37.00	32.43%	67.57%
	2005	92.79	15.00	23.00	38.00	39.47%	60.53%
	2006	106.27	18.00	28.00	42.00	38.10%	61.90%
	2007	135.94	15.00	28.00	43.00	34.88%	65.12%
	2008	181.34	13.00	30.00	43.00	30.23%	69.77%
Operating Income (Rp Miliar)	2004	41.35	13.00	24.00	37.00	35.14%	64.86%
	2005	47.28	15.00	23.00	38.00	39.47%	60.53%
	2006	58.72	11.00	31.00	42.00	28.19%	71.81%
	2007	78.04	12.00	31.00	43.00	27.91%	72.09%
	2008	110.54	9.00	34.00	43.00	20.93%	79.07%
Net Income (EAT) (Rp Miliar)	2004	18.33	10.00	27.00	37.00	27.03%	72.97%
	2005	28.01	12.00	28.00	38.00	31.58%	68.42%
	2006	38.81	8.00	34.00	42.00	19.05%	80.95%
	2007	42.87	10.00	33.00	43.00	23.26%	76.74%
	2008	48.14	9.00	34.00	43.00	20.93%	79.07%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Tabel 3.10 di atas memperlihatkan ringkasan perbandingan nilai penjualan/pendapatan perusahaan (*sales/revenue*), laba kotor (*gross profit*), laba usaha (*operating income*) dan laba bersih (*net income*) terhadap nilai rata-rata industrinya dari 43 emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di bawah 1 (satu) triliun rupiah selama lima tahun periode pengamatan (2004-2008). Adapun satuan nilai rata-rata industri atas kinerja penjualan/pendapatan (*sales/revenue*), laba kotor (*gross profit*), laba usaha (*operating income*) dan laba bersih (*net income*) adalah dalam miliar rupiah.

Berdasarkan kolom jumlah (n) pada Tabel 3.10 di atas dapat dilihat bahwa ke-43 emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah tidak seluruhnya memiliki data (laporan) keuangan yang lengkap, dimana pada umumnya untuk periode tahun 2004 dan 2005 ada beberapa emiten yang data (laporan) keuangannya sulit diperoleh atau tidak tersedia di berbagai sumber yang ditelusuri, sehingga pada tahun 2004 dan 2005 tersebut jumlahnya kurang dari 43. Dapat dilihat pula bahwa pada tahun 2006 terdapat 1 (satu) emiten yang data (laporan) keuangannya tidak tersedia, sehingga jumlahnya pada kolom (n) hanya 42 emiten.

Untuk kriteria performa penjualan/pendapatan perusahaan (Tabel 3.10), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2006 emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilai penjualan/pendapatannya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang paling kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2005, 2007 dan 2008, yaitu sebanyak 14 emiten (33,33%).

Untuk kriteria performa laba kotor (Tabel 3.10), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2004 emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilai labanya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang paling kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2005, 2006, 2007 dan 2008, yaitu sebanyak 12 emiten (32,43%).

Untuk kriteria performa laba usaha (Tabel 3.10), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2008 emiten manufaktur sektor industri dasar dan

kimia dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilai laba usahanya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang paling kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2005, 2006 dan 2007, yaitu sebanyak 9 emiten (20,93%).

Sedangkan untuk kriteria performa laba bersih (Tabel 3.10), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2006 emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilai laba bersihnya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang paling kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2005, 2007 dan 2008, yaitu sebanyak 8 emiten (19,05%).

Adapun nilai rata-rata industri performa penjualan/pendapatan perusahaan, laba kotor, laba usaha dan laba bersih (Tabel 3.10) menunjukkan peningkatan dari tahun ke tahun dimana pertumbuhan nilai rata-rata industri pada akhir tahun (Desember) 2008 terhadap akhir tahun (Desember) 2004 masing-masing sebesar 129,75% untuk penjualan, 125,30% untuk laba kotor, 167,33% untuk laba usaha dan 162,63% untuk laba bersih.

Tabel 3.11. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa TOR, FATOR dan TATOR.

N=132		Sektor Industri Dasar dan Kimia					
Kriteria Performa Keuangan	Tahun	RATA-RATA INDUSTRI (Unggulan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jmlh (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
TurnOver Ratio (TOR)	2004	558,97%	17,00	19,00	38,00	47,22%	52,78%
	2005	634,48%	14,00	23,00	37,00	37,84%	62,16%
	2006	658,73%	11,00	30,00	41,00	28,83%	73,17%
	2007	646,05%	14,00	29,00	43,00	32,56%	67,44%
	2008	581,80%	19,00	24,00	43,00	44,19%	55,81%
Fixed Asset TurnOver Ratio (FATOR)	2004	394,50%	10,00	26,00	38,00	27,78%	72,22%
	2005	488,32%	11,00	26,00	37,00	29,73%	70,27%
	2006	528,17%	13,00	28,00	41,00	31,71%	68,29%
	2007	683,17%	10,00	33,00	43,00	23,26%	76,74%
	2008	825,58%	7,00	36,00	43,00	16,28%	83,72%
Total Asset TurnOver Ratio (TATOR)	2004	116,09%	11,00	25,00	38,00	30,56%	69,44%
	2005	136,33%	11,00	26,00	37,00	29,73%	70,27%
	2006	132,68%	12,00	29,00	41,00	29,27%	70,73%
	2007	134,26%	13,00	30,00	43,00	30,23%	69,77%
	2008	141,44%	13,00	30,00	43,00	30,23%	69,77%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Tabel 3.11 di atas memperlihatkan ringkasan perbandingan performa keuangan *turnover ratio* (TOR), *fixed asset turnover ratio* (FATOR) dan *total asset turnover ratio* (TATOR terhadap nilai rata-rata industrinya dari 43 emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di bawah 1 (satu) triliun rupiah selama lima tahun periode pengamatan (2004-2008). Adapun satuan nilai rata-rata industri atas angka perbandingan (rasio) keuangan *turnover ratio* (TOR), *fixed asset turnover ratio* (FATOR) dan *total asset turnover ratio* (TATOR) adalah dalam persentase.

Berdasarkan kolom jumlah (n) pada Tabel 3.11 di atas dapat dilihat bahwa ke-43 emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah tidak seluruhnya memiliki data (laporan) keuangan yang lengkap, dimana pada umumnya untuk periode tahun 2004 dan 2005 ada beberapa emiten yang data (laporan) keuangannya sulit diperoleh atau tidak tersedia di berbagai sumber yang ditelusuri, sehingga pada tahun 2004 dan 2005 tersebut jumlahnya kurang dari 43. Dapat dilihat pula bahwa pada tahun 2006 terdapat 2 (dua) emiten yang data (laporan) keuangannya tidak tersedia, sehingga jumlahnya pada kolom (n) hanya 41 emiten.

Untuk kriteria performa TOR dan TATOR (Tabel 3.11), dimana TOR merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai harga pokok penjualan (*cost of good sold* atau COGS) terhadap nilai persediaannya (*inventory*) dan TATOR merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai penjualan/pendapatan (*sales/revenue*) terhadap nilai total aset (*total asset*), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2004 emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilai TOR dan TATOR-nya berada di bawah rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang paling kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2005, 2006, 2007 dan 2008, yaitu masing-masing sebanyak 19 emiten (52,78%) dan 25 emiten (69,44%).

Untuk kriteria performa FATOR (Tabel 3.11), dimana FATOR merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai penjualan/pendapatan (*sales/revenue*) terhadap nilai aset tetap bersihnya (*net fixed asset*), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2004 dan 2005 emiten

manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilai FATOR-nya berada di bawah rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang lebih kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2006, 2007 dan 2008, yaitu sebanyak 26 emiten (sebesar 72,22% untuk tahun 2004 dan 70,27% untuk tahun 2005).

Adapun nilai rata-rata industri performa FATOR menunjukkan peningkatan dari tahun ke tahun, sedangkan performa TOR dan TATOR menunjukkan perubahan (peningkatan dan penurunan) yang bervariasi dari tahun ke tahun (Tabel 3.11). Pertumbuhan nilai rata-rata industri pada akhir tahun (Desember) 2008 terhadap akhir tahun (Desember) 2004 masing-masing sebesar 4,08% untuk TOR, 134,62% untuk FATOR dan 21,84% untuk TATOR.

Tabel 3.12 di bawah memperlihatkan ringkasan perbandingan performa keuangan *asset to equity ratio* (AER), *current ratio* (CR) dan *quick ratio acid test* (QRAT) terhadap nilai rata-rata industrinya dari 43 emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di bawah 1 (satu) triliun rupiah selama lima tahun periode pengamatan (2004-2008). Adapun satuan nilai rata-rata industri atas angka perbandingan (rasio) keuangan *asset to equity ratio* (AER), *current ratio* (CR) dan *quick acid ratio test* (QRAT) adalah dalam persentase.

Tabel 3.12. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa AER, CR dan QRAT.

N=132		Sektor Industri Dasar dan Kimia					
Kriteria Performa Keuangan	Tahun	RATA-RATA INDUSTRI (Unggulan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jmlh (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
Asset to Equity Ratio (AER)	2004	285.62%	13.00	23.00	38.00	36.11%	63.89%
	2005	249.00%	16.00	21.00	37.00	43.24%	56.76%
	2006	217.40%	20.00	21.00	41.00	48.78%	51.22%
	2007	213.78%	22.00	21.00	43.00	51.16%	48.84%
	2008	325.58%	10.00	33.00	43.00	23.26%	76.74%
Current Ratio (CR)	2004	223.09%	12.00	24.00	36.00	33.33%	66.67%
	2005	247.48%	11.00	26.00	37.00	29.73%	70.27%
	2006	207.41%	5.00	38.00	41.00	12.20%	87.80%
	2007	221.24%	13.00	30.00	43.00	30.23%	69.77%
	2008	219.74%	15.00	27.00	43.00	37.21%	62.79%
Quick Ratio Acid Test (QRAT)	2004	139.39%	12.00	24.00	36.00	33.33%	66.67%
	2005	151.16%	11.00	26.00	37.00	29.73%	70.27%
	2006	130.83%	5.00	38.00	41.00	12.20%	87.80%
	2007	143.60%	11.00	32.00	43.00	25.58%	74.42%
	2008	143.17%	13.00	30.00	43.00	30.23%	69.77%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Berdasarkan kolom jumlah (n) pada Tabel 3.12 di atas dapat dilihat bahwa ke-43 emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah tidak seluruhnya memiliki data (laporan) keuangan yang lengkap, dimana pada umumnya untuk periode tahun 2004 dan 2005 ada beberapa emiten yang data (laporan) keuangannya sulit diperoleh atau tidak tersedia di berbagai sumber yang ditelusuri, sehingga pada tahun 2004 dan 2005 tersebut jumlahnya kurang dari 43. Dapat dilihat pula bahwa pada tahun 2006 terdapat 2 (dua) emiten yang data (laporan) keuangannya tidak tersedia, sehingga jumlahnya pada kolom (n) hanya 41 emiten.

Untuk kriteria performa *asset to equity ratio* atau AER (Tabel 3.12), dimana AER merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai total aset terhadap nilai ekuitasnya, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2008 emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilai AER-nya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang paling kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2005, 2006 dan 2007 yaitu sebanyak 10 emiten (23,26%). Sedangkan untuk kriteria performa CR dan QRAT (Tabel 3.12), dimana CR merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai aset lancar (*current assets*) terhadap nilai hutang lancarnya (*current liabilities*) dan QRAT merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara selisih nilai aset lancar (*current assets*) dan nilai persediaan (*inventory*) terhadap nilai hutang lancarnya (*current liabilities*), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2006 emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilai CR dan QRAT-nya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang paling kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2005, 2007 dan 2008, yaitu hanya sebanyak 5 emiten (12,20%).

Adapun nilai rata-rata industri performa AER, CR dan QRAT menunjukkan perubahan (peningkatan dan penurunan) yang bervariasi dari tahun ke tahun, dimana pertumbuhan nilai rata-rata industri pada akhir tahun (Desember) 2008 terhadap akhir tahun (Desember) 2004 masing-masing sebesar 13,99% untuk AER, -1,50% untuk CR dan 2,71% untuk QRAT.

Tabel 3.13 di bawah memperlihatkan ringkasan perbandingan performa keuangan *debt to asset ratio* (DAR) dan *debt to equity ratio* (DER) terhadap nilai rata-rata industrinya dari 43 emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di bawah 1 (satu) triliun rupiah selama lima tahun periode pengamatan (2004-2008). Adapun satuan nilai rata-rata industri atas angka perbandingan (rasio) keuangan *debt to asset ratio* (DAR) dan *debt to equity ratio* (DER) adalah dalam persentase.

Tabel 3.13. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa DAR dan DER.

N=132		Sektor Industri Dasar dan Kimia					
Kriteria Performa Keuangan	Tahun	RATA-RATA INDUSTRI (Unggulan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jmlh (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
Debt to Asset Ratio (DAR)	2004	49.21%	23.00	13.00	36.00	63.89%	36.11%
	2005	46.13%	23.00	14.00	37.00	62.16%	37.84%
	2006	45.06%	27.00	14.00	41.00	65.85%	34.15%
	2007	46.59%	27.00	16.00	43.00	62.79%	37.21%
	2008	49.45%	26.00	17.00	43.00	60.47%	39.53%
Debt to Equity Ratio (DER)	2004	181.45%	13.00	23.00	36.00	38.11%	63.89%
	2005	145.07%	16.00	21.00	37.00	43.24%	56.76%
	2006	113.67%	20.00	21.00	41.00	48.78%	51.22%
	2007	110.59%	22.00	21.00	43.00	51.16%	48.84%
	2008	220.32%	10.00	33.00	43.00	23.26%	76.74%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Berdasarkan kolom jumlah (n) pada Tabel 3.13 di atas dapat dilihat bahwa ke-43 emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah tidak seluruhnya memiliki data (laporan) keuangan yang lengkap, dimana pada umumnya untuk periode tahun 2004 dan 2005 ada beberapa emiten yang data (laporan) keuangannya sulit diperoleh atau tidak tersedia di berbagai sumber yang ditelusuri, sehingga pada tahun 2004 dan 2005 tersebut jumlahnya kurang dari 43. Dapat dilihat pula bahwa pada tahun 2006 terdapat 2 (dua) emiten yang data (laporan) keuangannya tidak tersedia, sehingga jumlahnya pada kolom (n) hanya 41 emiten.

Untuk kriteria performa *debt to asset ratio* atau DAR (Tabel 3.13), dimana DAR merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai total hutang atau kewajiban (*total liabilities*) terhadap nilai total asetnya, hasil pengolahan data

menunjukkan bahwa pada tahun 2004 dan 2005 emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilai DAR-nya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang lebih kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2006, 2007 dan 2008 yaitu sebanyak 23 emiten (sebesar 63,89% untuk tahun 2004 dan 62,16% untuk tahun 2005). Sedangkan untuk kriteria performa *debt to equity ratio* atau DER, yang merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai total hutang atau kewajiban (*total liabilities*) terhadap nilai ekuitasnya (*equity*), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2008 emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilai DER-nya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang paling kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2005, 2006 dan 2007, yaitu hanya sebanyak 10 emiten (23,26%).

Adapun nilai rata-rata industri performa DAR dan DER menunjukkan perubahan (peningkatan dan penurunan) yang bervariasi dari tahun ke tahun (Tabel 3.13), dimana pertumbuhan nilai rata-rata industri pada akhir tahun (Desember) 2008 terhadap akhir tahun (Desember) 2004 masing-masing sebesar 0,49% untuk DAR dan 21,42% untuk DER.

Tabel 3.14. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa ROS, ROA dan ROE.

N=132		Sektor Industri Dasar dan Kimia					
Kriteria Performa Keuangan	Tahun	RATA-RATA INDUSTRI (Unggulan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jmlh (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
Return on Sales (ROS)	2004	6.06%	12.00	25.00	37.00	32.43%	67.57%
	2005	5.53%	15.00	23.00	38.00	39.47%	60.53%
	2006	5.23%	10.00	32.00	42.00	23.81%	76.19%
	2007	5.91%	13.00	30.00	43.00	30.23%	69.77%
	2008	5.57%	11.00	32.00	43.00	25.58%	74.42%
Return on Assets (ROA)	2004	7.06%	7.00	28.00	36.00	19.44%	80.56%
	2005	7.19%	8.00	28.00	37.00	24.32%	75.68%
	2006	6.78%	9.00	32.00	41.00	21.95%	78.05%
	2007	7.80%	10.00	33.00	43.00	23.26%	76.74%
	2008	8.12%	9.00	34.00	43.00	20.93%	79.07%
Return on Equity (ROE)	2004	13.81%	8.00	28.00	36.00	22.22%	77.78%
	2005	14.31%	9.00	28.00	37.00	24.32%	75.68%
	2006	13.13%	13.00	28.00	41.00	31.71%	68.29%
	2007	13.87%	12.00	31.00	43.00	27.91%	72.09%
	2008	15.40%	13.00	30.00	43.00	30.23%	69.77%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Tabel 3.14 di atas memperlihatkan ringkasan perbandingan performa keuangan *return on sales* (ROS), *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) terhadap nilai rata-rata industrinya dari 43 emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di bawah 1 (satu) triliun rupiah selama lima tahun periode pengamatan (2004-2008). Adapun satuan nilai rata-rata industri atas angka perbandingan (rasio) keuangan *return on sales* (ROS), *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) adalah dalam persentase.

Berdasarkan kolom jumlah (n) pada Tabel 3.14 di atas dapat dilihat bahwa ke-43 emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah tidak seluruhnya memiliki data (laporan) keuangan yang lengkap, dimana untuk periode tahun 2004, 2005 dan 2006 ada beberapa emiten yang data (laporan) keuangannya sulit diperoleh atau tidak tersedia di berbagai sumber yang ditelusuri, sehingga pada tahun 2004, 2005 dan 2006 tersebut jumlahnya kurang dari 43.

Untuk kriteria performa *return on sales ratio* atau ROS (Tabel 3.14), dimana ROS merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai laba bersih (*net income*) terhadap nilai penjualan/pendapatan perusahaan (*sales/revenue*), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2006 emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilai ROS-nya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang paling kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2005, 2007 dan 2008 yaitu sebanyak 10 emiten (23,81%). Sedangkan untuk kriteria performa *return on asset ratio* (ROA) dan *return on equity ratio* (ROE), dimana ROA merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai laba bersih (*net income*) terhadap nilai total aset dan ROE merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai laba bersih (*net income*) terhadap nilai ekuitas (*equity*), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2004 emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilai ROA dan ROE-nya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang paling

kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2005, 2006, 2007 dan 2008, yaitu masing-masing sebanyak 7 emiten (19,44%) dan 8 emiten (22,22%).

Adapun nilai rata-rata industri performa ROS, ROA dan ROE menunjukkan perubahan (peningkatan dan penurunan) yang bervariasi dari tahun ke tahun (Tabel 3.14), dimana pertumbuhan nilai rata-rata industri pada akhir tahun (Desember) 2008 terhadap akhir tahun (Desember) 2004 masing-masing sebesar -8,09% untuk ROS, 15,01% untuk ROA dan 11,51% untuk ROE.

Tabel 3.15. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa GPM, OPM, OPA dan OPE.

N=132		Sektor Industri Dasar dan Kimia					
Kriteria Performa Keuangan	Tahun	RATA-RATA INDUSTRI (Unggulan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jmlh (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
Gross Profit Margin (GPM)	2004	20.32%	11.00	26.00	37.00	29.73%	70.27%
	2005	18.11%	10.00	28.00	38.00	28.32%	73.68%
	2006	17.09%	9.00	33.00	42.00	21.43%	78.57%
	2007	18.73%	12.00	31.00	43.00	27.91%	72.09%
	2008	19.61%	9.00	34.00	43.00	20.93%	79.07%
Operating Profit Margin (OPM)	2004	10.62%	10.00	27.00	37.00	27.03%	72.97%
	2005	8.85%	12.00	26.00	38.00	31.58%	68.42%
	2006	7.89%	12.00	30.00	42.00	28.57%	71.43%
	2007	10.04%	13.00	30.00	43.00	30.23%	69.77%
	2008	11.53%	9.00	34.00	43.00	20.93%	79.07%
Operating Profit to Asset (OPA)	2004	11.71%	8.00	28.00	38.00	22.22%	77.78%
	2005	11.53%	7.00	30.00	37.00	18.92%	81.08%
	2006	9.77%	10.00	31.00	41.00	24.39%	75.61%
	2007	12.41%	12.00	31.00	43.00	27.91%	72.09%
	2008	15.41%	12.00	31.00	43.00	27.91%	72.09%
Operating Profit to Equity (OPE)	2004	28.36%	10.00	26.00	38.00	27.78%	72.22%
	2005	25.03%	11.00	26.00	37.00	29.73%	70.27%
	2006	19.89%	12.00	29.00	41.00	29.27%	70.73%
	2007	24.53%	14.00	29.00	43.00	32.56%	67.44%
	2008	40.24%	9.00	34.00	43.00	20.93%	79.07%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Tabel 3.15 di atas memperlihatkan ringkasan perbandingan performa keuangan *gross profit margin* (GPM), *operating profit margin* (OPM), *operating profit to asset* (OPA) dan *operating profit to equity* (OPE) terhadap nilai rata-rata industrinya dari 43 emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di bawah 1 (satu) triliun rupiah selama lima tahun periode pengamatan (2004-2008). Adapun satuan nilai rata-rata industri atas angka perbandingan (rasio) keuangan *gross profit margin* (GPM), *operating profit*

margin (OPM), *operating profit to asset* (OPA) dan *operating profit to equity* (OPE) adalah dalam persentase.

Berdasarkan kolom jumlah (n) pada Tabel 3.15 di atas dapat dilihat bahwa ke-43 emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah tidak seluruhnya memiliki data (laporan) keuangan yang lengkap, dimana untuk periode tahun 2004, 2005 dan 2006 ada beberapa emiten yang data (laporan) keuangannya sulit diperoleh atau tidak tersedia di berbagai sumber yang ditelusuri, sehingga pada tahun 2004, 2005 dan 2006 tersebut jumlahnya kurang dari 43.

Untuk kriteria performa *gross profit margin* atau GPM (Tabel 3.15), dimana GPM merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai laba kotor (*gross profit*) terhadap nilai penjualan/pendapatan perusahaan (*sales/revenue*), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2006 dan 2008 emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilai GPM-nya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang lebih kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2005 dan 2007 yaitu sebanyak 9 emiten (21,43%).

Untuk kriteria performa *operating profit margin* atau OPM dan *operating profit to equity* atau OPE (Tabel 3.15), dimana OPM merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai laba usaha (*operating profit*) terhadap nilai penjualan/pendapatan perusahaan (*sales/revenue*) dan OPE merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai laba usaha (*operating profit*) terhadap nilai ekuitas (*equity*), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2008 emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilai OPM dan OPE-nya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang paling kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2005, 2006 dan 2007, yaitu masing-masing sebanyak 9 emiten (20,93%). Sedangkan untuk kriteria performa *operating profit to asset* (OPA), dimana OPA merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai laba usaha (*operating profit*) terhadap nilai total aset, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2005 emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilai

OPA-nya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang paling kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2006, 2007 dan 2008 yaitu sebanyak 7 emiten (18,92%).

Adapun nilai rata-rata industri performa GPM, OPM, OPA dan OPE semuanya menunjukkan penurunan dari tahun 2004 hingga tahun 2006 dan menunjukkan peningkatan dari tahun 2006 hingga tahun 2008 (Tabel 3.15), dimana pertumbuhan nilai rata-rata industri pada akhir tahun (Desember) 2008 terhadap akhir tahun (Desember) 2004 masing-masing sebesar -3,49% untuk GPM, 8,57% untuk OPM, 31,60% untuk OPA dan 41,89% untuk OPE.

Tabel 3.16. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa EPS, PER, BV dan PBV.

N=132		Sektor Industri Dasar dan Kimia					
Kriteria Performa Keuangan	Tahun	RATA-RATA INDUSTRI (Unggulan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jumlah (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
Earning Per Share (EPS) - Rp	2004	170.45	8.00	29.00	37.00	21.62%	78.38%
	2005	248.43	7.00	31.00	38.00	18.42%	81.58%
	2006	384.21	5.00	36.00	41.00	12.20%	87.80%
	2007	365.25	6.00	37.00	43.00	13.95%	86.05%
	2008	414.89	6.00	37.00	43.00	13.95%	86.05%
Price Earning Ratio (PER)	2004	19.72	4.00	31.00	35.00	11.43%	88.57%
	2005	12.46	12.00	23.00	35.00	34.29%	65.71%
	2006	12.54	12.00	25.00	37.00	32.43%	67.57%
	2007	13.78	16.00	23.00	39.00	41.03%	58.97%
	2008	32.48	5.00	38.00	43.00	11.63%	88.37%
Book Value (BV) - Rp	2004	1,309.29	8.00	28.00	36.00	22.22%	77.78%
	2005	1,569.82	8.00	29.00	37.00	21.62%	78.38%
	2006	1,837.65	9.00	31.00	40.00	22.50%	77.50%
	2007	1,896.15	10.00	32.00	42.00	23.81%	76.19%
	2008	2,196.49	8.00	35.00	43.00	18.60%	81.40%
Price to Book Value (PBV)	2004	0.88	14.00	21.00	35.00	40.00%	60.00%
	2005	0.87	13.00	22.00	35.00	37.14%	62.86%
	2006	1.02	15.00	22.00	37.00	40.54%	59.46%
	2007	1.34	11.00	28.00	39.00	28.21%	71.79%
	2008	1.46	9.00	34.00	43.00	20.93%	79.07%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Tabel 3.16 di atas memperlihatkan ringkasan perbandingan performa keuangan *earning per-share* (EPS), *price earning ratio* (PER), *book value* (BV) dan *price to book value* (PBV) terhadap nilai rata-rata industrinya dari 43 emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di bawah 1 (satu) triliun rupiah selama lima tahun periode pengamatan

(2004-2008). Adapun satuan nilai rata-rata industri atas angka perbandingan (rasio) keuangan *earning per-share* (EPS) dan *book value* (BV) adalah dalam rupiah, sedangkan *price earning ratio* (PER) dan *price to book value* (PBV) satuannya adalah kali.

Berdasarkan kolom jumlah (n) pada Tabel 3.16 di atas dapat dilihat bahwa dari 43 emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah, hanya tahun 2008 saja yang data (laporan) keuangannya lengkap untuk semua kriteria performa keuangan, dimana pada kolom jumlah nilai n=43 (tahun 2008).

Untuk kriteria EPS, BV dan PBV (Tabel 3.16), dimana EPS merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai laba bersih (*net income*) terhadap jumlah saham (*total shares*), BV merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai ekuitas (*equity*) terhadap jumlah saham tercatat (*listed shares*) dan PBV merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara harga saham penutupan pada tanggal akhir tahun buku (*closing price*) terhadap nilai *book value* (BV), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2004 emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilai EPS, BV dan PBV-nya berada di bawah rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang paling kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2005, 2006, 2007 dan 2008, masing-masing (tahun 2004) sebanyak 29 emiten (78,38%) untuk EPS, 28 emiten (77,78%) untuk BV dan 21 emiten (60,00%) untuk PBV. Sedangkan untuk kriteria performa *price earning ratio* (PER), dimana PER merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara harga saham penutupan pada tanggal akhir tahun buku (*closing price*) terhadap nilai *earning per-share* (EPS), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2004 emiten manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilai PER-nya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang paling kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2005, 2006, 2007 dan 2008, yaitu hanya sebanyak 4 emiten (11,43%) atau selisih satu emiten dibandingkan dengan tahun 2008.

Adapun nilai rata-rata industri performa EPS, PER dan PBV semuanya menunjukkan perubahan (peningkatan dan penurunan) yang bervariasi dari tahun ke tahun, dimana pertumbuhan nilai rata-rata industri pada akhir tahun (Desember) 2008 terhadap akhir tahun (Desember) 2004 masing-masing sebesar 143,41% untuk EPS, 64,71% untuk PER dan 48,98% untuk PBV (Tabel 3.16). Sedangkan nilai rata-rata industri performa BV selalu menunjukkan peningkatan dari tahun ke tahun, dimana nilai rata-rata industri performa BV pada akhir tahun (Desember) 2008 menunjukkan pertumbuhan sebesar 67,76% dibandingkan dengan kondisinya pada akhir tahun (Desember) 2004.

3.4. Perhitungan Rata-rata Performa Keuangan Industri (*Industry Average*) Sektor Aneka Industri (2004-2008)

3.4.1. Skala Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih Di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah

Tabulasi di bawah ini (Tabel 3.17) memperlihatkan daftar emiten-emiten manufaktur dari sektor aneka industri dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di atas 1 (satu) triliun rupiah yang terpilih untuk diikutkan dalam perhitungan rata-rata performa keuangan industri (*industry average*), yaitu emiten-emiten manufaktur dari sektor aneka industri yang membukukan nilai positif atas laba usaha, laba bersih dan ekuitas selama 5 (lima) tahun berturut-turut dari tahun 2004 sampai dengan tahun 2008 beserta masing-masing nilai aset tetap bersihnya (*net fixed asset*) untuk seluruh periode pengamatan.

Tabel 3.17. Emiten-emiten Manufaktur Sektor Aneka Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Yang Terpilih Untuk Diikutkan Dalam Perhitungan Rata-rata Performa Keuangan Industri (*Industry Average*).

		Sektor Aneka Industri						
No.	Sub-Sektor Emiten BEI	Kode	Asset Tetap, Bersih (Rp juta)	2004	2005	2006	2007	2008
1	04.1 - Otomotif & Komponennya	ASII	Astra International Tbk	8,548,140.00	11,495,558.00	13,030,347.00	13,005,000.00	18,742,000.00
2	04.2 - Tekstil & Garmen	INDR	Indorama Syntex Tbk	2,628,085.26	2,799,751.11	2,999,345.26	3,221,583.99	3,852,148.20
TOTAL				11,176,225.26	14,295,309.11	16,018,692.26	16,226,583.99	22,594,148.20
RATA-RATA INDUSTRI				5,588,112.83	7,147,654.56	8,009,346.13	8,113,294.99	11,297,074.10

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Berdasarkan Tabel 3.17 di atas dapat dilihat bahwa untuk sektor aneka industri dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di atas 1 (satu) triliun rupiah, emiten-emiten manufaktur yang terpilih untuk diikuti dalam perhitungan rata-rata performa keuangan industri (*industry average*) hanya ada dua, yaitu PT Astra International Tbk (ASII) dan PT Indorama Syntetics Tbk (INDR).

Tabel 3.18. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Aneka Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa Penjualan, Laba Kotor, Laba Usaha dan Laba Bersih.

N=132		Sektor Aneka Industri					
Kriteria Performa Keuangan	Tahun	RATA-RATA INDUSTRI (Unggulan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jmlh (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
Sales Revenues (Rp Milyar)	2004	24,416.70	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2005	33,174.02	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2006	29,981.83	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2007	37,472.97	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2008	51,564.13	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
Gross Profit (Rp Milyar)	2004	5,346.91	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2005	6,850.28	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2006	6,358.92	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2007	8,460.92	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2008	11,106.66	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
Operating Income (Rp Milyar)	2004	2,542.95	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2005	3,258.37	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2006	2,151.47	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2007	4,301.29	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2008	5,982.69	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
Net Income (EAT) (Rp Milyar)	2004	2,725.60	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2005	2,738.84	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2006	1,865.09	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2007	3,270.38	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2008	4,636.06	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Tabel 3.18 di atas memperlihatkan ringkasan perbandingan nilai penjualan/pendapatan perusahaan (*sales/revenue*), laba kotor (*gross profit*), laba usaha (*operating income*) dan laba bersih (*net income*) terhadap nilai rata-rata industrinya selama lima tahun periode pengamatan (2004-2008) dari 8 (delapan) emiten manufaktur sektor aneka industri dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di atas 1 (satu) triliun rupiah. Adapun satuan nilai rata-rata industri atas kinerja penjualan/pendapatan (*sales/revenue*), laba kotor (*gross profit*), laba usaha (*operating income*) dan laba bersih (*net income*) adalah dalam miliar rupiah.

Dari Tabel 3.18 di atas dapat dilihat bahwa untuk semua kriteria performa keuangan, yaitu kinerja penjualan/pendapatan perusahaan (*sales/revenue*), laba kotor (*gross profit*), laba usaha (*operating income*) dan laba bersih (*net income*) menunjukkan bahwa pada seluruh periode pengamatan (2004-2008) emiten manufaktur sektor aneka industri dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri hanya ada 1 (satu) emiten (12,50%), yaitu PT Astra International Tbk (ASII).

Adapun nilai rata-rata industri performa penjualan/pendapatan perusahaan, laba kotor, laba usaha dan laba bersih (Tabel 3.18) menunjukkan peningkatan dari tahun ke tahun kecuali tahun 2006 terhadap tahun 2005, dimana pertumbuhan nilai rata-rata industri pada akhir tahun (Desember) 2008 terhadap akhir tahun (Desember) 2004 masing-masing sebesar 111,18% untuk penjualan/pendapatan perusahaan, 107,72% untuk laba kotor, 135,27% untuk laba usaha dan 70,09% untuk laba bersih.

Tabel 3.19. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Aneka Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa TOR, FATOR dan TATOR.

Kriteria Performa Keuangan	Sektor Aneka Industri						
	Tahun	RATA-RATA INDUSTRI (Unggulan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jmlh (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
TurnOver Ratio (TOR)	2004	806.91%	4.00	4.00	8.00	50.00%	50.00%
	2005	832.64%	3.00	5.00	8.00	37.50%	62.50%
	2006	882.04%	4.00	4.00	8.00	50.00%	50.00%
	2007	859.67%	3.00	5.00	8.00	37.50%	62.50%
	2008	771.97%	4.00	4.00	8.00	50.00%	50.00%
Fixed Asset TurnOver Ratio (FATOR)	2004	337.15%	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2005	350.95%	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2006	284.93%	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2007	343.75%	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2008	337.66%	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
Total Asset TurnOver Ratio (TATOR)	2004	97.25%	4.00	4.00	8.00	50.00%	50.00%
	2005	107.68%	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2006	87.83%	3.00	5.00	8.00	37.50%	62.50%
	2007	95.78%	3.00	5.00	8.00	37.50%	62.50%
	2008	105.53%	2.00	6.00	8.00	25.00%	75.00%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Tabel 3.19 di atas memperlihatkan ringkasan perbandingan performa keuangan *turnover ratio* (TOR), *fixed asset turnover ratio* (FATOR) dan *total*

asset turnover ratio (TATOR terhadap nilai rata-rata industrinya dari 8 (delapan) emiten manufaktur sektor aneka industri dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di atas 1 (satu) triliun rupiah selama lima tahun periode pengamatan (2004-2008). Adapun satuan nilai rata-rata industri atas angka perbandingan (rasio) keuangan *turnover ratio* (TOR), *fixed asset turnover ratio* (FATOR) dan *total asset turnover ratio* (TATOR) adalah dalam persentase.

Untuk kriteria performa TOR (Tabel 3.19), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa emiten manufaktur sektor aneka industri dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang bervariasi untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008), yaitu antara 3 dan 4 emiten (37,5% dan 50%). Untuk kriteria performa FATOR, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008) emiten manufaktur sektor aneka industri dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang sama, yaitu hanya sebanyak satu emiten (12,5%). Sedangkan untuk kriteria performa TATOR, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2005 emiten manufaktur sektor aneka industri dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang paling kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2006, 2007 dan 2008, yaitu hanya sebanyak satu emiten (12,5%).

Adapun nilai rata-rata industri performa TOR, FATOR dan TATOR menunjukkan perubahan (peningkatan dan penurunan) yang bervariasi dari tahun ke tahun (Tabel 3.19), dimana pertumbuhan nilai rata-rata industri pada akhir tahun (Desember) 2008 terhadap akhir tahun (Desember) 2004 masing-masing sebesar -4,33% untuk TOR, 0,15% untuk FATOR dan 8,51% untuk TATOR.

Tabel 3.20 di bawah memperlihatkan ringkasan perbandingan performa keuangan *asset to equity ratio* (AER), *current ratio* (CR) dan *quick ratio acid test* (QRAT) terhadap nilai rata-rata industrinya dari 8 (delapan) emiten manufaktur sektor aneka industri dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di atas 1 (satu) triliun rupiah selama lima tahun periode pengamatan (2004-2008). Adapun satuan nilai rata-rata industri atas angka perbandingan (rasio) keuangan *asset to equity*

ratio (AER), *current ratio* (CR) dan *quick ratio acid test* (QRAT) adalah dalam persentase.

Tabel 3.20. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Aneka Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa AER, CR dan QRAT.

Kriteria Performa Keuangan	Tahun	Sektor Aneka Industri					
		RATA-RATA INDUSTRI (Unggulan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jmlh (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
Asset to Equity Ratio (AER)	2004	231.24%	5.00	3.00	8.00	62.50%	37.50%
	2005	233.81%	5.00	3.00	8.00	62.50%	37.50%
	2006	254.96%	4.00	4.00	8.00	50.00%	50.00%
	2007	249.00%	5.00	3.00	8.00	62.50%	37.50%
	2008	247.04%	5.00	3.00	8.00	62.50%	37.50%
Current Ratio (CR)	2004	118.49%	3.00	5.00	8.00	37.50%	62.50%
	2005	128.75%	3.00	5.00	8.00	37.50%	62.50%
	2006	95.04%	3.00	5.00	8.00	37.50%	62.50%
	2007	124.74%	3.00	5.00	8.00	37.50%	62.50%
	2008	118.75%	2.00	6.00	8.00	25.00%	75.00%
Quick Ratio Acid Test (QRAT)	2004	85.43%	3.00	5.00	8.00	37.50%	62.50%
	2005	89.51%	3.00	5.00	8.00	37.50%	62.50%
	2006	69.52%	3.00	5.00	8.00	37.50%	62.50%
	2007	93.74%	3.00	5.00	8.00	37.50%	62.50%
	2008	84.35%	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Untuk kriteria performa AER (Tabel 3.20), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2006 emiten manufaktur sektor aneka industri dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang lebih kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2005, 2007 dan 2008, yaitu sebanyak 4 emiten (50%). Sedangkan untuk kriteria performa CR dan QRAT, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2008 emiten manufaktur sektor aneka industri dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang lebih kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2005, 2006 dan 2007, masing-masing sebanyak 2 emiten (25%) untuk CR dan satu emiten (12,5%) untuk QRAT.

Adapun nilai rata-rata industri performa AER, CR dan QRAT menunjukkan perubahan (peningkatan dan penurunan) yang bervariasi dari tahun ke tahun (Tabel 3.20), dimana pertumbuhan nilai rata-rata industri pada akhir

tahun (Desember) 2008 terhadap akhir tahun (Desember) 2004 masing-masing sebesar 6,83% untuk AER, 0,22% untuk CR dan -1,26% untuk QRAT.

Tabel 3.21. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Aneka Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa DAR dan DER.

Kriteria Performa Keuangan	Tahun	Sektor Aneka Industri					
		RATA-RATA INDUSTRI (Unggulan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jmlh (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
Debt to Asset Ratio (DAR)	2004	52,59%	7,00	1,00	8,00	87,50%	12,50%
	2005	53,17%	7,00	1,00	8,00	87,50%	12,50%
	2006	57,27%	7,00	1,00	8,00	87,50%	12,50%
	2007	55,75%	7,00	1,00	8,00	87,50%	12,50%
	2008	54,87%	7,00	1,00	8,00	87,50%	12,50%
Debt to Equity Ratio (DER)	2004	121,43%	5,00	3,00	8,00	62,50%	37,50%
	2005	124,49%	5,00	3,00	8,00	62,50%	37,50%
	2006	145,90%	4,00	4,00	8,00	50,00%	50,00%
	2007	139,64%	5,00	3,00	8,00	62,50%	37,50%
	2008	135,70%	5,00	3,00	8,00	62,50%	37,50%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Tabel 3.21 di atas memperlihatkan ringkasan perbandingan performa keuangan *debt to asset ratio* (DAR) dan *debt to equity ratio* (DER) terhadap nilai rata-rata industrinya dari 8 (delapan) emiten manufaktur sektor aneka industri dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di atas 1 (satu) triliun rupiah selama lima tahun periode pengamatan (2004-2008). Adapun satuan nilai rata-rata industri performa *debt to asset ratio* (DAR) dan *debt to equity ratio* (DER) adalah dalam persentase.

Untuk kriteria performa DAR (Tabel 3.21), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa emiten manufaktur sektor aneka industri dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang sama untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008), yaitu sebanyak 7 emiten (87,5%). Sedangkan untuk kriteria performa DER, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2006 emiten manufaktur sektor aneka industri dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang lebih kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2005, 2007 dan 2008, yaitu sebanyak 4 emiten (50%).

Adapun nilai rata-rata industri performa DAR dan DER menunjukkan peningkatan dari tahun 2004 hingga tahun 2006 dan menunjukkan penurunan dari tahun 2006 hingga tahun 2008 (Tabel 3.21), dimana pertumbuhan nilai rata-rata industri pada akhir tahun (Desember) 2008 terhadap akhir tahun (Desember) 2004 masing-masing sebesar 4,34% untuk DAR dan 11,75% untuk DER.

Tabel 3.22. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Aneka Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa ROS, ROA dan ROE.

Kriteria Performa Keuangan	Tahun	Sektor Aneka Industri					
		RATA-RATA INDUSTRI (Unggulan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jmlh (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
Return on Sales (ROS)	2004	6.80%	3.00	5.00	8.00	37.50%	62.50%
	2005	4.64%	2.00	8.00	8.00	25.00%	75.00%
	2006	3.54%	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2007	4.87%	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2008	5.40%	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
Return on Assets (ROA)	2004	7.37%	3.00	5.00	8.00	37.50%	62.50%
	2005	5.99%	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2006	3.37%	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2007	5.32%	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2008	6.30%	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
Return on Equity (ROE)	2004	17.44%	5.00	3.00	8.00	62.50%	37.50%
	2005	13.80%	3.00	5.00	8.00	37.50%	62.50%
	2006	8.72%	3.00	5.00	8.00	37.50%	62.50%
	2007	12.57%	3.00	5.00	8.00	37.50%	62.50%
	2008	15.41%	3.00	5.00	8.00	37.50%	62.50%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Tabel 3.22 di atas memperlihatkan ringkasan perbandingan performa keuangan *return on sales* (ROS), *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) terhadap nilai rata-rata industrinya dari 8 (delapan) emiten manufaktur sektor aneka industri dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di atas 1 (satu) triliun rupiah selama lima tahun periode pengamatan (2004-2008). Adapun satuan nilai rata-rata industri performa *return on sales* (ROS), *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) adalah dalam persentase.

Untuk kriteria performa ROS, ROA dan ROE (Tabel 3.22), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2004 emiten manufaktur sektor aneka industri dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang lebih besar dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2005, 2006, 2007 dan 2008,

yaitu masing-masing sebanyak 3 emiten (37,5%) untuk ROS dan ROA serta sebanyak 5 emiten (62,5%) untuk ROE.

Adapun nilai rata-rata industri performa ROS, ROA dan ROE menunjukkan penurunan dari tahun 2004 hingga tahun 2006 dan menunjukkan peningkatan dari tahun 2006 hingga tahun 2008, dimana pertumbuhan nilai rata-rata industri pada akhir tahun (Desember) 2008 terhadap akhir tahun (Desember) 2004 masing-masing sebesar -18,18% untuk ROS, -14,52% untuk ROA dan -11,64% untuk ROE.

Tabel 3.23. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Aneka Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa GPM, OPM, OPA dan OPE.

Kriteria Performa Keuangan	Sektor Aneka Industri						
	Tahun	RATA-RATA INDUSTRI (Unggulan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jmlh (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
Gross Profit Margin (GPM)	2004	18.34%	2.00	6.00	8.00	25.00%	75.00%
	2005	15.44%	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2006	15.70%	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2007	18.29%	2.00	6.00	8.00	25.00%	75.00%
	2008	15.18%	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
Operating Profit Margin (OPM)	2004	6.95%	3.00	5.00	8.00	37.50%	62.50%
	2005	6.31%	2.00	6.00	8.00	25.00%	75.00%
	2006	4.51%	2.00	6.00	8.00	25.00%	75.00%
	2007	7.12%	2.00	6.00	8.00	25.00%	75.00%
	2008	6.85%	2.00	6.00	8.00	25.00%	75.00%
Operating Profit to Asset (OPA)	2004	7.48%	3.00	5.00	8.00	37.50%	62.50%
	2005	7.76%	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2006	4.22%	2.00	6.00	8.00	25.00%	75.00%
	2007	7.56%	2.00	6.00	8.00	25.00%	75.00%
	2008	8.02%	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
Operating Profit to Equity (OPE)	2004	17.63%	4.00	4.00	8.00	50.00%	50.00%
	2005	17.92%	3.00	5.00	8.00	37.50%	62.50%
	2006	10.88%	5.00	3.00	8.00	62.50%	37.50%
	2007	18.03%	4.00	4.00	8.00	50.00%	50.00%
	2008	19.62%	3.00	5.00	8.00	37.50%	62.50%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Tabel 3.23 di atas memperlihatkan ringkasan perbandingan performa keuangan *gross profit margin* (GPM), *operating profit margin* (OPM), *operating profit to asset* (OPA) dan *operating profit to equity* (OPE) terhadap nilai rata-rata industrinya dari 8 (delapan) emiten manufaktur sektor aneka industri dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di atas 1 (satu) triliun rupiah selama lima tahun periode pengamatan (2004-2008). Adapun satuan nilai rata-rata industri performa

gross profit margin (GPM), operating profit margin (OPM), operating profit to asset (OPA) dan operating profit to equity (OPE) adalah dalam persentase.

Untuk kriteria performa OPM dan OPA (Tabel 3.23), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2004 emiten manufaktur sektor aneka industri dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang lebih besar dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2005, 2006, 2007 dan 2008, yaitu masing-masing sebanyak 3 emiten (37,5%). Untuk kriteria performa GPM, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2004 dan 2007 emiten manufaktur sektor aneka industri dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang lebih besar dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2005, 2006 dan 2008, yaitu sebanyak 2 emiten (25%). Sedangkan untuk kriteria performa OPE, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2006 emiten manufaktur sektor aneka industri dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang lebih besar dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2005, 2007 dan 2008, yaitu sebanyak 5 emiten (62,5%).

Adapun nilai rata-rata industri performa GPM, OPM, OPA dan OPE menunjukkan perubahan (peningkatan dan penurunan) yang bervariasi dari tahun ke tahun (Tabel 3.23), dimana pertumbuhan nilai rata-rata industri pada akhir tahun (Desember) 2008 terhadap akhir tahun (Desember) 2004 masing-masing sebesar -7,10% untuk GPM, -1,44% untuk OPM, 7,22% untuk OPA dan 11,29% untuk OPE.

Tabel 3.24 di bawah memperlihatkan ringkasan perbandingan performa keuangan *earning per-share (EPS), price earning ratio (PER), book value (BV) dan price to book value (PBV)* terhadap nilai rata-rata industrinya dari 8 (delapan) emiten manufaktur sektor aneka industri dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di atas 1 (satu) triliun rupiah selama lima tahun periode pengamatan (2004-2008). Adapun satuan nilai rata-rata industri atas angka perbandingan (rasio) keuangan *earning per-share (EPS)* dan *book value (BV)* adalah dalam rupiah,

sedangkan *price earning ratio* (PER) dan *price to book value* (PBV) satuannya adalah kali.

Tabel 3.24. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Aneka Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa EPS, PER, BV dan PBV.

N=132		Sektor Aneka Industri					
Kriteria Performa Keuangan	Tahun	RATA-RATA INDUSTRI (Unggulan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jmlh (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
Earning Per Share (EPS) - Rp	2004	702.53	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2005	689.59	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2006	472.28	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2007	821.77	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2008	1,197.14	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
Price Earning Ratio (PER)	2004	8.07	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2005	11.33	2.00	6.00	8.00	25.00%	75.00%
	2006	17.25	2.00	6.00	8.00	25.00%	75.00%
	2007	19.45	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2008	4.34	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
Book Value (BV) - Rp	2004	3,701.04	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2005	4,290.82	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2006	4,392.76	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2007	5,040.74	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2008	8,128.13	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
Price to Book Value (PBV)	2004	1.27	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2005	1.08	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2006	1.49	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2007	2.16	1.00	7.00	8.00	12.50%	87.50%
	2008	0.71	3.00	5.00	8.00	37.50%	62.50%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Untuk kriteria performa EPS dan BV (Tabel 3.24), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa emiten manufaktur sektor aneka industri dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang sama untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008), yaitu hanya sebanyak 1 (satu) emiten (12,5%). Untuk kriteria performa PER, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2005 dan 2006 emiten manufaktur sektor aneka industri dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang lebih besar dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2007 dan 2008, yaitu sebanyak 2 emiten (25%). Sedangkan untuk kriteria performa PBV, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2008 emiten manufaktur sektor aneka industri dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri

menunjukkan jumlah dan persentase yang lebih besar dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2005, 2006 dan 2007, yaitu sebanyak 3 emiten (37,5%).

Adapun nilai rata-rata industri performa EPS, PER, BV dan PBV menunjukkan perubahan (peningkatan dan penurunan) yang bervariasi dari tahun ke tahun (Tabel 3.24), dimana pertumbuhan nilai rata-rata industri pada akhir tahun (Desember) 2008 terhadap akhir tahun (Desember) 2004 masing-masing sebesar 70,40% untuk EPS, -46,22% untuk PER, 65,52% untuk BV dan -44,09% untuk PBV.

3.4.2. Skala Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih Di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah

Tabulasi di bawah ini (Tabel 3.25) memperlihatkan daftar emiten-emiten manufaktur dari sektor aneka industri dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang terpilih untuk diikutkan dalam perhitungan rata-rata performa keuangan industri (*industry average*), yaitu emiten-emiten manufaktur dari sektor aneka industri yang membukukan nilai positif atas laba usaha, laba bersih dan ekuitas selama 5 (lima) tahun berturut-turut dari tahun 2004 sampai dengan tahun 2008 beserta masing-masing nilai aset tetap bersihnya (*net fixed asset*) untuk seluruh periode pengamatan.

Tabel 3.25. Emiten-emiten Manufaktur Sektor Aneka Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Yang Terpilih Untuk Diikutkan Dalam Perhitungan Rata-rata Performa Keuangan Industri (*Industry Average*).

Sektor Aneka Industri								
No.	Sub-Sektor Emiten BEI	Kode	Aset Tetap, Bersih (Rp Juta)	2004	2005	2006	2007	2008
1	04.1 - Otomotif & Komponennya	BRAM	Indo Kordsa Tbk	814,269.00	742,770.00	687,877.00	639,998.84	647,075.00
2	04.1 - Otomotif & Komponennya	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk	679,739.65	819,240.45	1,174,721.98	1,223,779.66	1,622,043.48
3	04.1 - Otomotif & Komponennya	AUTO	Astra Otoparts Tbk	652,876.00	798,249.00	719,140.00	634,717.00	702,097.00
4	04.2 - Tekstil & Garmen	DOND	Della Dunia Petroindo Tbk	522,243.60	517,976.77	488,734.29	451,298.58	120,273.72
5	04.2 - Tekstil & Garmen	RDTX	Roda Vivatex Tbk	246,595.28	296,511.94	470,756.19	513,494.57	494,068.07
6	04.1 - Otomotif & Komponennya	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	246,139.61	248,503.73	251,468.44	321,109.62	360,927.76
7	04.4 - Kabel	IKBI	Suni Indo Kabel Tbk	176,834.03	169,852.02	146,119.93	128,312.71	122,328.45
8	04.3 - Alas Kaki	BATA	Sepatu Bata Tbk	56,979.85	68,446.09	68,221.55	66,262.44	139,021.23
TOTAL				3,405,676.22	3,661,550.91	4,017,038.38	3,978,973.42	4,207,834.71
RATA-RATA INDUSTRI				425,709.53	457,693.86	502,129.80	497,371.68	525,979.34

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Berdasarkan Tabel 3.25 di atas dapat dilihat bahwa terdapat 8 emiten manufaktur sektor aneka industri dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang terpilih untuk diikuti dalam perhitungan rata-rata performa keuangan industri (*industry average*), yaitu PT Indo Kordsa Tbk (BRAM), PT Multistrada Arah Sarana Tbk (MASA), PT Astra Otoparts Tbk (AUTO), PT Delta Dunia Petroindo Tbk (DOID), PT Roda Vivatex Tbk (RDTX), PT Selamat Sempurna Tbk (SMSM), PT Sumi Indo Kabel Tbk (IKBI) dan PT Sepatu Bata Tbk (BATA).

Tabel 3.26 di bawah memperlihatkan ringkasan perbandingan atas kinerja penjualan/pendapatan perusahaan (*sales/revenue*), laba kotor (*gross profit*), laba usaha (*operating income*) dan laba bersih (*net income*) terhadap nilai rata-rata industrinya dari 39 emiten manufaktur sektor aneka industri dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di bawah 1 (satu) triliun rupiah selama lima tahun periode pengamatan (2004-2008). Adapun satuan nilai rata-rata industri atas kinerja penjualan/pendapatan (*sales/revenue*), laba kotor (*gross profit*), laba usaha (*operating income*) dan laba bersih (*net income*) adalah dalam miliar rupiah.

Tabel 3.26. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Aneka Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa Penjualan, Laba Kotor, Laba Usaha dan Laba Bersih.

Kriteria Performa Keuangan	Tahun	Sektor Aneka Industri					
		RATA-RATA INDUSTRI (Unggulan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jumlah (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
Sales Revenues (Rp Milyar)	2004	907.23	8.00	29.00	35.00	17.14%	82.88%
	2005	1.167.24	5.00	30.00	35.00	14.29%	85.71%
	2006	1.177.74	7.00	31.00	38.00	18.42%	81.58%
	2007	1.365.36	7.00	32.00	39.00	17.95%	82.05%
	2008	1.507.88	9.00	30.00	39.00	23.08%	76.92%
Gross Profit (Rp Milyar)	2004	171.26	6.00	29.00	35.00	17.14%	82.88%
	2005	209.40	3.00	32.00	35.00	8.57%	91.43%
	2006	179.32	6.00	32.00	38.00	15.79%	84.21%
	2007	227.54	4.00	35.00	39.00	10.26%	89.74%
	2008	298.99	3.00	36.00	39.00	7.69%	92.31%
Operating Income (Rp Milyar)	2004	75.04	4.00	31.00	35.00	11.43%	88.57%
	2005	99.35	4.00	31.00	35.00	11.43%	88.57%
	2006	82.33	6.00	32.00	38.00	15.79%	84.21%
	2007	112.73	3.00	36.00	39.00	7.69%	92.31%
	2008	158.91	5.00	34.00	39.00	12.82%	87.18%
Net Income (EAT) (Rp Milyar)	2004	299.28	1.00	34.00	35.00	2.86%	97.14%
	2005	74.67	3.00	32.00	35.00	8.57%	91.43%
	2006	79.74	2.00	38.00	38.00	5.26%	94.74%
	2007	94.50	1.00	38.00	39.00	2.56%	97.44%
	2008	133.86	2.00	37.00	39.00	5.13%	94.87%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Berdasarkan kolom jumlah (n) pada Tabel 3.26 dapat dilihat bahwa ke-39 emiten manufaktur sektor aneka industri dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah tidak seluruhnya memiliki data (laporan) keuangan yang lengkap, dimana pada umumnya untuk periode tahun 2004 dan 2005 ada beberapa emiten yang data (laporan) keuangannya sulit diperoleh atau tidak tersedia di berbagai sumber yang ditelusuri, sehingga pada tahun 2004 dan 2005 tersebut jumlahnya kurang dari 39. Dapat dilihat pula bahwa pada tahun 2006 terdapat 1 (satu) emiten yang data (laporan) keuangannya tidak tersedia, sehingga jumlahnya pada kolom (n) hanya 38 emiten.

Untuk kriteria performa penjualan/pendapatan perusahaan dan laba kotor (Tabel 3.26), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2004 emiten manufaktur sektor aneka industri dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di bawah rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang paling kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2005, 2006, 2007 dan 2008, yaitu sebanyak 29 emiten (82,86%). Untuk kriteria performa laba usaha, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2004 dan 2005 emiten manufaktur sektor aneka industri dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di bawah rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang paling kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2006, 2007 dan 2008, yaitu sebanyak 31 emiten (88,57%). Sedangkan untuk kriteria performa laba bersih, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2005 emiten manufaktur sektor aneka industri dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di bawah rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang paling kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2006, 2007 dan 2008, yaitu sebanyak 32 emiten (91,43%).

Adapun nilai rata-rata industri performa penjualan/pendapatan, laba kotor, laba usaha dan laba bersih (Tabel 3.26) menunjukkan perubahan yang bervariasi (peningkatan dan penurunan) dari tahun ke tahun, dimana pertumbuhan nilai rata-rata industri pada akhir tahun (Desember) 2008 terhadap akhir tahun (Desember) 2004 masing-masing sebesar 66,21% untuk penjualan/pendapatan, 74,58% untuk laba kotor, 111,77% untuk laba usaha dan -55,24% untuk laba bersih.

Tabel 3.27. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Aneka Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa TOR, FATOR dan TATOR.

N=132		Sektor Aneka Industri					
Kriteria Performa Keuangan	Tahun	RATA-RATA INDUSTRI (Unggulan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jmlh (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
TurnOver Ratio (TOR)	2004	474.18%	13.00	21.00	34.00	38.24%	61.76%
	2005	484.17%	14.00	20.00	34.00	41.18%	58.82%
	2006	505.46%	15.00	21.00	36.00	41.67%	58.33%
	2007	518.80%	15.00	22.00	37.00	40.54%	59.46%
	2008	468.47%	18.00	18.00	36.00	50.00%	50.00%
Fixed Asset TurnOver Ratio (FATOR)	2004	301.20%	17.00	18.00	35.00	48.57%	51.43%
	2005	341.67%	17.00	18.00	35.00	48.57%	51.43%
	2006	395.78%	18.00	22.00	39.00	42.11%	57.89%
	2007	442.53%	15.00	24.00	39.00	38.46%	61.54%
	2008	406.66%	18.00	23.00	39.00	41.03%	58.97%
Total Asset TurnOver Ratio (TATOR)	2004	103.48%	15.00	20.00	35.00	42.86%	57.14%
	2005	111.45%	15.00	20.00	35.00	42.86%	57.14%
	2006	119.36%	13.00	25.00	38.00	34.21%	65.79%
	2007	115.56%	15.00	24.00	39.00	38.46%	61.54%
	2008	108.02%	18.00	21.00	39.00	46.15%	53.85%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Tabel 3.27 di atas memperlihatkan ringkasan perbandingan atas performa *turnover ratio* (TOR), *fixed asset turnover ratio* (FATOR) dan *total asset turnover ratio* (TATOR) terhadap nilai rata-rata industrinya dari 39 emiten manufaktur sektor aneka industri dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di bawah 1 (satu) triliun rupiah selama lima tahun periode pengamatan (2004-2008). Adapun satuan nilai rata-rata industri atas performa *turnover ratio* (TOR), *fixed asset turnover ratio* (FATOR) dan *total asset turnover ratio* (TATOR) adalah dalam persentase.

Berdasarkan kolom jumlah (n) pada Tabel 3.27 di atas dapat dilihat bahwa ke-39 emiten manufaktur sektor aneka industri dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah tidak seluruhnya memiliki data (laporan) keuangan yang lengkap sehubungan dengan performa keuangan yang diteliti, sehingga pada beberapa tahun jumlahnya kurang dari 39.

Untuk kriteria performa TOR (Tabel 3.27), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2004 emiten manufaktur sektor aneka industri dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang paling kecil

dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2005, 2006, 2007 dan 2008, yaitu sebanyak 13 emiten (38,24%). Untuk kriteria performa FATOR, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2007 emiten manufaktur sektor aneka industri dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang paling kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2005, 2006 dan 2008, yaitu sebanyak 15 emiten (38,46%). Sedangkan untuk kriteria performa TATOR, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2006 emiten manufaktur sektor aneka industri dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang paling kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2005, 2007 dan 2008, yaitu sebanyak 13 emiten (34,21%).

Adapun nilai rata-rata industri performa TOR dan FATOR (Tabel 3.27) umumnya menunjukkan peningkatan dari tahun ke tahun kecuali tahun 2008 terhadap tahun 2007. Sedangkan nilai rata-rata industri performa TATOR menunjukkan peningkatan dari tahun 2004 hingga tahun 2006, dimana tahun 2006 hingga tahun 2008 mengalami penurunan. Pertumbuhan nilai rata-rata industri pada akhir tahun (Desember) 2008 terhadap akhir tahun (Desember) 2004 masing-masing sebesar -1,21% untuk TOR, 35,02% untuk FATOR dan 4,39% untuk TATOR.

Tabel 3.28 di bawah memperlihatkan ringkasan perbandingan atas performa *asset to equity ratio* (AER), *current ratio* (CR) dan *quick ratio acid test* (QRAT) terhadap nilai rata-rata industrinya dari 39 emiten manufaktur sektor aneka industri dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di bawah 1 (satu) triliun rupiah selama lima tahun periode pengamatan (2004-2008). Adapun satuan nilai rata-rata industri atas performa *asset to equity ratio* (AER), *current ratio* (CR) dan *quick ratio acid test* (QRAT) adalah dalam persentase.

Berdasarkan kolom jumlah (n) pada Tabel 3.28 dapat dilihat bahwa ke-39 emiten manufaktur sektor aneka industri dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah tidak seluruhnya memiliki data (laporan) keuangan yang lengkap sehubungan dengan performa keuangan yang diteliti, sehingga pada beberapa tahun jumlahnya kurang dari 39.

Tabel 3.28. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Aneka Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa AER, CR dan QRAT.

N=132		Sektor Aneka Industri					
Kriteria Performa Keuangan	Tahun	RATA-RATA INDUSTRI (Unggulan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jmlh (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
Asset to Equity Ratio (AER)	2004	194,08%	16,00	19,00	35,00	45,71%	54,29%
	2005	183,61%	19,00	16,00	35,00	54,29%	45,71%
	2006	174,06%	23,00	15,00	38,00	60,53%	39,47%
	2007	177,71%	23,00	16,00	39,00	58,97%	41,03%
	2008	150,19%	25,00	14,00	39,00	64,10%	35,90%
Current Ratio (CR)	2004	223,84%	12,00	23,00	35,00	34,29%	65,71%
	2005	282,72%	5,00	30,00	35,00	14,29%	85,71%
	2006	229,42%	6,00	32,00	38,00	15,79%	84,21%
	2007	241,22%	5,00	34,00	39,00	12,82%	87,18%
	2008	394,05%	3,00	38,00	39,00	7,69%	92,31%
Quick Ratio Acid Test (QRAT)	2004	113,26%	10,00	25,00	35,00	28,57%	71,43%
	2005	84,46%	11,00	24,00	35,00	31,43%	68,57%
	2006	108,92%	10,00	28,00	38,00	26,32%	73,68%
	2007	136,99%	4,00	35,00	39,00	10,26%	89,74%
	2008	238,79%	3,00	36,00	39,00	7,69%	92,31%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Untuk kriteria performa AER (Tabel 3.28), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2004 emiten manufaktur sektor aneka industri dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang paling kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2005, 2006, 2007 dan 2008, yaitu sebanyak 16 emiten (45,71%). Sedangkan untuk kriteria performa CR dan QRAT, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2008 emiten manufaktur sektor aneka industri dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang paling kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2005, 2006 dan 2007, yaitu sebanyak 3 emiten (7,69%).

Adapun nilai rata-rata industri performa AER, CR dan QRAT (Tabel 3.28) menunjukkan perubahan (peningkatan dan penurunan) yang bervariasi dari tahun ke tahun, dimana pertumbuhan nilai rata-rata industri pada akhir tahun (Desember) 2008 terhadap akhir tahun (Desember) 2004 masing-masing sebesar -22,61% untuk AER, 76,04% untuk CR dan 110,83% untuk QRAT.

Tabel 3.29. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Aneka Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Y Berdasarkan Performa DAR dan DER.

N=132		Sektor Aneka Industri					
Kriteria Performa Keuangan	Tahun	RATA-RATA INDUSTRI (Unggulan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jmlh (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
Debt to Asset Ratio (DAR)	2004	40.70%	22.00	13.00	35.00	62.86%	37.14%
	2005	40.51%	25.00	10.00	35.00	71.43%	28.57%
	2006	37.37%	29.00	9.00	38.00	78.32%	23.68%
	2007	36.00%	30.00	9.00	39.00	78.92%	23.08%
	2008	29.39%	33.00	6.00	39.00	84.62%	15.38%
Debt to Equity Ratio (DER)	2004	67.40%	16.00	19.00	35.00	45.71%	54.29%
	2005	78.37%	19.00	16.00	35.00	54.29%	45.71%
	2006	66.30%	23.00	15.00	38.00	60.53%	39.47%
	2007	70.01%	23.00	16.00	39.00	58.97%	41.03%
	2008	45.87%	26.00	13.00	39.00	66.67%	33.33%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Tabel 3.29 di atas memperlihatkan ringkasan perbandingan atas performa *debt to asset ratio* (DAR) dan *debt to equity ratio* (DER) terhadap nilai rata-rata industrinya dari 39 emiten manufaktur sektor aneka industri dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di bawah 1 (satu) triliun rupiah selama lima tahun periode pengamatan (2004-2008). Adapun satuan nilai rata-rata industri atas performa *debt to asset ratio* (DAR) dan *debt to equity ratio* (DER) adalah dalam persentase.

Berdasarkan kolom jumlah (n) pada Tabel 3.29 dapat dilihat bahwa ke-39 emiten manufaktur sektor aneka industri dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah tidak seluruhnya memiliki data (laporan) keuangan yang lengkap sehubungan dengan performa keuangan yang diteliti, sehingga pada beberapa tahun jumlahnya kurang dari 39.

Untuk kriteria performa DAR dan DER (Tabel 3.29), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2004 emiten manufaktur sektor aneka industri dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang paling kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2005, 2006, 2007 dan 2008, masing-masing sebanyak 22 emiten (62,86%) untuk DAR dan 16 emiten (45,71%) untuk DER.

Adapun nilai rata-rata industri performa DAR dan DER (Tabel 3.29) menunjukkan penurunan dari tahun ke tahun, dimana pertumbuhan nilai rata-rata industri pada akhir tahun (Desember) 2008 terhadap akhir tahun (Desember) 2004 masing-masing sebesar -27,79% untuk DAR dan -47,52% untuk DER.

Tabel 3.30 di bawah memperlihatkan ringkasan perbandingan atas performa *return on sales* (ROS), *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) terhadap nilai rata-rata industrinya dari 39 emiten manufaktur sektor aneka industri dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di bawah 1 (satu) triliun rupiah selama lima tahun periode pengamatan (2004-2008). Adapun satuan nilai rata-rata industri atas performa *return on sales* (ROS), *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) adalah dalam persentase.

Tabel 3.30. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Aneka Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa ROS, ROA dan ROE.

Kriteria Performa Keuangan	Sektor Aneka Industri						
	Tahun	RATA-RATA INDUSTRI (Unggulan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jmlh (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
Return on Sales (ROS)	2004	117.56%	2.00	33.00	35.00	5.71%	94.29%
	2005	7.67%	4.00	31.00	35.00	11.43%	88.57%
	2006	9.87%	2.00	36.00	38.00	5.26%	94.74%
	2007	7.64%	5.00	34.00	39.00	12.82%	87.18%
	2008	16.09%	3.00	34.00	37.00	8.11%	91.89%
Return on Assets (ROA)	2004	36.66%	1.00	34.00	35.00	2.86%	97.14%
	2005	6.29%	9.00	26.00	35.00	25.71%	74.29%
	2006	6.66%	10.00	28.00	38.00	26.32%	73.68%
	2007	7.12%	9.00	30.00	39.00	23.08%	76.92%
	2008	11.90%	3.00	38.00	39.00	7.69%	92.31%
Return on Equity (ROE)	2004	87.81%	3.00	32.00	35.00	8.57%	91.43%
	2005	10.96%	13.00	22.00	35.00	37.14%	62.86%
	2006	11.11%	12.00	26.00	38.00	31.58%	68.42%
	2007	11.06%	15.00	24.00	39.00	38.46%	61.54%
	2008	17.40%	10.00	29.00	39.00	25.64%	74.36%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Berdasarkan kolom jumlah (n) pada Tabel 3.30 dapat dilihat bahwa ke-39 emiten manufaktur sektor aneka industri dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah tidak seluruhnya memiliki data (laporan) keuangan yang lengkap sehubungan dengan performa keuangan yang diteliti, sehingga pada beberapa tahun jumlahnya kurang dari 39.

Untuk kriteria performa ROS, ROA dan ROE (Tabel 3.30), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2005 emiten manufaktur sektor aneka industri dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di bawah rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang paling kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2006, 2007 dan 2008, masing-masing sebanyak 31 emiten (88,57%) untuk ROS, 26 emiten (74,29%) untuk ROA dan 22 emiten (62,86%) untuk ROE.

Adapun nilai rata-rata industri performa ROS, ROA dan ROE (Tabel 3.30) menunjukkan perubahan (peningkatan dan penurunan) yang bervariasi dari tahun ke tahun, dimana pertumbuhan nilai rata-rata industri pada akhir tahun (Desember) 2008 terhadap akhir tahun (Desember) 2004 masing-masing sebesar -86,31% untuk ROS, -67,54% untuk ROA dan -80,18% untuk ROE.

Tabel 3.31. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Aneka Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa GPM, OPM, OPA dan OPE.

N=132		Sektor Aneka Industri					
Kriteria Performa Keuangan	Tahun	RATA-RATA INDUSTRI (Unggulan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jmlh (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
Gross Profit Margin (GPM)	2004	18.38%	8.00	27.00	35.00	22.86%	77.14%
	2005	18.63%	9.00	26.00	35.00	25.71%	74.29%
	2006	17.90%	10.00	28.00	38.00	26.32%	73.68%
	2007	19.40%	10.00	29.00	39.00	25.64%	74.36%
	2008	35.22%	5.00	32.00	37.00	13.51%	86.49%
Operating Profit Margin (OPM)	2004	7.50%	7.00	28.00	35.00	20.00%	80.00%
	2005	8.14%	7.00	28.00	35.00	20.00%	80.00%
	2006	6.75%	7.00	31.00	38.00	18.42%	81.58%
	2007	9.76%	10.00	29.00	39.00	25.64%	74.36%
	2008	21.42%	2.00	35.00	37.00	5.41%	94.59%
Operating Profit to Asset (OPA)	2004	8.60%	6.00	29.00	35.00	17.14%	82.86%
	2005	9.12%	10.00	25.00	35.00	28.57%	71.43%
	2006	7.38%	10.00	28.00	38.00	26.32%	73.68%
	2007	10.33%	9.00	30.00	39.00	23.08%	76.92%
	2008	12.63%	6.00	33.00	39.00	15.38%	84.62%
Operating Profit to Equity (OPE)	2004	15.03%	12.00	23.00	35.00	34.29%	65.71%
	2005	18.09%	15.00	20.00	35.00	42.86%	57.14%
	2006	11.65%	16.00	22.00	38.00	42.11%	57.89%
	2007	16.19%	14.00	25.00	39.00	35.90%	64.10%
	2008	19.25%	15.00	24.00	39.00	38.46%	61.54%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Tabel 3.31 di atas memperlihatkan ringkasan perbandingan atas performa *gross profit margin (GPM)*, *operating profit margin (OPM)*, *operating profit to*

asset (OPA) dan *operating profit to equity* (OPE) terhadap nilai rata-rata industrinya dari 39 emiten manufaktur sektor aneka industri dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di bawah 1 (satu) triliun rupiah selama lima tahun periode pengamatan (2004-2008). Adapun satuan nilai rata-rata industri atas performa *gross profit margin* (GPM), *operating profit margin* (OPM), *operating profit to asset* (OPA) dan *operating profit to equity* (OPE) adalah dalam persentase.

Berdasarkan kolom jumlah (n) pada Tabel 3.31 di atas dapat dilihat bahwa ke-39 emiten manufaktur sektor aneka industri dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah tidak seluruhnya memiliki data (laporan) keuangan yang lengkap sehubungan dengan performa keuangan yang diteliti, sehingga pada beberapa tahun jumlahnya kurang dari 39.

Untuk kriteria performa GPM dan OPM (Tabel 3.31), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2008 emiten manufaktur sektor aneka industri dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang paling kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2005, 2006 dan 2007, masing-masing sebanyak 5 emiten (13,51%) untuk GPM dan 2 emiten (5,41%) untuk OPM. Sedangkan untuk kriteria performa OPA dan OPE, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2005 emiten manufaktur sektor aneka industri dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di bawah rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang paling kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2006, 2007 dan 2008, masing-masing sebanyak 25 emiten (71,43%) untuk OPA dan 20 emiten (57,14%) untuk OPE.

Adapun nilai rata-rata industri performa GPM, OPM, OPA dan OPE (Tabel 3.31) menunjukkan peningkatan dari tahun ke tahun kecuali tahun 2006 terhadap tahun 2005, dimana pertumbuhan nilai rata-rata industri pada akhir tahun (Desember) 2008 terhadap akhir tahun (Desember) 2004 masing-masing sebesar 91,62% untuk GPM, 185,60% untuk OPM, 49,19% untuk OPA dan 28,08% untuk OPE.

Tabel 3.32. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Aneka Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa EPS, PER, BV dan PBV.

N=132		Sektor Aneka Industri					
Kriteria Performa Keuangan	Tahun	RATA-RATA INDUSTRI (Unggulan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jmlh (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
Earning Per Share (EPS) - Rp	2004	509.97	4.00	31.00	35.00	11.43%	88.57%
	2005	347.86	3.00	32.00	35.00	8.57%	91.43%
	2006	291.08	4.00	34.00	38.00	10.53%	89.47%
	2007	472.70	5.00	34.00	39.00	12.82%	87.18%
	2008	1,707.72	1.00	38.00	39.00	2.56%	97.44%
Price Earning Ratio (PER)	2004	62.95	3.00	31.00	34.00	8.82%	91.18%
	2005	27.28	3.00	32.00	35.00	8.57%	91.43%
	2006	36.76	6.00	28.00	34.00	17.65%	82.35%
	2007	102.23	5.00	34.00	39.00	12.82%	87.18%
	2008	92.27	4.00	35.00	39.00	10.26%	89.74%
Book Value (BV) - Rp	2004	2,386.35	5.00	30.00	35.00	14.29%	85.71%
	2005	2,537.68	5.00	30.00	35.00	14.29%	85.71%
	2006	2,751.28	4.00	34.00	38.00	10.53%	89.47%
	2007	3,047.34	5.00	34.00	39.00	12.82%	87.18%
	2008	3,827.56	4.00	35.00	39.00	10.26%	89.74%
Price to Book Value (PBV)	2004	0.89	15.00	18.00	34.00	47.06%	52.94%
	2005	0.95	15.00	20.00	35.00	42.86%	57.14%
	2006	1.00	11.00	23.00	34.00	32.35%	67.65%
	2007	2.32	7.00	32.00	39.00	17.95%	82.05%
	2008	1.40	8.00	31.00	39.00	20.51%	79.49%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Tabel 3.32 di atas memperlihatkan ringkasan perbandingan atas performa *earning per-share* (EPS), *price earning ratio* (PER), *book value* (BV) dan *price to book value* (PBV) terhadap nilai rata-rata industrinya dari 39 emiten manufaktur sektor aneka industri dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di bawah 1 (satu) triliun rupiah selama lima tahun periode pengamatan (2004-2008). Adapun satuan nilai rata-rata industri atas angka perbandingan (rasio) keuangan *earning per-share* (EPS) dan *book value* (BV) adalah dalam rupiah, sedangkan *price earning ratio* (PER) dan *price to book value* (PBV) satuannya adalah kali.

Berdasarkan kolom jumlah (n) pada Tabel 3.32 dapat dilihat bahwa ke-39 emiten manufaktur sektor aneka industri dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah tidak seluruhnya memiliki data (laporan) keuangan yang lengkap sehubungan dengan performa keuangan yang diteliti, sehingga pada beberapa tahun jumlahnya kurang dari 39.

Untuk kriteria performa EPS dan PBV (Tabel 3.32), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2004 emiten manufaktur sektor aneka industri

dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di bawah rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang paling kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2005, 2006, 2007 dan 2008, masing-masing sebanyak 31 emiten (88,57%) untuk EPS dan 18 emiten (52,94%) untuk PBV. Sedangkan untuk kriteria performa PER dan BV, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2008 emiten manufaktur sektor aneka industri dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di bawah rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang paling besar dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2005, 2006 dan 2007, yaitu sebanyak 35 emiten (89,74%).

Adapun nilai rata-rata industri performa EPS, PER dan PBV (Tabel 3.32), menunjukkan perubahan (peningkatan dan penurunan) yang bervariasi dari tahun ke tahun, sedangkan nilai rata-rata industri performa BV selalu menunjukkan peningkatan dari tahun ke tahun (2004-2008). Pertumbuhan nilai rata-rata industri pada akhir tahun (Desember) 2008 terhadap akhir tahun (Desember) 2004 masing-masing sebesar 234,87% untuk EPS, 46,58% untuk PER, 60,39% untuk BV dan 57,30% untuk PBV.

3.5. Perhitungan Rata-rata Performa Keuangan Industri (*Industry Average*) Sektor Industri Barang Konsumsi (2004-2008)

3.5.1. Skala Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih Di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah

Tabulasi di bawah ini (Tabel 3.33) memperlihatkan daftar emiten-emiten manufaktur dari sektor industri barang konsumsi dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di atas 1 (satu) triliun rupiah yang terpilih untuk diikuti dalam perhitungan rata-rata performa keuangan industri (*industry average*), yaitu emiten-emiten manufaktur dari sektor industri barang konsumsi yang membukukan nilai positif atas laba usaha, laba bersih dan ekuitas selama 5 (lima) tahun berturut-turut dari tahun 2004 sampai dengan tahun 2008 beserta masing-masing nilai aset tetap bersihnya (*net fixed asset*) untuk seluruh periode pengamatan.

Tabel 3.33. Emiten-emiten Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Yang Terpilih Untuk Diikutkan Dalam Perhitungan Rata-rata Performa Keuangan Industri.

Sektor Industri Barang Konsumsi								
No.	Sub-Sektor Emiten BEI	Kode	Aset Tetap Bersih (Rp Jdt)	2004	2005	2006	2007	2008
1	052 - Rokok	GGRM	Gudang Garam Tbk	6,927,897.00	7,214,532.00	8,841,100.00	6,410,978.00	6,608,094.00
2	05.1 - Makanan & Minuman	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	6,013,980.19	6,041,782.94	6,463,898.00	8,166,916.00	9,586,545.00
3	052 - Rokok	HMSA	HM Sampoerna Tbk	2,528,793.00	2,751,635.00	2,734,451.00	3,865,879.00	4,505,195.00
4	05.4 - Kosmetik & Barang Keperluan RT	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	1,348,402.00	1,495,669.00	1,724,663.00	2,199,810.00	2,599,875.00
TOTAL				18,818,882.19	17,603,588.94	17,784,112.00	20,643,483.00	23,298,708.00
RATA-RATA INDUSTRI				4,204,620.55	4,400,897.23	4,441,028.00	5,160,870.75	5,814,927.25

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Berdasarkan Tabel 3.33 di atas dapat dilihat bahwa terdapat 4 emiten dari sektor industri barang konsumsi dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di atas 1 (satu) triliun rupiah yang terpilih untuk diikutkan dalam perhitungan rata-rata performa keuangan industri (*industry average*), yaitu PT Gudang Garam Tbk (GGRM), PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSA) dan PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR).

Tabel 3.34. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa Penjualan, Laba Kotor, Laba Usaha dan Laba Bersih.

N=132		Sektor Industri Barang Konsumsi					
Kriteria Performa Keuangan	Tahun	RATA-RATA INDUSTRI (Unggulan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jmlh (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
Sales Revenues (Rp Miliar)	2004	17,210.43	3.00	2.00	5.00	60.00%	40.00%
	2005	19,566.04	2.00	3.00	5.00	40.00%	60.00%
	2006	22,290.29	2.00	3.00	5.00	40.00%	60.00%
	2007	24,395.07	3.00	2.00	5.00	60.00%	40.00%
	2008	29,827.29	3.00	2.00	5.00	60.00%	40.00%
Gross Profit (Rp Miliar)	2004	4,978.80	1.00	4.00	5.00	20.00%	80.00%
	2005	5,428.08	1.00	4.00	5.00	20.00%	80.00%
	2006	5,995.07	1.00	4.00	5.00	20.00%	80.00%
	2007	6,489.99	2.00	3.00	5.00	40.00%	60.00%
	2008	7,937.45	2.00	3.00	5.00	40.00%	60.00%
Operating Income (Rp Miliar)	2004	2,558.90	2.00	3.00	5.00	40.00%	60.00%
	2005	2,895.27	2.00	3.00	5.00	40.00%	60.00%
	2006	2,943.19	1.00	4.00	5.00	20.00%	80.00%
	2007	3,441.86	1.00	4.00	5.00	20.00%	80.00%
	2008	4,290.88	2.00	3.00	5.00	40.00%	60.00%
Net Income (EAT) (Rp Miliar)	2004	1,408.29	3.00	2.00	5.00	60.00%	40.00%
	2005	1,459.30	2.00	3.00	5.00	40.00%	60.00%
	2006	1,730.28	1.00	4.00	5.00	20.00%	80.00%
	2007	2,003.15	1.00	4.00	5.00	20.00%	60.00%
	2008	2,304.35	2.00	3.00	5.00	40.00%	60.00%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Tabel 3.34 di atas memperlihatkan ringkasan perbandingan atas kinerja penjualan/pendapatan perusahaan (*sales/revenue*), laba kotor (*gross profit*), laba usaha (*operating income*) dan laba bersih (*net income*) terhadap nilai rata-rata industrinya dari 5 (lima) emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di atas 1 (satu) triliun rupiah selama lima tahun periode pengamatan (2004–2008). Adapun satuan nilai rata-rata industri atas kinerja penjualan/pendapatan perusahaan (*sales/revenue*), laba kotor (*gross profit*), laba usaha (*operating income*) dan laba bersih (*net income*) adalah dalam miliar rupiah.

Untuk kriteria performa penjualan/pendapatan perusahaan (Tabel 3.34), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2005 dan 2006 emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di bawah rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang lebih besar dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2007 dan 2008, yaitu sebanyak 3 emiten (60%). Untuk kriteria performa laba kotor, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2007 dan 2008 emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di bawah rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang lebih kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2005 dan 2006, yaitu sebanyak 3 emiten (60%). Sedangkan untuk kriteria performa laba usaha dan laba bersih, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2006 dan 2007 emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang paling kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2005 dan 2008, yaitu hanya sebanyak 1 (satu) emiten (20%).

Adapun nilai rata-rata industri performa penjualan/pendapatan perusahaan, laba kotor, laba usaha dan laba bersih (Tabel 3.34) menunjukkan peningkatan dari tahun ke tahun, dimana pertumbuhan nilai rata-rata industri pada akhir tahun (Desember) 2008 terhadap akhir tahun (Desember) 2004 masing-masing sebesar 73,31% untuk penjualan/pendapatan perusahaan, 59,42% untuk laba kotor, 92,30% untuk laba usaha dan 63,63% untuk laba bersih.

Tabel 3.35. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa TOR, FATOR dan TATOR.

№132		Sektor Industri Barang Konsumsi					
Kriteria Performa Keuangan	Tahun	RATA-RATA INDUSTRI (Unggulan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jmlh (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
TurnOver Ratio (TOR)	2004	422.63%	3.00	2.00	5.00	60.00%	40.00%
	2005	409.07%	3.00	2.00	5.00	60.00%	40.00%
	2006	444.74%	3.00	2.00	5.00	60.00%	40.00%
	2007	410.95%	3.00	2.00	5.00	60.00%	40.00%
	2008	404.64%	3.00	2.00	5.00	60.00%	40.00%
Fixed Asset TurnOver Ratio (FATOR)	2004	503.19%	2.00	3.00	5.00	40.00%	60.00%
	2005	553.64%	2.00	3.00	5.00	40.00%	60.00%
	2006	615.56%	2.00	3.00	5.00	40.00%	60.00%
	2007	527.29%	2.00	3.00	5.00	40.00%	60.00%
	2008	560.21%	2.00	3.00	5.00	40.00%	60.00%
Total Asset TurnOver Ratio (TATOR)	2004	157.37%	1.00	4.00	5.00	20.00%	80.00%
	2005	176.47%	2.00	3.00	5.00	40.00%	60.00%
	2006	183.82%	2.00	3.00	5.00	40.00%	60.00%
	2007	158.53%	2.00	3.00	5.00	40.00%	60.00%
	2008	160.52%	2.00	3.00	5.00	40.00%	60.00%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Tabel 3.35 di atas memperlihatkan ringkasan perbandingan atas performa *turnover ratio* (TOR), *fixed asset turnover ratio* (FATOR) dan *total asset turnover ratio* (TATOR) terhadap nilai rata-rata industrinya dari 5 (lima) emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di atas 1 (satu) triliun rupiah selama lima tahun periode pengamatan (2004-2008). Adapun satuan nilai rata-rata industri atas performa *turnover ratio* (TOR), *fixed asset turnover ratio* (FATOR) dan *total asset turnover ratio* (TATOR) adalah dalam persentase.

Untuk kriteria performa TOR dan FATOR (Tabel 3.35), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang sama untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008), masing-masing sebanyak 3 emiten (60%) untuk TOR dan 2 emiten (40%) untuk FATOR. Sedangkan untuk kriteria performa TATOR, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2004 emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan

jumlah dan persentase yang lebih kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2005, 2006, 2007 dan 2008, yaitu hanya sebanyak 1 (satu) emiten (20%).

Adapun nilai rata-rata industri performa TOR, FATOR dan TATOR (Tabel 3.35) menunjukkan perubahan (peningkatan dan penurunan) yang bervariasi dari tahun ke tahun, dimana pertumbuhan nilai rata-rata industri pada akhir tahun (Desember) 2008 terhadap akhir tahun (Desember) 2004 masing-masing sebesar -4,26% untuk TOR, 11,33% untuk FATOR dan 7,72% untuk TATOR.

Tabel 3.36. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa AER, CR dan QRAT.

N=132		Sektor Industri Barang Konsumsi					
Kriteria Performa Keuangan	Tahun	RATA-RATA INDUSTRI (Unggulan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jmlh (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
Asset to Equity Ratio (AER)	2004	238.33%	2.00	3.00	5.00	40.00%	60.00%
	2005	237.39%	2.00	3.00	5.00	40.00%	60.00%
	2006	226.49%	2.00	3.00	5.00	40.00%	60.00%
	2007	243.53%	2.00	3.00	5.00	40.00%	60.00%
	2008	257.82%	2.00	3.00	5.00	40.00%	60.00%
Current Ratio (CR)	2004	178.39%	2.00	3.00	5.00	40.00%	60.00%
	2005	158.52%	3.00	2.00	5.00	60.00%	40.00%
	2006	150.36%	3.00	2.00	5.00	60.00%	40.00%
	2007	143.89%	3.00	2.00	5.00	60.00%	40.00%
	2008	139.08%	3.00	2.00	5.00	60.00%	40.00%
Quick Ratio Acid Test (QRAT)	2004	84.97%	4.00	1.00	5.00	80.00%	20.00%
	2005	62.42%	3.00	2.00	5.00	60.00%	40.00%
	2006	59.12%	3.00	2.00	5.00	60.00%	40.00%
	2007	52.61%	3.00	2.00	5.00	60.00%	40.00%
	2008	50.23%	3.00	2.00	5.00	60.00%	40.00%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Tabel 3.36 di atas memperlihatkan ringkasan perbandingan atas performa *asset to equity ratio* (AER), *current ratio* (CR) dan *quick ratio acid test* (QRAT) terhadap nilai rata-rata industrinya dari 5 (lima) emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di atas 1 (satu) triliun rupiah selama lima tahun periode pengamatan (2004-2008). Adapun satuan nilai rata-rata industri atas performa *asset to equity ratio* (AER), *current ratio* (CR) dan *quick ratio acid test* (QRAT) adalah dalam persentase.

Untuk kriteria performa AER (Tabel 3.36), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan

aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang sama untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008), yaitu sebanyak 2 emiten (40%). Untuk kriteria performa CR, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2004 emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang lebih kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2005, 2006, 2007 dan 2008, yaitu sebanyak 2 emiten (40%). Sedangkan untuk kriteria performa QRAT, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2004 emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang lebih besar dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2005, 2006, 2007 dan 2008, yaitu sebanyak 4 emiten (80%).

Nilai rata-rata industri performa AER (Tabel 3.36) menunjukkan peningkatan dari tahun ke tahun kecuali tahun 2006 terhadap tahun 2005, sedangkan nilai rata-rata industri performa CR dan QRAT selalu menunjukkan penurunan dari tahun ke tahun (2004-2008). Adapun pertumbuhan nilai rata-rata industri pada akhir tahun (Desember) 2008 terhadap akhir tahun (Desember) 2004 masing-masing sebesar 9,09% untuk AER, -21,15% untuk CR dan -40,89% untuk QRAT.

Tabel 3.37. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa DAR dan DER.

No:132		Sektor Industri Barang Konsumsi					
Kriteria Performa Keuangan	Tahun	RATA-RATA INDUSTRI (Unggulan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jmlh (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
Debt to Asset Ratio (DAR)	2004	50.63%	3.00	2.00	5.00	60.00%	40.00%
	2005	52.84%	3.00	2.00	5.00	60.00%	40.00%
	2006	51.83%	3.00	2.00	5.00	60.00%	40.00%
	2007	50.46%	2.00	3.00	5.00	40.00%	60.00%
	2008	51.10%	3.00	2.00	5.00	60.00%	40.00%
Debt to Equity Ratio (DER)	2004	129.96%	2.00	3.00	5.00	40.00%	60.00%
	2005	133.37%	2.00	3.00	5.00	40.00%	60.00%
	2006	122.70%	2.00	3.00	5.00	40.00%	60.00%
	2007	130.53%	2.00	3.00	5.00	40.00%	60.00%
	2008	143.76%	2.00	3.00	5.00	40.00%	60.00%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Tabel 3.37 di atas memperlihatkan ringkasan perbandingan atas performa *debt to asset ratio* (DAR) dan *debt to equity ratio* (DER) terhadap nilai rata-rata industrinya dari 5 (lima) emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di atas 1 (satu) triliun rupiah selama lima tahun periode pengamatan (2004-2008). Adapun satuan nilai rata-rata industri atas performa *debt to asset ratio* (DAR) dan *debt to equity ratio* (DER) adalah dalam persentase.

Untuk kriteria performa DAR (Tabel 3.37), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2007 emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang lebih kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2005, 2006 dan 2008, yaitu sebanyak 2 emiten (40%). Sedangkan untuk kriteria performa DER, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di bawah rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang sama untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008), yaitu sebanyak 3 emiten (60%).

Adapun nilai rata-rata industri performa DAR dan DER (Tabel 3.37) menunjukkan perubahan (peningkatan dan penurunan) yang bervariasi dari tahun ke tahun, dimana pertumbuhan nilai rata-rata industri pada akhir tahun (Desember) 2008 terhadap akhir tahun (Desember) 2004 masing-masing sebesar 0,93% untuk DAR dan 10,62% untuk DER.

Tabel 3.38 di bawah memperlihatkan ringkasan perbandingan atas performa *return on sales* (ROS), *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) terhadap nilai rata-rata industrinya dari 5 (lima) emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di atas 1 (satu) triliun rupiah selama lima tahun periode pengamatan (2004-2008). Adapun satuan nilai rata-rata industri atas performa *return on sales* (ROS), *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) adalah dalam persentase.

Tabel 3.38. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa ROS, ROA dan ROE.

N=132		Sektor Industri Barang Konsumsi					
Kriteria Performa Keuangan	Tahun	RATA-RATA INDUSTRI (Unggulan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jmlh (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
Return on Sales (ROS)	2004	8,28%	3,00	2,00	5,00	60,00%	40,00%
	2005	8,09%	2,00	3,00	5,00	40,00%	60,00%
	2006	8,49%	3,00	2,00	5,00	60,00%	40,00%
	2007	9,15%	2,00	3,00	5,00	40,00%	60,00%
	2008	8,89%	2,00	3,00	5,00	40,00%	60,00%
Return on Assets (ROA)	2004	17,08%	1,00	4,00	5,00	20,00%	80,00%
	2005	18,71%	2,00	3,00	5,00	40,00%	60,00%
	2006	18,45%	2,00	3,00	5,00	40,00%	60,00%
	2007	17,33%	2,00	3,00	5,00	40,00%	60,00%
	2008	17,89%	2,00	3,00	5,00	40,00%	60,00%
Return on Equity (ROE)	2004	32,44%	2,00	3,00	5,00	40,00%	60,00%
	2005	33,91%	2,00	3,00	5,00	40,00%	60,00%
	2006	38,87%	2,00	3,00	5,00	40,00%	60,00%
	2007	35,44%	2,00	3,00	5,00	40,00%	60,00%
	2008	37,58%	2,00	3,00	5,00	40,00%	60,00%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Untuk kriteria performa ROS (Tabel 3.38), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2004 dan 2006 emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang lebih besar dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2005, 2007 dan 2008, yaitu sebanyak 3 emiten (60%). Untuk kriteria performa ROA, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2004 emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di bawah rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang lebih besar dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2005, 2006, 2007 dan 2008, yaitu sebanyak 4 emiten (80%). Sedangkan untuk kriteria performa ROE, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang sama untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008), yaitu sebanyak 2 emiten (40%).

Adapun nilai rata-rata industri performa ROS, ROA dan ROE (Tabel 3.38) menunjukkan perubahan (peningkatan dan penurunan) yang bervariasi dari tahun

ke tahun, dimana pertumbuhan nilai rata-rata industri pada akhir tahun (Desember) 2008 terhadap akhir tahun (Desember) 2004 masing-masing sebesar -4,20% untuk ROS, 4,74% untuk ROA dan 15,84% untuk ROE.

Tabel 3.39. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa GPM, OPM, OPA dan OPE.

Ner132		Sektor Industri Barang Konsumsi					
Kriteria Performa Keuangan	Tahun	RATA-RATA INDUSTRI (Unggutan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jmlh (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
Gross Profit Margin (GPM)	2004	32.62%	2,00	3,00	5,00	40,00%	60,00%
	2005	30.71%	1,00	4,00	5,00	20,00%	80,00%
	2006	29.95%	1,00	4,00	5,00	20,00%	80,00%
	2007	29.79%	1,00	4,00	5,00	20,00%	80,00%
	2008	28.49%	1,00	4,00	5,00	20,00%	80,00%
Operating Profit Margin (OPM)	2004	16.11%	3,00	2,00	5,00	60,00%	40,00%
	2005	14.46%	3,00	2,00	5,00	60,00%	40,00%
	2006	14.06%	3,00	2,00	5,00	60,00%	40,00%
	2007	15.11%	3,00	2,00	5,00	60,00%	40,00%
	2008	15.41%	2,00	3,00	5,00	40,00%	60,00%
Operating Profit to Asset (OPA)	2004	27.65%	1,00	4,00	5,00	20,00%	80,00%
	2005	27.83%	2,00	3,00	5,00	40,00%	60,00%
	2006	28.93%	2,00	3,00	5,00	40,00%	60,00%
	2007	27.00%	2,00	3,00	5,00	40,00%	60,00%
	2008	26.86%	2,00	3,00	5,00	40,00%	60,00%
Operating Profit to Equity (OPE)	2004	57.42%	2,00	3,00	5,00	40,00%	60,00%
	2005	60.53%	2,00	3,00	5,00	40,00%	60,00%
	2006	62.38%	2,00	3,00	5,00	40,00%	60,00%
	2007	57.58%	2,00	3,00	5,00	40,00%	60,00%
	2008	64.88%	2,00	3,00	5,00	40,00%	60,00%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Tabel 3.39 di atas memperlihatkan ringkasan perbandingan atas performa *gross profit margin* (GPM), *operating profit margin* (OPM), *operating profit to asset* (OPA) dan *operating profit to equity* (OPE) terhadap nilai rata-rata industrinya dari 5 (lima) emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di atas 1 (satu) triliun rupiah selama lima tahun periode pengamatan (2004-2008). Adapun satuan nilai rata-rata industri atas performa *gross profit margin* (GPM), *operating profit margin* (OPM), *operating profit to asset* (OPA) dan *operating profit to equity* (OPE) adalah dalam persentase.

Untuk kriteria performa GPM (Tabel 3.39), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2004 emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya

berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang lebih besar dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2005, 2006, 2007 dan 2008, yaitu sebanyak 2 emiten (40%). Untuk kriteria performa OPM, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2008 emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang lebih kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2005, 2006 dan 2007, yaitu sebanyak 2 emiten (40%). Untuk kriteria performa OPA, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2004 emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di bawah rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang lebih besar dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2005, 2006, 2007 dan 2008, yaitu sebanyak 4 emiten (80%). Sedangkan untuk kriteria performa OPE, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang sama untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008), yaitu sebanyak 2 emiten (40%).

Nilai rata-rata industri performa GPM (Tabel 3.39) menunjukkan penurunan dari tahun ke tahun, sedangkan nilai rata-rata industri performa OPM, OPA dan OPE menunjukkan perubahan (peningkatan dan penurunan) yang bervariasi dari tahun ke tahun. Adapun pertumbuhan nilai rata-rata industri pada akhir tahun (Desember) 2008 terhadap akhir tahun (Desember) 2004 masing-masing sebesar -9,60% untuk GPM, -4,35% untuk OPM, 4,38% untuk OPA dan 12,99% untuk OPE.

Tabel 3.40 di bawah memperlihatkan ringkasan perbandingan atas performa *earning per-share* (EPS), *price earning ratio* (PER), *book value* (BV) dan *price to book value* (PBV) terhadap nilai rata-rata industrinya dari 5 (lima) emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di atas 1 (satu) triliun rupiah selama lima tahun periode pengamatan (2004-2008). Adapun satuan nilai rata-rata industri atas angka perbandingan (rasio) keuangan *earning per-share* (EPS) dan *book value* (BV)

adalah dalam rupiah, sedangkan *price earning ratio* (PER) dan *price to book value* (PBV) satuannya adalah kali.

Tabel 3.40. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa EPS, PER, BV dan PBV.

N=132		Sektor Industri Barang Konsumsi					
Kriteria Performa Keuangan	Tahun	RATA-RATA INDUSTRI (Unggulan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jumlah (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
Earning Per Share (EPS) - Rp	2004	404.43	2,00	3,00	5,00	40,00%	60,00%
	2005	431.93	2,00	3,00	5,00	40,00%	60,00%
	2006	406.23	2,00	3,00	5,00	40,00%	60,00%
	2007	484.60	2,00	3,00	5,00	40,00%	60,00%
	2008	574.84	2,00	3,00	5,00	40,00%	60,00%
Price Earning Ratio (PER)	2004	16.34	2,00	3,00	5,00	40,00%	60,00%
	2005	30.04	1,00	4,00	5,00	20,00%	80,00%
	2006	20.01	1,00	4,00	5,00	20,00%	80,00%
	2007	19.91	2,00	3,00	5,00	40,00%	60,00%
Book Value (BV) - Rp	2004	2.045.15	1,00	4,00	5,00	20,00%	80,00%
	2005	2.149.84	1,00	4,00	5,00	20,00%	80,00%
	2006	2.245.19	1,00	4,00	5,00	20,00%	80,00%
	2007	2.573.09	1,00	4,00	5,00	20,00%	80,00%
Price to Book Value (PBV)	2004	5.25	2,00	3,00	5,00	40,00%	60,00%
	2005	6.81	2,00	3,00	5,00	40,00%	60,00%
	2006	8.19	1,00	4,00	5,00	20,00%	80,00%
	2007	7.56	1,00	4,00	5,00	20,00%	80,00%
	2008	6.29	1,00	4,00	5,00	20,00%	80,00%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Untuk kriteria performa EPS dan BV (Tabel 3.40), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang sama untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008), masing-masing sebanyak 2 emiten (40%) untuk EPS dan 1 emiten (20%) untuk BV. Untuk kriteria performa PER, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2004 dan 2007 emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan aset tetap bersih di atas 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang lebih besar dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2005, 2006 dan 2008, yaitu sebanyak 2 emiten (40%). Sedangkan untuk kriteria performa PBV, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2004 dan 2005 emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan aset tetap bersih di atas 1

(satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang lebih besar dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2006, 2007 dan 2008, yaitu sebanyak 2 emiten (40%).

Nilai rata-rata industri performa BV (Tabel 3.40) menunjukkan peningkatan dari tahun ke tahun, sedangkan nilai rata-rata industri performa EPS, PER dan PBV menunjukkan perubahan (peningkatan dan penurunan) yang bervariasi dari tahun ke tahun. Adapun pertumbuhan nilai rata-rata industri pada akhir tahun (Desember) 2008 terhadap akhir tahun (Desember) 2004 masing-masing sebesar 42,14% untuk EPS, -29,50% untuk PER, 37,01% untuk BV dan 19,81% untuk PBV.

3.5.2. Skala Industri Dengan Nilai Aset Tetap Bersih Di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah

Tabulasi di bawah ini (Tabel 3.41) memperlihatkan daftar emiten-emiten manufaktur dari sektor industri barang konsumsi dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang terpilih untuk diikutkan dalam perhitungan rata-rata performa keuangan industri (*industry average*), yaitu emiten-emiten manufaktur dari sektor industri barang konsumsi yang membukukan nilai positif atas laba usaha, laba bersih dan ekuitas selama 5 (lima) tahun berturut-turut beserta masing-masing nilai aset tetap bersihnya untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008). Dapat dilihat bahwa terdapat 16 emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan nilai aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang terpilih untuk diikutkan dalam perhitungan rata-rata performa keuangan industri (*industry average*), yaitu PT Kalbe Farma Tbk (KLBF), PT Mayora Indah Tbk (MYOR), PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC), PT Kimia Farma Tbk (KAEF), PT Aqua Golden Mississippi Tbk (AQUA), PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI), PT Siantar Top Tbk (STTP), PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA), PT Mandom Indonesia Tbk (TCID), PT Delta Djakarta Tbk (DLTA), PT Indofarma Tbk (INAF), PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA), PT Mustika Ratu Tbk (MRAT), PT Merck Tbk (MERK), PT Pyridam Farma Tbk (PYFA) dan PT Bristol-Myers Squibb Indonesia Tbk (SQBB).

Tabel 3.41. Emiten-emiten Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Yang Terpilih Untuk Diikutkan Dalam Perhitungan Rata-rata Performa Keuangan Industri.

		Sektor Industri Barang Konsumsi						
No.	Sub-Sektor Emiten BEI	Kode	Aset Tetap Bersih (Rp Jula)	2004	2005	2006	2007	2008
1	05.3 - Farmasi	KLBF	Kelco Farma Tbk	701,509.97	945,223.06	1,160,874.63	1,230,456.30	1,351,705.29
2	05.1 - Makanan & Minuman	MYOR	Mayora Indah Tbk	610,503.34	732,052.80	738,125.04	774,300.44	1,030,724.96
3	05.3 - Farmasi	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	459,048.32	582,773.42	615,315.58	628,074.78	665,053.28
4	05.3 - Farmasi	KAEF	Kenia Farma Tbk	421,941.43	420,437.99	412,947.65	404,456.06	407,070.00
5	05.1 - Makanan & Minuman	AQUA	Aqua Golden Mississippi Tbk	290,265.37	287,734.93	258,610.43	302,248.44	332,516.22
6	05.1 - Makanan & Minuman	MLBI	Muti Bintang Indonesia Tbk	277,898.00	340,480.00	363,881.00	362,811.00	400,172.00
7	05.1 - Makanan & Minuman	STTP	Starbar TOP Tbk	251,343.04	240,075.48	238,295.00	312,949.15	325,178.84
8	05.1 - Makanan & Minuman	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	226,812.43	207,028.22	186,447.51	415,810.11	568,740.54
9	05.4 - Kosmetik & Barang Keperluan RT	TGID	Mandom Indonesia Tbk	215,363.97	243,651.41	305,264.30	315,375.07	388,331.32
10	05.1 - Makanan & Minuman	DLTA	Delta Jakarta Tbk	131,378.93	129,736.16	132,813.41	133,229.91	124,629.19
11	05.3 - Farmasi	INAF	Indotama Tbk	100,403.54	98,434.80	89,495.17	82,009.71	89,228.33
12	05.3 - Farmasi	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk	100,209.90	107,485.84	104,042.48	128,423.89	154,379.72
13	05.4 - Kosmetik & Barang Keperluan RT	MRAT	Musika Ratu Tbk	71,664.25	70,440.66	69,588.18	70,642.23	75,888.18
14	05.3 - Farmasi	MERK	Merck Tbk	59,754.55	57,037.71	56,298.78	56,675.50	64,809.88
15	05.3 - Farmasi	PYFA	Pyridam Farma Tbk	57,482.41	58,543.56	58,526.43	58,728.08	58,679.61
16	05.3 - Farmasi	SOBB	Bristol-Myers Squibb Indonesia Tbk	7,805.00	47,781.80	66,060.09	66,070.09	70,106.37
TOTAL				3,363,381.53	4,589,878.04	4,849,606.65	5,343,631.74	6,109,221.53
RATA-RATA INDUSTRI				248,961.35	288,254.88	303,084.17	333,971.36	381,828.35

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Tabel 3.42. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 Triliun Rupiah Berdasarkan Performa Penjualan, Laba Kotor, Laba Usaha dan Laba Bersih.

N=132		Sektor Industri Barang Konsumsi					
Kriteria Performa Keuangan	Tahun	RATA-RATA INDUSTRI (Unggulan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jmlh (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
Sales Revenues (Rp Milyar)	2004	1,052.92	6.00	20.00	26.00	23.08%	76.92%
	2005	1,158.86	6.00	20.00	26.00	23.08%	76.92%
	2006	1,274.73	6.00	20.00	26.00	23.08%	76.92%
	2007	1,481.89	6.00	20.00	26.00	23.08%	76.92%
	2008	1,767.97	7.00	19.00	26.00	26.92%	73.08%
Gross Profit (Rp Milyar)	2004	413.27	4.00	22.00	26.00	15.38%	84.62%
	2005	448.98	3.00	23.00	26.00	11.54%	88.46%
	2006	486.52	5.00	21.00	26.00	19.23%	80.77%
	2007	546.80	5.00	21.00	26.00	19.23%	80.77%
	2008	622.25	6.00	20.00	26.00	23.08%	76.92%
Operating Income (Rp Milyar)	2004	148.59	2.00	24.00	26.00	7.69%	92.31%
	2005	141.57	2.00	24.00	26.00	7.69%	92.31%
	2006	151.30	4.00	22.00	26.00	15.38%	84.62%
	2007	165.51	4.00	22.00	26.00	15.38%	84.62%
	2008	200.31	5.00	21.00	26.00	19.23%	80.77%
Net Income (EAT) (Rp Milyar)	2004	89.67	3.00	23.00	26.00	11.54%	88.46%
	2005	93.16	5.00	21.00	26.00	19.23%	80.77%
	2006	98.46	4.00	22.00	26.00	15.38%	84.62%
	2007	108.35	5.00	21.00	26.00	19.23%	80.77%
	2008	131.82	6.00	20.00	26.00	23.08%	76.92%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Tabel 3.42 di atas memperlihatkan ringkasan perbandingan atas kinerja penjualan/pendapatan perusahaan (*sales/revenue*), laba kotor (*gross profit*), laba usaha (*operating income*) dan laba bersih (*net income*) terhadap nilai rata-rata industrinya dari 26 emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di bawah 1 (satu) triliun rupiah selama lima tahun periode pengamatan (2004-2008). Adapun satuan nilai rata-rata industri atas kinerja penjualan/pendapatan perusahaan, laba kotor, laba usaha dan laba bersih adalah dalam miliar rupiah.

Untuk kriteria performa penjualan/pendapatan perusahaan, laba kotor, laba usaha dan laba bersih (Tabel 3.42), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2008 emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang lebih besar dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2005, 2006 dan 2007, masing-masing sebanyak 7 emiten (26,92%) untuk penjualan/pendapatan perusahaan, sebanyak 6 emiten (23,08%) untuk laba kotor dan laba bersih, serta sebanyak 5 emiten (19,23%) untuk laba usaha.

Nilai rata-rata industri performa penjualan/pendapatan perusahaan, laba kotor, laba usaha dan laba bersih (Tabel 3.42) menunjukkan peningkatan dari tahun ke tahun, kecuali tahun 2005 terhadap tahun 2004 terjadi penurunan pada laba usaha. Adapun pertumbuhan nilai rata-rata industri pada akhir tahun (Desember) 2008 terhadap akhir tahun (Desember) 2004 masing-masing sebesar 67,91% untuk penjualan/pendapatan perusahaan, 50,57% untuk laba kotor, 36,65% untuk laba usaha dan 47,01% untuk laba bersih.

Tabel 3.43 di bawah memperlihatkan ringkasan perbandingan atas performa *turnover ratio* (TOR), *fixed asset turnover ratio* (FATOR) dan *total asset turnover ratio* (TATOR) terhadap nilai rata-rata industrinya dari 26 emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di bawah 1 (satu) triliun rupiah selama lima tahun periode pengamatan (2004-2008). Adapun satuan nilai rata-rata industri atas performa *turnover ratio* (TOR), *fixed asset turnover ratio* (FATOR) dan *total asset turnover ratio* (TATOR) adalah dalam persentase.

Tabel 3.43. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa TOR, FATOR dan TATOR.

N=132		Sektor Industri Barang Konsumsi					
Kriteria Performa Keuangan	Tahun	RATA-RATA INDUSTRI (Unggulan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jumlah (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
TurnOver Ratio (TOR)	2004	1189.18%	3.00	23.00	26.00	11.54%	88.46%
	2005	1799.52%	2.00	24.00	26.00	7.69%	92.31%
	2006	851.89%	2.00	23.00	25.00	8.00%	92.00%
	2007	871.79%	2.00	24.00	26.00	7.69%	92.31%
	2008	897.00%	3.00	23.00	26.00	11.54%	88.46%
Fixed Asset TurnOver Ratio (FATOR)	2004	539.60%	6.00	20.00	26.00	23.08%	76.92%
	2005	385.69%	11.00	15.00	26.00	42.31%	57.69%
	2006	444.26%	8.00	18.00	26.00	30.77%	69.23%
	2007	480.59%	12.00	14.00	26.00	46.15%	53.85%
	2008	530.17%	13.00	13.00	26.00	50.00%	50.00%
Total Asset TurnOver Ratio (TATOR)	2004	122.26%	12.00	14.00	26.00	46.15%	53.85%
	2005	121.41%	12.00	14.00	26.00	46.15%	53.85%
	2006	125.85%	12.00	14.00	26.00	46.15%	53.85%
	2007	125.12%	13.00	13.00	26.00	50.00%	50.00%
	2008	129.68%	13.00	13.00	26.00	50.00%	50.00%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Untuk kriteria performa TOR (Tabel 3.43), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2004 dan 2008 emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang lebih besar dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2005, 2006 dan 2007, masing-masing sebanyak 3 emiten (11,54%). Untuk kriteria performa FATOR, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2008 emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang lebih besar dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2005, 2006 dan 2007, yaitu sebanyak 13 emiten (50%). Sedangkan untuk kriteria performa TATOR, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2007 dan 2008 emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang lebih besar dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2005 dan 2006, yaitu sebanyak 13 emiten (50%).

Nilai rata-rata industri performa TOR, FATOR dan TATOR (Tabel 3.43) menunjukkan perubahan (peningkatan dan penurunan) yang bervariasi dari tahun ke tahun. Adapun pertumbuhan nilai rata-rata industri pada akhir tahun (Desember) 2008 terhadap akhir tahun (Desember) 2004 masing-masing sebesar -25,20% untuk TOR, -1,75% untuk FATOR dan 6,23% untuk TATOR.

Tabel 3.44. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa AER, CR dan QRAT.

N=132		Sektor Industri Barang Konsumsi					
Kriteria Performa Keuangan	Tahun	RATA-RATA INDUSTRI (Unggulan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jumlah (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
Asset to Equity Ratio (AER)	2004	169.02%	11.00	15.00	26.00	42.31%	57.69%
	2005	168.30%	11.00	15.00	26.00	42.31%	57.69%
	2006	170.67%	9.00	17.00	26.00	34.62%	65.38%
	2007	168.28%	12.00	14.00	26.00	46.15%	53.85%
	2008	172.79%	11.00	15.00	26.00	42.31%	57.69%
Current Ratio (CR)	2004	310.12%	8.00	18.00	26.00	30.77%	69.23%
	2005	331.82%	10.00	18.00	26.00	38.46%	61.54%
	2006	402.66%	8.00	18.00	26.00	30.77%	69.23%
	2007	437.92%	7.00	19.00	26.00	26.92%	73.08%
	2008	367.38%	9.00	17.00	26.00	34.62%	65.38%
Quick Ratio Acid Test (QRAT)	2004	232.10%	8.00	18.00	26.00	30.77%	69.23%
	2005	248.71%	9.00	17.00	26.00	34.62%	65.38%
	2006	302.68%	8.00	18.00	26.00	30.77%	69.23%
	2007	314.73%	6.00	20.00	26.00	23.08%	76.92%
	2008	272.79%	9.00	17.00	26.00	34.62%	65.38%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Tabel 3.44 di atas memperlihatkan ringkasan perbandingan atas performa *asset to equity ratio* (AER), *current ratio* (CR) dan *quick ratio acid test* (QRAT) terhadap nilai rata-rata industrinya dari 26 emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di bawah 1 (satu) triliun rupiah selama lima tahun periode pengamatan (2004-2008). Adapun satuan nilai rata-rata industri atas performa *asset to equity ratio* (AER), *current ratio* (CR) dan *quick ratio acid test* (QRAT) adalah dalam persentase.

Untuk kriteria performa AER (Tabel 3.44), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2006 emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang paling kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2005, 2007 dan 2008,

yaitu sebanyak 9 emiten (34,62%). Sedangkan untuk kriteria performa CR dan QRAT, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2007 emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang paling kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2005, 2006 dan 2008, masing-masing sebanyak 7 emiten (26,92%) untuk CR dan 6 emiten (23,08%) untuk QRAT.

Nilai rata-rata industri performa AER, CR dan QRAT (Tabel 3.44) menunjukkan perubahan (peningkatan dan penurunan) yang bervariasi dari tahun ke tahun. Adapun pertumbuhan nilai rata-rata industri pada akhir tahun (Desember) 2008 terhadap akhir tahun (Desember) 2004 masing-masing sebesar 2,23% untuk AER, 18,46% untuk CR dan 17,53% untuk QRAT.

Tabel 3.45. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa DAR dan DER.

N-132		Sektor Industri Barang Konsumsi					
Kriteria Performa Keuangan	Tahun	RATA-RATA INDUSTRI (Unggulan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jmlh (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
Debt to Asset Ratio (DAR)	2004	33,68%	15,00	11,00	26,00	57,69%	42,31%
	2005	33,55%	18,00	10,00	26,00	61,54%	38,46%
	2006	32,70%	14,00	12,00	26,00	53,85%	46,15%
	2007	32,48%	14,00	12,00	26,00	53,85%	46,15%
	2008	34,62%	14,00	12,00	26,00	53,85%	46,15%
Debt to Equity Ratio (DER)	2004	57,11%	11,00	15,00	26,00	42,31%	57,69%
	2005	68,46%	11,00	15,00	26,00	42,31%	57,69%
	2006	68,98%	9,00	17,00	26,00	34,62%	65,38%
	2007	66,55%	12,00	14,00	26,00	46,15%	53,85%
	2008	71,02%	12,00	14,00	26,00	46,15%	53,85%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Tabel 3.45 di atas memperlihatkan ringkasan perbandingan atas performa *debt to asset ratio* (DAR) dan *debt to equity ratio* (DER) terhadap nilai rata-rata industrinya dari 26 emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di bawah 1 (satu) triliun rupiah selama lima tahun periode pengamatan (2004-2008). Adapun satuan nilai rata-rata industri atas performa *debt to asset ratio* (DAR) dan *debt to equity ratio* (DER) adalah dalam persentase.

Untuk kriteria performa DAR (Tabel 3.45), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2005 emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang lebih besar dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2006, 2007 dan 2008, yaitu sebanyak 16 emiten (61,54%). Sedangkan untuk kriteria performa DER, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2006 emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang paling kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2005, 2007 dan 2008, yaitu sebanyak 9 emiten (34,62%).

Nilai rata-rata industri performa DAR (Tabel 3.45) menunjukkan penurunan dari tahun ke tahun kecuali tahun 2008 terhadap tahun 2007, sedangkan nilai rata-rata industri performa DER menunjukkan perubahan (peningkatan dan penurunan) yang bervariasi dari tahun ke tahun. Adapun pertumbuhan nilai rata-rata industri pada akhir tahun (Desember) 2008 terhadap akhir tahun (Desember) 2004 masing-masing sebesar 2,79% untuk DAR dan 5,83% untuk DER.

Tabel 3.46. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa ROS, ROA dan ROE.

No132		Sektor Industri Barang Konsumsi					
Kriteria Performa Keuangan	Tahun	RATA-RATA INDUSTRI (Unggulan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jmlh (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
Return on Sales (ROS)	2004	8.32%	8.00	18.00	28.00	30.77%	69.23%
	2005	8.87%	10.00	18.00	28.00	38.46%	61.54%
	2006	7.25%	8.00	18.00	28.00	30.77%	69.23%
	2007	7.47%	9.00	17.00	28.00	34.82%	65.38%
	2008	8.56%	9.00	17.00	28.00	34.62%	65.38%
Return on Assets (ROA)	2004	10.58%	8.00	18.00	28.00	30.77%	69.23%
	2005	8.88%	11.00	15.00	28.00	42.31%	57.69%
	2006	9.20%	7.00	18.00	28.00	28.92%	73.08%
	2007	9.35%	7.00	18.00	28.00	28.92%	73.08%
	2008	10.77%	9.00	17.00	28.00	34.82%	65.38%
Return on Equity (ROE)	2004	16.45%	7.00	18.00	28.00	28.92%	73.08%
	2005	13.41%	12.00	14.00	28.00	46.15%	53.85%
	2006	14.01%	8.00	18.00	28.00	30.77%	69.23%
	2007	14.39%	8.00	18.00	28.00	30.77%	69.23%
	2008	17.09%	6.00	20.00	28.00	23.08%	76.92%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Tabel 3.46 di atas memperlihatkan ringkasan perbandingan atas performa *return on sales* (ROS), *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) terhadap nilai rata-rata industrinya dari 26 emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di bawah 1 (satu) triliun rupiah selama lima tahun periode pengamatan (2004-2008). Adapun satuan nilai rata-rata industri atas performa *return on sales* (ROS), *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) adalah dalam persentase.

Untuk kriteria performa ROS, ROA dan ROE (Tabel 3.46), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2005 emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang lebih besar dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2006, 2007 dan 2008, masing-masing sebanyak 10 emiten (38,46%) untuk ROS, 11 emiten (42,31%) untuk ROA, dan 12 emiten (46,15%) untuk ROE.

Nilai rata-rata industri performa ROS, ROA dan ROE (Tabel 3.46) menunjukkan peningkatan dari tahun ke tahun kecuali tahun 2005 terhadap tahun 2004. Adapun pertumbuhan nilai rata-rata industri pada akhir tahun (Desember) 2008 terhadap akhir tahun (Desember) 2004 masing-masing sebesar 2,88% untuk ROS, 1,80% untuk ROA dan 3,89% untuk ROE.

Tabel 3.47 di bawah memperlihatkan ringkasan perbandingan atas performa *gross profit margin* (GPM), *operating profit margin* (OPM), *operating profit to asset* (OPA) dan *operating profit to equity* (OPE) terhadap nilai rata-rata industrinya dari 26 emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di bawah 1 (satu) triliun rupiah selama lima tahun periode pengamatan (2004-2008). Adapun satuan nilai rata-rata industri atas performa *gross profit margin* (GPM), *operating profit margin* (OPM), *operating profit to asset* (OPA) dan *operating profit to equity* (OPE) adalah dalam persentase.

Untuk kriteria performa GPM (Tabel 3.47), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2008 emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang paling

kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2005, 2006 dan 2007, yaitu sebanyak 9 emiten (34,62%).

Tabel 3.47. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa GPM, OPM, OPA dan OPE.

Kriteria Performa Keuangan	Sektor Industri Barang Konsumsi						
	Tahun	RATA-RATA INDUSTRI (Unggulan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jmlh (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
Gross Profit Margin (GPM)	2004	41,42%	10,00	16,00	26,00	38,46%	61,54%
	2005	39,63%	10,00	16,00	26,00	38,46%	61,54%
	2006	40,31%	10,00	16,00	26,00	38,46%	61,54%
	2007	39,94%	10,00	16,00	26,00	38,46%	61,54%
	2008	39,45%	9,00	17,00	26,00	34,62%	65,38%
Operating Profit Margin (OPM)	2004	13,67%	9,00	17,00	26,00	34,62%	65,38%
	2005	10,66%	8,00	18,00	26,00	30,77%	69,23%
	2006	11,49%	8,00	18,00	26,00	30,77%	69,23%
	2007	11,81%	8,00	18,00	26,00	30,77%	69,23%
	2008	13,14%	9,00	17,00	26,00	34,62%	65,38%
Operating Profit to Asset (OPA)	2004	16,80%	8,00	18,00	26,00	30,77%	69,23%
	2005	12,99%	7,00	19,00	26,00	26,92%	73,08%
	2006	14,49%	5,00	21,00	26,00	19,23%	80,77%
	2007	14,33%	5,00	21,00	26,00	19,23%	80,77%
	2008	15,99%	6,00	20,00	29,00	23,08%	76,92%
Operating Profit to Equity (OPE)	2004	27,55%	8,00	18,00	26,00	30,77%	69,23%
	2005	21,39%	8,00	18,00	26,00	30,77%	69,23%
	2006	23,69%	7,00	19,00	26,00	26,92%	73,08%
	2007	23,01%	7,00	19,00	26,00	26,92%	73,08%
	2008	26,46%	9,00	17,00	26,00	34,62%	65,38%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Untuk kriteria performa OPM, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2004 dan 2008 emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang lebih besar dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2005, 2006 dan 2007, yaitu sebanyak 9 emiten (34,62%). Untuk kriteria performa OPA, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2004 emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang paling besar dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2005, 2006, 2007 dan 2008, yaitu sebanyak 8 emiten (30,77%). Sedangkan untuk kriteria performa OPE, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2008 emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah

yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang lebih besar dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2005, 2006 dan 2008, yaitu sebanyak 9 emiten (34,62%).

Nilai rata-rata industri performa GPM, OPM, OPA dan OPE (Tabel 3.47) menunjukkan perubahan (peningkatan dan penurunan) yang bervariasi dari tahun ke tahun. Adapun pertumbuhan nilai rata-rata industri pada akhir tahun (Desember) 2008 terhadap akhir tahun (Desember) 2004 masing-masing sebesar -4,76% untuk GPM, -3,88% untuk OPM, -4,82% untuk OPA dan -3,96% untuk OPE.

Tabel 3.48. Ringkasan Jumlah dan Persentase Emiten Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Dengan Nilai Aset Tetap Bersih di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah Berdasarkan Performa EPS, PER, BV dan PBV.

Kriteria Performa Keuangan	Sektor Industri Barang Konsumsi						
	Tahun	RATA-RATA INDUSTRI (Unggulan)	DI ATAS Rata-rata	DI BAWAH Rata-rata	Jmlh (n)	% DI ATAS Rata-rata	% DI BAWAH Rata-rata
Earning Per Share (EPS) - Rp	2004	1,349.30	5.00	21.00	26.00	19.23%	80.77%
	2005	1,096.73	4.00	22.00	26.00	15.38%	84.62%
	2006	1,183.18	5.00	21.00	26.00	19.23%	80.77%
	2007	1,364.23	5.00	21.00	26.00	19.23%	80.77%
	2008	2,301.60	5.00	21.00	26.00	19.23%	80.77%
Price Earning Ratio (PER)	2004	14.59	2.00	24.00	26.00	7.69%	92.31%
	2005	18.17	1.00	25.00	26.00	3.85%	96.15%
	2006	18.18	1.00	25.00	26.00	3.85%	96.15%
	2007	19.98	8.00	18.00	26.00	30.77%	69.23%
	2008	11.29	8.00	18.00	26.00	30.77%	69.23%
Book Value (BV) - Rp	2004	5,608.89	5.00	21.00	26.00	19.23%	80.77%
	2005	5,951.70	5.00	21.00	26.00	19.23%	80.77%
	2006	6,318.41	5.00	21.00	26.00	19.23%	80.77%
	2007	7,060.46	5.00	21.00	26.00	19.23%	80.77%
	2008	8,608.94	5.00	21.00	26.00	19.23%	80.77%
Price to Book Value (PBV)	2004	1.78	10.00	16.00	26.00	38.46%	61.54%
	2005	1.88	8.00	18.00	26.00	30.77%	69.23%
	2006	2.21	5.00	21.00	26.00	19.23%	80.77%
	2007	2.36	8.00	18.00	26.00	30.77%	69.23%
	2008	1.23	10.00	16.00	26.00	38.46%	61.54%

Sumber : Laporan keuangan publikasi; diolah.

Tabel 3.48 di atas memperlihatkan ringkasan perbandingan atas performa *earning per-share* (EPS), *price earning ratio* (PER), *book value* (BV) dan *price to book value* (PBV) terhadap nilai rata-rata industrinya dari 26 emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*) di bawah 1 (satu) triliun rupiah selama lima tahun periode pengamatan (2004-2008).

Adapun satuan nilai rata-rata industri atas angka perbandingan (rasio) keuangan *earning per-share* (EPS) dan *book value* (BV) adalah dalam rupiah, sedangkan *price earning ratio* (PER) dan *price to book value* (PBV) satuannya adalah kali.

Untuk kriteria performa EPS (Tabel 3.48), hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2005 emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang lebih kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2006, 2007 dan 2008, yaitu sebanyak 4 emiten (15,38%). Untuk kriteria performa PER, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2007 dan 2008 emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang paling besar dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2005 dan 2006, yaitu sebanyak 8 emiten (30,77%).

Untuk kriteria performa BV, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang sama untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008), yaitu sebanyak 5 emiten (19,23%). Sedangkan untuk kriteria performa PBV, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa pada tahun 2006 emiten manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan aset tetap bersih di bawah 1 (satu) triliun rupiah yang nilainya berada di atas rata-rata industri menunjukkan jumlah dan persentase yang paling kecil dibandingkan dengan kondisinya pada tahun 2004, 2005, 2007 dan 2008, yaitu sebanyak 5 emiten (19,23%).

Nilai rata-rata industri performa EPS menunjukkan peningkatan dari tahun ke tahun kecuali tahun 2005 terhadap 2004. Nilai rata-rata industri performa PER dan PBV menunjukkan sedikit peningkatan dari tahun ke tahun kecuali tahun 2008 terhadap tahun 2007. Sedangkan nilai rata-rata industri performa BV selalu menunjukkan peningkatan dari tahun ke tahun.

Adapun pertumbuhan nilai rata-rata industri pada akhir tahun (Desember) 2008 terhadap akhir tahun (Desember) 2004 masing-masing sebesar 70,59% untuk EPS, -22,62% untuk PER, 53,49% untuk BV dan -30,90% untuk PBV.

Pada bab selanjutnya akan diberikan contoh analisis performa keuangan beberapa perusahaan manufaktur yang dibandingkan terhadap nilai rata-rata industrinya (*industry average*) untuk masing-masing sektor manufaktur yang diteliti, yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi.

3.6. Standar Performa Keuangan Industri Manufaktur Indonesia Untuk Masing-masing Sektor dan Skala Industri

Hasil perhitungan rata-rata performa keuangan industri (*industry average*) yang telah dibahas di atas dapat dianggap sebagai angka performa dari perusahaan-perusahaan unggulan (*leader companies*) pada masing-masing sektor, sehingga selanjutnya dapat dibakukan menjadi standar performa keuangan industri.

Untuk mendapatkan suatu angka standar performa keuangan industri, angka rata-rata performa keuangan industri (*industry average*) yang telah diperoleh selanjutnya dirata-ratakan berdasarkan periode waktu pengamatannya (tahun 2004-2008) melalui pendekatan metode regresi linier sederhana, dimana masing-masing angka perbandingan (*financial ratios*) diposisikan sebagai variabel tak bebas (*dependent variable*) yang diregresikan terhadap waktu atau periode pengamatan sebagai variabel bebas (*independent variable*). Tahun pengamatan untuk keperluan analisis regresi (variabel bebas) dikonversikan menjadi angka 0,1,2,3,4 yang masing-masing merepresentasikan tahun 2004, 2005, 2006, 2007 dan 2008, sehingga angka standar performa keuangan industri diperoleh dari regresi y terhadap x dengan mengambil nilai $x=2$ (tahun 2006) yang merupakan nilai rata-rata dari periode waktu pengamatan. Hasilnya akan sama apabila kita mengambil nilai rata-rata dari regresi y terhadap x untuk nilai $x=0$ dan $x=4$ (awal dan akhir periode). Angka standar performa keuangan industri yang diperoleh untuk masing-masing sektor manufaktur dan skala industri disajikan pada Tabel 3.49 dan Tabel 3.50 di bawah ini.

Tabel 3.49. Standar Performa Keuangan Yang Dibakukan Dari Rata-Rata Industri Menggunakan Metode Regresi Linier (Aset Tetap Bersih > 1 Triliun Rupiah).

No.	Performa Keuangan (Aset Tetap Bersih > 1 triliun Rupiah)	Sektor Industri Dasar dan Kimia	Sektor Aneka Industri	Sektor Industri Barang Konsumsi
1	Sales Revenue	4398.51	35321.93	22657.83
2	Gross Profit	1393.22	7624.74	6167.88
3	Operating Income	788.79	3647.35	3186.02
4	Net Income	479.74	3047.19	1781.07
5	TOR	425.34%	830.65%	418.41%
6	FATOR	152.93%	330.89%	551.98%
7	TATOR	81.25%	98.81%	169.10%
8	CR	188.63%	116.75%	153.26%
9	QRAT	110.31%	84.61%	61.87%
10	DAR	48.10%	54.73%	51.37%
11	DER	106.67%	133.43%	132.05%
12	AER	207.94%	243.21%	240.31%
13	ROS	6.64%	5.01%	8.78%
14	ROA	5.92%	5.67%	17.49%
15	ROE	9.63%	13.59%	35.65%
16	GPM	23.98%	15.79%	30.51%
17	OPM	13.13%	8.35%	15.03%
18	OPA	10.95%	7.01%	28.05%
19	OPE	19.74%	16.82%	60.56%
20	EPS	300.97	776.68	460.41
21	PER	65.80	12.09	19.57
22	BV	2146.38	4710.30	2363.06
23	PBV	2.08	1.34	6.88

Tabel 3.50. Standar Performa Keuangan Yang Dibakukan Dari Rata-Rata Industri Menggunakan Metode Regresi Linier (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

No.	Performa Keuangan (Aset Tetap Bersih < 1 triliun Rupiah)	Sektor Industri Dasar dan Kimia	Sektor Aneka Industri	Sektor Industri Barang Konsumsi
1	Sales Revenue	740.12	1225.09	1347.28
2	Gross Profit	119.36	217.30	503.16
3	Operating Income	66.79	101.47	161.06
4	Net Income	34.83	138.43	104.29
5	TOR	615.61%	490.22%	1123.86%
6	FATOR	589.95%	377.57%	476.06%
7	TATOR	132.17%	111.58%	124.92%
8	CR	223.79%	274.25%	369.98%
9	QRAT	141.63%	138.48%	274.20%
10	DAR	47.29%	38.79%	33.41%
11	DER	154.22%	69.59%	68.02%
12	AER	258.28%	175.93%	169.81%
13	ROS	5.68%	31.77%	7.89%
14	ROA	7.34%	13.73%	9.72%
15	ROE	14.10%	27.67%	15.07%
16	GPM	18.77%	21.90%	40.15%
17	OPM	9.74%	10.72%	12.16%
18	OPA	12.17%	9.65%	14.82%
19	OPE	27.61%	15.64%	24.48%
20	EPS	316.65	665.87	1463.05
21	PER	18.20	64.30	15.64
22	BV	1781.88	2910.04	6709.24
23	PBV	1.13	1.31	1.89

Angka standar performa keuangan industri yang diperoleh tersebut selanjutnya dijadikan sebagai tolok ukur atau pembanding ketika melakukan analisis performa keuangan perusahaan manufaktur secara rata-rata untuk beberapa tahun (dalam hal ini selama 5 tahun, dari tahun 2004 sampai dengan tahun 2008), dimana angka performa keuangan perusahaan manufaktur yang dibandingkan dengan angka standar performa keuangan industri tersebut merupakan nilai rata-rata dari angka-angka perbandingan keuangan (*financial ratios*) yang terbesar dan terkecil (maksimum dan minimum) selama 5 tahun periode pengamatan.

Untuk keperluan analisis performa keuangan perusahaan untuk masing-masing tahun periode pengamatan dapat digunakan angka rata-rata performa keuangan industri (*industry average*) yang diperoleh untuk masing-masing sektor dan skala industri, dengan menggunakan grafik perbandingan sebagai alat bantu analisis.

Contoh analisis performa keuangan beberapa perusahaan manufaktur yang dibandingkan dengan performa keuangan industri (*industry average*) selanjutnya akan dibahas pada bab 4.

BAB IV
ANALISIS PERFORMA KEUANGAN BEBERAPA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR DIBANDINGKAN DENGAN
PERFORMA KEUANGAN INDUSTRI (2004-2008)

Pada bagian ini akan dibahas contoh analisis performa keuangan tiga perusahaan manufaktur yang dibandingkan terhadap nilai rata-rata performa keuangan industri (*industry average*) selama 5 tahun periode pengamatan (2004-2008), yaitu PT Semen Gresik (Persero) Tbk, PT Sepatu Bata Tbk dan PT Bio Farma (Persero), yang masing-masing mewakili sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi. Selain itu akan dibahas pula analisis performa keuangan ketiga perusahaan manufaktur tersebut secara rata-rata berdasarkan nilai maksimum dan minimum (2004-2008) yang dibandingkan dengan angka standar performa keuangan industri.

4.1. Ringkasan Performa Keuangan Beberapa Perusahaan Manufaktur Dibandingkan Dengan Standar Performa Keuangan Industri (2004-2008)

Sebelum dilakukan analisis performa keuangan beberapa perusahaan manufaktur yang dibandingkan terhadap nilai rata-rata performa keuangan industri (*industry average*) untuk masing-masing sektor dan skala industri (2004-2008), di bawah ini akan disajikan suatu tabel ringkasan performa keuangan beberapa perusahaan manufaktur secara rata-rata berdasarkan nilai maksimum dan minimum yang dibandingkan dengan angka standar performa keuangan industri untuk masing-masing sektor manufaktur yang diteliti (2004-2008), dimana performa keuangan yang dibandingkan terdiri dari 19 angka perbandingan atau rasio keuangan (*financial ratios*).

Berdasarkan Tabel 4.1 dapat dilihat bahwa untuk PT Semen Gresik (Persero) Tbk hanya terdapat 4 (empat) performa atau rasio keuangan yang nilainya lebih kecil atau berada di bawah angka standar performa keuangan industri, yaitu DAR (*debt to asset ratio*), DER (*debt to equity ratio*), AER (*asset to equity ratio*) dan PER (*price earning ratio*).

Tabel 4.1. Ringkasan Performa Keuangan Beberapa Perusahaan Manufaktur Dibandingkan Dengan Standar Performa Keuangan Yang Dibakukan Dari Rata-Rata Performa Keuangan Industri.

No.	Performa Keuangan (Aset Tetap Bersih > 1 triliun Rupiah)	TOR	FATOR	TATOR	CR	QRAT	DAR	DER	AER	ROS	ROA	ROE	GPM	OPM	OPA	OPE	EPS	PER	BV	PBV
1	Standar Performa Keuangan Sektor Industri Dasar dan Kimia	425,34%	152,83%	81,25%	188,63%	110,31%	48,10%	108,67%	207,84%	6,94%	5,82%	9,63%	23,86%	13,13%	10,85%	19,74%	300,87	65,60	2146,30	2,08
	PT Semen Gresik (Paseero) Tbk	481,78%	267,07%	109,73%	281,96%	189,45%	32,75%	54,19%	155,75%	14,53%	15,72%	22,82%	36,81%	21,82%	23,21%	34,24%	1241,72	16,69	5194,97	3,68
2	Standar Performa Keuangan Sektor Anak Industri	830,85%	330,88%	98,61%	110,76%	84,61%	54,73%	133,43%	243,21%	5,01%	5,87%	13,69%	16,79%	6,35%	7,01%	16,82%	776,68	12,09	4710,30	1,34
3	Standar Performa Keuangan Sektor Industri Barang Konsumai	418,41%	351,98%	189,10%	153,26%	61,87%	51,97%	132,08%	240,31%	9,76%	17,49%	35,65%	30,61%	15,03%	29,05%	80,56%	480,41	19,57	2383,06	6,68
No.	Performa Keuangan (Aset Tetap Bersih > 1 triliun Rupiah)	TOR	FATOR	TATOR	CR	QRAT	DAR	DER	AER	ROS	ROA	ROE	GPM	OPM	OPA	OPE	EPS	PER	BV	PBV
1	Standar Performa Keuangan Sektor Industri Dasar dan Kimia	615,61%	599,95%	132,17%	223,78%	141,63%	47,29%	154,22%	258,28%	5,66%	7,34%	14,10%	18,77%	9,74%	12,17%	27,81%	316,65	18,20	1761,88	1,13
2	Standar Performa Keuangan Sektor Anak Industri	490,22%	377,57%	111,58%	274,25%	139,48%	36,79%	89,69%	175,93%	31,77%	13,73%	27,67%	21,90%	10,72%	9,65%	16,84%	685,67	64,30	2910,04	1,31
	PT Sepatu Bata Tbk	208,33%	581,04%	151,71%	241,72%	87,30%	36,16%	58,13%	159,13%	16,95%	23,32%	34,15%	43,21%	11,10%	18,30%	27,28%	6636,52	5,38	17070,32	4,20
3	Standar Performa Keuangan Sektor Industri Barang Konsumai	1123,88%	476,06%	124,82%	369,98%	274,20%	33,41%	68,82%	169,81%	7,98%	9,72%	16,07%	40,15%	12,18%	14,82%	24,48%	1463,05	15,64	6708,24	1,89
	PT Bio Farma (Paseero)	258,60%	215,64%	91,33%	431,95%	272,29%	16,08%	19,19%	110,19%	17,24%	16,28%	19,80%	51,18%	24,85%	23,40%	28,48%				

Keterangan : Untuk ketiga perusahaan manufaktur yang dibandingkan, rata-rata performa keuangan diambil dari nilai maksimum dan minimum selama 5 (lima) tahun periode pengamatan (2004-2008).

Untuk PT Sepatu Bata Tbk, berdasarkan Tabel 4.1 dapat dilihat bahwa performa atau rasio keuangan yang nilainya lebih kecil atau berada di bawah angka standar performa keuangan industri adalah TOR (*turnover ratio*), CR (*current ratio*), QRAT (*quick ratio acid test*), DAR (*debt to asset ratio*), DER (*debt to equity ratio*), AER (*asset to equity ratio*), ROS (*return on sales*), PER (*price earning ratio*) dan PBV (*price to book value*). Sedangkan FATOR (*fixed asset turnover ratio*), TATOR (*total asset turnover ratio*), ROA (*return on asset*), ROE (*return on equity*), GPM (*gross profit margin*), OPM (*operating profit margin*), OPA (*operating profit to asset*), OPE (*operating profit to equity*), EPS (*earning per-share*) dan BV (*book value*) nilainya lebih besar atau berada di atas angka standar performa keuangan industri.

Untuk PT Bio Farma (Persero), berdasarkan Tabel 4.1 dapat dilihat bahwa performa atau rasio keuangan yang nilainya lebih kecil atau berada di bawah angka standar performa keuangan industri adalah TOR (*turnover ratio*), FATOR (*fixed asset turnover ratio*), TATOR (*total asset turnover ratio*), QRAT (*quick ratio acid test*), DAR (*debt to asset ratio*), DER (*debt to equity ratio*) dan AER (*asset to equity ratio*). Sedangkan CR (*current ratio*), ROS (*return on sales*), ROA (*return on asset*), ROE (*return on equity*), GPM (*gross profit margin*), OPM (*operating profit margin*), OPA (*operating profit to asset*) dan OPE (*operating profit to equity*) nilainya lebih besar atau berada di atas angka standar performa keuangan industri.

Untuk performa EPS (*earning per-share*), PER (*price earning ratio*), BV (*book value*) dan PBV (*price to book value*) tidak dapat dihitung dan dibandingkan dikarenakan PT Bio Farma (Persero) bukan merupakan perusahaan publik (*non-emiten*), dimana data-data yang berhubungan dengan perdagangan saham di bursa yang diperlukan untuk perhitungan rasio-rasio keuangan tersebut tidak tersedia, seperti data harga saham penutupan (*closing price*) dan data jumlah saham tercatat (*listed shares*).

Selanjutnya di bawah ini akan dilakukan analisis performa keuangan dari ketiga perusahaan manufaktur tersebut yang dibandingkan terhadap angka rata-rata performa keuangan industri (*industry average*) untuk masing-masing sektor dan skala industri (2004-2008).

4.2. Analisis Performa Keuangan PT Semen Gresik (Persero) Tbk Dibandingkan Dengan Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia (2004-2008)

PT Semen Gresik (Persero) Tbk merupakan salah satu perusahaan publik (emiten) yang bergerak di bidang industri pengolahan (manufaktur) dengan fokus usahanya bergerak di bidang industri (produsen) semen. Dengan demikian, berdasarkan penggolongan sektor lapangan usaha yang berlaku di Bursa Efek Indonesia, PT Semen Gresik (Persero) Tbk termasuk ke dalam sektor Industri Dasar dan Kimia dengan sub-sektor Industri Semen.

Sebelum melakukan analisis performa keuangan PT Semen Gresik (Persero) Tbk, berikut ini akan dibahas terlebih dahulu mengenai profil perusahaan PT Semen Gresik (Persero) Tbk yang diperoleh dari situs resminya (*website*) di alamat <http://www.semengresik.com/ina>.

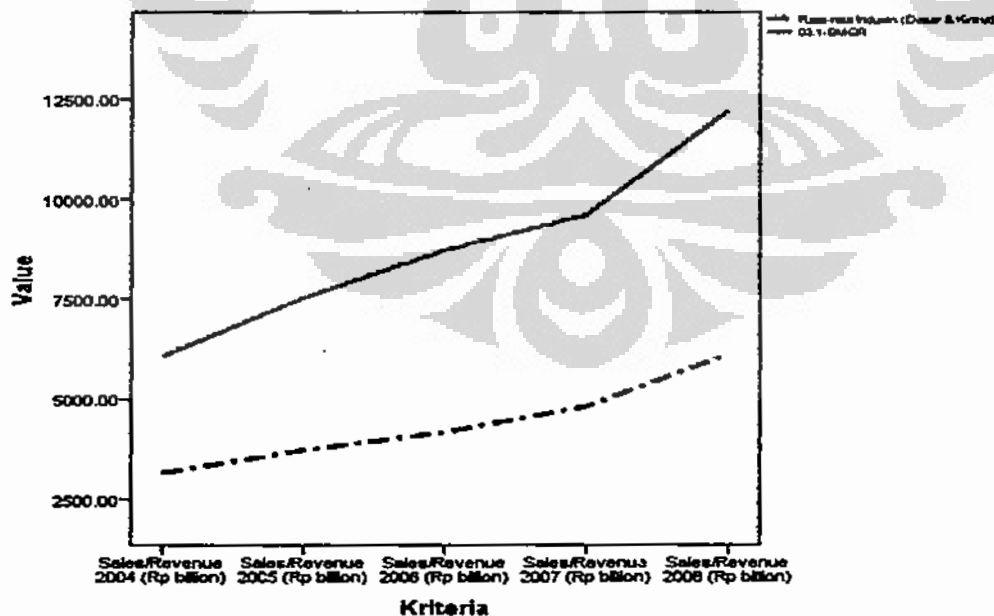
PT Semen Gresik (Persero) Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di bidang industri semen. Diresmikan di Gresik pada tanggal 7 Agustus 1957 oleh Presiden RI pertama dengan kapasitas terpasang 250.000 ton semen per tahun. Pada tanggal 8 Juli 1991 Semen Gresik tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya serta merupakan BUMN pertama yang *go public* dengan menjual 40 juta lembar saham kepada masyarakat. Komposisi pemegang sahamnya adalah Negara RI 73% dan masyarakat 27%.

Pada bulan September 1995 Perseroan melakukan Penawaran Umum Terbatas I (*Right Issue I*), yang mengubah komposisi kepemilikan saham menjadi Negara RI 65% dan masyarakat 35%. Tanggal 15 September 1995 PT Semen Gresik berkonsolidasi dengan PT Semen Padang dan Semen Tonasa, yang kemudian dikenal dengan nama Semen Gresik Group (SGG). Total kapasitas terpasang SGG sebesar 8.5 juta ton semen per tahun. Pada tanggal 17 September 1998 Pemerintah melepas kepemilikan sahamnya di SGG sebesar 14% melalui penawaran terbuka yang dimenangkan oleh Cemex S.A. de C.V., perusahaan semen global yang berpusat di Mexico. Komposisi kepemilikan saham kembali menjadi Negara RI 51%, masyarakat 35% dan Cemex 14%. Pada tanggal 30 September 1999, komposisi kepemilikan saham kembali berubah menjadi Negara RI 51%, masyarakat 23.5% dan Cemex 25.5%. Pada tanggal 27 Juli 2006 terjadi

transaksi penjualan saham Cemex S.A. de C.V. pada Blue Valley Holdings PTE Ltd., sehingga komposisi kepemilikan saham sampai saat ini berubah menjadi Negara RI 51.01%, Blue Valley Holdings PTE Ltd. 24.90% dan masyarakat 24.09%. Adapun kapasitas terpasang riil SGG sebesar 16.92 juta ton semen per tahun, dan menguasai 46% pangsa pasar semen domestik.

Berdasarkan data keuangan perusahaan selama 5 (lima) tahun periode pengamatan (2004-2008), PT Semen Gresik (Persero) Tbk merupakan perusahaan manufaktur dengan nilai aset tetap bersih (*net fixed assets*) di atas 1 (satu) triliun rupiah. Dengan demikian, untuk keperluan analisis performa keuangannya akan dibandingkan dengan rata-rata performa keuangan industri (*industry average*) sektor industri dasar dan kimia dengan klasifikasi skala industri berdasarkan nilai aset tetap bersih (*net fixed assets*) di atas 1 (satu) triliun rupiah.

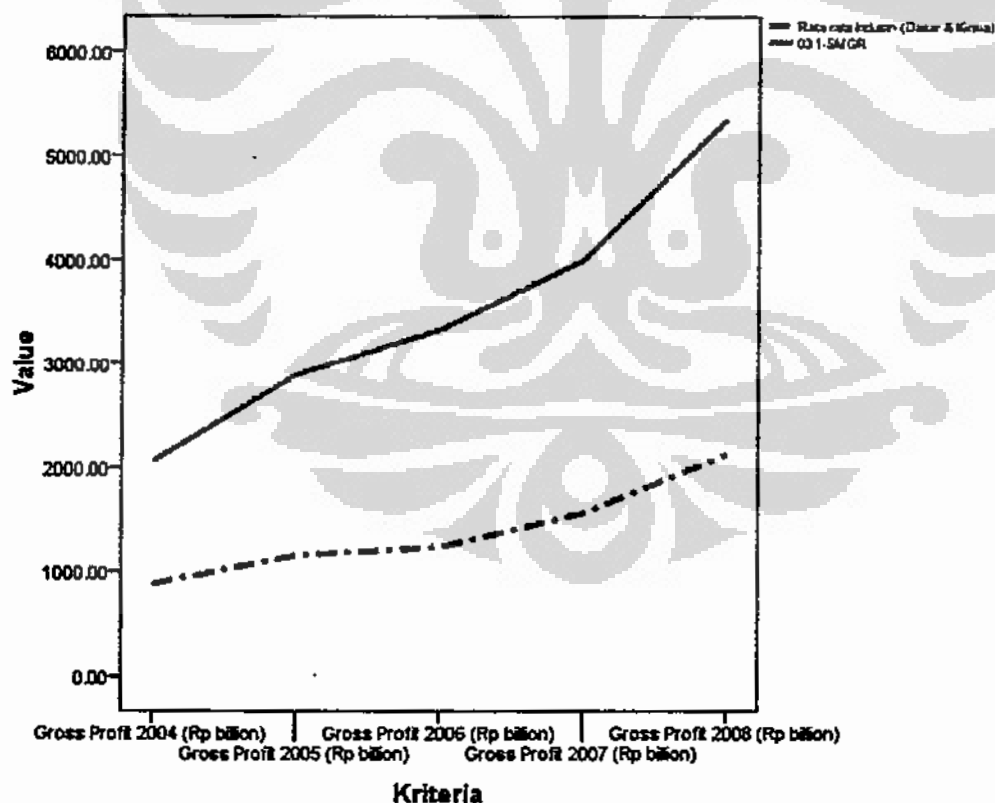
Sebelum masuk kepada analisis performa keuangan PT Semen Gresik (Persero) Tbk yang berdasarkan pada angka-angka perbandingan atau rasio-rasio keuangan (*financial ratios*), terlebih dahulu akan dilakukan analisis terhadap performa penjualan/pendapatan perusahaan (*sales/revenue*), laba kotor (*gross profit*), laba usaha atau laba operasi (*operating income*) dan laba bersih (*net income* atau *earning after tax*, EAT) sebagai berikut.



Gambar 4.1. Grafik Perbandingan Performa Penjualan/Pendapatan Perusahaan PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia (Aset Tetap Bersih > 1 Triliun Rupiah).

Penjualan/pendapatan perusahaan (*sales/revenue*) merupakan nilai rupiah yang diperoleh perusahaan dari kegiatan penjualan produknya, yaitu nilai rupiah dari total keseluruhan produk yang terjual tanpa dikurangi biaya harga pokok penjualan atau *cost of good sold* (COGS).

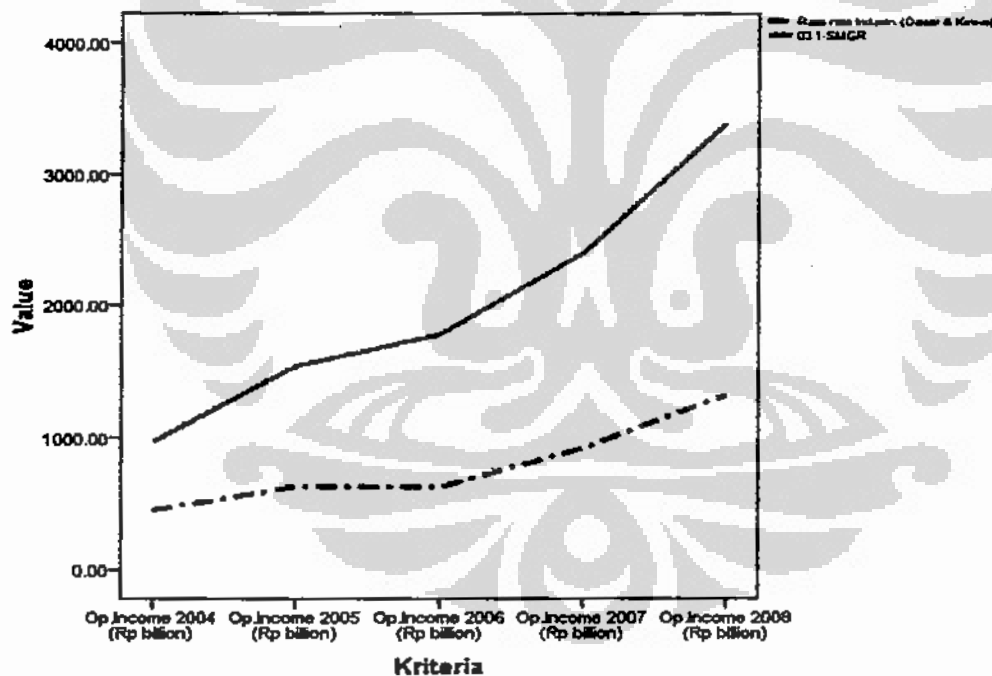
Berdasarkan grafik pada Gambar 4.1 di atas dapat dilihat bahwa performa penjualan/pendapatan perusahaan (*sales/revenue*) PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR (garis sambung) nilainya selalu berada di atas nilai rata-rata industri (garis putus-putus) untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008) dengan *trend* garis yang selalu menaik dari tahun ke tahun. Dapat dilihat pula bahwa tahun 2008 merupakan periode dimana PT Semen Gresik (Persero) Tbk mencapai nilai penjualan/pendapatan (*sales/revenue*) yang tertinggi dibandingkan dengan tahun-tahun lainnya (2004-2007), yang menyebabkan selisihnya terhadap nilai rata-rata industri (*industry average*) juga merupakan yang paling besar dibandingkan dengan tahun-tahun lainnya (2004-2007).



Gambar 4.2. Grafik Perbandingan Performa Laba Kotor PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia (Aset Tetap Bersih > 1 Triliun Rupiah).

Laba kotor (*gross profit*) merupakan nilai rupiah dari total keseluruhan produk yang terjual (*sales/revenue*) dikurangi dengan biaya harga pokok penjualan atau *cost of good sold* (COGS).

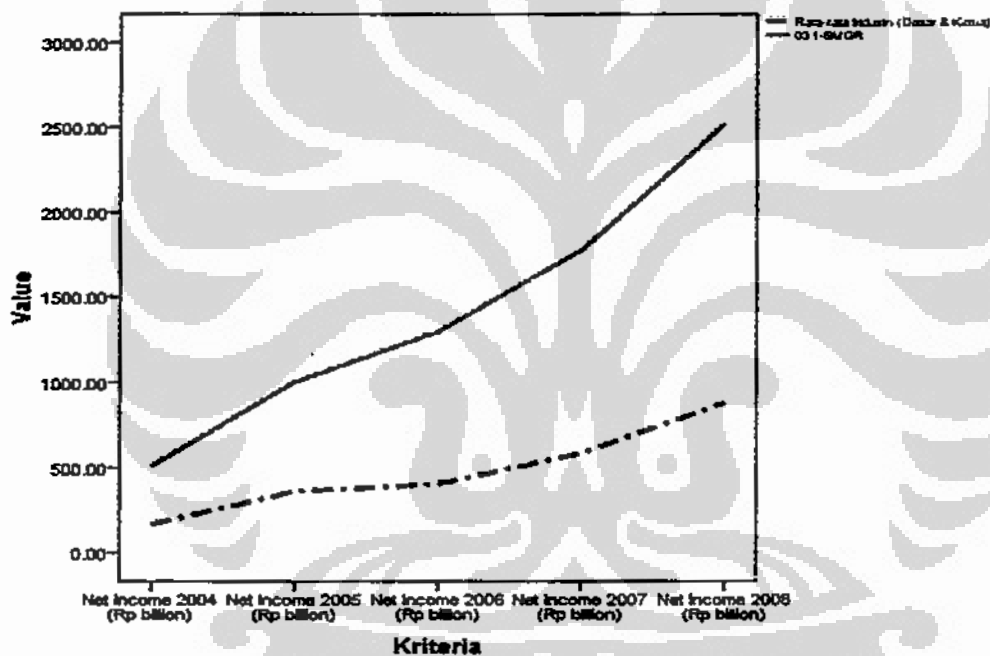
Berdasarkan grafik pada Gambar 4.2 di atas dapat dilihat bahwa performa laba kotor (*gross profit*) PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR (garis sambung) nilainya selalu berada di atas nilai rata-rata industri (garis putus-putus) untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008) dengan *trend* garis yang selalu menaik dari tahun ke tahun. Dapat dilihat pula bahwa tahun 2008 merupakan periode dimana PT Semen Gresik (Persero) Tbk mencapai nilai laba kotor (*gross profit*) yang tertinggi dibandingkan dengan tahun-tahun lainnya (2004-2007), yang menyebabkan selisihnya terhadap nilai rata-rata industri (*industry average*) juga merupakan yang paling besar dibandingkan dengan tahun-tahun lainnya (2004-2007).



Gambar 4.3. Grafik Perbandingan Performa Laba Usaha PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia (Aset Tetap Bersih > 1 Triliun Rupiah).

Laba usaha atau laba operasi (*operating income*) merupakan laba kotor (*gross profit*) dikurangi dengan biaya-biaya operasi atau beban usaha (*operating expenses*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.3 di atas dapat dilihat bahwa performa laba usaha (*operating income*) PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR (garis sambung) nilainya selalu berada di atas nilai rata-rata industri (garis putus-putus) untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008) dengan *trend* garis yang selalu menaik dari tahun ke tahun. Dapat dilihat pula bahwa tahun 2008 merupakan periode dimana PT Semen Gresik (Persero) Tbk mencapai nilai laba usaha (*operating income*) yang tertinggi dibandingkan dengan tahun-tahun lainnya (2004-2007), yang menyebabkan selisihnya terhadap nilai rata-rata industri (*industry average*) juga merupakan yang paling besar dibandingkan dengan tahun-tahun lainnya (2004-2007).

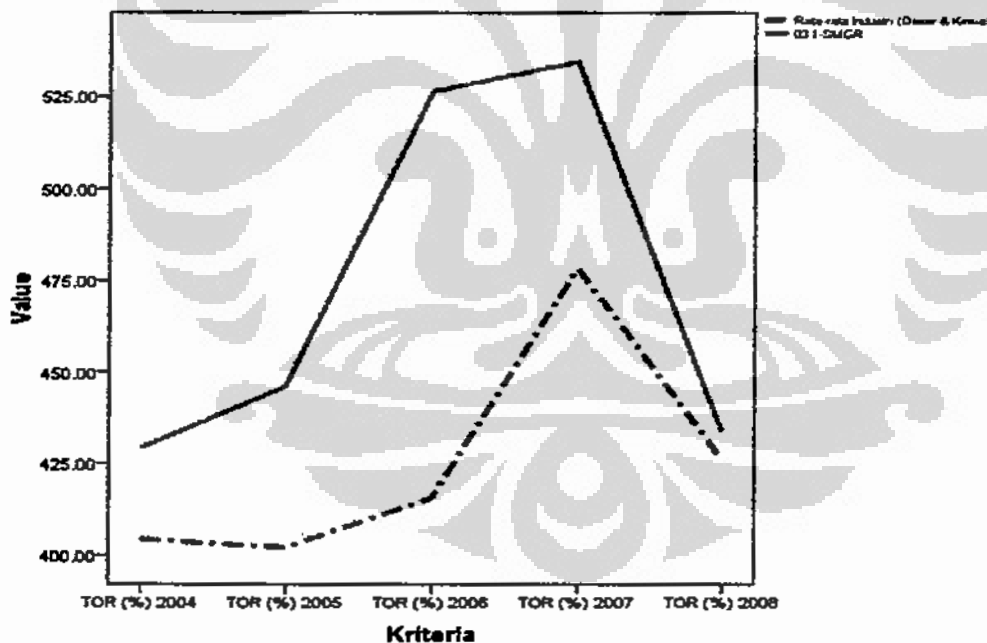


Gambar 4.4. Grafik Perbandingan Performa Laba Bersih PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia (Aset Tetap Bersih > 1 Triliun Rupiah).

Laba bersih (*net income*) merupakan laba usaha (*operating income*) dijumlahkan dengan pendapatan dan biaya-biaya lain selain biaya operasi (*other income/expenses*) yang kemudian dikurangi dengan pajak penghasilan (*income tax*), sehingga sering disebut juga sebagai *earning after tax* atau EAT. Pada beberapa laporan keuangan perusahaan, setelah dijumlahkan dengan pendapatan dan biaya-biaya lain (*other income/expenses*) dan dikurangi dengan pajak

penghasilan (*income tax*), untuk mendapatkan nilai laba bersih (*net income*) nilainya terlebih dahulu juga dijumlahkan/dikurangi dengan bagian laba (rugi) bersih perusahaan asosiasi dan/atau hak minoritas atas laba (rugi) bersih anak perusahaan.

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.4 di atas dapat dilihat bahwa performa laba bersih (*net income*) PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR (garis sambung) nilainya selalu berada di atas nilai rata-rata industri (garis putus-putus) untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008) dengan *trend* garis yang selalu menaik dari tahun ke tahun. Dapat dilihat pula bahwa tahun 2008 merupakan periode dimana PT Semen Gresik (Persero) Tbk mencapai nilai laba bersih (*net income*) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya (2004-2007), yang menyebabkan selisihnya terhadap nilai rata-rata industri (*industry average*) juga merupakan yang paling besar dibandingkan dengan tahun-tahun lainnya (2004-2007).



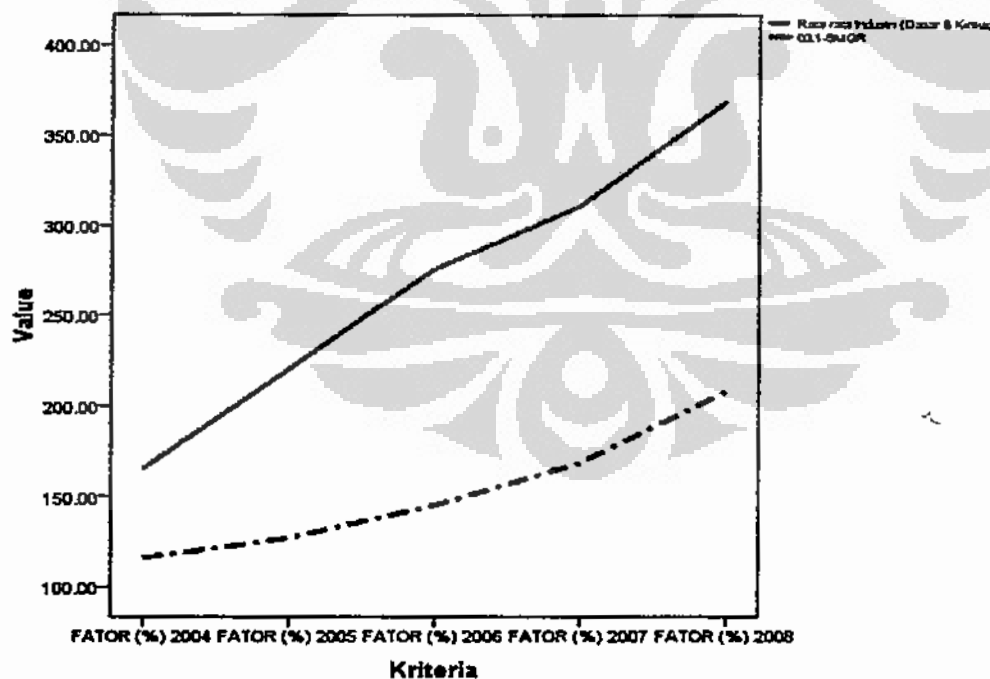
Gambar 4.5. Grafik Perbandingan Performa *TurnOver Ratio* (TOR) PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia (Aset Tetap Bersih > 1 Triliun Rupiah).

Turnover ratio (TOR) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai harga pokok penjualan (*cost of good sold* atau COGS) terhadap nilai

persediaan (*inventory*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio aktivitas (*activity ratios*) atau disebut juga sebagai rasio utilisasi aset (*asset utilization ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.5 di atas dapat dilihat bahwa performa *turnover ratio* (TOR) PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR (garis sambung) nilainya selalu berada di atas nilai rata-rata industri (garis putus-putus) untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008), dengan *trend* garis yang selalu menaik dari tahun 2004 hingga tahun 2007, namun menurun di tahun 2008. Dapat dilihat pula bahwa tahun 2007 merupakan periode dimana PT Semen Gresik (Persero) Tbk mencapai nilai *turnover ratio* (TOR) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya, begitupula dengan nilai rata-rata industrinya (*industry average*).

Turnover ratio (TOR) yang nilainya berada di atas nilai rata-rata industri menggambarkan bahwa perputaran persediaan (*inventory turnover*) pada PT Semen Gresik (Persero) Tbk relatif lebih cepat dibandingkan perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.

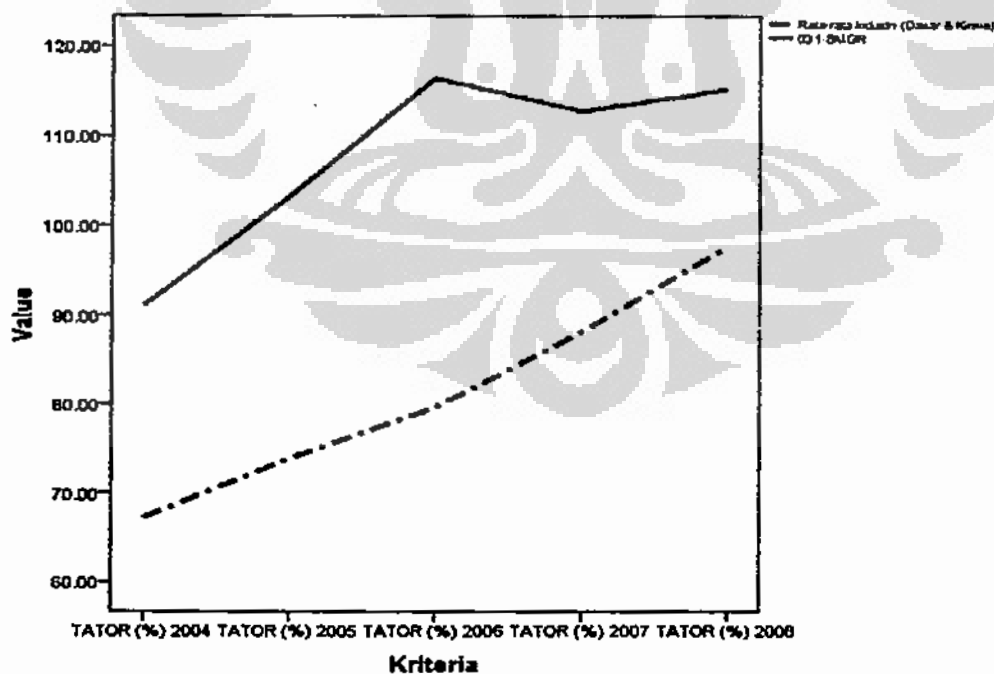


Gambar 4.6. Grafik Perbandingan Performa *Fixed Asset TurnOver Ratio* (FATOR) PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia (Aset Tetap Bersih > 1 Triliun Rupiah).

Fixed asset turnover ratio (FATOR) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai pendapatan/penjualan perusahaan (*sales/revenue*) terhadap nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio aktivitas (*activity ratios*) atau disebut juga sebagai rasio utilisasi aset (*asset utilization ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.6 di atas dapat dilihat bahwa performa *fixed asset turnover ratio* (FATOR) PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR (garis sambung) nilainya selalu berada di atas nilai rata-rata industri (garis putus-putus) untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008), dengan *trend* garis yang selalu menaik dari tahun ke tahun. Dapat dilihat pula bahwa tahun 2008 merupakan periode dimana PT Semen Gresik (Persero) Tbk mencapai nilai *fixed asset turnover ratio* (FATOR) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya, begitupula dengan nilai rata-rata industrinya (*industry average*).

Fixed asset turnover ratio (FATOR) yang nilainya berada di atas nilai rata-rata industri menggambarkan bahwa penggunaan aset tetap (*fixed asset*) pada PT Semen Gresik (Persero) Tbk relatif lebih efisien dibandingkan perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.



Gambar 4.7. Grafik Perbandingan Performa *Total Asset TurnOver Ratio* (TATOR) PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia (Aset Tetap Bersih > 1 Triliun Rupiah).

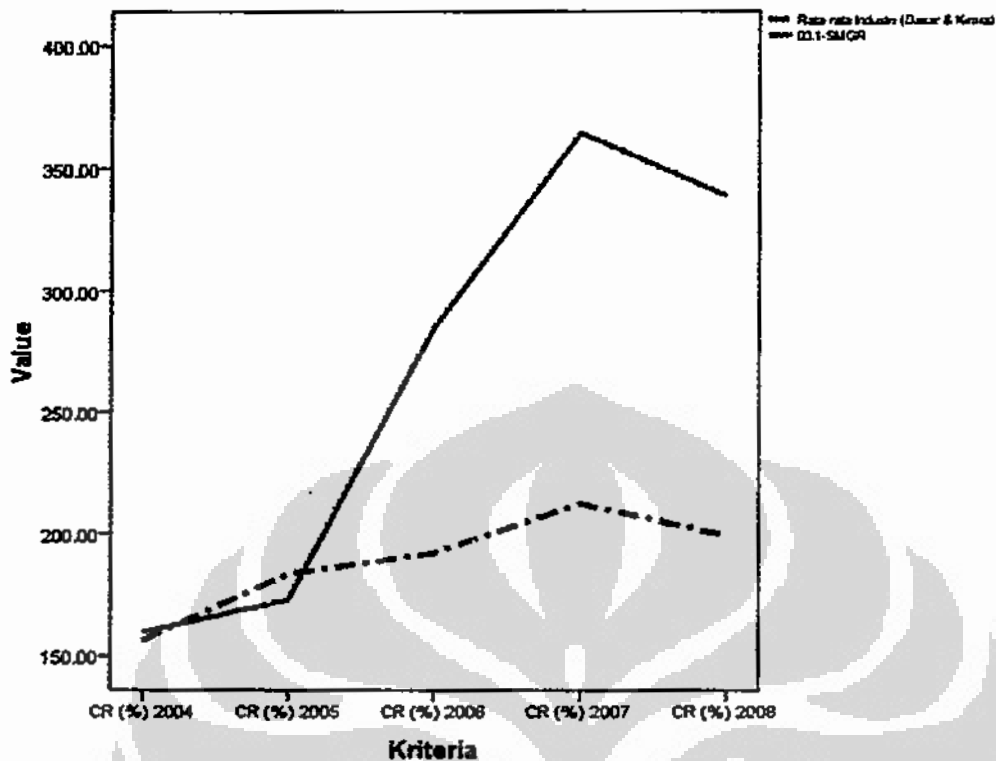
Total asset turnover ratio (TATOR) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai penjualan/pendapatan perusahaan (*sales/revenue*) terhadap nilai total aktiva (*total asset*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio aktivitas (*activity ratios*) atau disebut juga sebagai rasio utilisasi aset (*asset utilization ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.7 di atas dapat dilihat bahwa performa *total asset turnover ratio* (TATOR) PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR (garis sambung) nilainya selalu berada di atas nilai rata-rata industri (garis putus-putus) untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008), dengan *trend* garis yang cenderung menaik dari tahun ke tahun, kecuali tahun 2007 terhadap tahun 2006. Dapat dilihat pula bahwa tahun 2006 merupakan periode dimana PT Semen Gresik (Persero) Tbk mencapai nilai *total asset turnover ratio* (TATOR) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya, sedangkan nilai rata-rata industrinya (*industry average*) mencapai nilai *total asset turnover ratio* (TATOR) yang tertinggi pada tahun 2008.

Total asset turnover ratio (TATOR) yang nilainya berada di atas nilai rata-rata industri menggambarkan bahwa investasi pada pos-pos aktiva untuk PT Semen Gresik (Persero) Tbk relatif lebih efisien dibandingkan perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.

Current ratio (CR) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai aktiva lancar (*current asset*) terhadap nilai hutang lancar (*current liabilities*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio likuiditas (*liquidity ratios*).

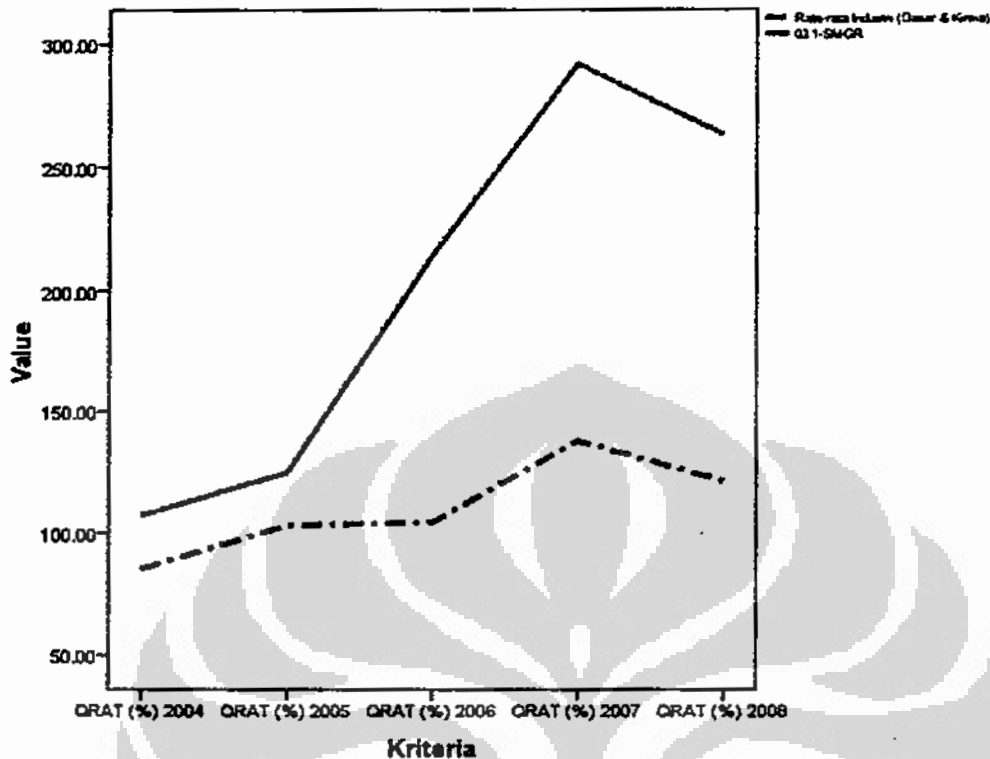
Berdasarkan grafik pada Gambar 4.8 dapat dilihat bahwa performa *current ratio* (CR) PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR (garis sambung) cenderung berada di atas nilai rata-rata industrinya (garis putus-putus) kecuali untuk tahun 2005, dengan *trend* garis yang cenderung menaik dari tahun ke tahun kecuali tahun 2008 terhadap tahun 2007. Dapat dilihat pula bahwa tahun 2007 merupakan periode dimana PT Semen Gresik (Persero) Tbk mencapai nilai *current ratio* (CR) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya, begitupula dengan nilai rata-rata industrinya (*industry average*).



Gambar 4.8. Grafik Perbandingan Performa *Current Ratio* (CR) PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia (Aset Tetap Bersih > 1 Triliun Rupiah).

Current ratio (CR) yang nilainya berada di atas nilai rata-rata industri menggambarkan bahwa kemampuan PT Semen Gresik (Persero) Tbk dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya relatif lebih baik (lebih lancar) dibandingkan perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.

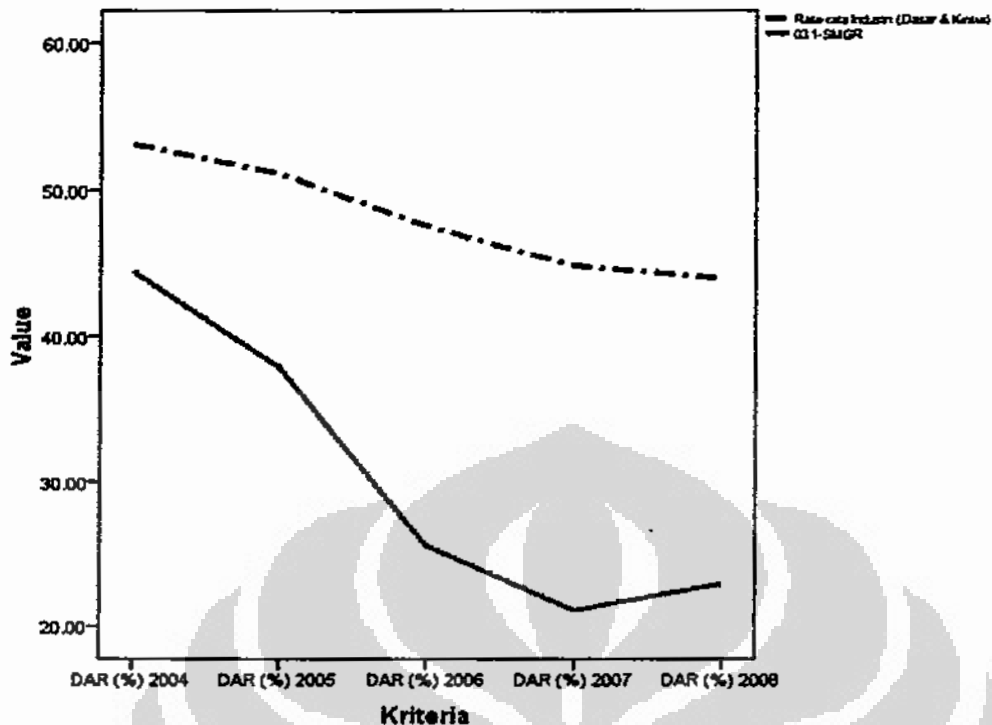
Quick ratio acid test (QRAT) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara selisih nilai aktiva lancar (*current asset*) dan nilai persediaan (*inventory*) terhadap nilai hutang lancarnya (*current liabilities*). Persediaan adalah unsur aktiva lancar (*current asset*) yang paling tidak likuid dan seringkali merupakan kerugian jika terjadi likuidasi. Oleh karena itu, QRAT merupakan ukuran penting untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tanpa memperhitungkan penjualan persediaan. Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio likuiditas (*liquidity ratios*).



Gambar 4.9. Grafik Perbandingan Performa *Quick Ratio Acid Test* (QRAT) PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia (Aset Tetap Bersih > 1 Triliun Rupiah).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.9 dapat di atas dilihat bahwa performa *quick ratio acid test* (QRAT) PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR (garis sambung) nilainya selalu berada di atas nilai rata-rata industri (garis putus-putus), dengan *trend* garis yang cenderung menaik dari tahun ke tahun kecuali tahun 2008 terhadap tahun 2007. Dapat dilihat pula bahwa tahun 2007 merupakan periode dimana PT Semen Gresik (Persero) Tbk mencapai nilai *quick ratio acid test* (QRAT) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya, begitupula dengan nilai rata-rata industrinya (*industry average*).

Quick ratio acid test (QRAT) yang nilainya berada di atas nilai rata-rata industri menggambarkan bahwa kemampuan PT Semen Gresik (Persero) Tbk dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya tanpa menggunakan bantuan nilai persediaan (*inventory*) relatif lebih baik (lebih lancar) dibandingkan perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.



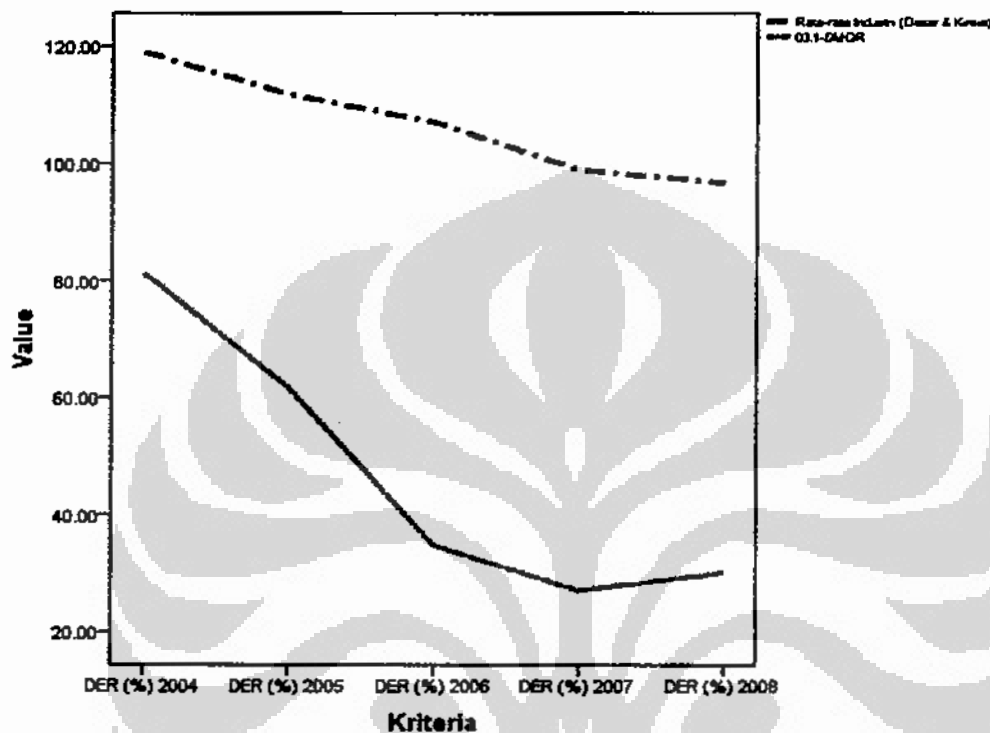
Gambar 4.10. Grafik Perbandingan Performa *Debt to Asset Ratio* (DAR) PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia (Aset Tetap Bersih > 1 Triliun Rupiah).

Debt to asset ratio (DAR) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai total hutang atau kewajiban (*total liabilities*) terhadap nilai total aktiva (*total asset*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio pegungkit (*leverage ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.10 di atas dapat dilihat bahwa performa *debt to asset ratio* (DAR) PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR (garis sambung) nilainya selalu berada di bawah nilai rata-rata industri (garis putus-putus), dengan *trend* garis yang cenderung menurun dari tahun ke tahun kecuali tahun 2008 terhadap tahun 2007. Dapat dilihat pula bahwa tahun 2004 merupakan periode dimana PT Semen Gresik (Persero) Tbk mencapai nilai *debt to asset ratio* (DAR) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya, begitupula dengan nilai rata-rata industrinya (*industry average*).

Debt to asset ratio (DAR) yang nilainya berada di bawah nilai rata-rata industri menggambarkan persentase aset PT Semen Gresik (Persero) Tbk yang pengadaan atau investasinya dibiayai oleh hutang (*debt*) relatif lebih kecil

dibandingkan pada perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama. Hal ini berarti pula bahwa risiko kebangkrutan yang dihadapi oleh PT Semen Gresik (Persero) Tbk akan relatif lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.



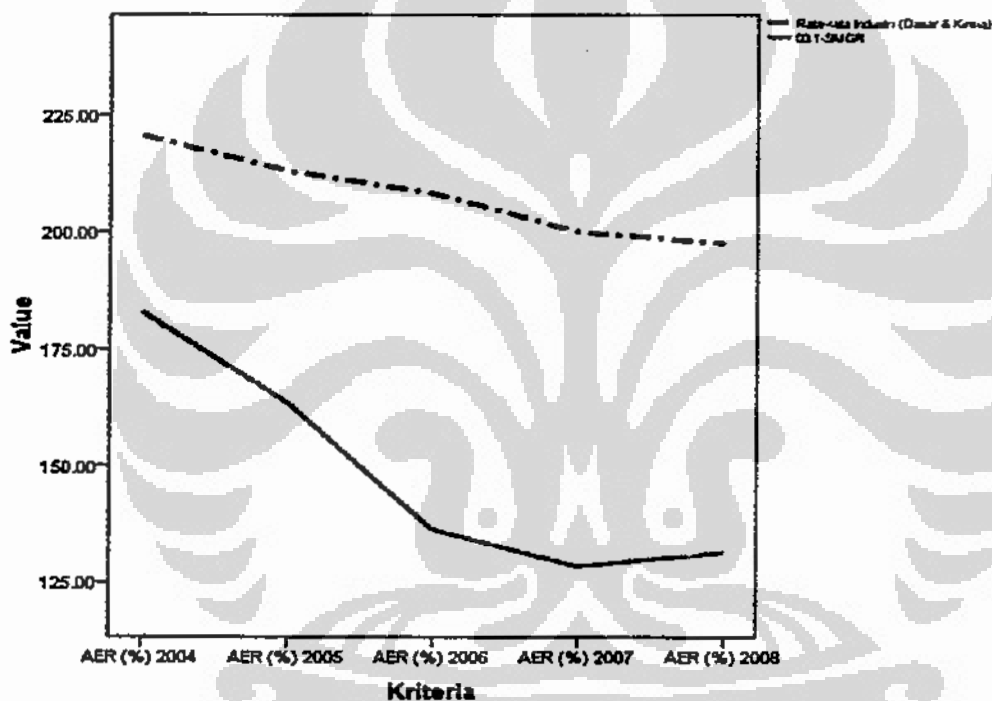
Gambar 4.11. Grafik Perbandingan Performa *Debt to Equity Ratio* (DER) PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia (Aset Tetap Bersih > 1 Triliun Rupiah).

Debt to equity ratio (DER) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai total hutang atau kewajiban (*total liabilities*) terhadap nilai ekuitas (*equity*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio pegungkit (*leverage ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.11 di atas dapat dilihat bahwa performa *debt to equity ratio* (DER) PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR (garis sambung) nilainya selalu berada di bawah nilai rata-rata industri (garis putus-putus), dengan *trend* garis yang cenderung menurun dari tahun ke tahun kecuali tahun 2008 terhadap tahun 2007. Dapat dilihat pula bahwa tahun 2004 merupakan periode dimana PT Semen Gresik (Persero) Tbk mencapai nilai *debt to equity*

ratio (DER) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya, begitupula dengan nilai rata-rata industrinya (*industry average*).

Debt to equity ratio (DER) yang nilainya berada di bawah nilai rata-rata industri menggambarkan bahwa persentase modal PT Semen Gresik (Persero) Tbk yang dibiayai oleh hutang (*debt*) relatif lebih kecil dibandingkan pada perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama. Hal ini berarti pula bahwa risiko kebangkrutan yang dihadapi oleh PT Semen Gresik (Persero) Tbk akan relatif lebih kecil dibandingkan perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.



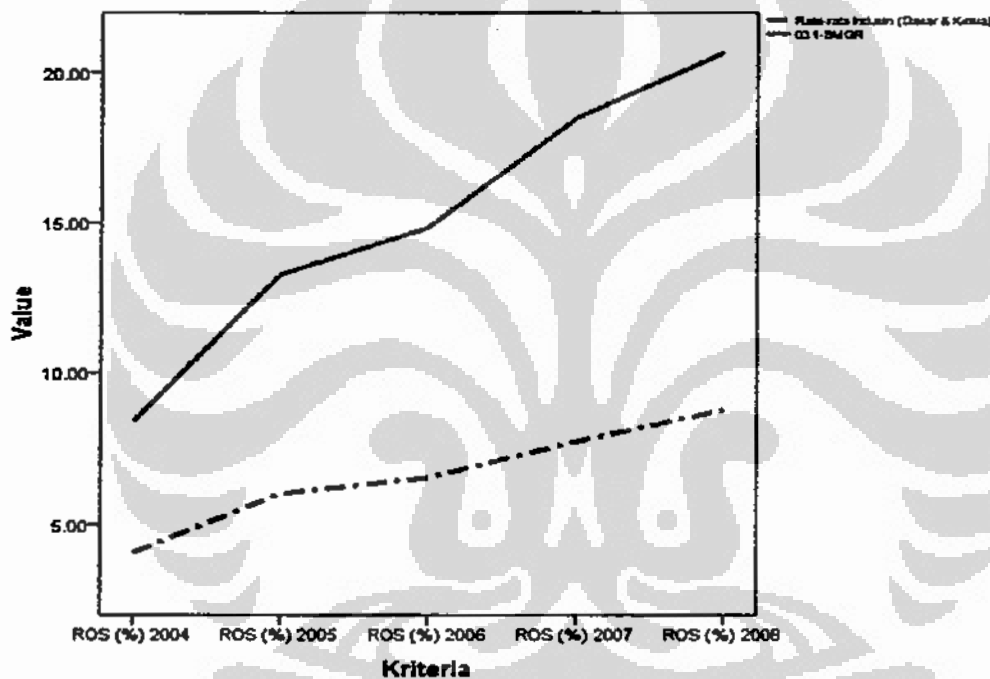
Gambar 4.12. Grafik Perbandingan Performa *Asset to Equity Ratio* (AER) PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia (Aset Tetap Bersih > 1 Triliun Rupiah).

Asset to equity ratio (AER) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai total aktiva (*total asset*) terhadap nilai ekuitas (*equity*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio pegungkit (*leverage ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.12 di atas dapat dilihat bahwa performa *asset to equity ratio* (AER) PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR (garis sambung) nilainya selalu berada di bawah nilai rata-rata industri (garis putus-

putus), dengan *trend* garis yang cenderung menurun dari tahun ke tahun kecuali tahun 2008 terhadap tahun 2007. Dapat dilihat pula bahwa tahun 2004 merupakan periode dimana PT Semen Gresik (Persero) Tbk mencapai nilai *asset to equity ratio* (AER) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya, begitupula dengan nilai rata-rata industrinya (*industry average*).

Asset to equity ratio (AER) yang nilainya berada di bawah nilai rata-rata industri menggambarkan bahwa persentase aset PT Semen Gresik (Persero) Tbk yang dibiayai oleh modal (*ekuitas*) relatif lebih kecil dibandingkan pada perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.



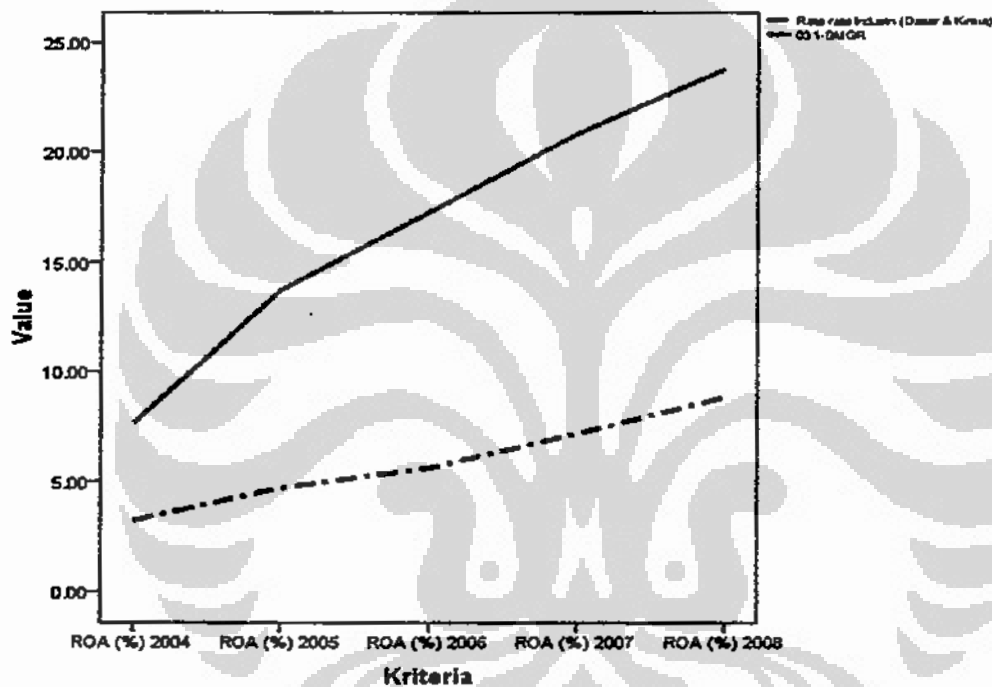
Gambar 4.13. Grafik Perbandingan Performa *Return on Sales* (ROS) PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia (Aset Tetap Bersih > 1 Triliun Rupiah).

Return on sales (ROS) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai laba bersih (*net income*) terhadap nilai penjualan/pendapatan perusahaan (*sales/revenue*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio keuntungan (*profitability ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.13 di atas dapat dilihat bahwa performa *return on sales* (ROS) PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR (garis sambung) nilainya selalu berada di atas nilai rata-rata industri (garis putus-putus),

dengan *trend* garis yang selalu menaik dari tahun ke tahun. Dapat dilihat pula bahwa tahun 2008 merupakan periode dimana PT Semen Gresik (Persero) Tbk mencapai nilai *return on sales* (ROS) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya, begitupula dengan nilai rata-rata industrinya (*industry average*).

Return on sales (ROS) yang nilainya berada di atas nilai rata-rata industri menggambarkan bahwa tingkat atau hasil pengembalian atas penjualan PT Semen Gresik (Persero) Tbk relatif lebih tinggi dibandingkan perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.



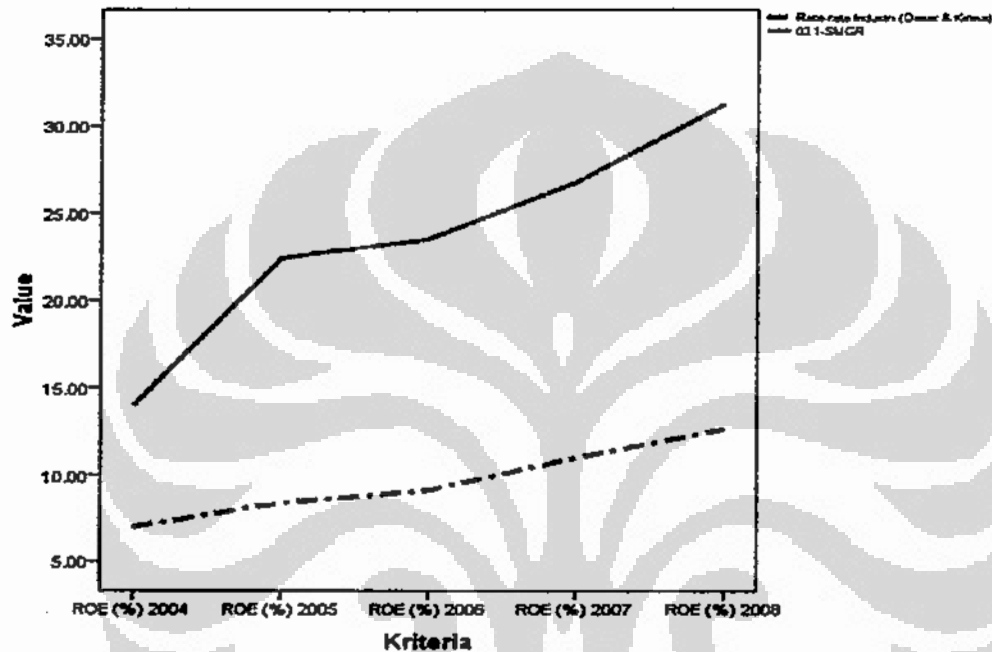
Gambar 4.14. Grafik Perbandingan Performa *Return on Asset* (ROA) PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia (Aset Tetap Bersih > 1 Triliun Rupiah).

Return on asset (ROA) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai laba bersih (*net income*) terhadap nilai total aktiva (*total asset*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio keuntungan (*profitability ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.14 di atas dapat dilihat bahwa performa *return on asset* (ROA) PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR (garis sambung) nilainya selalu berada di atas nilai rata-rata industri (garis putus-putus), dengan *trend* garis yang selalu menaik dari tahun ke tahun. Dapat dilihat pula bahwa tahun 2008 merupakan periode dimana PT Semen Gresik (Persero) Tbk

mencapai nilai *return on asset* (ROA) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya, begitupula dengan nilai rata-rata industrinya (*industry average*).

Return on asset (ROA) yang nilainya berada di atas nilai rata-rata industri menggambarkan bahwa tingkat atau hasil pengembalian atas pemanfaatan aset PT Semen Gresik (Persero) Tbk relatif lebih tinggi dibandingkan pada perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.

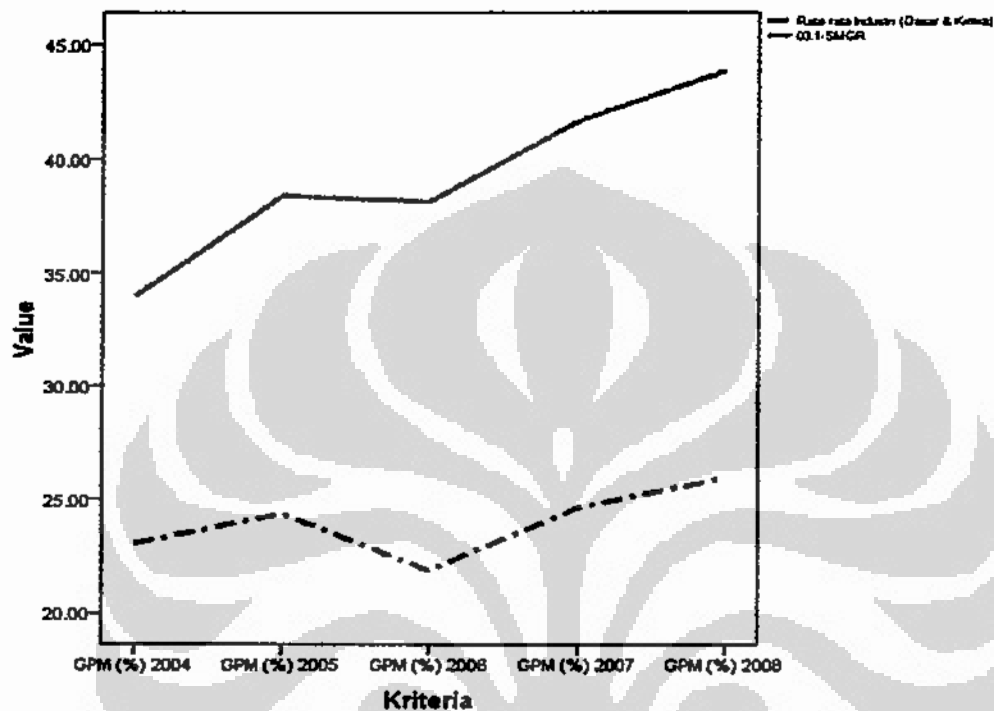


Gambar 4.15. Grafik Perbandingan Performa *Return on Equity* (ROE) PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia (Aset Tetap Bersih > 1 Triliun Rupiah).

Return on equity (ROE) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai laba bersih (*net income*) terhadap nilai ekuitas (*equity*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio keuntungan (*profitability ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.15 di atas dapat dilihat bahwa performa *return on equity* (ROE) PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR (garis sambung) nilainya selalu berada di atas nilai rata-rata industri (garis putus-putus), dengan *trend* garis yang selalu menaik dari tahun ke tahun. Dapat dilihat pula bahwa tahun 2008 merupakan periode dimana PT Semen Gresik (Persero) Tbk mencapai nilai *return on equity* (ROE) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya, begitupula dengan nilai rata-rata industrinya (*industry average*).

Return on equity (ROE) yang nilainya berada di atas nilai rata-rata industri menggambarkan bahwa tingkat atau hasil pengembalian atas pemanfaatan modal PT Semen Gresik (Persero) Tbk relatif lebih tinggi dibandingkan pada perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.



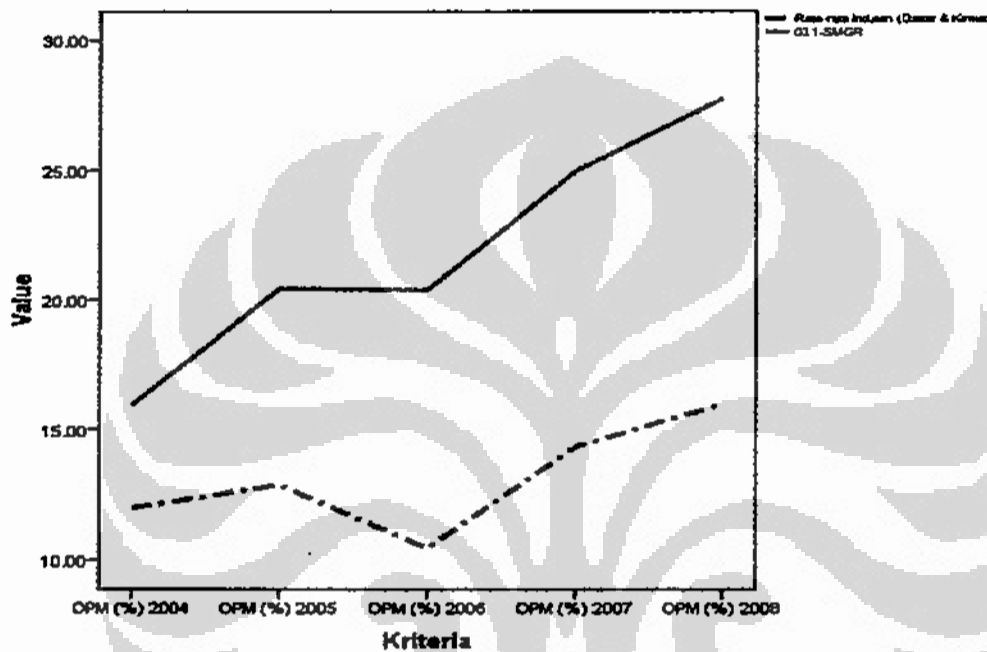
Gambar 4.16. Grafik Perbandingan Performa *Gross Profit Margin* (GPM) PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia (Aset Tetap Bersih > 1 Triliun Rupiah).

Gross profit margin (GPM) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai laba kotor (*gross profit*) terhadap nilai penjualan/pendapatan perusahaan (*sales/revenue*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio keuntungan (*profitability ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.16 di atas dapat dilihat bahwa performa *gross profit margin* (GPM) dari PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR (garis sambung) nilainya selalu berada di atas nilai rata-rata industri (garis putus-putus), dengan *trend* garis yang cenderung menaik dari tahun ke tahun kecuali tahun 2006 terhadap tahun 2005. Dapat dilihat pula bahwa tahun 2008 merupakan periode dimana PT Semen Gresik (Persero) Tbk mencapai nilai *gross profit*

margin (GPM) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya, begitupula dengan nilai rata-rata industrinya (*industry average*).

Gross profit margin (GPM) yang nilainya berada di atas nilai rata-rata industri menggambarkan bahwa perolehan laba kotor atas penjualan PT Semen Gresik (Persero) Tbk relatif lebih tinggi dibandingkan pada perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.



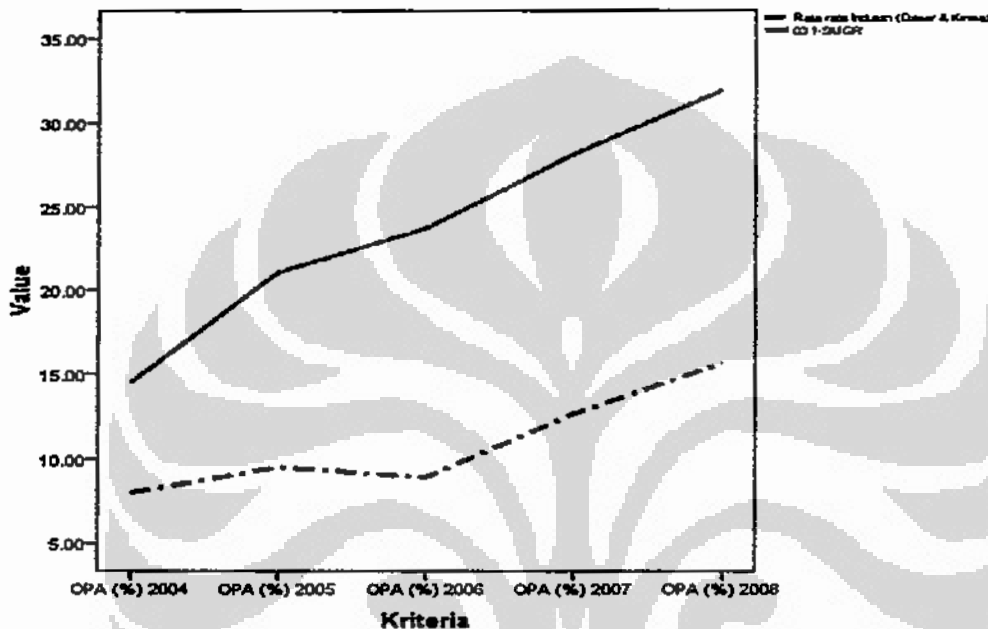
Gambar 4.17. Grafik Perbandingan Performa *Operating Profit Margin* (OPM) PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia (Aset Tetap Bersih > 1 Triliun Rupiah).

Operating profit margin (OPM) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai laba usaha atau laba operasi (*operating profit*) terhadap nilai penjualan/pendapatan perusahaan (*sales/revenue*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio keuntungan (*profitability ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.17 di atas dapat dilihat bahwa performa *operating profit margin* (OPM) PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR (garis sambung) nilainya selalu berada di atas nilai rata-rata industri (garis putus-putus), dengan *trend* garis yang cenderung menaik dari tahun ke tahun kecuali tahun 2006 terhadap tahun 2005 (relatif stabil). Dapat dilihat pula bahwa tahun 2008 merupakan periode dimana PT Semen Gresik (Persero) Tbk mencapai nilai

operating profit margin (OPM) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya, begitupula dengan nilai rata-rata industrinya (*industry average*).

Operating profit margin (OPM) yang nilainya berada di atas nilai rata-rata industri menggambarkan bahwa perolehan laba usaha (laba operasi) atas penjualan PT Semen Gresik (Persero) Tbk relatif lebih tinggi dibandingkan pada perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.

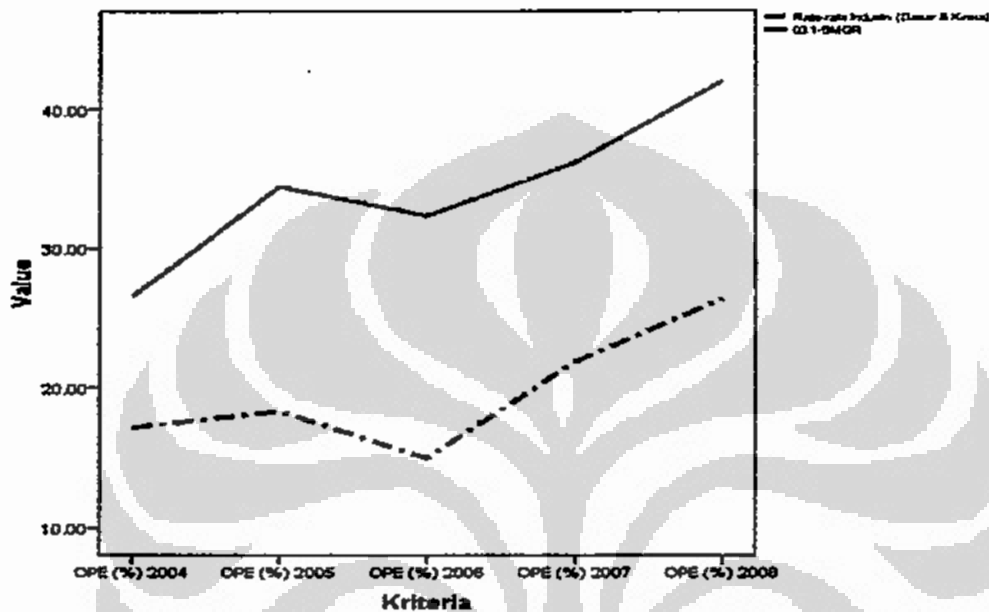


Gambar 4.18. Grafik Perbandingan Performa *Operating Profit to Asset* (OPA) PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia (Aset Tetap Bersih > 1 Triliun Rupiah).

Operating profit to asset (OPA) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai laba usaha atau laba operasi (*operating profit*) terhadap nilai total aktiva (*total asset*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio keuntungan (*profitability ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.18 di atas dapat dilihat bahwa performa *operating profit to asset* (OPA) PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR (garis sambung) nilainya selalu berada di atas nilai rata-rata industri (garis putus-putus), dengan *trend* garis yang selalu menaik dari tahun ke tahun. Dapat dilihat pula bahwa tahun 2008 merupakan periode dimana PT Semen Gresik (Persero) Tbk mencapai nilai *operating profit to asset* (OPA) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya, begitupula dengan nilai rata-rata industrinya.

Operating profit to asset (OPA) yang nilainya berada di atas nilai rata-rata industri menggambarkan bahwa hasil pengembalian atas total aktiva atau *return on investment* (ROI) PT Semen Gresik (Persero) Tbk relatif lebih tinggi dibandingkan perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.

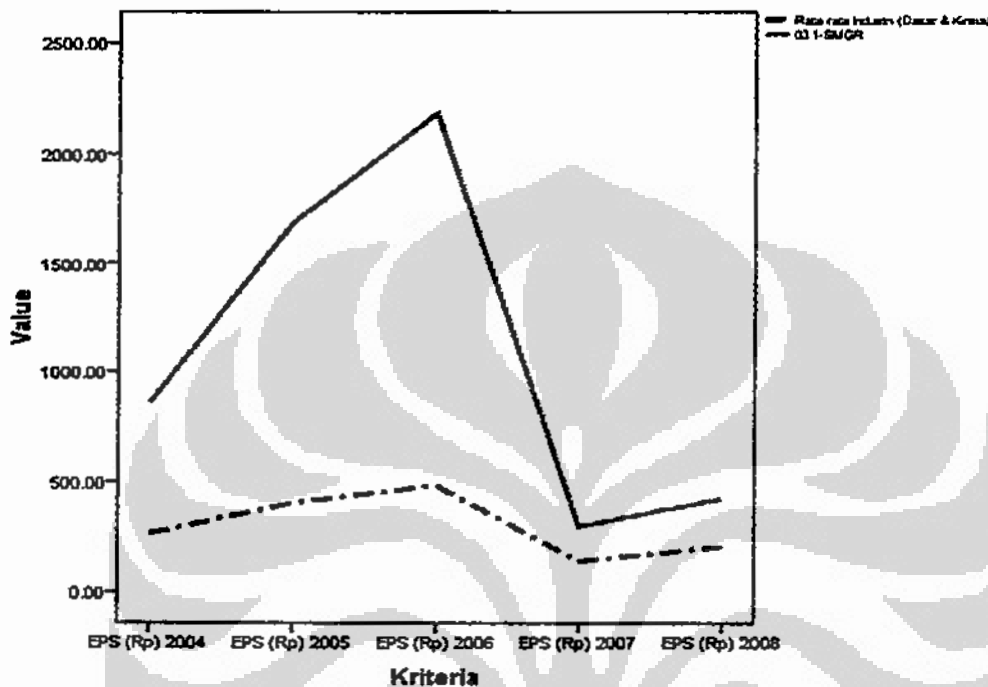


Gambar 4.19. Grafik Perbandingan Performa *Operating Profit to Equity* (OPE) PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia (Aset Tetap Bersih > 1 Triliun Rupiah).

Operating profit to equity (OPE) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai laba usaha atau laba operasi (*operating profit*) terhadap nilai ekuitas (*equity*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio keuntungan (*profitability ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.19 di atas dapat dilihat bahwa performa *operating profit to equity* (OPE) PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR (garis sambung) nilainya selalu berada di atas nilai rata-rata industri (garis putus-putus), dengan *trend* garis yang cenderung menaik dari tahun ke tahun kecuali tahun 2006 terhadap tahun 2005 (menurun). Dapat dilihat pula bahwa tahun 2008 merupakan periode dimana PT Semen Gresik (Persero) Tbk mencapai nilai *operating profit to equity* (OPE) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya, begitupula dengan nilai rata-rata industrinya (*industry average*).

Operating profit to equity (OPE) yang nilainya berada di atas nilai rata-rata industri menggambarkan bahwa perolehan laba usaha atas pemanfaatan modal PT Semen Gresik (Persero) Tbk relatif lebih tinggi dibandingkan pada perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.

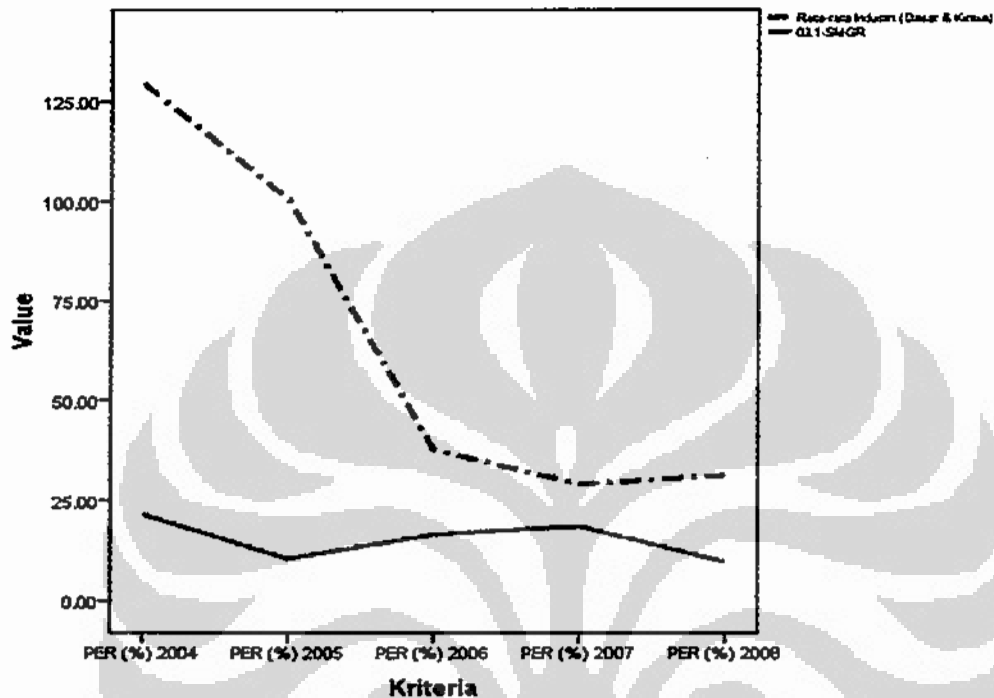


Gambar 4.20. Grafik Perbandingan Performa *Earning per-Share* (EPS) PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia (Aset Tetap Bersih > 1 Triliun Rupiah).

Earning per-share (EPS) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai laba bersih (*net income*) terhadap jumlah saham (*total share*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio nilai atau harga pasar (*market price* atau *market value ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.20 di atas dapat dilihat bahwa performa *earning per-share* (EPS) PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR (garis sambung) nilainya selalu berada di atas nilai rata-rata industri (garis putus-putus) untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008). Dapat dilihat pula bahwa tahun 2006 merupakan periode dimana PT Semen Gresik (Persero) Tbk mencapai nilai *earning per-share* (EPS) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya, begitupula dengan nilai rata-rata industrinya (*industry average*).

Earning per-share (EPS) yang nilainya berada di atas nilai rata-rata industri menggambarkan imbal hasil per-lembar saham PT Semen Gresik (Persero) Tbk yang relatif lebih tinggi dibandingkan perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.



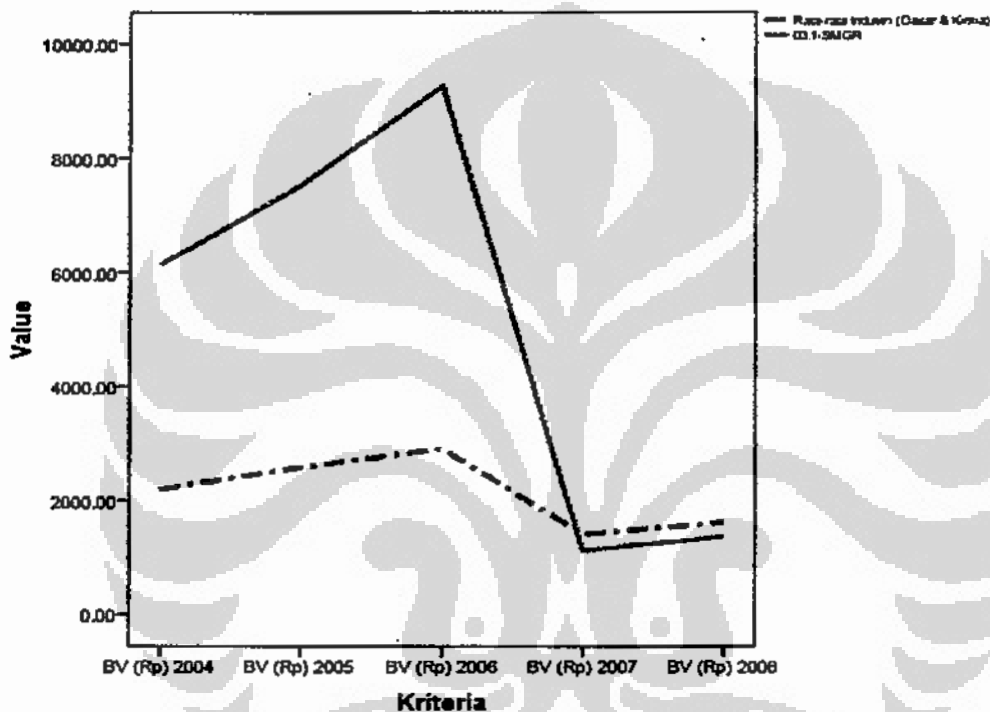
Gambar 4.21. Grafik Perbandingan Performa *Price Earning Ratio* (PER) PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia (Aset Tetap Bersih > 1 Triliun Rupiah).

Price earning ratio (PER) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara harga saham penutupan pada tanggal pembukuan atau akhir tahun (*closing price*) terhadap *earning per-share* (EPS). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio nilai atau harga pasar (*market price* atau *market value ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.21 di atas dapat dilihat bahwa performa *price earning ratio* (PER) PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR (garis sambung) nilainya selalu berada di bawah nilai rata-rata industri (garis putus-putus) untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008). Dapat dilihat pula bahwa tahun 2004 merupakan periode dimana PT Semen Gresik (Persero) Tbk mencapai

nilai *price earning ratio* (PER) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya, begitupula dengan nilai rata-rata industrinya (*industry average*).

Price earning ratio (PER) yang nilainya berada di bawah nilai rata-rata industri menggambarkan ekspektasi investor atas perolehan laba per-saham PT Semen Gresik (Persero) Tbk melalui nilai pasar harga sahamnya (*market price*) yang relatif lebih rendah dibandingkan perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.



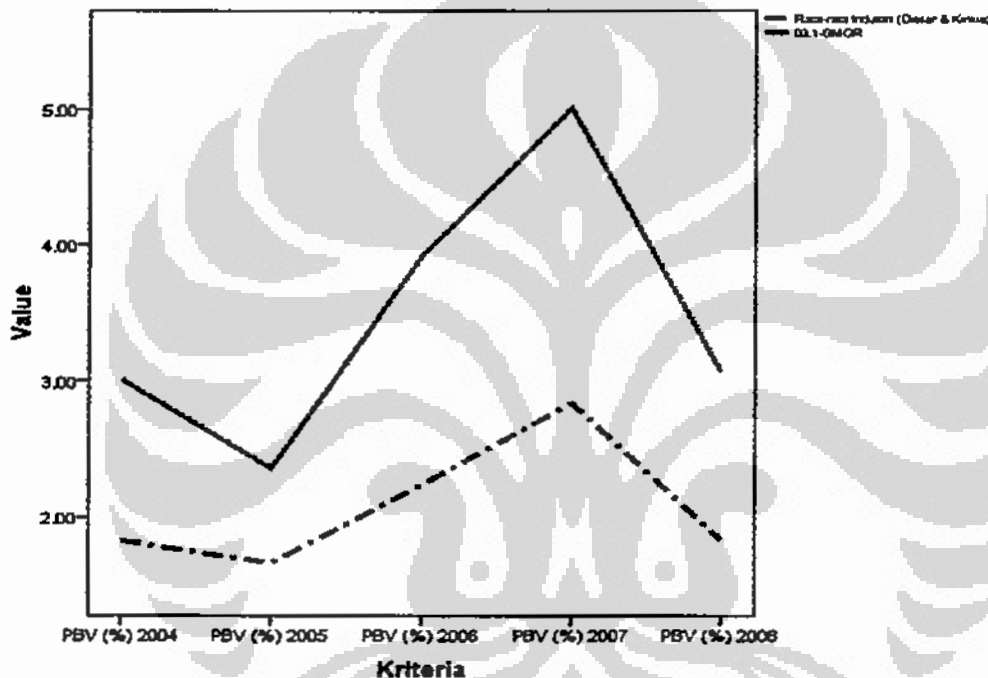
Gambar 4.22. Grafik Perbandingan Performa *Book Value* (BV) PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia (Aset Tetap Bersih > 1 Triliun Rupiah).

Book value (BV) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai ekuitas (*equity*) terhadap jumlah saham tercatat (*listed share*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio nilai atau harga pasar (*market price* atau *market value ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.22 di atas dapat dilihat bahwa performa *book value* (BV) PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR (garis sambung) pada tahun 2007 dan 2008 nilainya berada di bawah nilai rata-rata industri (garis putus-putus), sedangkan tahun 2004, 2005 dan 2006 nilainya berada di atas nilai

rata-rata industri. Dapat dilihat pula bahwa tahun 2006 merupakan periode dimana PT Semen Gresik (Persero) Tbk mencapai nilai *book value* (BV) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya, begitupula dengan nilai rata-rata industrinya (*industry average*).

Book value (BV) yang nilainya berada di atas nilai rata-rata industri menggambarkan harga perolehan historis atas aktiva fisik PT Semen Gresik (Persero) Tbk yang relatif lebih tinggi dibandingkan perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.



Gambar 4.23. Grafik Perbandingan Performa *Price to Book Value* (PBV) PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia (Aset Tetap Bersih > 1 Triliun Rupiah).

Price to book value (PBV) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara harga saham penutupan pada tanggal pembukuan atau akhir tahun (*closing price*) terhadap nilai buku atau *book value* (BV). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio nilai atau harga pasar (*market price* atau *market value ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.23 di atas dapat dilihat bahwa performa *price to book value* (PBV) PT Semen Gresik (Persero) Tbk atau SMGR (garis sambung) nilainya selalu berada di atas nilai rata-rata industri (garis putus-putus)

untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008). Dapat dilihat pula bahwa tahun 2007 merupakan periode dimana PT Semen Gresik (Persero) Tbk mencapai nilai *price to book value* (PBV) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya, begitupula dengan nilai rata-rata industrinya (*industry average*).

Price to book value (PBV) yang nilainya berada di atas nilai rata-rata industri menggambarkan nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi PT Semen Gresik (Persero) Tbk relatif lebih tinggi dibandingkan terhadap perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.

4.3. Analisis Performa Keuangan PT Sepatu Bata Tbk Dibandingkan Dengan Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri (2004-2008)

PT Sepatu Bata Tbk merupakan salah satu perusahaan publik (emiten) yang bergerak di bidang industri pengolahan (manufaktur) dengan fokus usahanya bergerak di bidang industri (produsen) alas kaki. Dengan demikian, berdasarkan penggolongan sektor lapangan usaha yang berlaku di Bursa Efek Indonesia, PT Sepatu Bata Tbk termasuk ke dalam sektor Aneka Industri dengan sub-sektor Industri Alas Kaki.

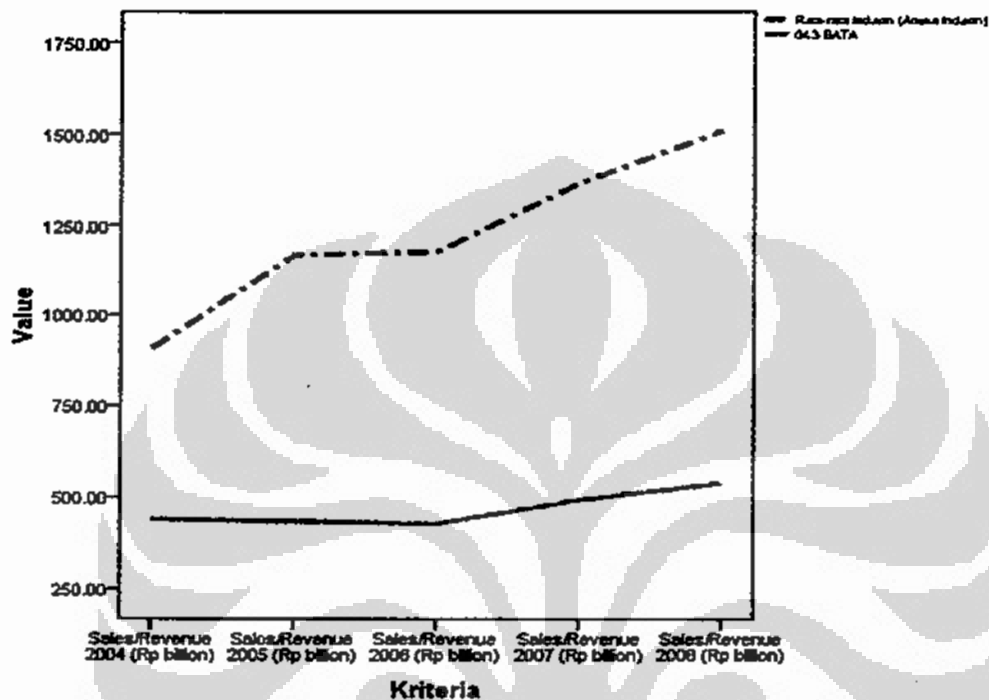
Sebelum melakukan analisis performa keuangan PT Sepatu Bata Tbk, berikut ini akan dibahas terlebih dahulu mengenai profil perusahaan PT Sepatu Bata Tbk (sumber : http://202.155.2.90/Performance_Summary/BATA.pdf).

PT Sepatu Bata Tbk didirikan di Indonesia pada tanggal 15 Oktober 1931 dengan akta Notaris Adriaan Hendrick van Ophuijsen No 64 dan merupakan anggota dari Organisasi Sepatu Bata (Bata Shoe Organization).

Bata Shoe (Sepatu Bata) merupakan produsen alas kaki terbesar di dunia yang beroperasi di banyak negara, dengan produksi dan penjualan yang mencapai jutaan pasang setiap tahunnya. Perusahaan berskala internasional ini berkantor pusat di Lausanne, Swiss. Di Indonesia (PT Sepatu Bata Tbk) memiliki pabrik yang terletak di Jakarta dan Purwakarta. Hasil produksinya antara lain terdiri atas; sepatu kulit, sepatu kanvas *built-up*, sepatu santai, sepatu olahraga, sepatu khusus untuk industri, dan lain-lain.

Sebelum masuk kepada analisis performa keuangan PT Sepatu Bata Tbk yang berdasarkan pada angka-angka perbandingan atau rasio-rasio keuangan

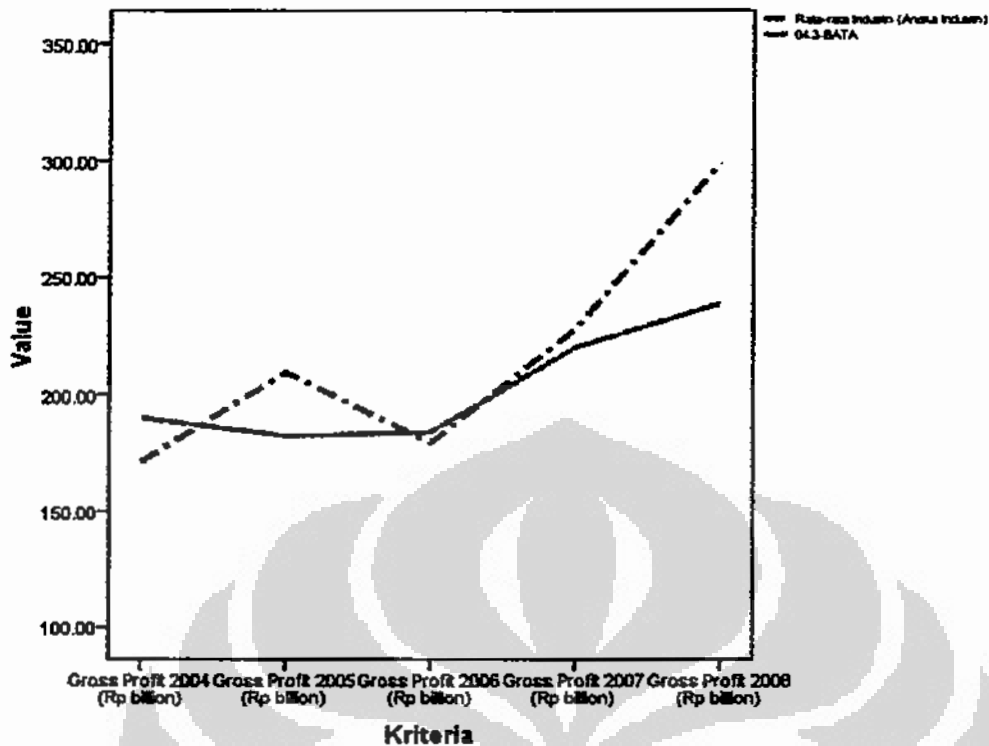
(*financial ratios*), terlebih dahulu akan dilakukan analisis terhadap performa penjualan/pendapatan perusahaan (*sales/revenue*), laba kotor (*gross profit*), laba usaha atau laba operasi (*operating income*) dan laba bersih (*net income* atau *earning after tax*, EAT) sebagai berikut.



Gambar 4.24. Grafik Perbandingan Performa Penjualan/Pendapatan Perusahaan PT Sepatu Bata Tbk atau BATA Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

Penjualan/pendapatan perusahaan (*sales/revenue*) merupakan nilai rupiah yang diperoleh perusahaan dari kegiatan penjualan produknya, yaitu nilai rupiah dari total keseluruhan produk yang terjual tanpa dikurangi biaya harga pokok penjualan atau *cost of good sold* (COGS).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.24 di atas dapat dilihat bahwa performa penjualan/pendapatan perusahaan (*sales/revenue*) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA (garis sambung) nilainya selalu berada di bawah nilai rata-rata industri (garis putus-putus) untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008). Dapat dilihat pula bahwa tahun 2008 merupakan periode dimana PT Sepatu Bata Tbk mencapai nilai penjualan/pendapatan (*sales/revenue*) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya (2004-2007), namun masih tetap berada di bawah nilai rata-rata industri.

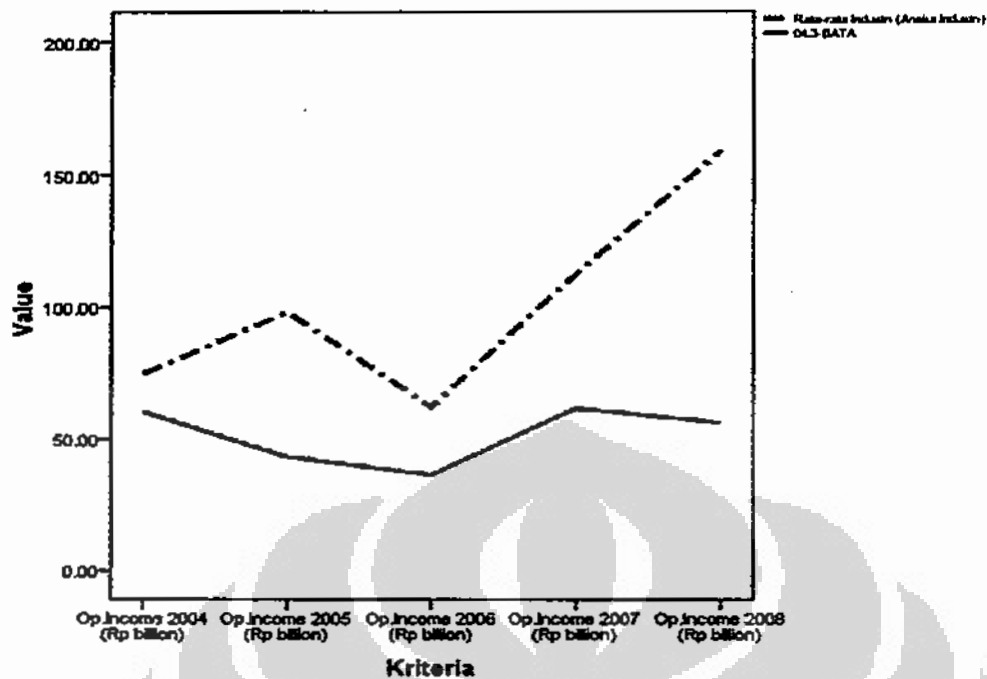


Gambar 4.25. Grafik Perbandingan Performa Laba Kotor PT Sepatu Bata Tbk atau BATA Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

Laba kotor (*gross profit*) merupakan nilai rupiah dari total keseluruhan produk yang terjual (*sales/revenue*) dikurangi dengan biaya harga pokok penjualan atau *cost of good sold* (COGS).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.25 di atas dapat dilihat bahwa performa laba kotor (*gross profit*) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA (garis sambung) pada tahun 2004 dan 2006 nilainya berada di atas rata-rata industri (garis putus-putus), sedangkan untuk tahun 2005, 2007 dan 2008 nilainya berada di bawah rata-rata industri. Dapat dilihat pula bahwa tahun 2008 merupakan periode dimana PT Sepatu Bata Tbk mencapai nilai laba kotor (*gross profit*) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya (2004-2007), namun masih tetap berada di bawah nilai rata-rata industri.

Laba usaha atau laba operasi (*operating income*) merupakan laba kotor (*gross profit*) dikurangi dengan biaya-biaya operasi atau beban usaha (*operating expenses*).

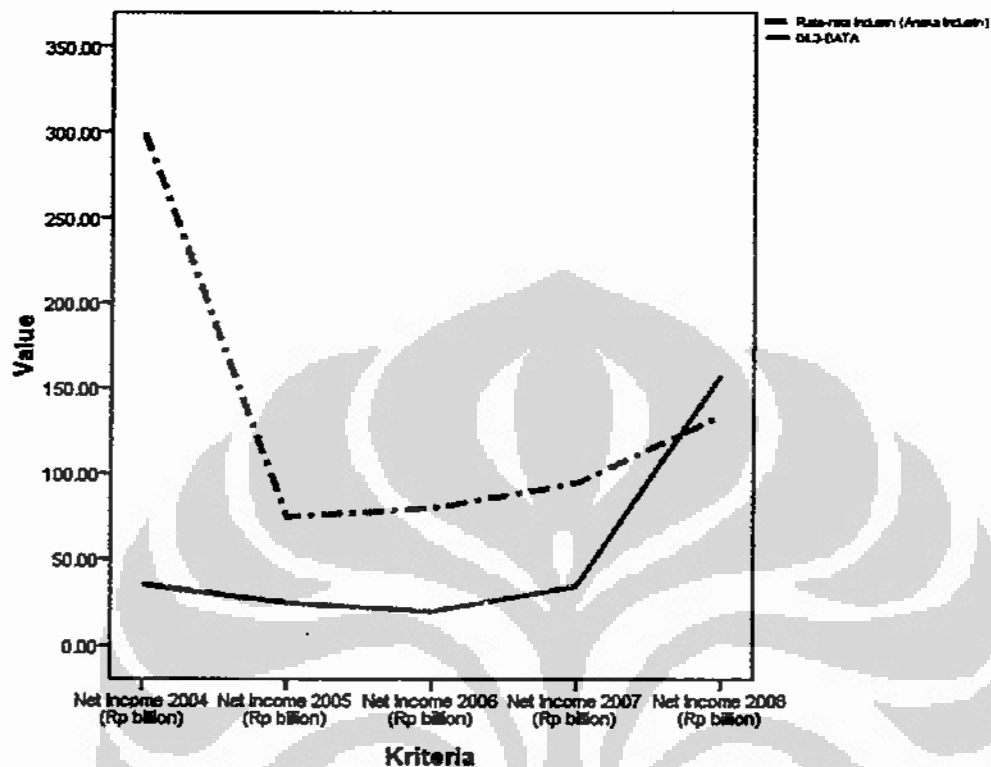


Gambar 4.26. Grafik Perbandingan Performa Laba Usaha PT Sepatu Bata Tbk atau BATA Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.26 di atas dapat dilihat bahwa performa laba usaha (*operating income*) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA (garis sambung) nilainya selalu berada di atas rata-rata industri (garis putus-putus) untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008). Dapat dilihat pula bahwa tahun 2006 merupakan periode dimana PT Sepatu Bata Tbk mencapai nilai laba usaha (*operating income*) yang terendah dibandingkan tahun-tahun lainnya, begitupula dengan nilai rata-rata industrinya.

Laba bersih (*net income*) merupakan laba usaha (*operating income*) dijumlahkan dengan pendapatan dan biaya-biaya lain selain biaya operasi (*other income/expenses*) yang kemudian dikurangi dengan pajak penghasilan (*income tax*), sehingga sering disebut juga sebagai *earning after tax* atau EAT. Pada beberapa laporan keuangan perusahaan, setelah dijumlahkan dengan pendapatan dan biaya-biaya lain (*other income/expenses*) dan dikurangi dengan pajak penghasilan (*income tax*), untuk mendapatkan nilai laba bersih (*net income*) nilainya terlebih dahulu juga dijumlahkan/dikurangi dengan bagian laba (rugi)

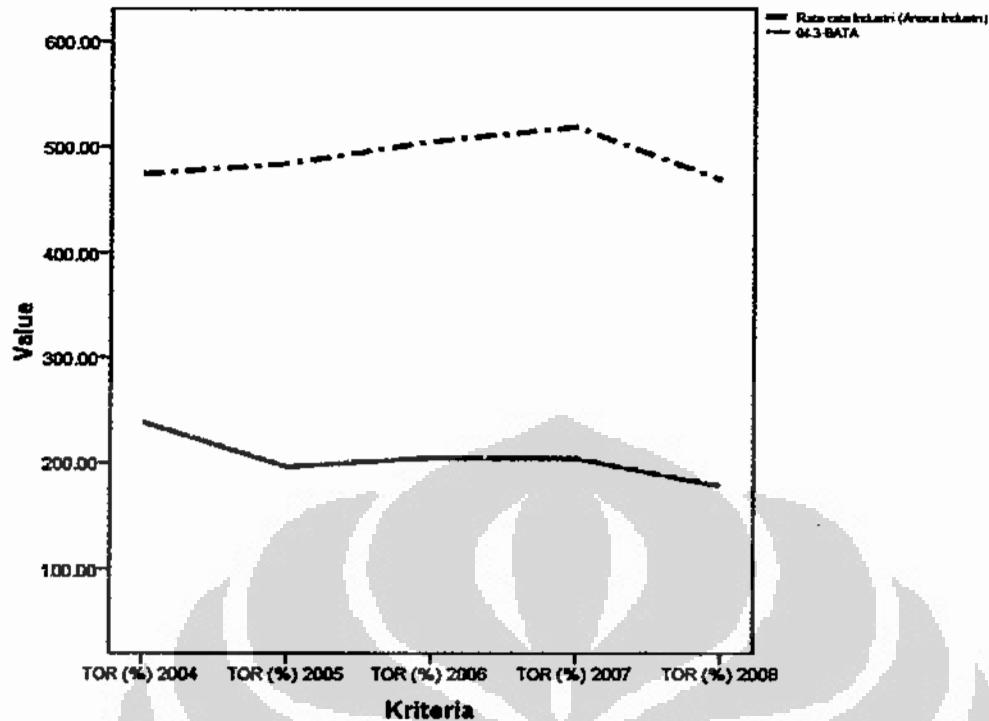
bersih perusahaan asosiasi dan/atau hak minoritas atas laba (rugi) bersih anak perusahaan.



Gambar 4.27. Grafik Perbandingan Performa Laba Bersih PT Sepatu Bata Tbk atau BATA Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.27 di atas dapat dilihat bahwa performa laba bersih (*net income*) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA (garis sambung) pada tahun 2004 hingga tahun 2007 nilainya berada di bawah nilai rata-rata industri (garis putus-putus), sedangkan untuk tahun 2008 nilainya berada di atas nilai rata-rata industri. Dapat dilihat pula bahwa tahun 2008 merupakan periode dimana PT Sepatu Bata Tbk mencapai nilai laba bersih (*net income*) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya (2004-2007).

Turnover ratio (TOR) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai harga pokok penjualan (*cost of good sold* atau COGS) terhadap nilai persediaan (*inventory*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio aktivitas (*activity ratios*) atau disebut juga sebagai rasio utilisasi aset (*asset utilization ratios*).

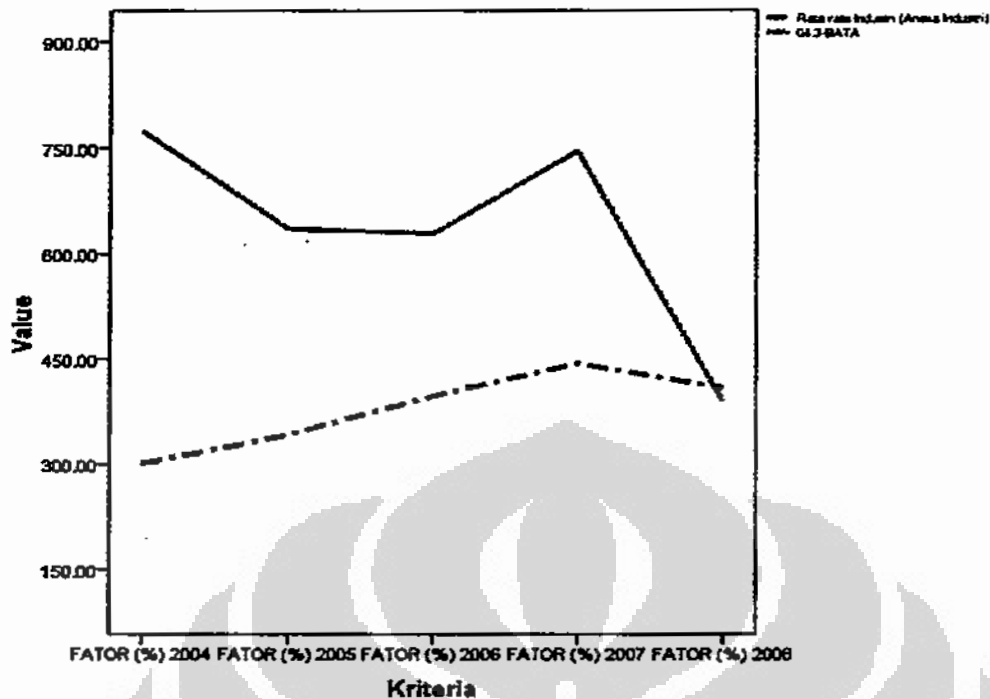


Gambar 4.28. Grafik Perbandingan Performa *TurnOver Ratio* (TOR) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.28 di atas dapat dilihat bahwa performa *turnover ratio* (TOR) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA (garis sambung) nilainya selalu berada di bawah nilai rata-rata industri (garis putus-putus) untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008). Dapat dilihat pula bahwa tahun 2008 merupakan periode dimana PT Sepatu Bata Tbk mencapai nilai *turnover ratio* (TOR) yang terendah dibandingkan tahun-tahun lainnya (2004-2007).

Turnover ratio (TOR) yang nilainya berada di bawah nilai rata-rata industri menggambarkan bahwa perputaran persediaan (*inventory turnover*) PT Sepatu Bata Tbk relatif lebih lambat dibandingkan pada perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.

Fixed asset turnover ratio (FATOR) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai pendapatan/penjualan perusahaan (*sales/revenue*) terhadap nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio aktivitas (*activity ratios*) atau disebut juga sebagai rasio utilisasi aset (*asset utilization ratios*).

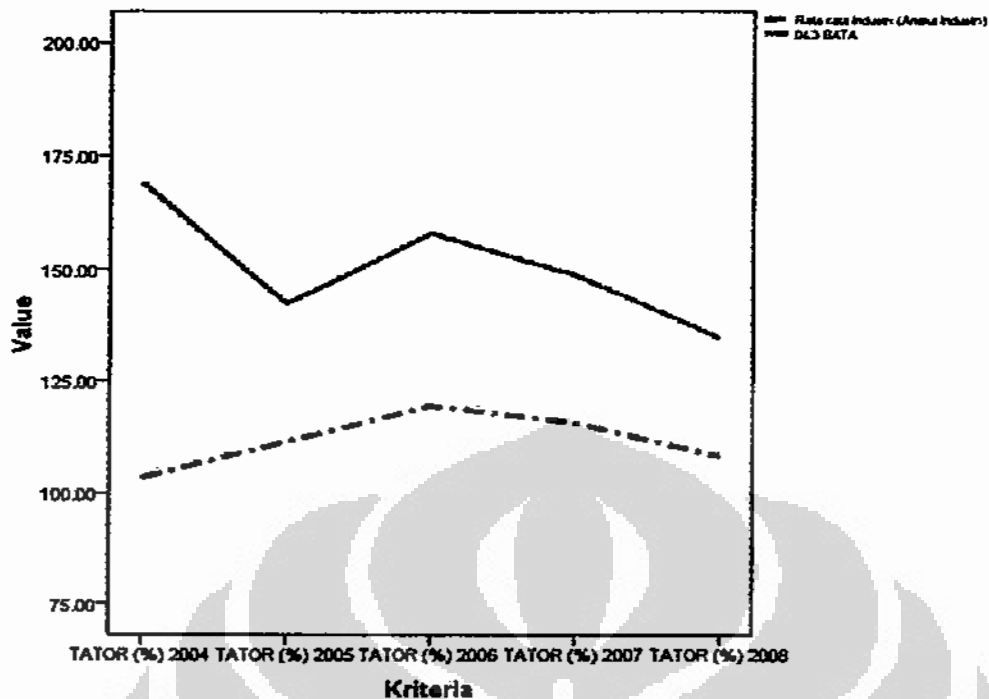


Gambar 4.29. Grafik Perbandingan Performa *Fixed Asset TurnOver Ratio* (FATOR) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.29 di atas dapat dilihat bahwa performa *fixed asset turnover ratio* (FATOR) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA (garis sambung) umumnya berada di atas nilai rata-rata industri (garis putus-putus), kecuali tahun 2008 yang nilainya berada di bawah rata-rata industri. Dapat dilihat pula bahwa tahun 2008 merupakan periode dimana PT Sepatu Bata Tbk mencapai nilai *fixed asset turnover ratio* (FATOR) yang terendah dibandingkan tahun-tahun lainnya (2004-2007).

Fixed asset turnover ratio (FATOR) yang nilainya berada di atas nilai rata-rata industri menggambarkan bahwa penggunaan aset tetap (*fixed asset*) pada PT Sepatu Bata Tbk relatif lebih efisien dibandingkan pada perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.

Total asset turnover ratio (TATOR) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai penjualan/pendapatan perusahaan (*sales/revenue*) terhadap nilai total aktiva (*total asset*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio aktivitas (*activity ratios*) atau disebut juga sebagai rasio utilisasi aset (*asset utilization ratios*).

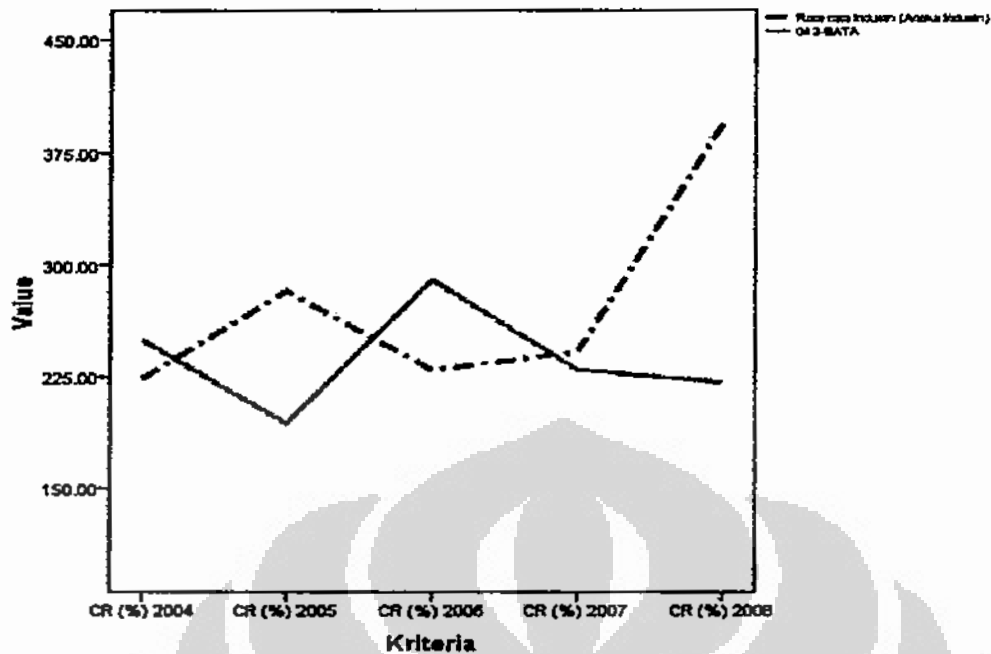


Gambar 4.30. Grafik Perbandingan Performa *Total Asset TurnOver Ratio* (TATOR) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.30 di atas dapat dilihat bahwa performa *total asset turnover ratio* (TATOR) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA (garis sambung) nilainya selalu berada di atas nilai rata-rata industri (garis putus-putus) untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008). Dapat dilihat pula bahwa tahun 2004 merupakan periode dimana PT Sepatu Bata Tbk mencapai nilai *total asset turnover ratio* (TATOR) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya, sedangkan nilai rata-rata industrinya (*industry average*) mencapai nilai *total asset turnover ratio* (TATOR) yang tertinggi pada tahun 2006.

Total asset turnover ratio (TATOR) yang nilainya berada di atas nilai rata-rata industri menggambarkan bahwa investasi atas pos-pos aktiva pada PT Sepatu Bata Tbk relatif lebih efisien dibandingkan pada perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.

Current ratio (CR) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai aktiva lancar (*current asset*) terhadap nilai hutang lancar (*current liabilities*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio likuiditas (*liquidity ratios*).



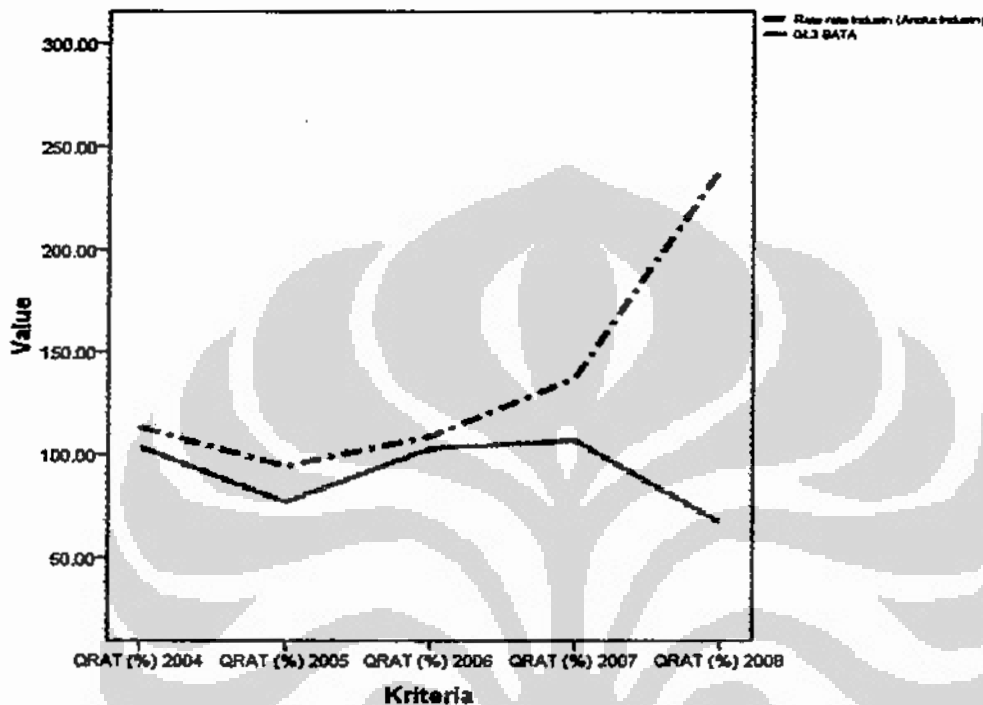
Gambar 4.31. Grafik Perbandingan Performa *Current Ratio* (CR) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.31 di atas dapat dilihat bahwa performa *current ratio* (CR) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA (garis sambung) pada tahun 2004 dan 2006 nilainya berada di atas nilai rata-rata industri (garis putus-putus), sedangkan tahun 2005, 2007 dan 2008 nilainya berada di bawah nilai rata-rata industri. Dapat dilihat pula bahwa tahun 2006 merupakan periode dimana PT Sepatu Bata Tbk mencapai nilai *current ratio* (CR) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya, sedangkan nilai rata-rata industrinya (*industry average*) mencapai nilai *current ratio* (CR) yang tertinggi pada tahun 2008.

Current ratio (CR) yang nilainya berada di atas nilai rata-rata industri menggambarkan bahwa kemampuan PT Sepatu Bata Tbk dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya relatif lebih baik (lebih lancar) dibandingkan perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.

Quick ratio acid test (QRAT) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara selisih nilai aktiva lancar (*current asset*) dan nilai persediaan (*inventory*) terhadap nilai hutang lancarnya (*current liabilities*). Persediaan adalah unsur aktiva lancar (*current asset*) yang paling tidak likuid dan seringkali

merupakan kerugian jika terjadi likuidasi. Oleh karena itu, QRAT merupakan ukuran penting untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tanpa memperhitungkan penjualan persediaan. Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio likuiditas (*liquidity ratios*).

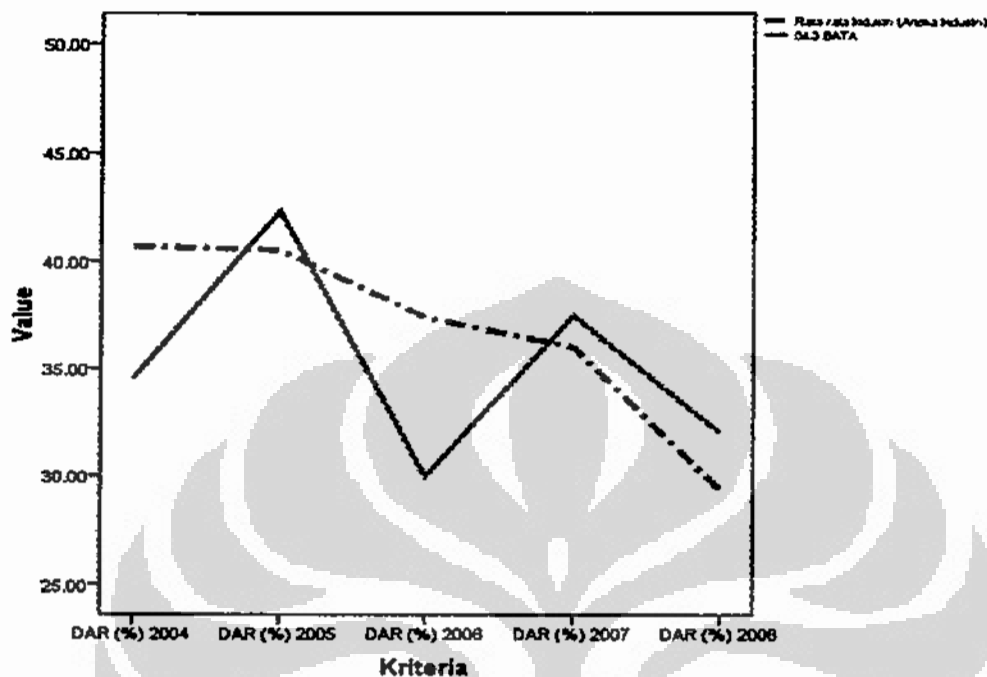


Gambar 4.32. Grafik Perbandingan Performa *Quick Ratio Acid Test* (QRAT) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.32 di atas dapat dilihat bahwa performa *quick ratio acid test* (QRAT) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA (garis sambung) nilainya selalu berada di bawah nilai rata-rata industri (garis putus-putus) untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008). Dapat dilihat pula bahwa tahun 2007 merupakan periode dimana PT Sepatu Bata Tbk mencapai nilai *quick ratio acid test* (QRAT) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya, sedangkan nilai rata-rata industrinya (*industry average*) mencapai nilai *quick ratio acid test* (QRAT) yang tertinggi pada tahun 2008.

Quick ratio acid test (QRAT) yang nilainya berada di bawah nilai rata-rata industri menggambarkan bahwa kemampuan PT Sepatu Bata Tbk dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya tanpa menggunakan bantuan

nilai persediaan (*inventory*) relatif kurang baik (kurang lancar) dibandingkan perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.

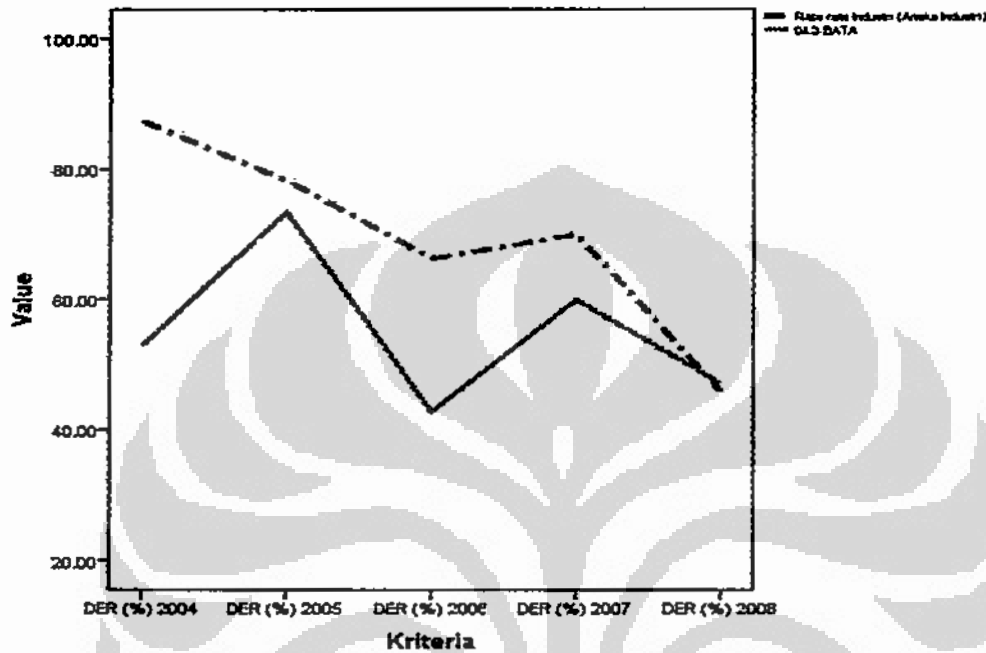


Gambar 4.33. Grafik Perbandingan Performa *Debt to Asset Ratio* (DAR) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

Debt to asset ratio (DAR) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai total hutang atau kewajiban (*total liabilities*) terhadap nilai total aktiva (*total asset*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio pegungkit (*leverage ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.33 di atas dapat dilihat bahwa performa *debt to asset ratio* (DAR) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA pada tahun 2004 dan 2006 nilainya berada di bawah nilai rata-rata industri (garis putus-putus), sedangkan tahun 2005, 2007 dan 2008 nilainya berada di atas nilai rata-rata industri. Dapat dilihat pula bahwa tahun 2005 merupakan periode dimana PT Sepatu Bata Tbk mencapai nilai *Debt to asset ratio* (DAR) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya, sedangkan nilai rata-rata industrinya (*industry average*) mencapai nilai *Debt to asset ratio* (DAR) yang tertinggi pada tahun 2004.

Debt to asset ratio (DAR) yang nilainya berada di bawah nilai rata-rata industri menggambarkan persentase aset PT Sepatu Bata Tbk yang pengadaan atau investasinya dibiayai oleh hutang (*debt*) relatif lebih kecil dibandingkan pada perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.

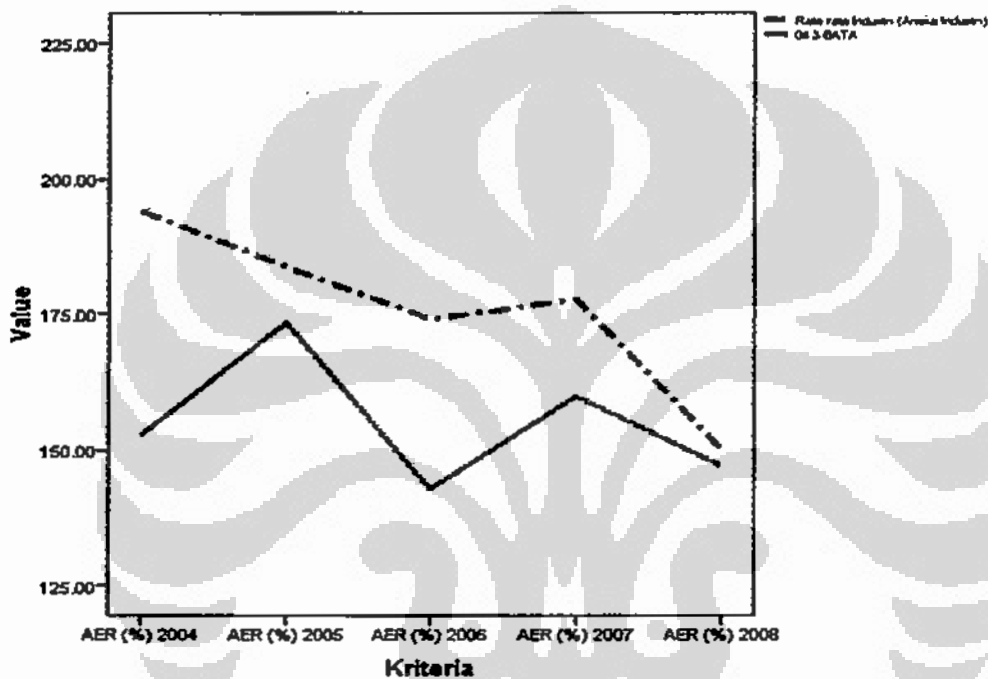


Gambar 4.34. Grafik Perbandingan Performa *Debt to Equity Ratio* (DER) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

Debt to equity ratio (DER) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai total hutang atau kewajiban (*total liabilities*) terhadap nilai ekuitas (*equity*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio pegungkit (*leverage ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.34 di atas dapat dilihat bahwa performa *debt to equity ratio* (DER) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA (garis sambung) nilainya cenderung berada di bawah nilai rata-rata industrinya (garis putus-putus), kecuali tahun 2008 yang nilainya berada sedikit di atas nilai rata-rata industri. Dapat dilihat pula bahwa tahun 2005 merupakan periode dimana PT Sepatu Bata Tbk mencapai nilai *debt to equity ratio* (DER) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya, sedangkan nilai rata-rata industrinya (*industry average*) mencapai nilai *debt to equity ratio* (DER) yang tertinggi pada tahun 2004.

Debt to equity ratio (DER) yang nilainya berada di bawah nilai rata-rata industri menggambarkan bahwa persentase modal PT Sepatu Bata Tbk yang dibiayai oleh hutang (*debt*) relatif lebih kecil dibandingkan pada perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama. Hal ini berarti pula bahwa risiko kebangkrutan yang dihadapi oleh PT Sepatu Bata Tbk akan relatif lebih kecil dibandingkan perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.



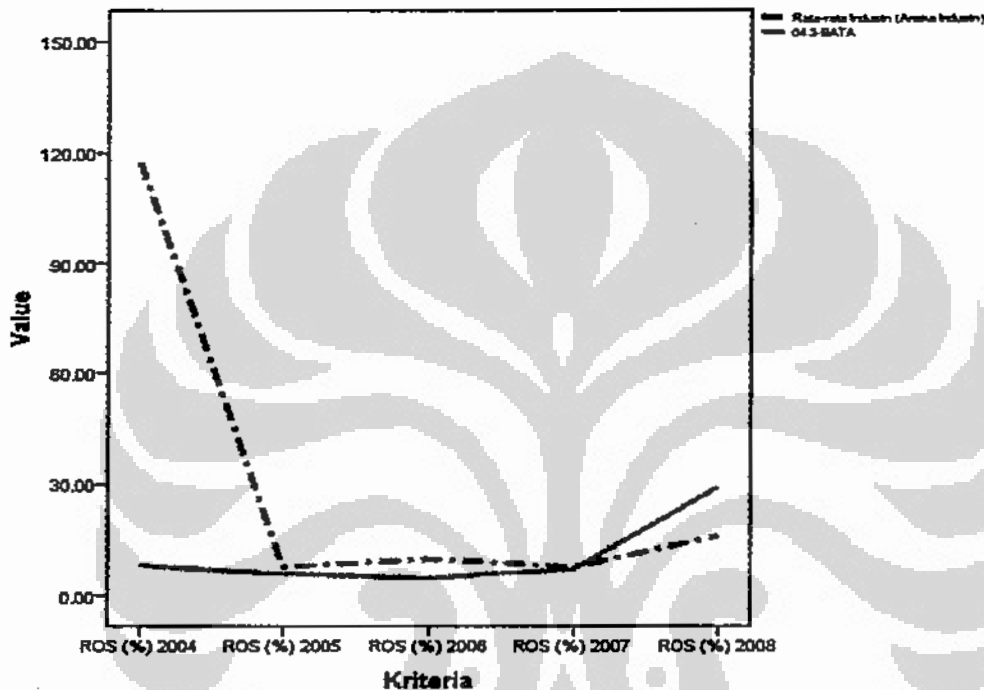
Gambar 4.35. Grafik Perbandingan Performa *Asset to Equity Ratio* (AER) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

Asset to equity ratio (AER) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai total aktiva (*total asset*) terhadap nilai ekuitas (*equity*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio pegungkit (*leverage ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.35 di atas dapat dilihat bahwa performa *asset to equity ratio* (AER) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA (garis sambung) nilainya selalu berada di bawah nilai rata-rata industri (garis putus-putus) untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008). Dapat dilihat pula bahwa tahun 2005 merupakan periode dimana PT Sepatu Bata Tbk mencapai nilai *asset to equity ratio* (AER) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya, sedangkan nilai

rata-rata industrinya (*industry average*) mencapai nilai *asset to equity ratio* (AER) yang tertinggi pada tahun 2004.

Asset to equity ratio (AER) yang nilainya berada di bawah nilai rata-rata industri menggambarkan bahwa persentase aset PT Sepatu Bata Tbk yang dibiayai oleh modal (*ekuitas*) relatif lebih kecil dibandingkan pada perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.



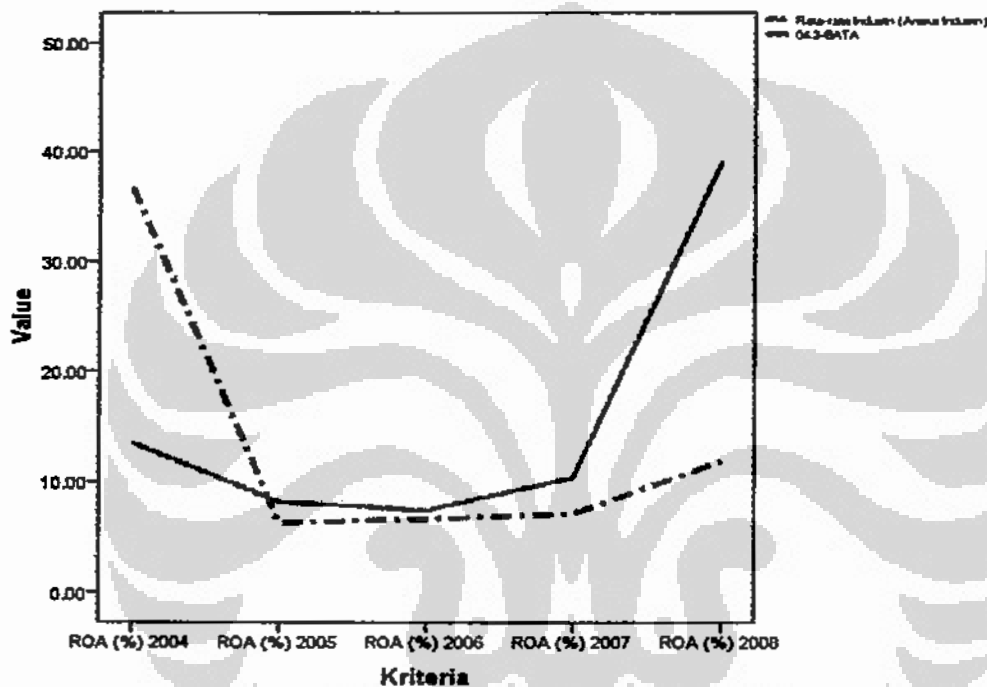
Gambar 4.36. Grafik Perbandingan Performa *Return on Sales* (ROS) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

Return on sales (ROS) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai laba bersih (*net income*) terhadap nilai penjualan/pendapatan perusahaan (*sales/revenue*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio keuntungan (*profitability ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.36 di atas dapat dilihat bahwa performa *return on sales* (ROS) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA (garis sambung) nilainya cenderung berada di bawah nilai rata-rata industri (garis putus-putus), kecuali tahun 2008 yang nilainya berada di atas nilai rata-rata industri. Dapat dilihat pula bahwa tahun 2008 merupakan periode dimana PT Sepatu Bata Tbk mencapai nilai

return on sales (ROS) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya, sedangkan nilai rata-rata industrinya (*industry average*) mencapai nilai *return on sales* (ROS) yang tertinggi pada tahun 2004.

Return on sales (ROS) yang nilainya berada di atas nilai rata-rata industri menggambarkan bahwa imbal hasil atas penjualan PT Sepatu Bata Tbk relatif lebih tinggi dibandingkan pada perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.



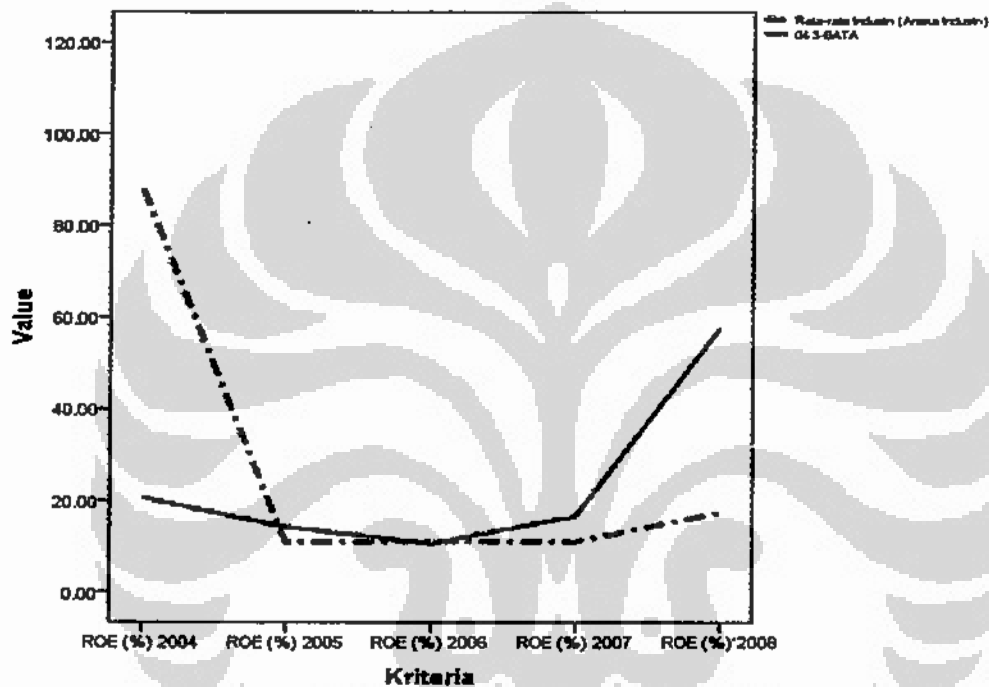
Gambar 4.37. Grafik Perbandingan Performa *Return on Asset* (ROA) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

Return on asset (ROA) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai laba bersih (*net income*) terhadap nilai total aktiva (*total asset*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio keuntungan (*profitability ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.37 di atas dapat dilihat bahwa performa *return on asset* (ROA) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA (garis sambung) nilainya cenderung berada di atas nilai rata-rata industri (garis putus-putus), kecuali tahun 2004 yang nilainya berada di bawah nilai rata-rata industri. Dapat dilihat pula bahwa tahun 2008 merupakan periode dimana PT Sepatu Bata Tbk mencapai nilai

return on asset (ROA) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya, sedangkan nilai rata-rata industrinya (*industry average*) mencapai nilai *return on asset* (ROA) yang tertinggi pada tahun 2004.

Return on asset (ROA) yang nilainya berada di atas nilai rata-rata industri menggambarkan bahwa imbal hasil atas pemanfaatan aset PT Sepatu Bata Tbk relatif lebih tinggi dibandingkan perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.



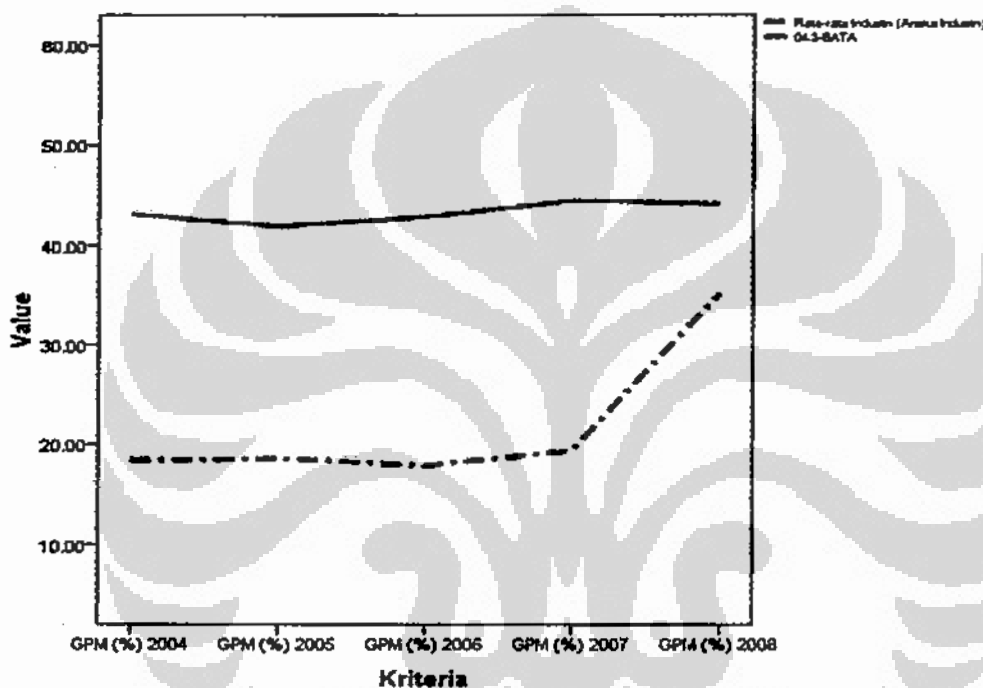
Gambar 4.38. Grafik Perbandingan Performa *Return on Equity* (ROE) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

Return on equity (ROE) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai laba bersih (*net income*) terhadap nilai ekuitas (*equity*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio keuntungan (*profitability ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.38 di atas dapat dilihat bahwa performa *return on equity* (ROE) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA pada tahun 2004 dan 2006 nilainya berada di bawah nilai rata-rata industri (garis putus-putus), sedangkan tahun 2005, 2007 dan 2008 nilainya berada di atas nilai rata-rata industri. Dapat dilihat pula bahwa tahun 2008 merupakan periode dimana PT

Sepatu Bata Tbk mencapai nilai *return on equity* (ROE) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya, sedangkan nilai rata-rata industrinya (*industry average*) mencapai nilai *return on equity* (ROE) yang tertinggi pada tahun 2004.

Return on equity (ROE) yang nilainya berada di atas nilai rata-rata industri menggambarkan bahwa imbal hasil atas pemanfaatan modal PT Sepatu Bata Tbk relatif lebih tinggi dibandingkan perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.



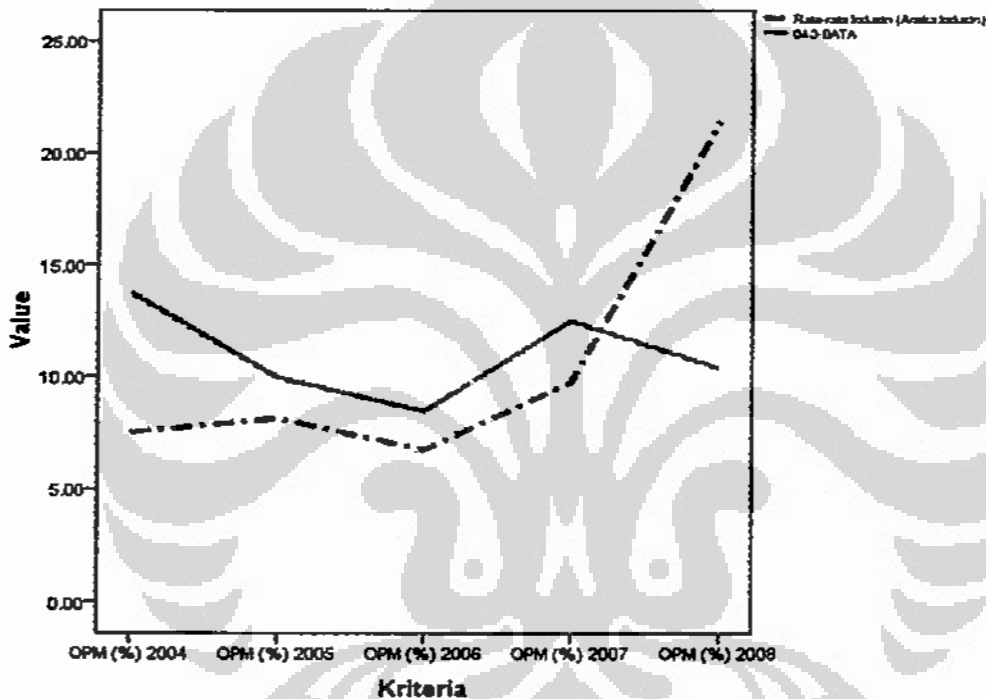
Gambar 4.39. Grafik Perbandingan Performa *Gross Profit Margin* (GPM) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

Gross profit margin (GPM) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai laba kotor (*gross profit*) terhadap nilai penjualan/pendapatan perusahaan (*sales/revenue*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio keuntungan (*profitability ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.39 di atas dapat dilihat bahwa performa *gross profit margin* (GPM) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA (garis sambung) nilainya selalu berada di atas nilai rata-rata industri (garis putus-putus) untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008). Dapat dilihat pula bahwa tahun 2007

merupakan periode dimana PT Sepatu Bata Tbk mencapai nilai *gross profit margin* (GPM) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya, sedangkan nilai rata-rata industrinya (*industry average*) mencapai nilai *gross profit margin* (GPM) yang tertinggi pada tahun 2008.

Gross profit margin (GPM) yang nilainya berada di atas nilai rata-rata industri menggambarkan bahwa perolehan laba kotor atas penjualan PT Sepatu Bata Tbk relatif lebih tinggi dibandingkan perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.



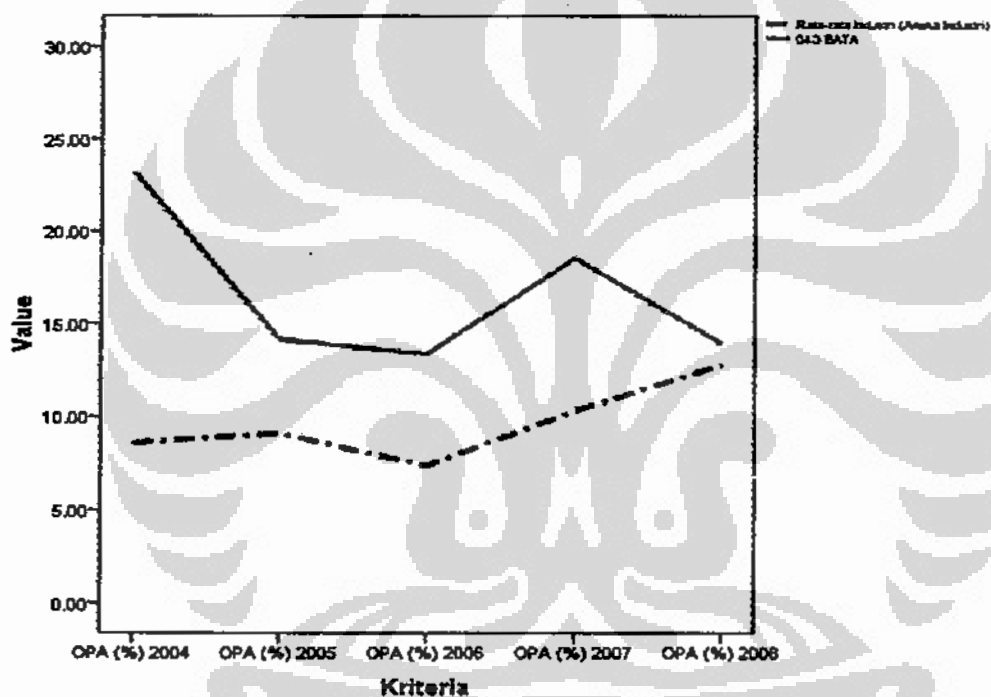
Gambar 4.40. Grafik Perbandingan Performa *Operating Profit Margin* (OPM) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

Operating profit margin (OPM) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai laba usaha atau laba operasi (*operating profit*) terhadap nilai penjualan/pendapatan perusahaan (*sales/revenue*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio keuntungan (*profitability ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.40 di atas dapat dilihat bahwa performa *operating profit margin* (OPM) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA (garis sambung) nilainya cenderung berada di atas nilai rata-rata industri (garis putus-putus),

kecuali tahun 2008 yang nilainya berada di bawah nilai rata-rata industri. Dapat dilihat pula bahwa tahun 2006 merupakan periode dimana PT Sepatu Bata Tbk mencapai nilai *operating profit margin* (OPM) yang terendah dibandingkan dengan tahun-tahun lainnya, begitupula dengan nilai rata-rata industrinya (*industry average*).

Operating profit margin (OPM) yang nilainya berada di atas nilai rata-rata industri menggambarkan bahwa perolehan laba usaha atas penjualan PT Sepatu Bata Tbk relatif lebih tinggi dibandingkan perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.



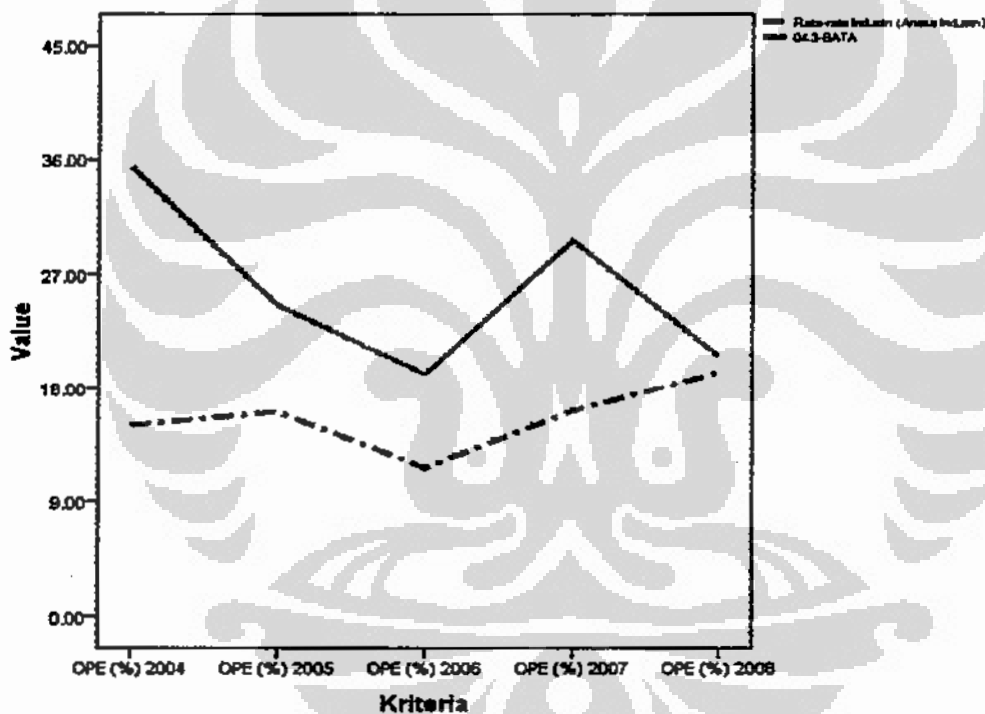
Gambar 4.41. Grafik Perbandingan Performa *Operating Profit to Asset* (OPA) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

Operating profit to asset (OPA) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai laba usaha atau laba operasi (*operating profit*) terhadap nilai total aktiva (*total asset*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio keuntungan (*profitability ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.41 di atas dapat dilihat bahwa performa *operating profit to asset* (OPA) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA (garis sambung)

nilainya selalu berada di atas nilai rata-rata industri (garis putus-putus) untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008). Dapat dilihat pula bahwa tahun 2004 merupakan periode dimana PT Sepatu Bata Tbk mencapai nilai *operating profit to asset* (OPA) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya, sedangkan nilai rata-rata industrinya (*industry average*) mencapai nilai *operating profit to asset* (OPA) yang tertinggi pada tahun 2008.

Operating profit to asset (OPA) yang nilainya berada di atas nilai rata-rata industri menggambarkan bahwa imbal hasil atas total aktiva atau *return on investment* (ROI) PT Sepatu Bata Tbk relatif lebih tinggi dibandingkan perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.

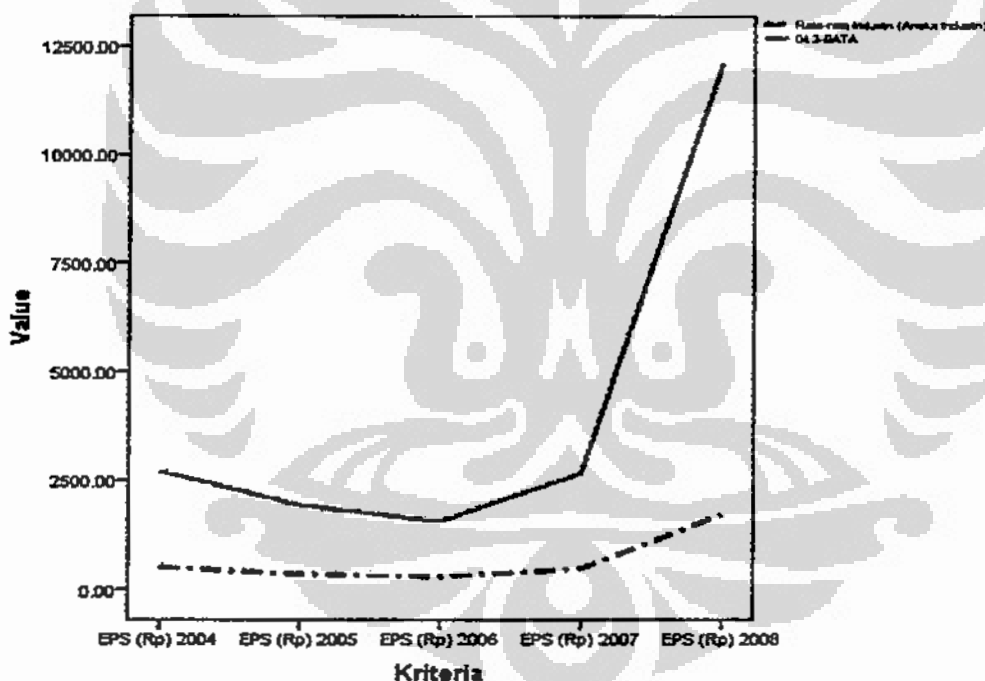


Gambar 4.42. Grafik Perbandingan Performa *Operating Profit to Equity* (OPE) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

Operating profit to equity (OPE) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai laba usaha atau laba operasi (*operating profit*) terhadap nilai ekuitas (*equity*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio keuntungan (*profitability ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.42 di atas dapat dilihat bahwa performa *operating profit to equity* (OPE) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA (garis sambung) nilainya selalu berada di atas nilai rata-rata industri (garis putus-putus) untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008). Dapat dilihat pula bahwa tahun 2004 merupakan periode dimana PT Sepatu Bata Tbk mencapai nilai *operating profit to equity* (OPE) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya, sedangkan nilai rata-rata industrinya (*industry average*) mencapai nilai *operating profit to equity* (OPE) yang tertinggi pada tahun 2008.

Operating profit to equity (OPE) yang nilainya berada di atas nilai rata-rata industri menggambarkan bahwa perolehan laba usaha atas pemanfaatan modal PT Sepatu Bata Tbk relatif lebih tinggi dibandingkan perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.

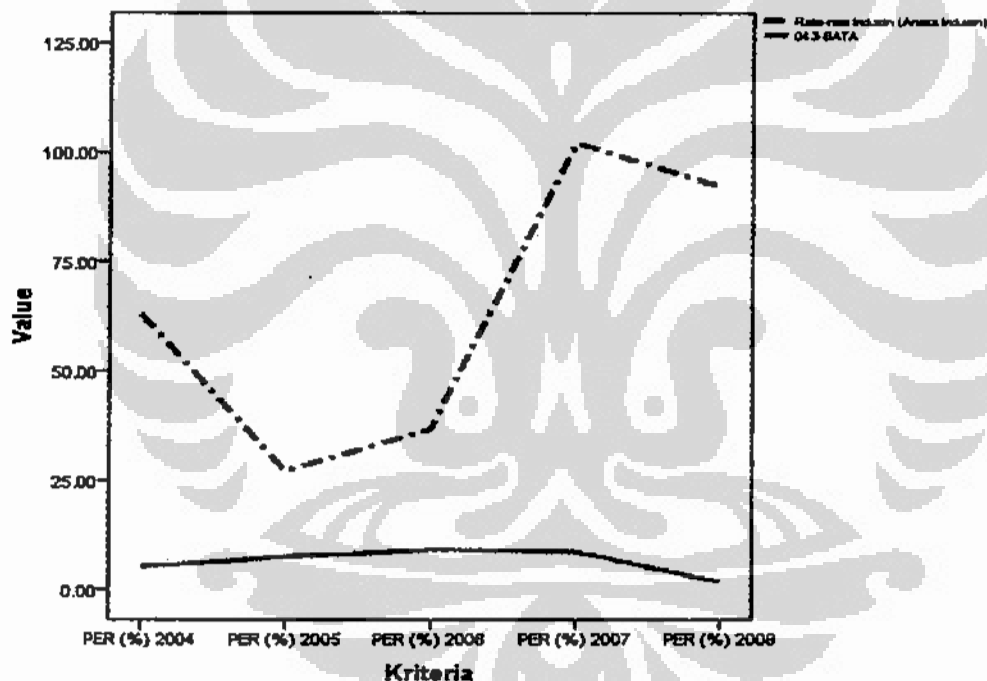


Gambar 4.43. Grafik Perbandingan Performa *Earning per-Share* (EPS) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

Earning per-share (EPS) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai laba bersih (*net income*) terhadap jumlah saham (*total share*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio nilai atau harga pasar (*market price* atau *market value ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.43 di atas dapat dilihat bahwa performa *earning per-share* (EPS) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA (garis sambung) nilainya selalu berada di atas nilai rata-rata industri (garis putus-putus) untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008). Dapat dilihat pula bahwa tahun 2008 merupakan periode dimana PT Sepatu Bata Tbk mencapai nilai *earning per-share* (EPS) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya, begitupula dengan nilai rata-rata industrinya (*industry average*).

Earning per-share (EPS) yang nilainya berada di atas nilai rata-rata industri menggambarkan imbal hasil per-lembar saham PT Sepatu Bata Tbk yang relatif lebih tinggi dibandingkan perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.

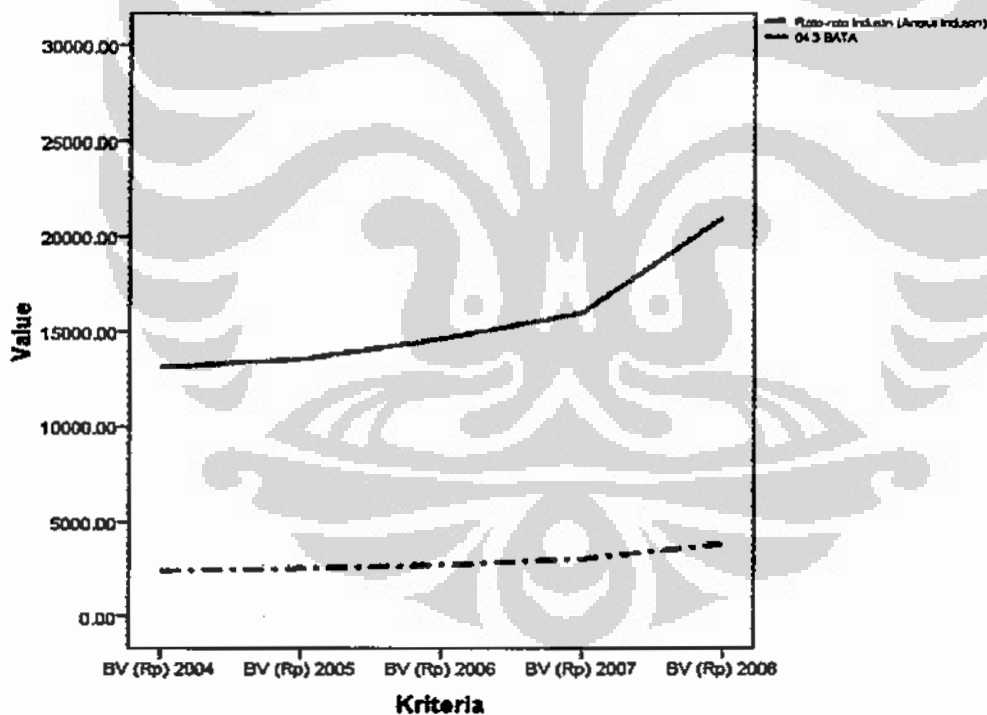


Gambar 4.44. Grafik Perbandingan Performa *Price Earning Ratio* (PER) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

Price earning ratio (PER) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara harga saham penutupan pada tanggal pembukuan atau akhir tahun (*closing price*) terhadap *earning per-share* (EPS). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio nilai atau harga pasar (*market price* atau *market value ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.44 di atas dapat dilihat bahwa performa *price earning ratio* (PER) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA (garis sambung) nilainya selalu berada di bawah nilai rata-rata industri (garis putus-putus) untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008). Dapat dilihat pula bahwa tahun 2008 merupakan periode dimana PT Sepatu Bata Tbk mencapai nilai *price earning ratio* (PER) yang terendah dibandingkan tahun-tahun lainnya, sedangkan nilai rata-rata industrinya (*industry average*) mencapai nilai *price earning ratio* (PER) yang terendah pada tahun 2005.

Price earning ratio (PER) yang nilainya berada di bawah nilai rata-rata industri menggambarkan ekspektasi investor atas perolehan laba per-saham PT Sepatu Bata Tbk melalui nilai pasar harga sahamnya (*market price*) yang relatif lebih rendah dibandingkan perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.



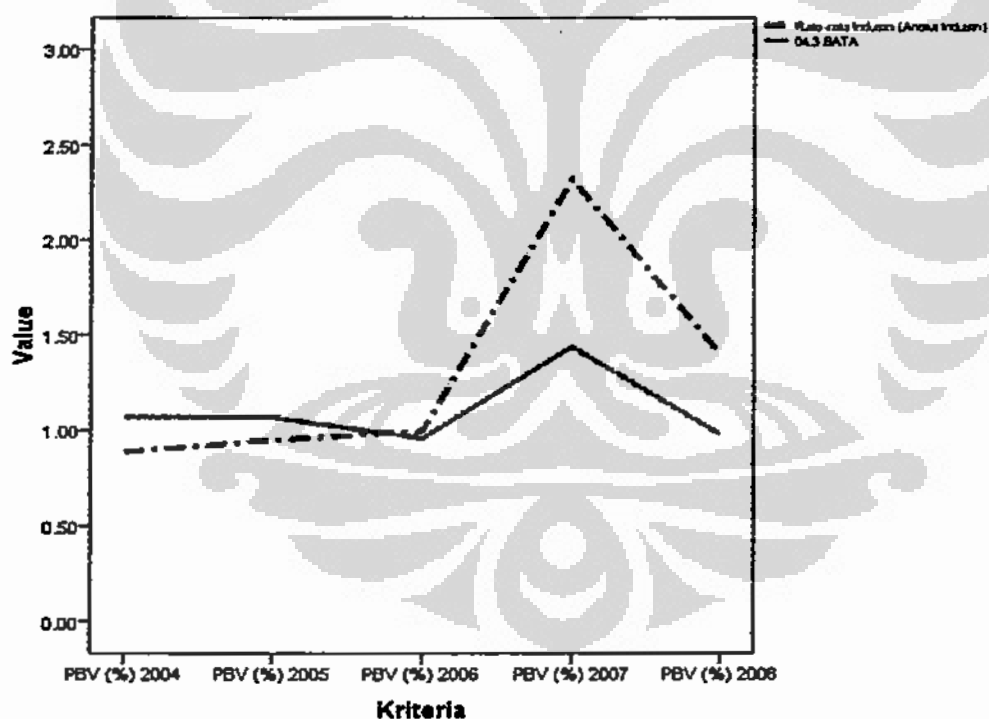
Gambar 4.45. Grafik Perbandingan Performa *Book Value* (BV) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

Book value (BV) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai ekuitas (*equity*) terhadap jumlah saham tercatat (*listed share*). Rasio

keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio nilai atau harga pasar (*market price* atau *market value ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.45 di atas dapat dilihat bahwa performa *book value* (BV) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA (garis sambung) nilainya selalu berada di atas nilai rata-rata industri (garis putus-putus) untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008). Dapat dilihat pula bahwa tahun 2008 merupakan periode dimana PT Sepatu Bata Tbk mencapai nilai *book value* (BV) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya, begitupula dengan nilai rata-rata industrinya (*industry average*).

Book value (BV) yang nilainya berada di atas nilai rata-rata industri menggambarkan harga perolehan historis atas aktiva fisik PT Sepatu Bata Tbk yang relatif lebih tinggi dibandingkan perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.



Gambar 4.46. Grafik Perbandingan Performa *Price to Book Value* (PBV) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Aneka Industri (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

Price to book value (PBV) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara harga saham penutupan pada tanggal pembukuan atau akhir

tahun (*closing price*) terhadap nilai buku atau *book value* (BV). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio nilai atau harga pasar (*market price* atau *market value ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.46 di atas dapat dilihat bahwa performa *price to book value* (PBV) PT Sepatu Bata Tbk atau BATA (garis sambung) pada tahun 2006, 2007 dan 2008 nilainya berada di bawah nilai rata-rata industri (garis putus-putus), sedangkan tahun 2004 dan 2005 nilainya berada di atas nilai rata-rata industri. Dapat dilihat pula bahwa tahun 2007 merupakan periode dimana PT Sepatu Bata Tbk mencapai nilai *price to book value* (PBV) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya, begitupula dengan nilai rata-rata industrinya (*industry average*).

Price to book value (PBV) yang nilainya berada di atas nilai rata-rata industri menggambarkan nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi PT Sepatu Bata Tbk relatif lebih tinggi dibandingkan terhadap perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.

4.4. Analisis Performa Keuangan PT Bio Farma (Persero) Dibandingkan Dengan Rata-rata Industri Sektor Industri Barang Konsumsi (2004-2008)

PT Bio Farma (Persero) merupakan salah satu perusahaan BUMN non-publik (non-emiten) yang bergerak di bidang industri pengolahan (manufaktur) dengan fokus usahanya bergerak di bidang industri farmasi (produsen obat-obatan). Dengan demikian, berdasarkan penggolongan sektor lapangan usaha yang berlaku di Bursa Efek Indonesia, PT Bio Farma (Persero) adalah termasuk ke dalam sektor Industri Barang Konsumsi dengan sub-sektor Industri Farmasi.

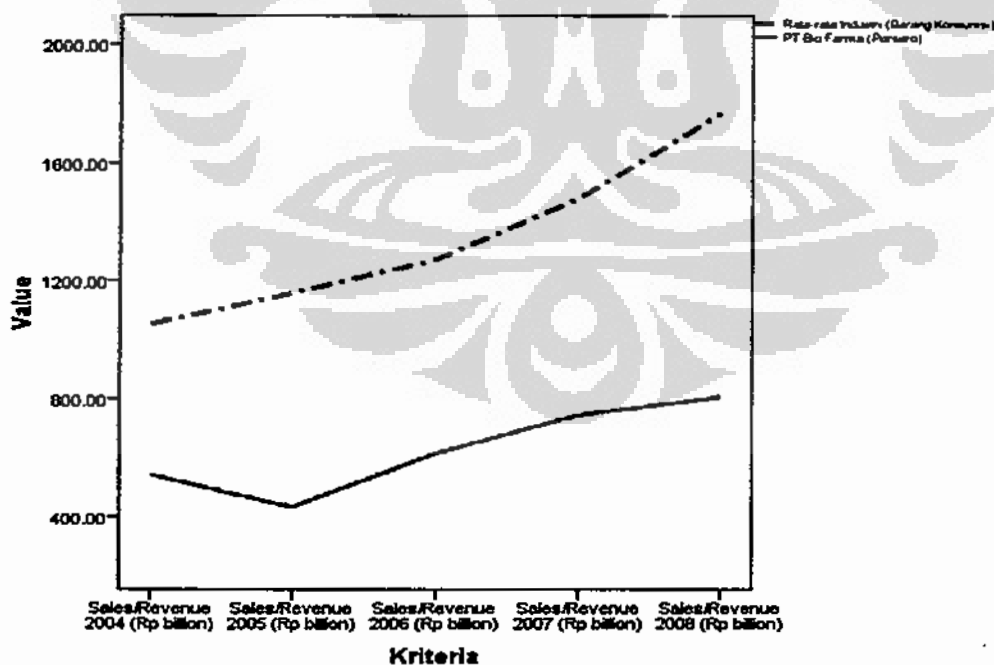
Sebelum melakukan analisis performa keuangan PT Bio Farma (Persero), berikut ini akan dibahas terlebih dahulu mengenai profil perusahaan PT Bio Farma (Persero) yang diperoleh dari situs resminya (*website*) di alamat <http://www.biofarma.co.id/>.

PT Bio Farma (Persero) adalah sebuah Badan Usaha Milik Negara di Indonesia, yang memproduksi vaksin dan sera untuk mendukung program Imunisasi di Indonesia maupun di negara-negara lainnya. PT Bio Farma (Persero) telah masuk ke dalam daftar prakualifikasi Badan Kesehatan Dunia (WHO).

Saat ini kapasitas produksi PT Bio Farma (Persero) mencapai sekitar 1.1 milyar dosis. Vaksin yang diproduksi PT Bio Farma (Persero) terdiri dari vaksin virus (Vaksin Campak, Vaksin Polio Oral, dan Vaksin Hepatitis B), dan vaksin bakteri (Vaksin DTP, Vaksin TT, Vaksin DT, dan Vaksin BCG). Sejak tahun 1997 hingga saat ini, PT Bio Farma (Persero) memasok vaksin ke banyak negara melalui UNICEF, PAHO dan pembeli lainnya.

Untuk meningkatkan kualitas dan kapasitas produk, serta kualitas sumber daya manusia, PT Bio Farma (Persero) menjalin kerjasama yang erat dengan institusi atau organisasi nasional maupun internasional, diantaranya : IVI (*International Vaccine Institute*), DCVMN (*Developing Country Vaccine Manufacturers Network*), SRVP-IDB (*Self Reliance on Vaccine Production*) di negara-negara Islam yang diorganisir oleh *Islamic Development Bank* (IDB).

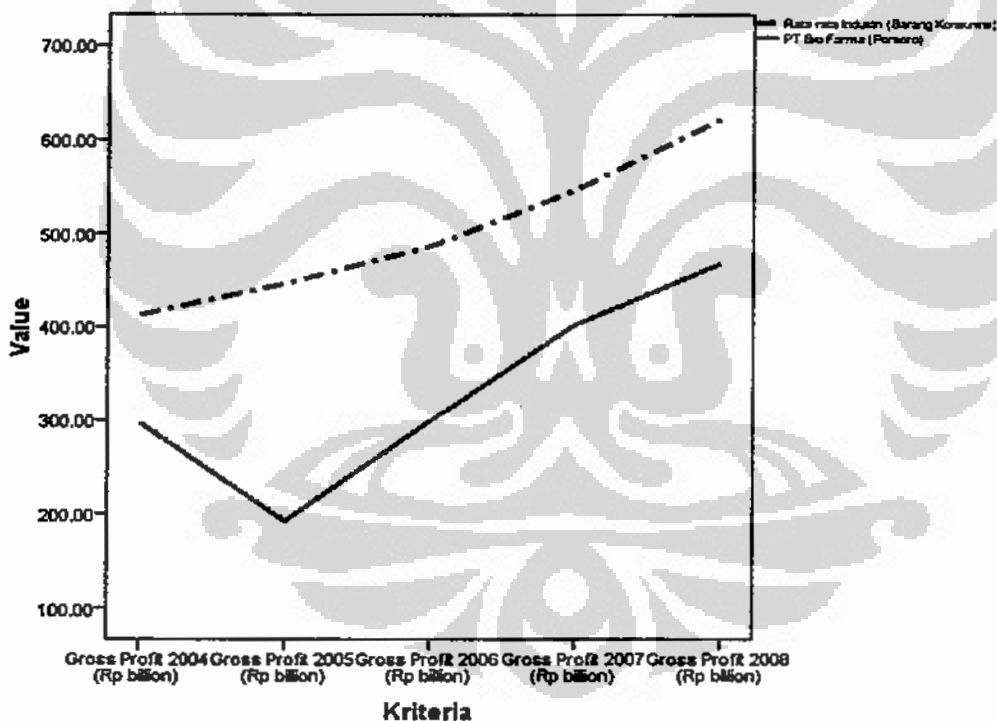
Sebelum masuk kepada analisis performa keuangan PT Bio Farma (Persero) yang berdasarkan pada angka-angka perbandingan atau rasio-rasio keuangan (*financial ratios*), terlebih dahulu akan dilakukan analisis terhadap performa penjualan/pendapatan (*sales/revenue*), laba kotor (*gross profit*), laba usaha (*operating income*) dan laba bersih (*net income* atau EAT) sebagai berikut.



Gambar 4.47. Grafik Perbandingan Performa Penjualan/Pendapatan Perusahaan PT Bio Farma (Persero) Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Barang Konsumsi (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

Penjualan/pendapatan perusahaan (*sales/revenue*) merupakan nilai rupiah yang diperoleh perusahaan dari kegiatan penjualan produknya, yaitu nilai rupiah dari total keseluruhan produk yang terjual tanpa dikurangi biaya harga pokok penjualan atau *cost of good sold* (COGS).

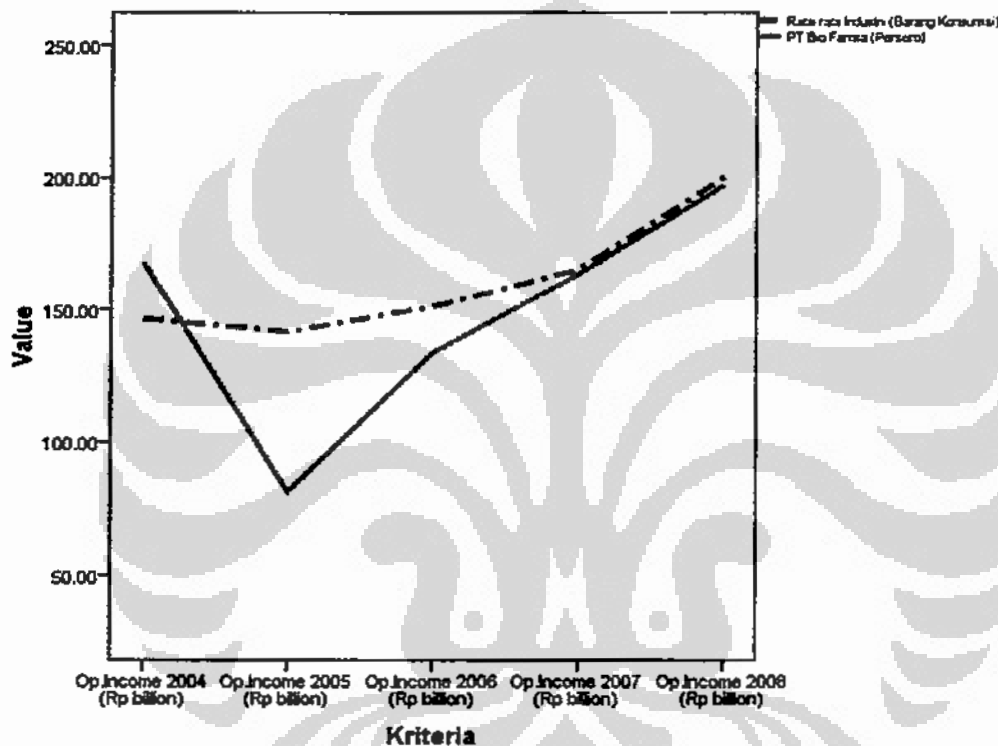
Berdasarkan grafik pada Gambar 4.47 di atas dapat dilihat bahwa performa penjualan/pendapatan perusahaan (*sales/revenue*) PT Bio Farma (garis sambung) nilainya selalu berada di bawah nilai rata-rata industri (garis putus-putus) untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008). Dapat dilihat pula bahwa tahun 2008 merupakan periode dimana PT Bio Farma (Persero) mencapai nilai penjualan/pendapatan (*sales/revenue*) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya (2004-2007), begitupula dengan nilai rata-rata industrinya (*industry average*).



Gambar 4.48. Grafik Perbandingan Performa Laba Kotor PT Bio Farma (Persero) Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Barang Konsumsi (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

Laba kotor (*gross profit*) merupakan nilai rupiah dari total keseluruhan produk yang terjual (*sales/revenue*) dikurangi dengan biaya harga pokok penjualan atau *cost of good sold* (COGS).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.48 di atas dapat dilihat bahwa performa laba kotor (*gross profit*) PT Bio Farma (garis sambung) nilainya selalu berada di bawah nilai rata-rata industri (garis putus-putus) untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008). Dapat dilihat pula bahwa tahun 2008 merupakan periode dimana PT Bio Farma (Persero) mencapai nilai laba kotor (*gross profit*) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya (2004-2007), begitupula dengan nilai rata-rata industrinya (*industry average*).

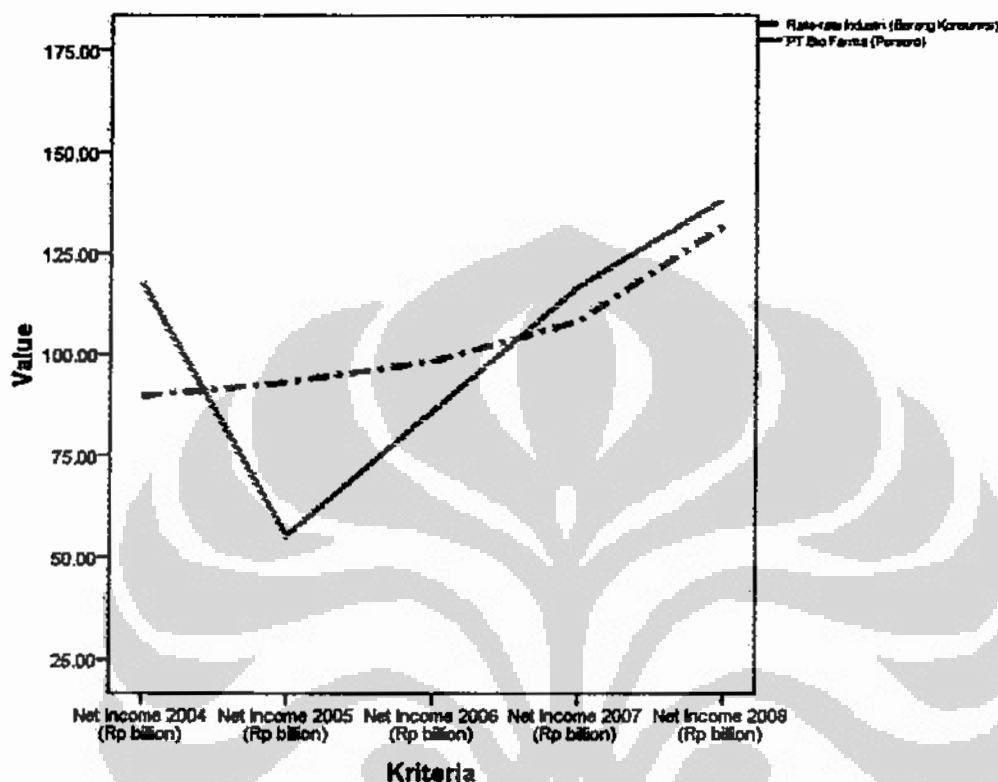


Gambar 4.49. Grafik Perbandingan Performa Laba Usaha PT Bio Farma (Persero) Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Barang Konsumsi (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

Laba usaha atau laba operasi (*operating income*) merupakan laba kotor (*gross profit*) dikurangi dengan biaya-biaya operasi atau beban usaha (*operating expenses*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.49 di atas dapat dilihat bahwa performa laba usaha (*operating income*) PT Bio Farma (garis sambung) nilainya cenderung berada di bawah nilai rata-rata industrinya (garis putus-putus), kecuali tahun 2004 yang nilainya berada di atas nilai rata-rata industri. Dapat dilihat pula bahwa tahun

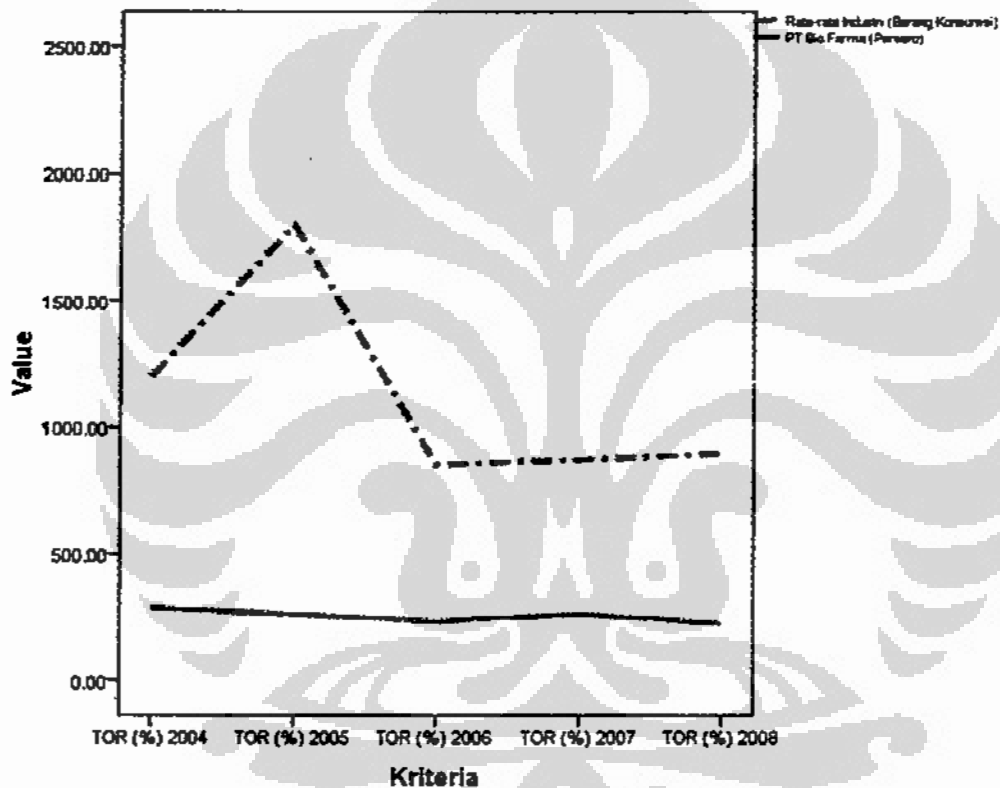
2008 merupakan periode dimana PT Bio Farma (Persero) mencapai nilai laba usaha (*operating income*) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya (2004-2007), begitupula dengan nilai rata-rata industrinya (*industry average*).



Gambar 4.50. Grafik Perbandingan Performa Laba Bersih PT Bio Farma (Persero) Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Barang Konsumsi (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

Laba bersih (*net income*) merupakan laba usaha (*operating income*) dijumlahkan dengan pendapatan dan biaya-biaya lain selain biaya operasi (*other income/expenses*) yang kemudian dikurangi dengan pajak penghasilan (*income tax*), sehingga sering disebut juga sebagai *earning after tax* atau EAT. Pada beberapa laporan keuangan perusahaan, setelah dijumlahkan dengan pendapatan dan biaya-biaya lain (*other income/expenses*) dan dikurangi dengan pajak penghasilan (*income tax*), untuk mendapatkan nilai laba bersih (*net income*) nilainya terlebih dahulu juga dijumlahkan/dikurangi dengan bagian laba (rugi) bersih perusahaan asosiasi dan/atau hak minoritas atas laba (rugi) bersih anak perusahaan.

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.50 di atas dapat dilihat bahwa performa laba bersih (*net income*) PT Bio Farma (garis sambung) pada tahun 2005 dan 2006 nilainya berada di bawah nilai rata-rata industri (garis putus-putus), sedangkan tahun 2004, 2007 dan 2008 nilainya berada di atas nilai rata-rata industri. Dapat dilihat pula bahwa tahun 2008 merupakan periode dimana PT Bio Farma (Persero) mencapai nilai laba bersih (*net income*) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya (2004-2007), begitupula dengan nilai rata-rata industrinya (*industry average*).

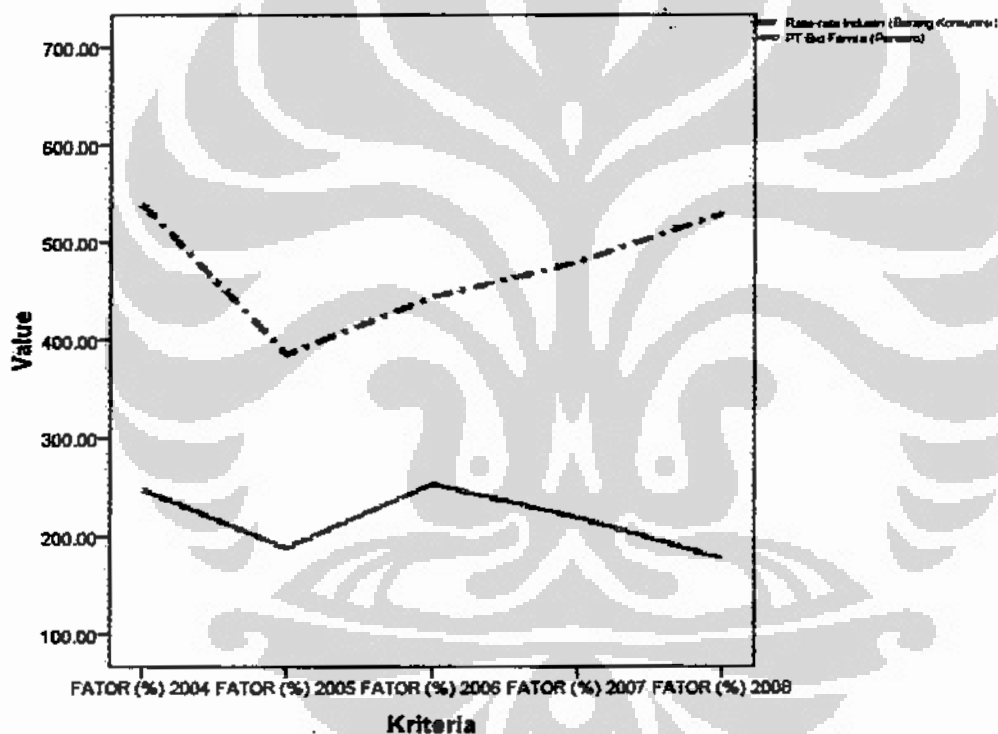


Gambar 4.51. Grafik Perbandingan Performa *TurnOver Ratio* (TOR) PT Bio Farma (Persero) Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Barang Konsumsi (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

Turnover ratio (TOR) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai harga pokok penjualan (*cost of good sold* atau COGS) terhadap nilai persediaan (*inventory*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio aktivitas (*activity ratios*) atau disebut juga sebagai rasio utilisasi aset (*asset utilization ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.51 di atas dapat dilihat bahwa performa *turnover ratio* (TOR) PT Bio Farma (garis sambung) nilainya selalu berada di bawah nilai rata-rata industri (garis putus-putus) untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008). Dapat dilihat pula bahwa tahun 2005 merupakan periode dimana nilai rata-rata industri performa *turnover ratio* (TOR) mencapai nilai yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya.

Turnover ratio (TOR) yang nilainya berada di bawah nilai rata-rata industri menggambarkan bahwa perputaran persediaan (*inventory turnover*) PT Bio Farma (Persero) relatif lebih lambat dibandingkan perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.

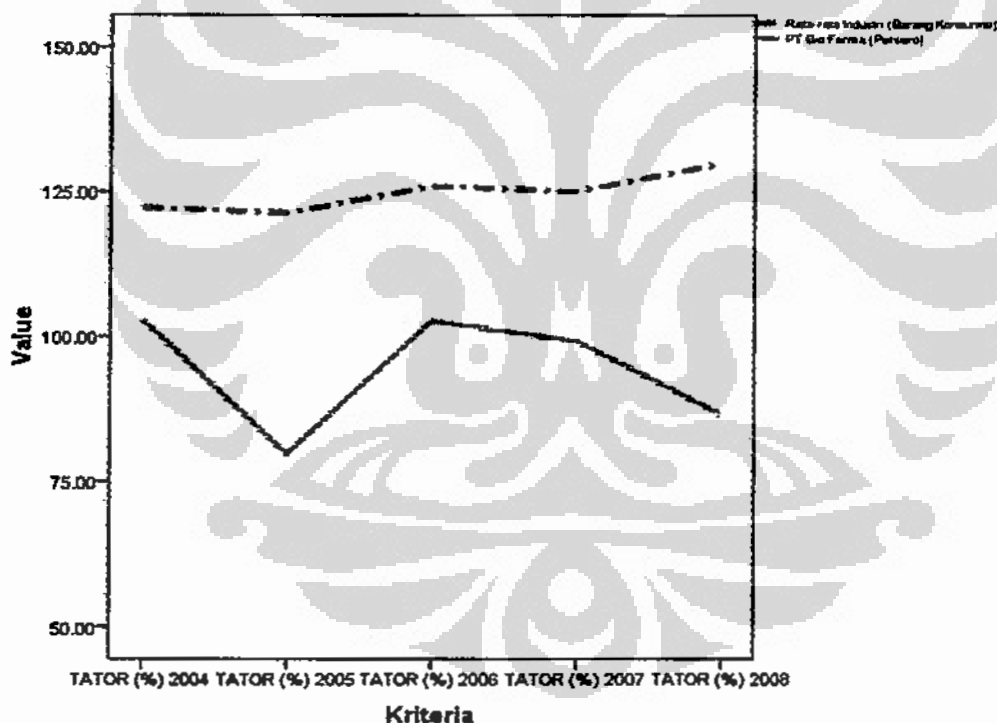


Gambar 4.52. Grafik Perbandingan Performa *Fixed Asset TurnOver Ratio* (FATOR) PT Bio Farma (Persero) Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Barang Konsumsi (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

Fixed asset turnover ratio (FATOR) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai pendapatan/penjualan perusahaan (*sales/revenue*) terhadap nilai aset tetap bersih (*net fixed asset*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio aktivitas (*activity ratios*) atau disebut juga sebagai rasio utilisasi aset (*asset utilization ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.52 di atas dapat dilihat bahwa performa *fixed asset turnover ratio* (FATOR) PT Bio Farma (garis sambung) nilainya selalu berada di bawah nilai rata-rata industri (garis putus-putus) untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008). Dapat dilihat pula bahwa tahun 2006 merupakan periode dimana PT Bio Farma (Persero) mencapai nilai *fixed asset turnover ratio* (FATOR) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya, sedangkan nilai rata-rata industrinya (*industry average*) mencapai nilai *fixed asset turnover ratio* (FATOR) yang tertinggi pada tahun 2004.

Fixed asset turnover ratio (FATOR) yang nilainya berada di bawah nilai rata-rata industri menggambarkan bahwa penggunaan aset tetap (*fixed asset*) pada PT Bio Farma (Persero) relatif kurang efisien dibandingkan pada perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.



Gambar 4.53. Grafik Perbandingan Performa *Total Asset TurnOver Ratio* (TATOR) PT Bio Farma (Persero) Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Barang Konsumsi (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

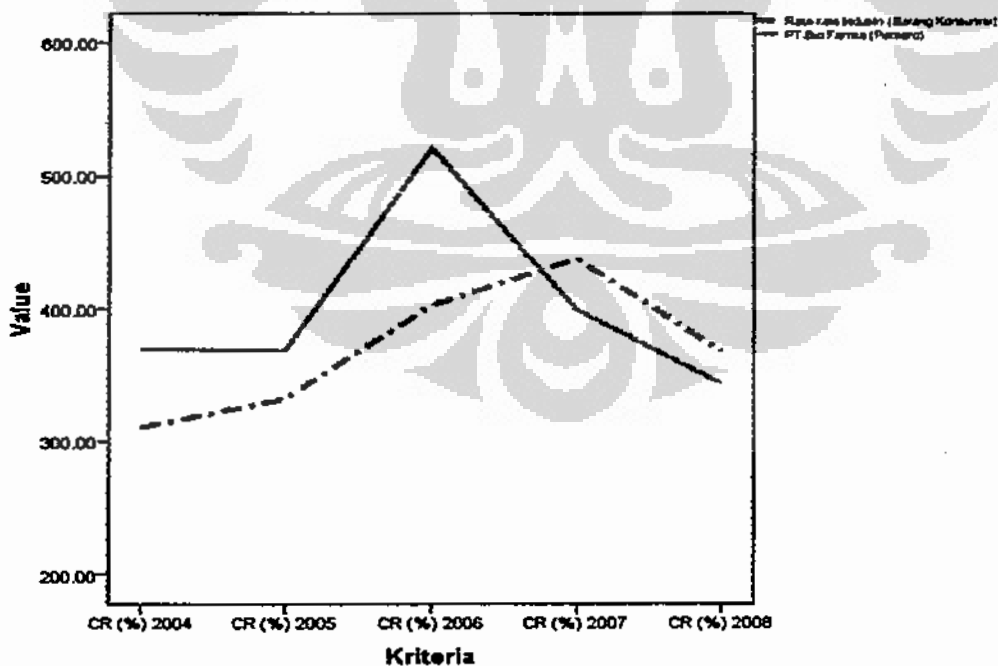
Total asset turnover ratio (TATOR) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai penjualan/pendapatan perusahaan (*sales/revenue*) terhadap nilai total aktiva (*total asset*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam

kategori rasio aktivitas (*activity ratios*) atau disebut juga sebagai rasio utilisasi aset (*asset utilization ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.53 di atas dapat dilihat bahwa performa *total asset turnover ratio* (TATOR) PT Bio Farma (garis sambung) nilainya selalu berada di bawah nilai rata-rata industri (garis putus-putus) untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008). Dapat dilihat pula bahwa tahun 2005 merupakan periode dimana PT Bio Farma (Persero) mencapai nilai *total asset turnover ratio* (TATOR) yang terendah dibandingkan tahun-tahun lainnya, begitupula dengan nilai rata-rata industrinya (*industry average*).

Total asset turnover ratio (TATOR) yang nilainya berada di bawah nilai rata-rata industri menggambarkan bahwa investasi atas pos-pos aktiva pada PT Bio Farma (Persero) relatif kurang efisien dibandingkan pada perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.

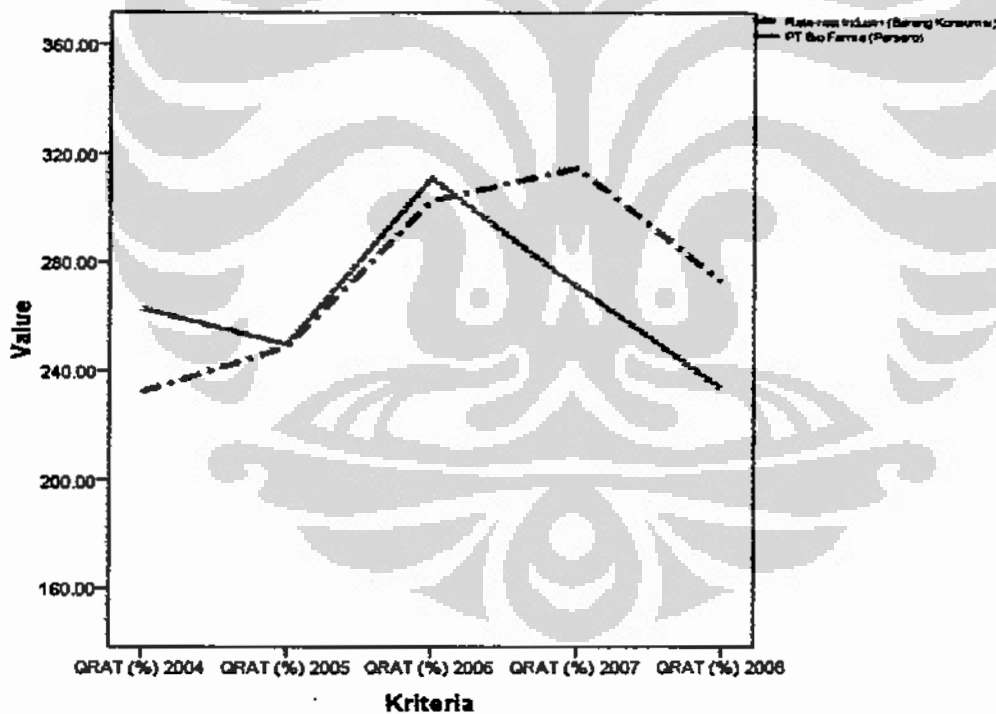
Current ratio (CR) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai aktiva lancar (*current asset*) terhadap nilai hutang lancar (*current liabilities*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio likuiditas (*liquidity ratios*).



Gambar 4.54. Grafik Perbandingan Performa *Current Ratio* (CR) PT Bio Farma (Persero) Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Barang Konsumsi (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.54 dapat dilihat bahwa performa *current ratio* (CR) PT Bio Farma (garis sambung) pada tahun 2007 dan 2008 nilainya berada di bawah nilai rata-rata industri (garis putus-putus), sedangkan tahun 2004, 2005 dan 2006 nilainya berada di atas nilai rata-rata industri. Dapat dilihat pula bahwa tahun 2006 merupakan periode dimana PT Bio Farma (Persero) mencapai nilai *current ratio* (CR) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya, sedangkan nilai rata-rata industrinya (*industry average*) mencapai nilai *current ratio* (CR) yang tertinggi pada tahun 2007.

Current ratio (CR) yang nilainya berada di atas nilai rata-rata industri menggambarkan bahwa kemampuan PT Bio Farma (Persero) dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya relatif lebih baik (lebih lancar) dibandingkan perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.



Gambar 4.55. Grafik Perbandingan Performa *Quick Ratio Acid Test* (QRAT) PT Bio Farma (Persero) Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Barang Konsumsi (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

Quick ratio acid test (QRAT) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara selisih nilai aktiva lancar (*current asset*) dan nilai persediaan

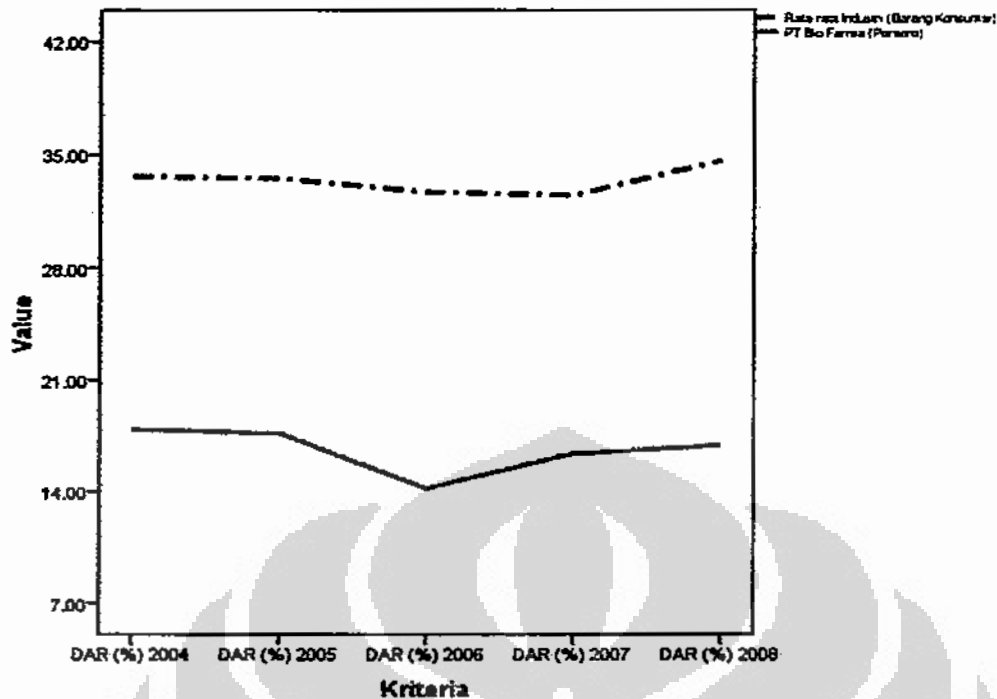
(*inventory*) terhadap nilai hutang lancarnya (*current liabilities*). Persediaan adalah unsur aktiva lancar (*current asset*) yang paling tidak likuid dan seringkali merupakan kerugian jika terjadi likuidasi. Oleh karena itu, QRAT merupakan ukuran penting untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tanpa memperhitungkan penjualan persediaan. Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio likuiditas (*liquidity ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.55 di atas dapat dilihat bahwa performa *quick ratio acid test* (QRAT) PT Bio Farma (garis sambung) pada tahun 2007 dan 2008 nilainya berada di bawah nilai rata-rata industri (garis putus-putus), sedangkan tahun 2004, 2005 dan 2006 nilainya berada di atas nilai rata-rata industri. Dapat dilihat pula bahwa tahun 2006 merupakan periode dimana PT Bio Farma (Persero) mencapai nilai *quick ratio acid test* (QRAT) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya, sedangkan nilai rata-rata industrinya (*industry average*) mencapai nilai *quick ratio acid test* (QRAT) yang tertinggi pada tahun 2007.

Quick ratio acid test (QRAT) yang nilainya berada di atas nilai rata-rata industri menggambarkan bahwa kemampuan PT Bio Farma (Persero) dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya tanpa menggunakan bantuan nilai persediaan (*inventory*) relatif lebih baik (lebih lancar) dibandingkan perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.

Debt to asset ratio (DAR) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai total hutang atau kewajiban (*total liabilities*) terhadap nilai total aktiva (*total asset*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio pegungkit (*leverage ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.56 dapat dilihat bahwa performa *debt to asset ratio* (DAR) PT Bio Farma (garis sambung) nilainya selalu berada di bawah nilai rata-rata industri (garis putus-putus) untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008). Dapat dilihat pula bahwa tahun 2006 merupakan periode dimana PT Bio Farma (Persero) mencapai nilai *debt to asset ratio* (DAR) yang terendah dibandingkan tahun-tahun lainnya, sedangkan nilai rata-rata industrinya (*industry average*) mencapai nilai *debt to asset ratio* (DAR) yang terendah pada tahun 2007.



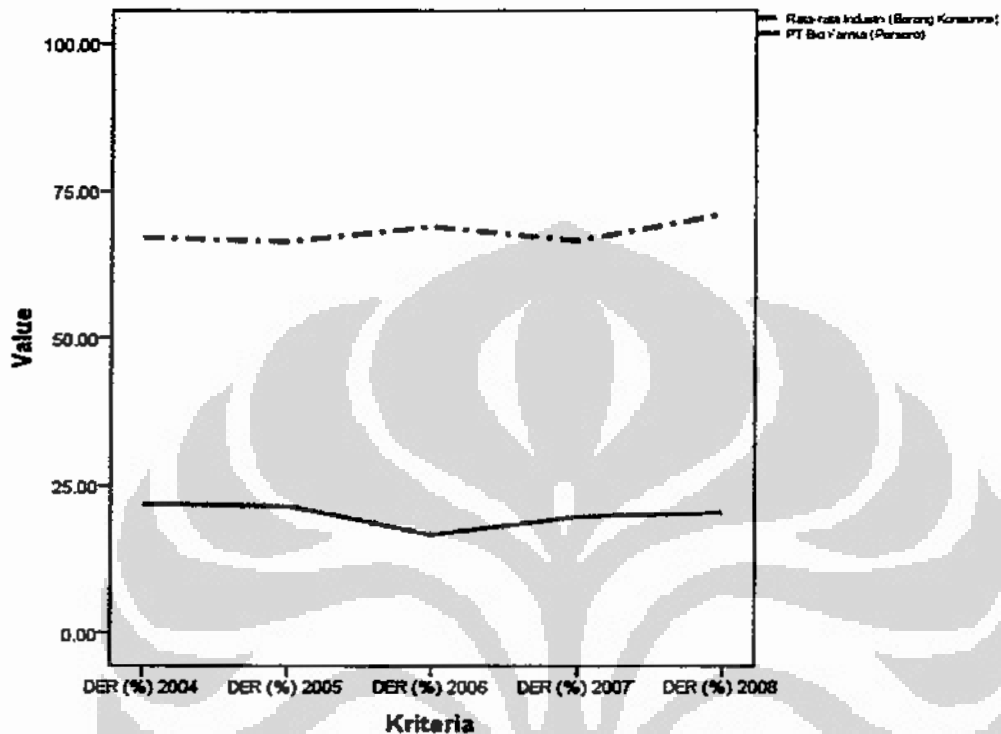
Gambar 4.56. Grafik Perbandingan Performa *Debt to Asset Ratio* (DAR) PT Bio Farma (Persero) Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Barang Konsumsi (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

Debt to asset ratio (DAR) yang nilainya berada di bawah nilai rata-rata industri menggambarkan persentase aset PT Bio Farma (Persero) yang pengadaan atau investasinya dibiayai oleh hutang (*debt*) relatif lebih kecil dibandingkan pada perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama. Hal ini berarti pula bahwa risiko kebangkrutan yang dihadapi oleh PT Bio Farma (Persero) relatif lebih kecil dibandingkan perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.

Debt to equity ratio (DER) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai total hutang atau kewajiban (*total liabilities*) terhadap nilai ekuitas (*equity*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio pegungkit (*leverage ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.57 dapat dilihat bahwa performa *debt to equity ratio* (DER) PT Bio Farma (garis sambung) nilainya selalu berada di bawah nilai rata-rata industri (garis putus-putus) untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008). Dapat dilihat pula bahwa tahun 2006 merupakan periode dimana PT Bio Farma (Persero) mencapai nilai *debt to equity ratio* (DER)

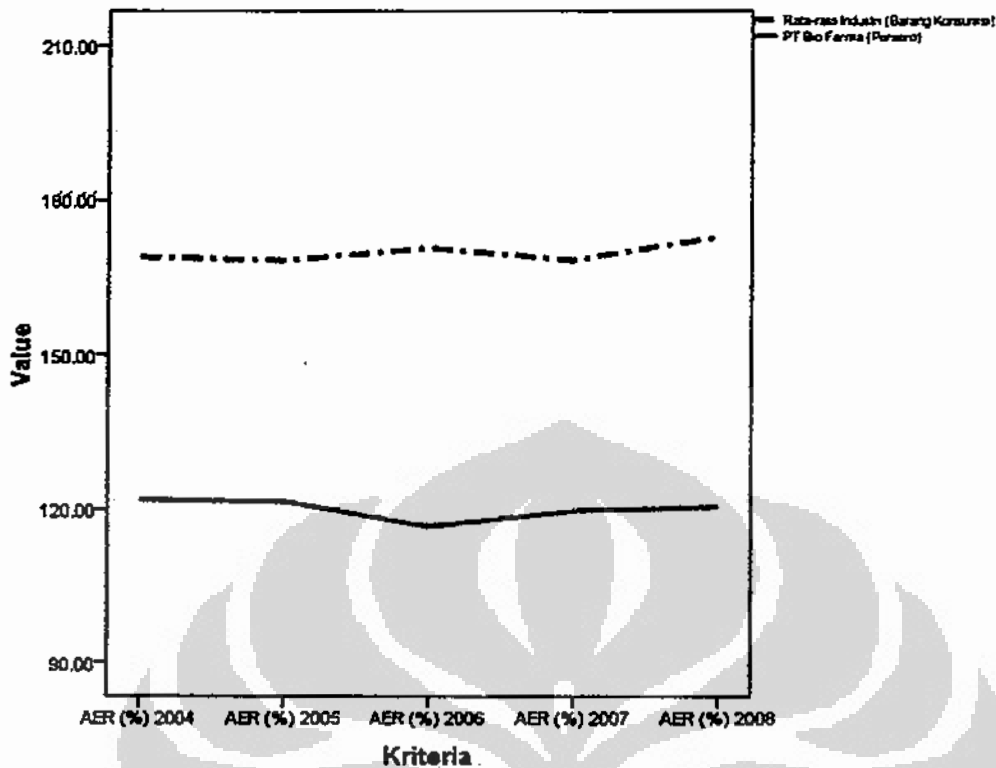
yang terendah dibandingkan tahun-tahun lainnya, sedangkan nilai rata-rata industrinya (*industry average*) mencapai nilai *debt to equity ratio* (DER) yang terendah pada tahun 2005.



Gambar 4.57. Grafik Perbandingan Performa *Debt to Equity Ratio* (DER) PT Bio Farma (Persero) Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Barang Konsumsi (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

Debt to equity ratio (DER) yang nilainya berada di bawah nilai rata-rata industri menggambarkan persentase modal PT Bio Farma (Persero) yang dibiayai oleh hutang (*debt*) relatif lebih kecil dibandingkan pada perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama. Hal ini berarti pula bahwa risiko kebangkrutan yang dihadapi oleh PT Bio Farma (Persero) relatif lebih kecil dibandingkan perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.

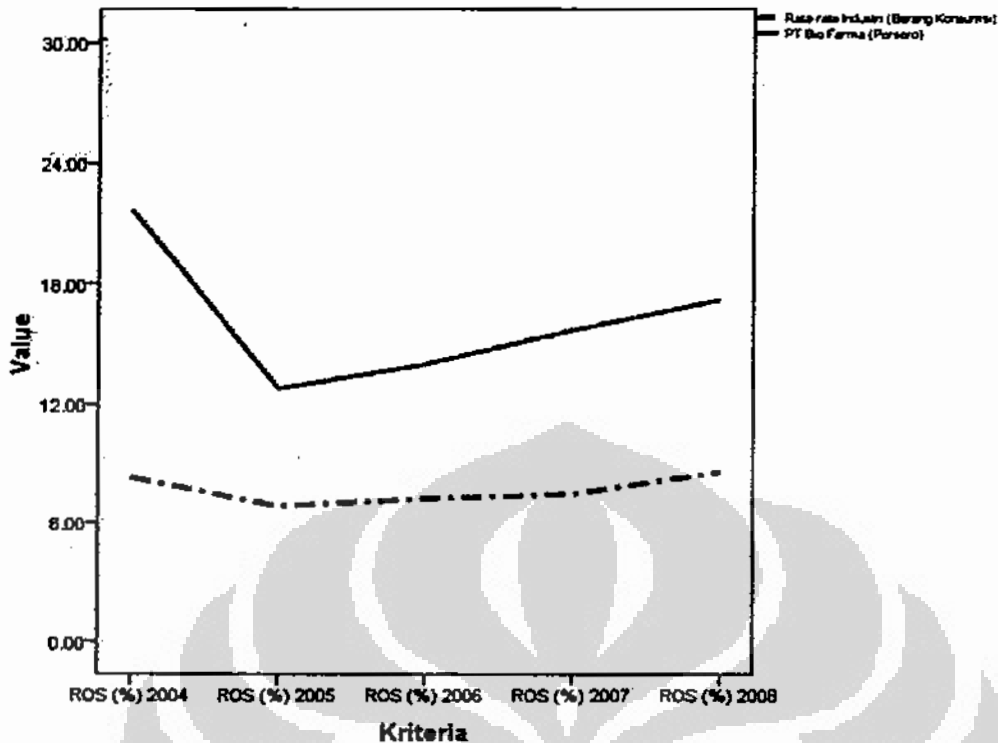
Asset to equity ratio (AER) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai total aktiva (*total asset*) terhadap nilai ekuitas (*equity*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio pegungkit (*leverage ratios*).



Gambar 4.58. Grafik Perbandingan Performa *Asset to Equity Ratio* (AER) PT Bio Farma (Persero) Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Barang Konsumsi (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.58 di atas dapat dilihat bahwa performa *asset to equity ratio* (AER) dari PT Bio Farma (garis sambung) nilainya selalu berada di bawah nilai rata-rata industri (garis putus-putus) untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008). Dapat dilihat pula bahwa tahun 2006 merupakan periode dimana PT Bio Farma (Persero) mencapai nilai *asset to equity ratio* (AER) yang terendah dibandingkan tahun-tahun lainnya, sedangkan nilai rata-rata industrinya (*industry average*) mencapai nilai *asset to equity ratio* (AER) yang terendah pada tahun 2007.

Asset to equity ratio (AER) yang nilainya berada di bawah nilai rata-rata industri menggambarkan persentase aset PT Bio Farma (Persero) yang dibiayai oleh modal (*ekuitas*) relatif lebih kecil dibandingkan pada perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.

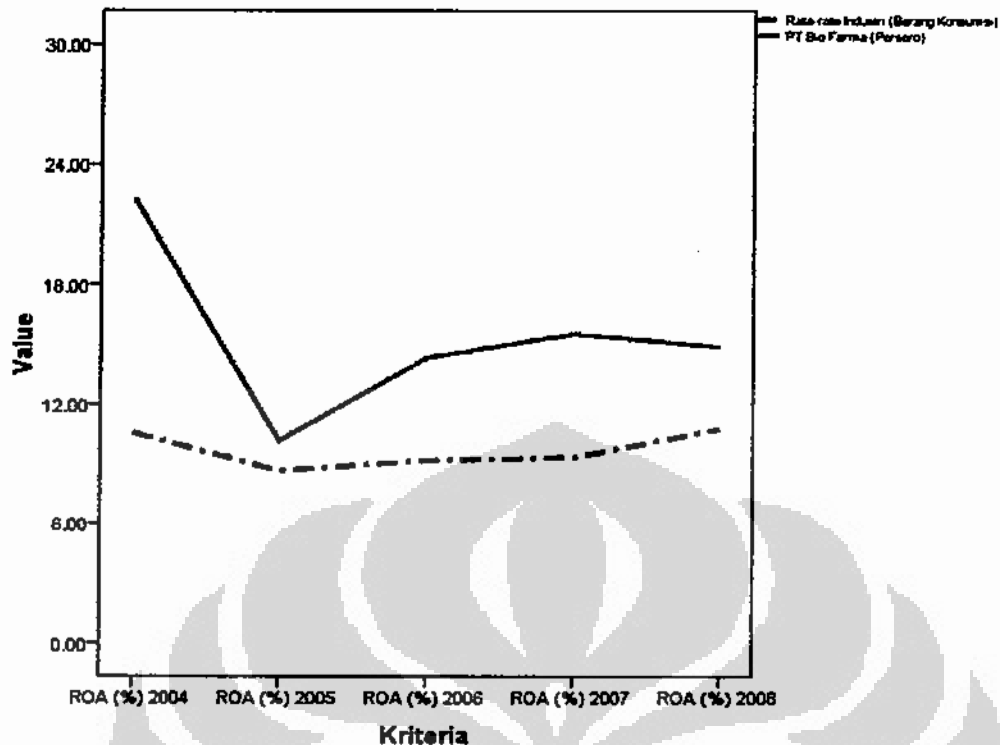


Gambar 4.59. Grafik Perbandingan Performa *Return on Sales* (ROS) PT Bio Farma (Persero) Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Barang Konsumsi (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

Return on sales (ROS) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai laba bersih (*net income*) terhadap nilai penjualan/pendapatan perusahaan (*sales/revenue*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio keuntungan (*profitability ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.59 di atas dapat dilihat bahwa performa *return on sales* (ROS) PT Bio Farma (garis sambung) nilainya selalu berada di atas nilai rata-rata industri (garis putus-putus) untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008). Dapat dilihat pula bahwa tahun 2004 merupakan periode dimana PT Bio Farma (Persero) mencapai nilai *return on sales* (ROS) yang tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya, sedangkan nilai rata-rata industrinya (*industry average*) mencapai nilai *return on sales* (ROS) yang tertinggi pada tahun 2008.

Return on sales (ROS) yang nilainya berada di atas nilai rata-rata industri menggambarkan imbal hasil atas penjualan PT Bio Farma (Persero) yang relatif lebih tinggi dibandingkan perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.

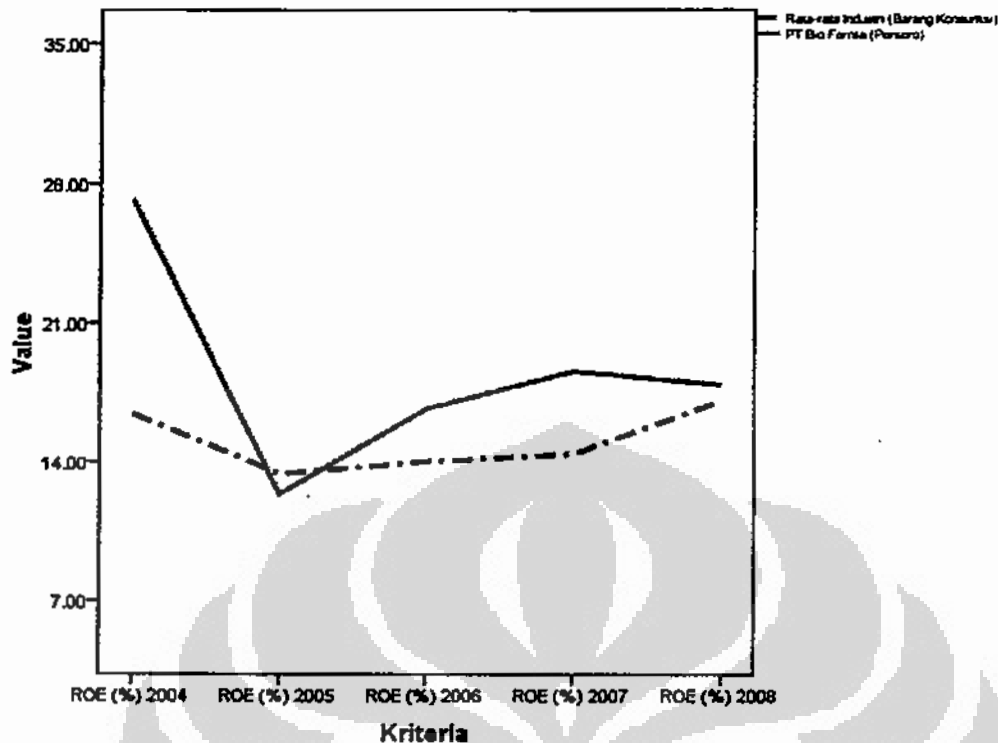


Gambar 4.60. Grafik Perbandingan Performa *Return on Asset* (ROA) PT Bio Farma (Persero) Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Barang Konsumsi (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

Return on asset (ROA) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai laba bersih (*net income*) terhadap nilai total aktiva (*total asset*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio keuntungan (*profitability ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.60 di atas dapat dilihat bahwa performa *return on asset* (ROA) dari PT Bio Farma (garis sambung) nilainya selalu berada di atas nilai rata-rata industri (garis putus-putus) untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008). Dapat dilihat pula bahwa tahun 2005 merupakan periode dimana PT Bio Farma (Persero) mencapai nilai *return on asset* (ROA) yang terendah dibandingkan tahun-tahun lainnya, begitupula dengan nilai rata-rata industrinya (*industry average*).

Return on asset (ROA) yang nilainya berada di atas nilai rata-rata industri menggambarkan imbal hasil atas pemanfaatan aset PT Bio Farma (Persero) yang relatif lebih tinggi dibandingkan perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.

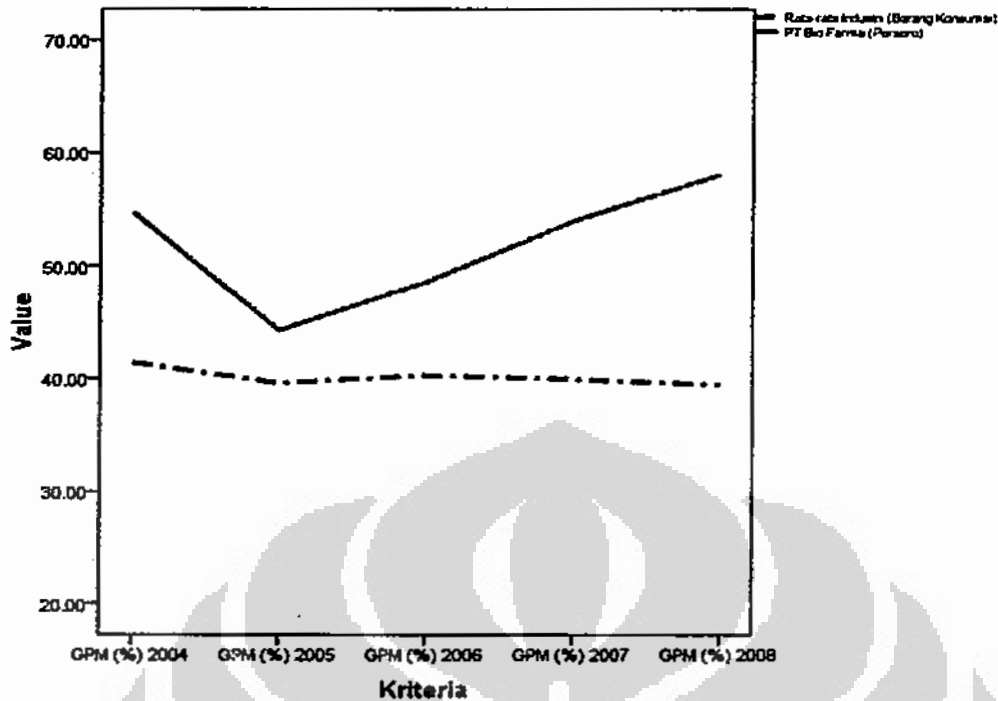


Gambar 4.61. Grafik Perbandingan Performa *Return on Equity* (ROE) PT Bio Farma (Persero) Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Barang Konsumsi (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

Return on equity (ROE) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai laba bersih (*net income*) terhadap nilai ekuitas (*equity*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio keuntungan (*profitability ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.61 di atas dapat dilihat bahwa performa *return on equity* (ROE) PT Bio Farma (garis sambung) nilainya cenderung berada di atas nilai rata-rata industri (garis putus-putus), kecuali untuk tahun 2005 yang nilainya berada di bawah nilai rata-rata industri. Dapat dilihat pula bahwa tahun 2005 merupakan periode dimana PT Bio Farma (Persero) mencapai nilai *return on equity* (ROE) yang terendah dibandingkan tahun-tahun lainnya, begitupula dengan nilai rata-rata industrinya (*industry average*).

Return on equity (ROE) yang nilainya berada di atas nilai rata-rata industri menggambarkan imbal hasil atas pemanfaatan modal PT Bio Farma (Persero) yang relatif lebih tinggi dibandingkan perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.

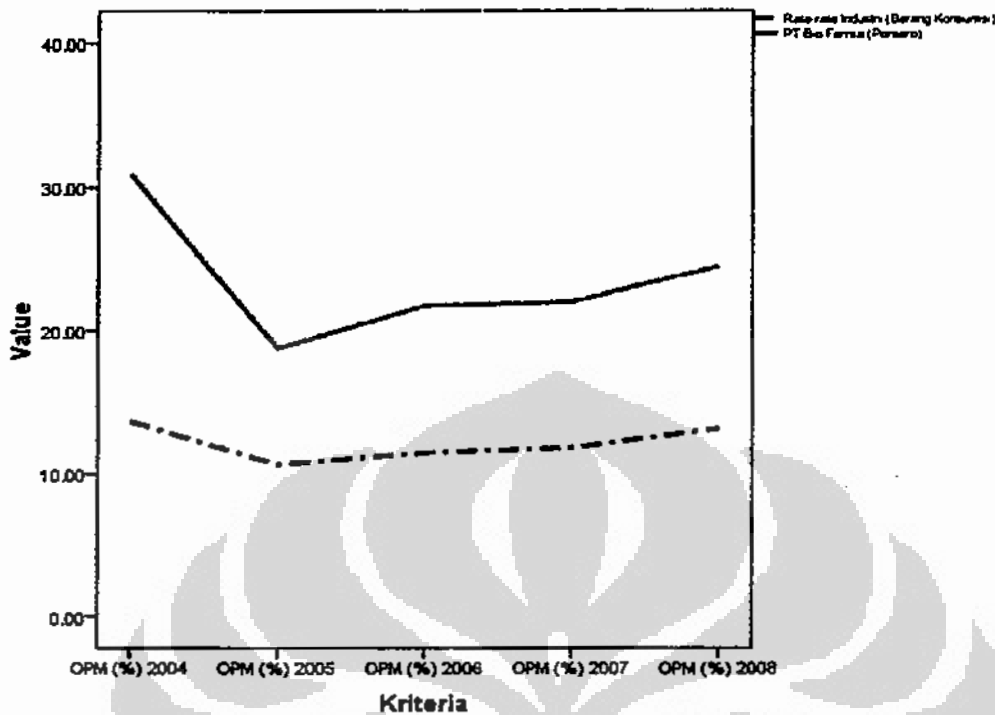


Gambar 4.62. Grafik Perbandingan Performa *Gross Profit Margin* (GPM) PT Bio Farma (Persero) Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Barang Konsumsi (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

Gross profit margin (GPM) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai laba kotor (*gross profit*) terhadap nilai penjualan/pendapatan perusahaan (*sales/revenue*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio keuntungan (*profitability ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.62 di atas dapat dilihat bahwa performa *gross profit margin* (GPM) PT Bio Farma (garis sambung) nilainya selalu berada di atas nilai rata-rata industri (garis putus-putus) untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008). Dapat dilihat pula bahwa tahun 2005 merupakan periode dimana PT Bio Farma (Persero) mencapai nilai *gross profit margin* (GPM) yang terendah dibandingkan tahun-tahun lainnya, sedangkan nilai rata-rata industrinya (*industry average*) mencapai nilai *gross profit margin* (GPM) yang terendah pada tahun 2008.

Gross profit margin (GPM) yang nilainya berada di atas nilai rata-rata industri menggambarkan bahwa perolehan laba kotor atas penjualan PT Bio Farma (Persero) relatif lebih tinggi dibandingkan perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.

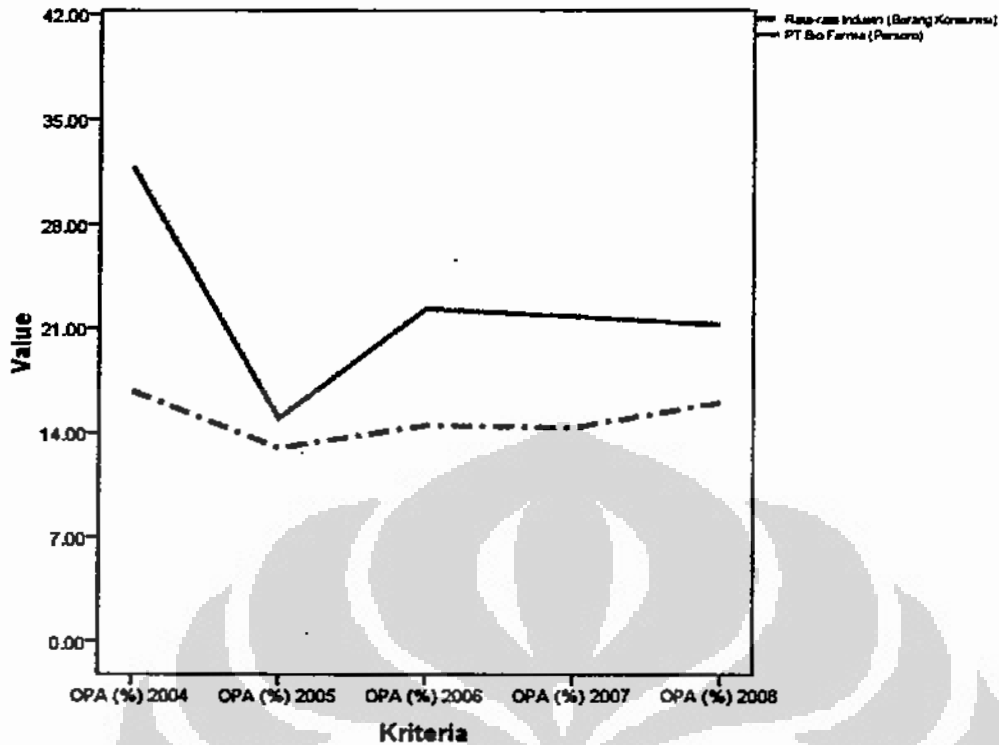


Gambar 4.63. Grafik Perbandingan Performa *Operating Profit Margin* (OPM) PT Bio Farma (Persero) Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Barang Konsumsi (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

Operating profit margin (OPM) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai laba usaha atau laba operasi (*operating profit*) terhadap nilai penjualan/pendapatan perusahaan (*sales/revenue*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio keuntungan (*profitability ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.63 di atas dapat dilihat bahwa performa *operating profit margin* (OPM) PT Bio Farma (garis sambung) nilainya selalu berada di atas nilai rata-rata industri (garis putus-putus) untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008). Dapat dilihat pula bahwa tahun 2005 merupakan periode dimana PT Bio Farma (Persero) mencapai nilai *operating profit margin* (OPM) yang terendah dibandingkan tahun-tahun lainnya, begitupula dengan nilai rata-rata industrinya (*industry average*).

Operating profit margin (OPM) yang nilainya berada di atas nilai rata-rata industri menggambarkan bahwa perolehan laba usaha atas penjualan PT Bio Farma (Persero) relatif lebih tinggi dibandingkan perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.

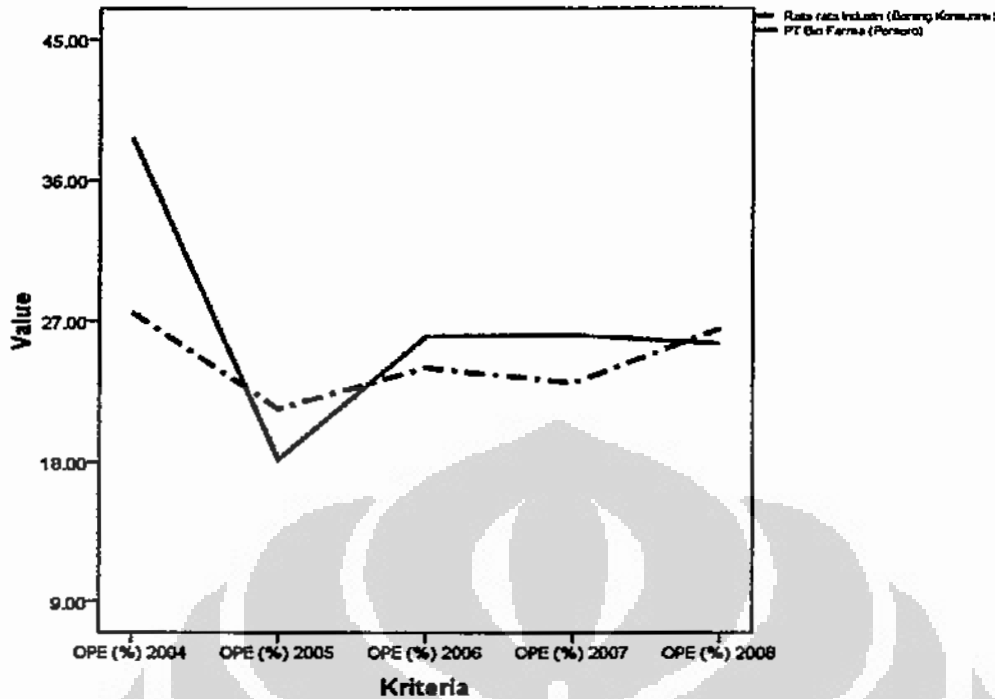


Gambar 4.64. Grafik Perbandingan Performa *Operating Profit to Asset* (OPA) PT Bio Farma (Persero) Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Barang Konsumsi (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

Operating profit to asset (OPA) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai laba usaha atau laba operasi (*operating profit*) terhadap nilai total aktiva (*total asset*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio keuntungan (*profitability ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.64 di atas dapat dilihat bahwa performa *operating profit to asset* (OPA) PT Bio Farma (garis sambung) nilainya selalu berada di atas nilai rata-rata industri (garis putus-putus) untuk seluruh periode pengamatan (2004-2008). Dapat dilihat pula bahwa tahun 2005 merupakan periode dimana PT Bio Farma (Persero) mencapai nilai *operating profit to asset* (OPA) yang terendah dibandingkan tahun-tahun lainnya, begitupula dengan nilai rata-rata industrinya (*industry average*).

Operating profit to asset (OPA) yang nilainya berada di atas nilai rata-rata industri menggambarkan imbal hasil atas total aktiva atau *return on investment* (ROI) PT Bio Farma (Persero) yang relatif lebih tinggi dibandingkan perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.



Gambar 4.65. Grafik Perbandingan Performa *Operating Profit to Equity* (OPE) PT Bio Farma (Persero) Terhadap Nilai Rata-rata Industri Sektor Industri Barang Konsumsi (Aset Tetap Bersih < 1 Triliun Rupiah).

Operating profit to equity (OPE) merupakan angka perbandingan (rasio) keuangan antara nilai laba usaha atau laba operasi (*operating profit*) terhadap nilai ekuitas (*equity*). Rasio keuangan ini termasuk ke dalam kategori rasio keuntungan (*profitability ratios*).

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.65 di atas dapat dilihat bahwa performa *operating profit to equity* (OPE) PT Bio Farma (garis sambung) pada tahun 2004, 2006 dan 2007 nilainya berada di atas nilai rata-rata industri (garis putus-putus), sedangkan tahun 2005 dan 2008 nilainya berada di bawah nilai rata-rata industri. Dapat dilihat pula bahwa tahun 2005 merupakan periode dimana PT Bio Farma (Persero) mencapai nilai *operating profit to equity* (OPE) yang terendah dibandingkan tahun-tahun lainnya, begitupula dengan nilai rata-rata industrinya (*industry average*).

Operating profit to equity (OPE) yang nilainya berada di atas nilai rata-rata industri menggambarkan bahwa perolehan laba usaha atas pemanfaatan modal PT Bio Farma (Persero) relatif lebih tinggi dibandingkan perusahaan-perusahaan lain dari sektor dan skala industri yang sama.

4.5. Kelemahan Analisis Performa Keuangan Perusahaan Menggunakan Angka-Angka Perbandingan (*Financial Ratios*)

Walaupun rasio keuangan merupakan alat analisis yang berguna, namun tetap tidak terlepas dari keterbatasan atau kelemahan, sehingga harus digunakan dengan hati-hati. Rasio disusun dari data akuntansi dan data tersebut dipengaruhi oleh cara penafsiran yang berbeda dan bahkan terkadang bisa merupakan hasil manipulasi. Sebagai contoh, dua perusahaan mungkin menggunakan metode penyusutan atau metode penilaian persediaan yang berbeda, tergantung dari prosedur yang dianut, laba yang dilaporkannya dapat lebih tinggi atau lebih rendah. Perbedaan serupa dapat ditemui pada perlakuan terhadap pengeluaran untuk penelitian dan pengembangan, biaya untuk dana pensiun, penggabungan usaha (*merger*), jaminan produk dan cadangan piutang macet. Lebih lanjut jika perusahaan menggunakan tahun fiskal yang berbeda dan jika faktor musiman merupakan pengaruh yang penting, maka akan mempunyai pengaruh pada angka-angka perbandingannya (rasio-rasio keuangan). Dengan demikian, apabila rasio keuangan dari dua perusahaan dibandingkan, maka diperlukan analisis atas data akuntansi dasar yang digunakan sebagai dasar dalam perhitungan rasio, serta mengadakan rekonsiliasi atas berbagai bentuk perbedaan yang mendasar.

Seorang manajer keuangan juga harus berhati-hati dalam menentukan apakah suatu rasio keuangan dikategorikan baik atau buruk, serta berhati-hati pula dalam membentuk penilaian terhadap perusahaan secara menyeluruh berdasarkan serangkaian rasio-rasio keuangan. Sebagai contoh, suatu rasio perputaran persediaan (*inventory turnover ratio*) yang tinggi bisa menunjukkan adanya kekurangan persediaan yang serius dan besar kemungkinan terjadi kehabisan persediaan.

Apabila analisis rasio keuangan perusahaan menunjukkan adanya pola yang menyimpang dari norma industri, maka hal ini merupakan gejala adanya suatu masalah, sehingga perlu dilakukan analisis lebih lanjut. Informasi dan diskusi tambahan dapat memberikan penjelasan tentang adanya perbedaan antara pola rasio keuangan perusahaan dengan rasio keuangan industri (rata-rata industri), dapat pula mengungkapkan adanya praktik manajemen yang salah atau justru sebaliknya mengindikasikan praktik manajemen yang unggul.

Sebaliknya, rasio keuangan suatu perusahaan yang sesuai dengan rasio keuangan industri (rata-rata industri) tidak memberikan kepastian bahwa operasional perusahaan tersebut berjalan normal dan memiliki manajemen yang baik. Banyak cara yang dapat digunakan untuk membuat suatu perusahaan (pada periode tertentu) tampak sehat sesuai dengan standar industri. Oleh karena itu, para analis harus mengembangkan informasi mengenai operasional dan manajemen perusahaan untuk keperluan menguji rasio-rasio keuangan yang ada, yang diperoleh langsung dari tangan pertama (perusahaan yang bersangkutan). Disamping itu, para analis juga harus menggunakan indera keenam (sentuhan, penciuman dan perasaan) untuk mengetahui apa yang sedang terjadi di dalam perusahaan. Dengan kata lain, para analis tidak boleh terpaku dengan rasio-rasio keuangan yang tampak sesuai dengan kondisi normal.

Analisis terhadap rasio-rasio keuangan merupakan suatu bagian penting dari proses penyelidikan, tetapi rasio keuangan sendiri bukan merupakan jawaban lengkap atas pertanyaan tentang prestasi suatu perusahaan. Semakin diakui bahwa rasio keuangan suatu perusahaan harus dikaitkan dengan *trend-trend* perekonomian dan faktor strategik yang akan memberikan pengaruh besar pada perusahaan selama beberapa periode waktu.

Selain itu, menurut Brigham (1977), analisis rasio keuangan memiliki beberapa keterbatasan dalam penggunaannya, antara lain sebagai berikut:

- Banyak perusahaan besar yang kegiatan operasionalnya melibatkan beberapa divisi untuk industri-industri yang berbeda, sehingga akan menyulitkan dalam membuat atau mengembangkan suatu ukuran rata-rata industri (*industry average*) untuk keperluan perbandingan performa keuangan.
- Kebanyakan perusahaan menginginkan performa keuangannya lebih baik dibandingkan dengan rata-rata performa keuangan industri (*industry average*), walaupun secara definisi setidaknya (kurang lebih) setengah dari performa keuangan posisinya berada di atas dan/atau di bawah rata-rata industri. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa performa keuangan (rasio-rasio keuangan) yang posisinya selalu berada di atas angka rata-rata industri tidak berarti menunjukkan suatu kondisi yang baik atas performa

- keuangan perusahaan secara keseluruhan. Sebagai tolok ukur untuk pencapaian performa keuangan yang sangat baik (*high-level performance*) salah satu caranya adalah dengan melihat atau membandingkannya dengan performa keuangan (rasio-rasio keuangan) dari perusahaan-perusahaan yang unggul atau menjadi pemimpin di industrinya (*industry leaders*).
- Rasio-rasio keuangan terkadang dapat menyesatkan. Sebagai contoh, rasio perputaran persediaan (*inventory turnover ratio*) dari perusahaan pengolahan makanan secara radikal akan berbeda angkanya apabila neraca aktiva-pasiva (*balance sheet*) yang digunakan untuk menggambarkan posisi persediaan perusahaan dibuat sebelum atau sesudah musim pengalengan (*canning season*). Kondisi serupa dapat digambarkan oleh perusahaan yang sedang tumbuh atau berkembang dengan pesat, dimana posisi persediaannya pada akhir periode cenderung lebih besar dibandingkan kondisinya pada saat awal periode pengukuran.
 - Sangatlah sulit untuk menyimpulkan secara umum apakah suatu rasio keuangan dikatakan 'baik' atau 'buruk'. Sebagai contoh, *current ratio* yang tinggi umumnya menggambarkan kondisi likuiditas perusahaan yang juga tinggi, yang dalam hal ini dikatakan 'baik', atau kondisi dana tunai yang berlebih (*excessive cash*), yang dalam hal ini dikatakan 'buruk' dikarenakan dana tunai yang berlebih (tersimpan di bank) dapat dikategorikan sebagai aset yang tidak produktif (*non-earning asset*).

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merupakan bagian akhir dari rangkaian sistematika penulisan, yang berisikan ringkasan kesimpulan dan juga saran-saran sehubungan dengan penelitian yang telah dilakukan.

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

- Untuk membuat rata-rata performa keuangan industri (*industry average*) sektor manufaktur, sementara ini yang dapat dilakukan adalah dengan menggunakan data-data keuangan dari perusahaan publik (emiten). Hal ini dikarenakan laporan keuangan dari unit-unit usaha industri manufaktur yang belum berstatus sebagai perusahaan publik (non-emiten) sangatlah sulit untuk diperoleh secara lengkap untuk beberapa tahun atau periode, mengingat pula belum semua perusahaan (unit-unit usaha) telah menerapkan pembukuan yang baik sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan (SAK).
- Penggolongan sektor lapangan usaha dan pengklasifikasian skala industri mempengaruhi besaran nilai rata-rata industri (*industry average*) yang terbentuk. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa kedua hal tersebut merupakan unsur-unsur penelitian yang perlu mendapatkan perhatian khusus ketika membuat rancangan pemodelan penelitian untuk tujuan pembuatan standar performa keuangan suatu industri.
- Mengingat penelitian mengenai standar performa keuangan industri ini merupakan yang pertama kali dilakukan di Indonesia (untuk industri manufaktur khususnya), hasil penelitian ini selanjutnya dapat dijadikan sebagai acuan untuk keperluan penelitian serupa di masa mendatang, terutama yang berhubungan dengan rata-rata performa keuangan industri (*industry average*) dan standar performa keuangan industri.

5.2. Saran-saran

Saran-saran yang dapat diusulkan oleh peneliti sehubungan dengan penelitian serupa di masa mendatang (*future research*) adalah sebagai berikut:

- Kedepannya dapat dibuat pula rata-rata performa keuangan industri (*industry average*) dan standar performa keuangan industri untuk sektor-sektor industri lainnya, seperti industri perkebunan, pertambangan dan lain-lain.
- Kedepannya dapat dibuat pula rata-rata performa keuangan industri (*industry average*) dan standar performa keuangan industri untuk tiap-tiap subsektor industri, misalnya standar performa keuangan industri dan rata-rata industri (*industry average*) untuk menggambarkan performa keuangan perusahaan-perusahaan dari subsektor industri semen, industri makanan, industri plastik serta subsektor-subsektor industri yang lainnya.
- Apabila memungkinkan, untuk kedepannya pembuatan rata-rata performa keuangan industri (*industry average*) dan standar performa keuangan industri adalah dengan menggunakan data-data keuangan dari seluruh unit-unit usaha yang ada dalam suatu industri, tidak hanya yang berstatus sebagai perusahaan publik (emiten).
- Apabila memungkinkan, untuk kedepannya pembuatan rata-rata performa keuangan industri (*industry average*) dan standar performa keuangan industri adalah dengan menggunakan data-data keuangan dengan periode pengamatan minimal 10 tahun. Dengan demikian, penilaian performa keuangan atas perusahaan-perusahaan yang diteliti diharapkan dapat memberikan gambaran dan analisis yang lebih baik secara jangka panjang.
- Mempertimbangkan alternatif lain sehubungan dengan penentuan kriteria dan batasan pengklasifikasian skala industri, mengingat pula bahwa masing-masing industri memiliki karakteristik yang berbeda-beda secara operasional.
- Lebih banyak lagi indikator-indikator performa keuangan atau rasio-rasio keuangan perusahaan (*financial ratios*) yang diteliti sehubungan dengan perhitungan rata-rata industri (*industry average*) dan standar performa keuangan industri.

DAFTAR REFERENSI

Badan Pusat Statistik (BPS), <http://www.bps.go.id>.

Bio Farma (Persero), <http://www.biofarma.co.id>.

Bisnis Indonesia Online, <http://www.bisnis.com>.

Brigham, Eugene F. (1977). *Financial Management, Theory & Practice*. The Dryden Press, Hinsdale, Illinois.

Brealey R.A., Myers, S.C., Allen, F. (2008). *Principles of Corporate Finance*. Ninth Edition. McGraw-Hill Companies, Inc., New York.

Bursa Efek Indonesia, <http://www.idx.co.id>.

Data Strategis BPS 2009. (Agustus 2009). Badan Pusat Statistik (BPS).

Bottazzi, G., Secchi, A., Tamagni, F. (2008). *Productivity, Profitability and Financial Performance*. *Industrial & Corporate Change*, Vol.17, No.4, p.711–751.

Giacomino, Don E., Mielke, David E. (1988). *Using the Statement of Cash Flows to Analyze Corporate Performance*. *Management Accounting*; 69, 11; *ABI/INFORM Global* pg. 54.

Gosselin, M. (2005). *An Empirical Study of Performance Measurement in Manufacturing Firms*. *International Journal of Productivity and Performance Management*; 54, 5/6; *ABI/INFORM Global* pg. 419.

Hariato, F., Sudomo, S. (2001). *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*. PT Bursa Efek Jakarta, Jakarta.

Kang, Han B. (2010). *A Case Study On The Archer Daniels Midland (ADM) Company's Financial Statement Analysis: Strengths and Weaknesses*. *Journal of Business Case Studies*; 6, 3; *ABI/INFORM Global* pg. 65.

Laporan Pengembangan Sektor Industri Tahun 2008. (Desember 2008). Departemen Perindustrian Indonesia.

Nachrowi, N.D., Usman, H. (2006). *Ekonometrika Untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

Osteryoung, J., Constand, R.L., Nast, D. (1992). *Financial Ratios in Large Public and Small Private Firms*. *Journal of Small Business Management*; 30, 3; ABI/INFORM Global pg. 35.

Pamungkas, Sri Bintang. *Keuangan Korporasi, Sebuah Modul Perkuliahan*.

Potret Tiga Setengah Tahun Pelaksanaan Rencana Pembangunan Jangka Menengah (RPJM) Industri Manufaktur Tahun 2005-2009. (2008). Departemen Perindustrian Indonesia.

Samsul, Mohamad. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Penerbit Erlangga, Ciracas, Jakarta.

Semen Gresik (Persero) Tbk, <http://www.semengresik.com/ina>.

Surat Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) Nomor KEP-38/PM/1996 Tentang Laporan Tahunan.

Surat Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) Nomor KEP-06/PM/2000 Tentang Perubahan Peraturan Nomor VIII.G.7 Tentang Pedoman Penyajian Laporan Keuangan.

Walpole, R.E., Myers, R.H., Myers, S.L., Ye, K. (2007). *Probability and Statistics, for Engineers and Scientists*. Eight Edition. Pearson Prentice Hall, Pearson Education, Inc.

Weston, J.F., Copeland, T.E. (1995). *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan, Jilid 1. Binarupa Aksara, Jakarta Barat, Indonesia.

Lampiran 1.
Contoh Neraca Aktiva Pasiva (*Balance Sheet*)

PT ABC dan ANAK PERUSAHAAN
NERACA
31 Desember 20x1 dan 20x0

AKTIVA			KEWAJIBAN DAN EKUITAS				
	Ct	20x1	20x0		Ct	20x1	20x0
Aktiva Lancar				Kewajiban Lancar		I	
Kas dan Setara Kas	xxx	xxx		Pinjaman Jangka Pendek	xxx	xxx	
Investasi Jangka Pendek	xxx	xxx		Wesel Bayar	xxx	xxx	
Wesel Tagih	xxx	xxx		Hutang Usaha :			
Pinang Usaha :				• Pihak Ketiga	xxx	xxx	
(Setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sebesar				• Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	xxx	xxx	
Rp. xxx pada tahun 20x1 dan Rp. xxx pada tahun 20x0)				Hutang Pajak	xxx	xxx	
• Pihak Ketiga	xxx	xxx		Beban Masih Harus Dibayar	xxx	xxx	
• Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	xxx	xxx		Bagian Kewajiban Jangka Panjang yang akan Jatuh Tempo :			
Pinang Lain-lain	xxx	xxx		dalam Waktu Satu Tahun			
(Setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sebesar				• Hutang Sewa Guna Usaha	xxx	xxx	
Rp. xxx pada tahun 20x1 dan Rp. xxx pada tahun				• Hutang Obligasi	xxx	xxx	
20x0)				Kewajiban Lancar Lain-Lain	xxx	xxx	
Persediaan	xxx	xxx		Jumlah Kewajiban Lancar	xxx	xxx	
Pajak Dibayar Dimuka	xxx	xxx		Kewajiban Tidak Lancar			
Biaya Dibayar di Muka	xxx	xxx		Hutang Hubungan Istimewa	xxx	xxx	
Aktiva Lancar Lain-lain	xxx	xxx		Kewajiban Pajak Tanggungan	xxx	xxx	
Jumlah Aktiva Lancar	xxx	xxx		Pinjaman Jangka Panjang	xxx	xxx	
Aktiva Tidak Lancar				Hutang Sewa Guna Usaha	xxx	xxx	
Pinang Hubungan Istimewa	xxx	xxx		Hutang Obligasi	xxx	xxx	
Aktiva Pajak Tanggungan	xxx	xxx		Kewajiban Tidak Lancar Lainnya	xxx	xxx	
Investasi Pada Perusahaan Asosiasi	xxx	xxx		Hutang Subordinasi	xxx	xxx	
Investasi Jangka Panjang Lain	xxx	xxx		Obligasi Konversi	xxx	xxx	
Aktiva Tetap	xxx	xxx		Jumlah Kewajiban Tidak Lancar	xxx	xxx	
(Setelah dikurangi akumulasi penyusutan sebesar Rp.				Ekuitas			
xxx pada tahun 20x1 dan Rp. xxx pada tahun 20x0)				Modal Saham			
Aktiva Tak Berwujud	xxx	xxx		Saham A nilai nominal Rp. xxx; saham B			
(Setelah dikurangi akumulasi amortisasi sebesar Rp.				nilai nominal Rp. xxx			
xxx pada tahun 20x1 dan Rp. xxx pada tahun 20x0)				Modal Dasar - Saham A, xxx lembar; saham B,			
Aktiva Lain-Lain	xxx	xxx		xxx lembar pada tahun 20x1; dan Saham A,			
Jumlah Aktiva Tidak Lancar	xxx	xxx		lembar, saham B, xxx lembar pada tahun 20x1.			
				Modal Diserahkan dan Diser Perak - Saham	xxx	xxx	
				A, xxx lembar; saham B, xxx lembar pada tahun			
				20x1; dan Saham A, xxx lembar; saham B, xxx			
				lembar pada tahun 20x0			
				Tambahan Modal disetor - bernah	xxx	xxx	
				Seluruh Kurs Karena Penjabaran Laporan Keuangan	xxx	xxx	
				Seluruh Perubahan Ekuitas Anak Perusahaan / Perusahaan Asosiasi	xxx	xxx	
				Seluruh Nilai Transaksi Restrukturisasi Ekuitas Sepengendali	xxx	xxx	
				Laba (rug) Belum Direalisasi atas Efek Tersedia Untuk Dijual	xxx	xxx	
				Seluruh Pembiaran Kembali Aktiva Tetap	xxx	xxx	
				Saldo Laba	xxx	xxx	
				Modal Saham Diperoleh Kembali	xxx	xxx	
				Jumlah Ekuitas	xxx	xxx	
JUMLAH AKTIVA	xxx	xxx		JUMLAH KEWAJIBAN & EKUITAS	xxx	xxx	

Lampiran 2.

Contoh Neraca/Laporan Laba Rugi (*Income/Loss Statement*)

PT ABC dan ANAK PERUSAHAAN
LAPORAN LABA RUGI
 Untuk Tahun-tahun Yang Berakhir
 Pada 31 Desember 20x1 Dan 20x0

	Catatan	20x1	20x0
PENJUALAN/PENDAPATAN USAHA	Rp	XXX.XXX	Rp XXX.XXX
BEBAN POKOK PENJUALAN		XXX.XXX	XXX.XXX
LABA (RUGI) KOTOR		XXX.XXX	XXX.XXX
BEBAN USAHA			
Beban Penjualan		XXX.XXX	XXX.XXX
Beban Umum dan Administrasi		XXX.XXX	XXX.XXX
Jumlah Beban Usaha		XXX.XXX	XXX.XXX
LABA USAHA		XXX.XXX	XXX.XXX
PENGHASILAN (BEBAN) LAIN-LAIN			
Laba (rugi) penjualan aktiva tetap		XXX.XXX	XXX.XXX
Pendapatan bunga		XXX.XXX	XXX.XXX
Beban bunga		XXX.XXX	XXX.XXX
Laba (rugi) kurs bersih		XXX.XXX	XXX.XXX
Lain-lain bersih		XXX.XXX	XXX.XXX
Penghasilan (Beban) Lain-lain		XXX.XXX	XXX.XXX
BAGIAN LABA (RUGI) ANAK PERUSAHAAN/ PERUSAHAAN ASOSIASI		XXX.XXX	XXX.XXX
LABA (RUGI) SEBELUM PAJAK PENGHASILAN		XXX.XXX	XXX.XXX
BEBAN (PENGHASILAN) PAJAK		XXX.XXX	XXX.XXX
LABA (RUGI) DARI AKTIVITAS NORMAL		XXX.XXX	XXX.XXX
POS LUAR BIASA		XXX.XXX	XXX.XXX
LABA (RUGI) SEBELUM HAK MINORITAS		XXX.XXX	XXX.XXX
HAK MINORITAS ATAS LABA (RUGI) BERSIH ANAK PERUSAHAAN		XXX.XXX	XXX.XXX
LABA (RUGI) BERSIH	Rp	XXX.XXX	Rp XXX.XXX
LABA (RUGI) BERSIH PER SAHAM DASAR	Rp	XXX.XXX	Rp XXX.XXX
LABA (RUGI) BERSIH PER SAHAM DILUSIAN	Rp	XXX.XXX	Rp XXX.XXX

Lampiran 3.

Contoh Neraca/Laporan Perubahan Ekuitas (*The Statement of Owner's Equity*)

PT ABC dan ANAK PERUSAHAAN
LAPORAN PERUBAHAN EKUITAS
 Untuk Tahun-tahun Yang Berakhir Pada 31 Desember 20x1 dan 20x0
 (dalam ribuan rupiah)

	Modal Ditempat-kan & Disetor Penuh	Tambah-an Modal Disetor	Selisih Penilaian Kembali Aktiva Tetap	Keuntungan (Kerugian) Belum Direalisasi Dari Pemilikan Efek	Selisih Kurs Karena Penjabaran L/K	Saldo Laba		Jumlah
						Direalisasi Penggunaannya	Belum Ditemu-kan Penggunaannya	
Saldo per 31 Desember 19x9	X	X	X		(X)	X	X	X
Perubahan Kebijakan Akuntansi							(X)	(X)
Saldo yang disajikan kembali	X	X	X		(X)	X	X	X
Selisih penilaian kembali aktiva tetap			X					X
Keuntungan (kerugian) belum direalisasi di pemilikan Efek				X				
Selisih kurs karena penjabaran L/K					(X)			(X)
Keuntungan (kerugian) neto yg tidak diakui pd lap. L/E				X	(X)			X
Laba bersih periode berjalan							X	X
Dividen							(X)	(X)
Penerbitan saham	X	X						X
Saldo per 31 Desember 20x0	X	X	X	X	(X)	X	X	X
Selisih penilaian kembali aktiva tetap			(X)					(X)
Keuntungan (kerugian) belum direalisasi di pemilikan Efek				X				X
Selisih kurs karena penjabaran L/K					(X)			(X)
Keuntungan (kerugian) neto yg tidak diakui pd lap. L/E				(X)	(X)			X
Laba bersih periode berjalan							X	X
Dividen							(X)	(X)
Penerbitan saham	X	X						X
Saldo per 31 Desember 20x1	X	X	X	X	(X)	X	X	X

Lampiran 4.

Contoh Neraca/Laporan Arus Kas (*Cash Flows Statement*)

PT ABC dan ANAK PERUSAHAAN

LAPORAN ARUS KAS

Untuk Tahun-tahun Yang Berakhir
Pada 31 Desember 20x1 dan 20x0

Catatan	20x1 Rp	20x0 Rp
Arus Kas dari Aktivitas Operasi		
Penerimaan Kas dari pelanggan	xxx.xxx	xxx.xxx
Pembayaran kas kepada pemasok dan pelanggan	xxx.xxx	xxx.xxx
	<hr/>	<hr/>
Kas yang dihasilkan operasi	xxx.xxx	xxx.xxx
Pembayaran bunga	xxx.xxx	xxx.xxx
Pembayaran Pajak Penghasilan	xxx.xxx	xxx.xxx
	<hr/>	<hr/>
Arus kas sebelum pos luar biasa	xxx.xxx	xxx.xxx
Hasil dari asuransi karena kebakaran	xxx.xxx	xxx.xxx
	<hr/>	<hr/>
Arus kas bersih dari aktivitas operasi	xxx.xxx	xxx.xxx
Arus Kas dari Aktivitas Investasi		
Kenaikan (penurunan) deposito berjangka	xxx.xxx	(xxx.xxx)
Penjualan aktiva tetap	xxx.xxx	xxx.xxx
Pembelian aktiva tetap	(xxx.xxx)	(xxx.xxx)
Penurunan efek	(xxx.xxx))
Kenaikan efek	-	xxx.xxx
Kenaikan (penurunan) beban ditangguhkan	xxx.xxx	xxx.xxx
	<hr/>	<hr/>
Kas bersih digunakan untuk aktivitas investasi	xxx.xxx	(xxx.xxx)
	<hr/>	<hr/>

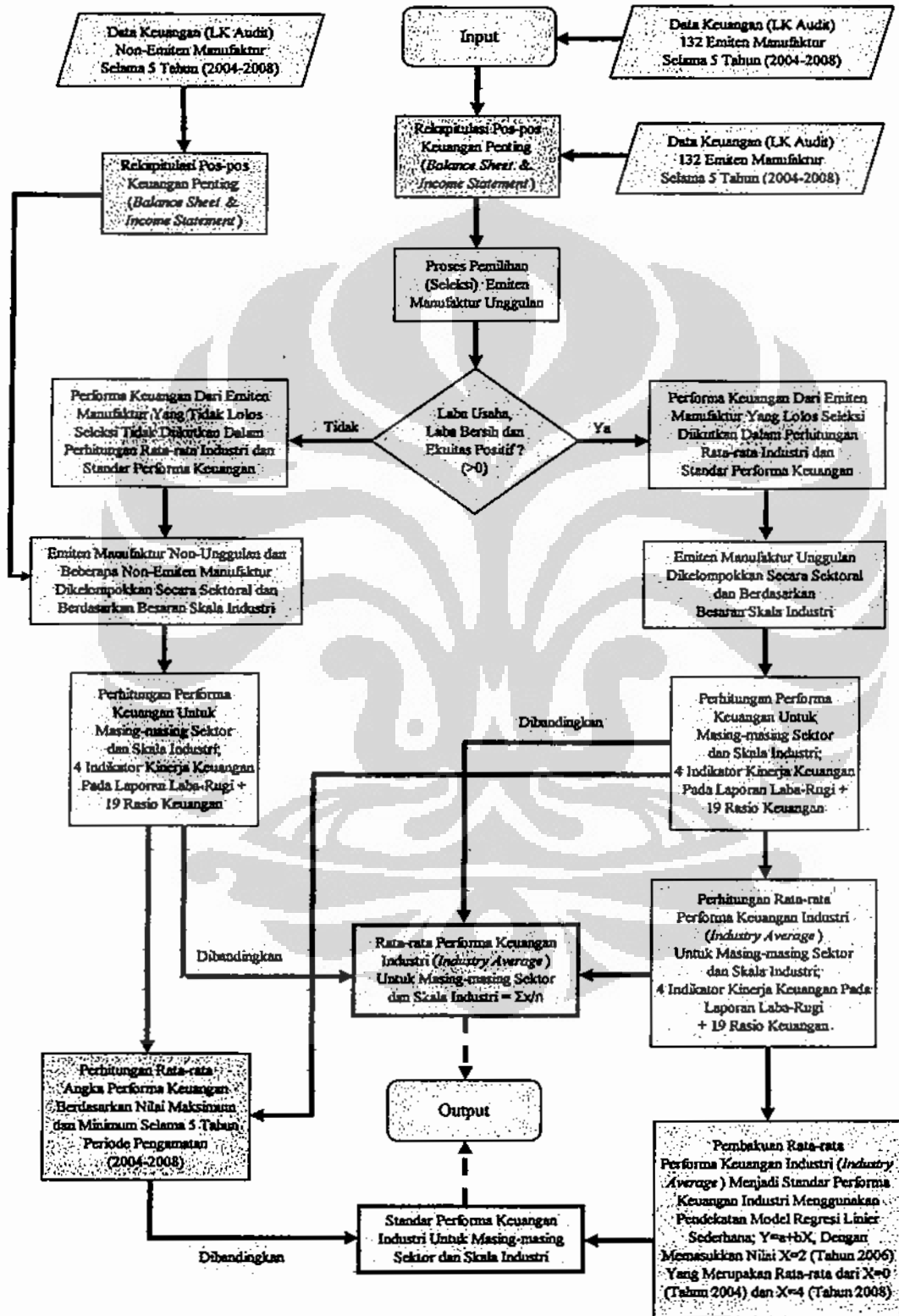
Lampiran 4 (lanjutan).

Contoh Neraca/Laporan Arus Kas (Cash Flows Statement)

Arus Kas dari Aktivitas			
Pendanaan :			
Kenaikan (penurunan) hutang jangka panjang		xxx.xxx	(xxx.xxx)
Penurunan modal disetor	(xxx.xxx)		-
Kenaikan modal disetor	xxx.xxx		-
Pembayaran dividen kas	(xxx.xxx)		xxx.xxx
Penambahan (pengurangan) piutang afiliasi	xxx.xxx		xxx.xxx
Pengurangan (penambahan) hutang dan cerukan	(xxx.xxx)		(xxx.xxx)
Pembayaran hutang jangka panjang	(xxx.xxx)		(xxx.xxx)
Pembayaran kewajiban sewa guna usaha	(xxx.xxx)		(xxx.xxx)
Kenaikan (penurunan) obligasi konversi			
Kas bersih diperoleh dari aktivitas pendanaan	(xxx.xxx)		xxx.xxx
KENAIKAN (PENURUNAN) BERSIH KAS DAN SETARA KAS			
KAS DAN SETARA KAS AWAL TAHUN		xxx.xxx	(xxx.xxx)
		xxx.xxx	xxx.xxx
KAS DAN SETARA KAS AKHIR TAHUN	Rp	xxx.xxx	Rp xxx.xxx
AKTIVITAS YANG TIDAK MEMPENGARUHI ARUS KAS			
Kapitalisasi biaya pinjaman selama masa pembangunan:			
Rugi kurs			
Bunga	Rp	xxx.xxx	Rp xxx.xxx
Tambahan modal disetor yang berasal dari :		xxx.xxx	xxx.xxx
Perubahan ekuitas dalam aktiva bersih perusahaan asosiasi - setelah dikurangi pajak		xxx.xxx	xxx.xxx

Lampiran 5.

Algoritma Proses Perhitungan Rata-rata Industri (*Industry Average*)
dan Standar Performa Keuangan



Lampiran 6.

Regresi Linier Sederhana Perhitungan *Standard Industry Average*
Untuk Skala Industri di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah

Sektor Industri Dasar dan Kimia		Sektor Aneka Industri		Sektor Industri Barang Konsumsi	
in billion Rp		in billion Rp		in billion Rp	
Sales Revenue		Sales Revenue		Sales Revenue	
Coefficients		Coefficients		Coefficients	
Intercept	2,995.96	Intercept	23,603.17	Intercept	16,645.28
Year	701.27	Year	5,859.38	Year	3,006.28
utk x=0	2,995.96	utk x=0	23,603.17	utk x=0	16,645.28
utk x=4	5,801.05	utk x=4	47,040.69	utk x=4	28,670.38
utk x=2	4,398.51	utk x=2	35,321.93	utk x=2	22,657.83
(average x=0 dan x=4)		(average x=0 dan x=4)		(average x=0 dan x=4)	
in billion Rp		in billion Rp		in billion Rp	
Gross Profit		Gross Profit		Gross Profit	
Coefficients		Coefficients		Coefficients	
Intercept	812.06	Intercept	4,998.71	Intercept	4,770.04
Year	290.58	Year	1,313.01	Year	698.92
utk x=0	812.06	utk x=0	4,998.71	utk x=0	4,770.04
utk x=4	1,974.39	utk x=4	10,250.76	utk x=4	7,565.72
utk x=2	1,393.22	utk x=2	7,624.74	utk x=2	6,167.88
(average x=0 dan x=4)		(average x=0 dan x=4)		(average x=0 dan x=4)	
in billion Rp		in billion Rp		in billion Rp	
Operating Income		Operating Income		Operating Income	
Coefficients		Coefficients		Coefficients	
Intercept	380.35	Intercept	2,062.87	Intercept	2,343.92
Year	204.22	Year	792.24	Year	421.05
utk x=0	380.35	utk x=0	2,062.87	utk x=0	2,343.92
utk x=4	1,197.23	utk x=4	5,231.83	utk x=4	4,028.12
utk x=2	788.79	utk x=2	3,647.35	utk x=2	3,186.02
(average x=0 dan x=4)		(average x=0 dan x=4)		(average x=0 dan x=4)	
in billion Rp		in billion Rp		in billion Rp	
Net Income		Net Income		Net Income	
Coefficients		Coefficients		Coefficients	
Intercept	148.48	Intercept	2,176.70	Intercept	1,313.88
Year	165.63	Year	435.25	Year	233.60
utk x=0	148.48	utk x=0	2,176.70	utk x=0	1,313.88
utk x=4	811.00	utk x=4	3,917.69	utk x=4	2,248.27
utk x=2	479.74	utk x=2	3,047.19	utk x=2	1,781.07
(average x=0 dan x=4)		(average x=0 dan x=4)		(average x=0 dan x=4)	
TOR		TOR		TOR	
Coefficients		Coefficients		Coefficients	
Intercept	401.39%	Intercept	839.21%	Intercept	425.22%
Year	11.97%	Year	-4.28%	Year	-3.41%
utk x=0	401.39%	utk x=0	839.21%	utk x=0	425.22%
utk x=4	449.29%	utk x=4	822.08%	utk x=4	411.59%
utk x=2	425.34%	utk x=2	830.65%	utk x=2	418.41%
(average x=0 dan x=4)		(average x=0 dan x=4)		(average x=0 dan x=4)	
FATOR		FATOR		FATOR	
Coefficients		Coefficients		Coefficients	
Intercept	108.02%	Intercept	332.12%	Intercept	534.44%
Year	22.46%	Year	-0.62%	Year	8.77%
utk x=0	108.02%	utk x=0	332.12%	utk x=0	534.44%
utk x=4	197.65%	utk x=4	329.65%	utk x=4	569.51%
utk x=2	152.93%	utk x=2	330.89%	utk x=2	551.98%
(average x=0 dan x=4)		(average x=0 dan x=4)		(average x=0 dan x=4)	
TATOR		TATOR		TATOR	
Coefficients		Coefficients		Coefficients	
Intercept	66.21%	Intercept	97.88%	Intercept	167.83%
Year	7.52%	Year	0.47%	Year	0.64%
utk x=0	66.21%	utk x=0	97.88%	utk x=0	167.83%
utk x=4	96.30%	utk x=4	99.75%	utk x=4	170.38%
utk x=2	81.25%	utk x=2	98.81%	utk x=2	169.10%
(average x=0 dan x=4)		(average x=0 dan x=4)		(average x=0 dan x=4)	

Lampiran 6 (lanjutan).

Regresi Linier Sederhana Perhitungan *Standard Industry Average*

Untuk Skala Industri di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah

Sektor Industri Dasar dan Kimia

CR	
Coefficients	
Intercept	165.84%
Year	11.50%
utk x=0	165.84%
utk x=4	211.62%
utk x=2 (average x=0 dan x=4)	188.63%

QRAT	
Coefficients	
Intercept	88.90%
Year	10.71%
utk x=0	88.90%
utk x=4	131.73%
utk x=2 (average x=0 dan x=4)	110.31%

DAR	
Coefficients	
Intercept	53.05%
Year	-2.47%
utk x=0	53.05%
utk x=4	43.15%
utk x=2 (average x=0 dan x=4)	48.10%

DER	
Coefficients	
Intercept	118.14%
Year	-5.73%
utk x=0	118.14%
utk x=4	95.21%
utk x=2 (average x=0 dan x=4)	106.87%

AER	
Coefficients	
Intercept	219.69%
Year	-5.87%
utk x=0	219.69%
utk x=4	196.19%
utk x=2 (average x=0 dan x=4)	207.94%

ROS	
Coefficients	
Intercept	4.40%
Year	1.12%
utk x=0	4.40%
utk x=4	8.88%
utk x=2 (average x=0 dan x=4)	6.64%

ROA	
Coefficients	
Intercept	3.18%
Year	1.37%
utk x=0	3.18%
utk x=4	8.66%
utk x=2 (average x=0 dan x=4)	6.92%

ROE	
Coefficients	
Intercept	6.84%
Year	1.39%
utk x=0	6.84%
utk x=4	12.42%
utk x=2 (average x=0 dan x=4)	9.63%

Sektor Aneka Industri

CR	
Coefficients	
Intercept	117.05%
Year	-0.15%
utk x=0	117.05%
utk x=4	119.46%
utk x=2 (average x=0 dan x=4)	116.75%

QRAT	
Coefficients	
Intercept	84.10%
Year	0.21%
utk x=0	84.10%
utk x=4	84.92%
utk x=2 (average x=0 dan x=4)	84.51%

DAR	
Coefficients	
Intercept	53.30%
Year	0.71%
utk x=0	53.30%
utk x=4	58.18%
utk x=2 (average x=0 dan x=4)	54.73%

DER	
Coefficients	
Intercept	124.89%
Year	4.37%
utk x=0	124.89%
utk x=4	142.17%
utk x=2 (average x=0 dan x=4)	133.43%

AER	
Coefficients	
Intercept	233.85%
Year	4.88%
utk x=0	233.85%
utk x=4	262.57%
utk x=2 (average x=0 dan x=4)	243.21%

ROS	
Coefficients	
Intercept	5.44%
Year	-0.22%
utk x=0	5.44%
utk x=4	4.58%
utk x=2 (average x=0 dan x=4)	5.01%

ROA	
Coefficients	
Intercept	6.23%
Year	-0.28%
utk x=0	6.23%
utk x=4	5.11%
utk x=2 (average x=0 dan x=4)	5.67%

ROE	
Coefficients	
Intercept	14.65%
Year	-0.53%
utk x=0	14.65%
utk x=4	12.53%
utk x=2 (average x=0 dan x=4)	13.59%

Sektor Industri Barang Konsumsi

CR	
Coefficients	
Intercept	170.70%
Year	-8.72%
utk x=0	170.70%
utk x=4	135.81%
utk x=2 (average x=0 dan x=4)	153.26%

QRAT	
Coefficients	
Intercept	77.73%
Year	-7.93%
utk x=0	77.73%
utk x=4	46.01%
utk x=2 (average x=0 dan x=4)	61.87%

DAR	
Coefficients	
Intercept	51.68%
Year	-0.15%
utk x=0	51.68%
utk x=4	51.08%
utk x=2 (average x=0 dan x=4)	51.37%

DER	
Coefficients	
Intercept	127.11%
Year	2.48%
utk x=0	127.11%
utk x=4	137.01%
utk x=2 (average x=0 dan x=4)	132.06%

AER	
Coefficients	
Intercept	230.49%
Year	4.91%
utk x=0	230.49%
utk x=4	250.14%
utk x=2 (average x=0 dan x=4)	240.31%

ROS	
Coefficients	
Intercept	8.72%
Year	0.03%
utk x=0	8.72%
utk x=4	8.84%
utk x=2 (average x=0 dan x=4)	8.78%

ROA	
Coefficients	
Intercept	17.05%
Year	0.22%
utk x=0	17.05%
utk x=4	17.94%
utk x=2 (average x=0 dan x=4)	17.49%

ROE	
Coefficients	
Intercept	33.28%
Year	1.18%
utk x=0	33.28%
utk x=4	38.01%
utk x=2 (average x=0 dan x=4)	35.65%

Lampiran 6 (lanjutan).

Regresi Linier Sederhana Perhitungan *Standard Industry Average*
Untuk Skala Industri di Atas 1 (Satu) Triliun Rupiah

Sektor Industri Dasar dan Kimia		Sektor Aneka Industri		Sektor Industri Barang Konsumai	
GPM		GPM		GPM	
Coefficients		Coefficients		Coefficients	
Intercept	22.76%	Intercept	16.09%	Intercept	31.95%
Year	0.61%	Year	-0.15%	Year	-0.72%
utk x=0	22.76%	utk x=0	16.09%	utk x=0	31.95%
utk x=4	25.19%	utk x=4	15.49%	utk x=4	28.08%
utk x=2	23.98%	utk x=2	15.79%	utk x=2	30.51%
(average x=0 dan x=4)		(average x=0 dan x=4)		(average x=0 dan x=4)	
OPM		OPM		OPM	
Coefficients		Coefficients		Coefficients	
Intercept	11.24%	Intercept	6.22%	Intercept	15.18%
Year	0.94%	Year	0.06%	Year	-0.07%
utk x=0	11.24%	utk x=0	6.22%	utk x=0	15.18%
utk x=4	15.01%	utk x=4	6.47%	utk x=4	14.88%
utk x=2	13.13%	utk x=2	6.35%	utk x=2	15.03%
(average x=0 dan x=4)		(average x=0 dan x=4)		(average x=0 dan x=4)	
OPA		OPA		OPA	
Coefficients		Coefficients		Coefficients	
Intercept	7.25%	Intercept	6.83%	Intercept	27.73%
Year	1.85%	Year	0.09%	Year	0.18%
utk x=0	7.25%	utk x=0	6.83%	utk x=0	27.73%
utk x=4	14.65%	utk x=4	7.18%	utk x=4	28.37%
utk x=2	10.95%	utk x=2	7.01%	utk x=2	28.05%
(average x=0 dan x=4)		(average x=0 dan x=4)		(average x=0 dan x=4)	
OPE		OPE		OPE	
Coefficients		Coefficients		Coefficients	
Intercept	15.33%	Intercept	16.00%	Intercept	58.16%
Year	2.20%	Year	0.41%	Year	1.20%
utk x=0	15.33%	utk x=0	16.00%	utk x=0	58.16%
utk x=4	24.14%	utk x=4	17.64%	utk x=4	62.95%
utk x=2	19.74%	utk x=2	16.82%	utk x=2	60.56%
(average x=0 dan x=4)		(average x=0 dan x=4)		(average x=0 dan x=4)	
In Rupiah	EPS	In Rupiah	EPS	In Rupiah	EPS
Coefficients		Coefficients		Coefficients	
Intercept	376.52	Intercept	552.38	Intercept	381.71
Year	(37.77)	Year	112.14	Year	39.35
utk x=0	376.52	utk x=0	552.38	utk x=0	381.71
utk x=4	225.42	utk x=4	1,000.94	utk x=4	539.11
utk x=2	300.97	utk x=2	776.66	utk x=2	460.41
(average x=0 dan x=4)		(average x=0 dan x=4)		(average x=0 dan x=4)	
PER		PER		PER	
Coefficients		Coefficients		Coefficients	
Intercept	119.08	Intercept	11.95	Intercept	23.52
Year	(26.74)	Year	0.07	Year	(1.98)
utk x=0	119.08	utk x=0	11.95	utk x=0	23.52
utk x=4	12.12	utk x=4	12.22	utk x=4	15.61
utk x=2	65.80	utk x=2	12.09	utk x=2	19.57
(average x=0 dan x=4)		(average x=0 dan x=4)		(average x=0 dan x=4)	
In Rupiah	BV	In Rupiah	BV	In Rupiah	BV
Coefficients		Coefficients		Coefficients	
Intercept	2,620.10	Intercept	3,580.28	Intercept	1,975.66
Year	(238.87)	Year	560.01	Year	193.70
utk x=0	2,620.10	utk x=0	3,580.28	utk x=0	1,975.66
utk x=4	1,672.61	utk x=4	5,830.32	utk x=4	2,750.47
utk x=2	2,146.36	utk x=2	4,710.30	utk x=2	2,363.06
(average x=0 dan x=4)		(average x=0 dan x=4)		(average x=0 dan x=4)	
PBV		PBV		PBV	
Coefficients		Coefficients		Coefficients	
Intercept	1.85	Intercept	1.35	Intercept	6.25
Year	0.12	Year	(0.01)	Year	0.31
utk x=0	1.85	utk x=0	1.35	utk x=0	6.25
utk x=4	2.32	utk x=4	1.33	utk x=4	7.51
utk x=2	2.08	utk x=2	1.34	utk x=2	6.88
(average x=0 dan x=4)		(average x=0 dan x=4)		(average x=0 dan x=4)	

Lampiran 7.

Regresi Linier Sederhana Perhitungan *Standard Industry Average*

Untuk Skala Industri di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah

Sektor Industri Dasar dan Kimia

in billion Rp	Sales Revenue
Coefficients	
Intercept	441.50
Year	149.31
utk x=0	441.50
utk x=4	1,038.75
utk x=2	740.12
(average x=0 dan x=4)	

in billion Rp	Gross Profit
Coefficients	
Intercept	70.39
Year	24.49
utk x=0	70.39
utk x=4	188.33
utk x=2	119.36
(average x=0 dan x=4)	

in billion Rp	Operating Income
Coefficients	
Intercept	32.95
Year	16.92
utk x=0	32.85
utk x=4	100.62
utk x=2	66.79
(average x=0 dan x=4)	

in billion Rp	Net Income
Coefficients	
Intercept	19.53
Year	7.65
utk x=0	19.53
utk x=4	50.13
utk x=2	34.83
(average x=0 dan x=4)	

TOR	
Coefficients	
Intercept	604.16%
Year	5.72%
utk x=0	604.16%
utk x=4	627.05%
utk x=2	815.61%
(average x=0 dan x=4)	

FATOR	
Coefficients	
Intercept	352.54%
Year	123.70%
utk x=0	352.54%
utk x=4	847.35%
utk x=2	599.95%
(average x=0 dan x=4)	

TATOR	
Coefficients	
Intercept	122.45%
Year	4.86%
utk x=0	122.45%
utk x=4	141.89%
utk x=2	132.17%
(average x=0 dan x=4)	

Sektor Aneka Industri

in billion Rp	Sales Revenue
Coefficients	
Intercept	945.21
Year	139.94
utk x=0	945.21
utk x=4	1,504.97
utk x=2	1,225.09
(average x=0 dan x=4)	

in billion Rp	Gross Profit
Coefficients	
Intercept	162.58
Year	27.36
utk x=0	162.58
utk x=4	272.02
utk x=2	217.30
(average x=0 dan x=4)	

in billion Rp	Operating Income
Coefficients	
Intercept	65.05
Year	18.21
utk x=0	65.05
utk x=4	137.90
utk x=2	101.47
(average x=0 dan x=4)	

in billion Rp	Net Income
Coefficients	
Intercept	198.59
Year	(31.08)
utk x=0	198.59
utk x=4	74.27
utk x=2	136.43
(average x=0 dan x=4)	

TOR	
Coefficients	
Intercept	485.59%
Year	2.32%
utk x=0	485.59%
utk x=4	494.86%
utk x=2	490.22%
(average x=0 dan x=4)	

FATOR	
Coefficients	
Intercept	315.21%
Year	31.18%
utk x=0	315.21%
utk x=4	439.94%
utk x=2	377.57%
(average x=0 dan x=4)	

TATOR	
Coefficients	
Intercept	108.93%
Year	1.32%
utk x=0	108.93%
utk x=4	114.22%
utk x=2	111.58%
(average x=0 dan x=4)	

Sektor Industri Barang Konsumsi

in billion Rp	Sales Revenue
Coefficients	
Intercept	996.65
Year	175.31
utk x=0	996.65
utk x=4	1,697.90
utk x=2	1,347.28
(average x=0 dan x=4)	

in billion Rp	Gross Profit
Coefficients	
Intercept	399.61
Year	51.78
utk x=0	399.61
utk x=4	606.72
utk x=2	503.16
(average x=0 dan x=4)	

in billion Rp	Operating Income
Coefficients	
Intercept	134.78
Year	13.14
utk x=0	134.78
utk x=4	187.33
utk x=2	161.06
(average x=0 dan x=4)	

in billion Rp	Net Income
Coefficients	
Intercept	84.39
Year	9.95
utk x=0	84.39
utk x=4	124.18
utk x=2	104.29
(average x=0 dan x=4)	

TOR	
Coefficients	
Intercept	1430.30%
Year	-153.21%
utk x=0	1430.30%
utk x=4	817.46%
utk x=2	1123.88%
(average x=0 dan x=4)	

FATOR	
Coefficients	
Intercept	460.86%
Year	7.60%
utk x=0	460.86%
utk x=4	491.27%
utk x=2	476.06%
(average x=0 dan x=4)	

TATOR	
Coefficients	
Intercept	121.13%
Year	1.90%
utk x=0	121.13%
utk x=4	128.72%
utk x=2	124.92%
(average x=0 dan x=4)	

Lampiran 7 (lanjutan).

Regresi Linier Sederhana Perhitungan *Standard Industry Average*
Untuk Skala Industri di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah

Sektor Industri Dasar dan Kimia

CR

Coefficients	
Intercept	230.38%
Year	-3.29%
utk x=0	230.38%
utk x=4	217.20%
utk x=2	223.79%

(average x=0 dan x=4)

QRAT

Coefficients	
Intercept	141.83%
Year	0.00%
utk x=0	141.83%
utk x=4	141.83%
utk x=2	141.83%

(average x=0 dan x=4)

DAR

Coefficients	
Intercept	47.10%
Year	0.09%
utk x=0	47.10%
utk x=4	47.48%
utk x=2	47.29%

(average x=0 dan x=4)

DER

Coefficients	
Intercept	145.66%
Year	4.33%
utk x=0	145.66%
utk x=4	162.88%
utk x=2	154.22%

(average x=0 dan x=4)

AER

Coefficients	
Intercept	249.34%
Year	4.47%
utk x=0	249.34%
utk x=4	287.22%
utk x=2	258.28%

(average x=0 dan x=4)

ROS

Coefficients	
Intercept	5.78%
Year	-0.06%
utk x=0	5.78%
utk x=4	5.54%
utk x=2	5.66%

(average x=0 dan x=4)

ROA

Coefficients	
Intercept	8.84%
Year	0.25%
utk x=0	8.84%
utk x=4	7.85%
utk x=2	7.34%

(average x=0 dan x=4)

ROE

Coefficients	
Intercept	13.55%
Year	0.28%
utk x=0	13.55%
utk x=4	14.65%
utk x=2	14.10%

(average x=0 dan x=4)

Sektor Aneka Industri

CR

Coefficients	
Intercept	214.47%
Year	29.89%
utk x=0	214.47%
utk x=4	334.03%
utk x=2	274.25%

(average x=0 dan x=4)

QRAT

Coefficients	
Intercept	79.76%
Year	29.36%
utk x=0	79.76%
utk x=4	197.21%
utk x=2	138.48%

(average x=0 dan x=4)

DAR

Coefficients	
Intercept	42.22%
Year	-2.71%
utk x=0	42.22%
utk x=4	31.37%
utk x=2	36.79%

(average x=0 dan x=4)

DER

Coefficients	
Intercept	87.87%
Year	-9.14%
utk x=0	87.87%
utk x=4	51.31%
utk x=2	69.59%

(average x=0 dan x=4)

AER

Coefficients	
Intercept	194.67%
Year	-9.37%
utk x=0	194.67%
utk x=4	167.19%
utk x=2	175.93%

(average x=0 dan x=4)

ROS

Coefficients	
Intercept	72.36%
Year	-20.30%
utk x=0	72.36%
utk x=4	-8.82%
utk x=2	31.77%

(average x=0 dan x=4)

ROA

Coefficients	
Intercept	23.47%
Year	-4.87%
utk x=0	23.47%
utk x=4	3.99%
utk x=2	13.73%

(average x=0 dan x=4)

ROE

Coefficients	
Intercept	55.81%
Year	-14.07%
utk x=0	55.81%
utk x=4	-0.48%
utk x=2	27.67%

(average x=0 dan x=4)

Sektor Industri Barang Konsumsi

CR

Coefficients	
Intercept	325.86%
Year	22.06%
utk x=0	325.86%
utk x=4	414.10%
utk x=2	369.68%

(average x=0 dan x=4)

QRAT

Coefficients	
Intercept	244.72%
Year	14.74%
utk x=0	244.72%
utk x=4	303.68%
utk x=2	274.20%

(average x=0 dan x=4)

DAR

Coefficients	
Intercept	33.24%
Year	0.08%
utk x=0	33.24%
utk x=4	33.57%
utk x=2	33.41%

(average x=0 dan x=4)

DER

Coefficients	
Intercept	66.44%
Year	0.79%
utk x=0	66.44%
utk x=4	69.61%
utk x=2	68.02%

(average x=0 dan x=4)

AER

Coefficients	
Intercept	188.31%
Year	0.75%
utk x=0	188.31%
utk x=4	171.32%
utk x=2	169.81%

(average x=0 dan x=4)

ROS

Coefficients	
Intercept	7.48%
Year	0.11%
utk x=0	7.48%
utk x=4	7.91%
utk x=2	7.89%

(average x=0 dan x=4)

ROA

Coefficients	
Intercept	9.51%
Year	0.10%
utk x=0	9.51%
utk x=4	9.93%
utk x=2	9.72%

(average x=0 dan x=4)

ROE

Coefficients	
Intercept	14.62%
Year	0.23%
utk x=0	14.62%
utk x=4	15.52%
utk x=2	15.07%

(average x=0 dan x=4)

Lampiran 7 (lanjutan).

Regresi Linier Sederhana Perhitungan *Standard Industry Average*
Untuk Skala Industri di Bawah 1 (Satu) Triliun Rupiah

Sektor Industri Dasar dan Kimia

GPM	
Coefficients	
Intercept	18.93%
Year	-0.08%
utk x=0	18.93%
utk x=4	18.61%
utk x=2	18.77%
(average x=0 dan x=4)	

OPM	
Coefficients	
Intercept	9.14%
Year	0.30%
utk x=0	9.14%
utk x=4	10.34%
utk x=2	9.74%
(average x=0 dan x=4)	

OPA	
Coefficients	
Intercept	10.51%
Year	0.83%
utk x=0	10.51%
utk x=4	13.83%
utk x=2	12.17%
(average x=0 dan x=4)	

OPE	
Coefficients	
Intercept	22.96%
Year	2.32%
utk x=0	22.96%
utk x=4	32.26%
utk x=2	27.61%
(average x=0 dan x=4)	

EPS	
Coefficients	
Intercept	195.51
Year	60.57
utk x=0	195.51
utk x=4	437.78
utk x=2	316.65
(average x=0 dan x=4)	

PER	
Coefficients	
Intercept	12.83
Year	2.68
utk x=0	12.83
utk x=4	23.58
utk x=2	16.20
(average x=0 dan x=4)	

BV	
Coefficients	
Intercept	1,341.73
Year	210.07
utk x=0	1,341.73
utk x=4	2,182.03
utk x=2	1,761.88
(average x=0 dan x=4)	

PBV	
Coefficients	
Intercept	0.85
Year	0.14
utk x=0	0.85
utk x=4	1.42
utk x=2	1.13
(average x=0 dan x=4)	

Sektor Aneka Industri

GPM	
Coefficients	
Intercept	15.01%
Year	3.44%
utk x=0	15.01%
utk x=4	28.79%
utk x=2	21.90%
(average x=0 dan x=4)	

OPM	
Coefficients	
Intercept	4.82%
Year	2.95%
utk x=0	4.82%
utk x=4	16.61%
utk x=2	10.72%
(average x=0 dan x=4)	

OPA	
Coefficients	
Intercept	7.72%
Year	0.97%
utk x=0	7.72%
utk x=4	11.59%
utk x=2	9.65%
(average x=0 dan x=4)	

OPE	
Coefficients	
Intercept	13.93%
Year	0.85%
utk x=0	13.93%
utk x=4	17.35%
utk x=2	15.64%
(average x=0 dan x=4)	

EPS	
Coefficients	
Intercept	161.80
Year	252.03
utk x=0	161.80
utk x=4	1,169.93
utk x=2	865.67
(average x=0 dan x=4)	

PER	
Coefficients	
Intercept	37.58
Year	13.36
utk x=0	37.58
utk x=4	91.02
utk x=2	64.30
(average x=0 dan x=4)	

BV	
Coefficients	
Intercept	2,231.62
Year	339.21
utk x=0	2,231.62
utk x=4	3,588.46
utk x=2	2,910.04
(average x=0 dan x=4)	

PBV	
Coefficients	
Intercept	0.84
Year	0.24
utk x=0	0.84
utk x=4	1.79
utk x=2	1.31
(average x=0 dan x=4)	

Sektor Industri Barang Konsumal

GPM	
Coefficients	
Intercept	40.87%
Year	-0.36%
utk x=0	40.87%
utk x=4	39.42%
utk x=2	40.15%
(average x=0 dan x=4)	

OPM	
Coefficients	
Intercept	12.14%
Year	0.01%
utk x=0	12.14%
utk x=4	12.18%
utk x=2	12.18%
(average x=0 dan x=4)	

OPA	
Coefficients	
Intercept	14.98%
Year	-0.03%
utk x=0	14.98%
utk x=4	14.86%
utk x=2	14.92%
(average x=0 dan x=4)	

OPE	
Coefficients	
Intercept	24.59%
Year	-0.06%
utk x=0	24.59%
utk x=4	24.37%
utk x=2	24.48%
(average x=0 dan x=4)	

EPS	
Coefficients	
Intercept	1,024.55
Year	219.25
utk x=0	1,024.55
utk x=4	1,901.55
utk x=2	1,483.05
(average x=0 dan x=4)	

PER	
Coefficients	
Intercept	16.20
Year	(0.28)
utk x=0	16.20
utk x=4	15.07
utk x=2	15.64
(average x=0 dan x=4)	

BV	
Coefficients	
Intercept	5,287.39
Year	710.93
utk x=0	5,287.39
utk x=4	8,131.09
utk x=2	6,709.24
(average x=0 dan x=4)	

PBV	
Coefficients	
Intercept	2.02
Year	(0.06)
utk x=0	2.02
utk x=4	1.77
utk x=2	1.89
(average x=0 dan x=4)	