

**PENGARUH JUMLAH MODAL KERJA TERHADAP
RENTABILITAS EKONOMI**
Studi Kasus Pada PT Gudang Garam Tbk Tahun 1995-2002

SKRIPSI

**Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Akuntansi**



Oleh:
Ignasia Wikan Yanuarti
002114181



**PROGRAM STUDI AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA**

2004

**PENGARUH JUMLAH MODAL KERJA TERHADAP
RENTABILITAS EKONOMI**

Studi Kasus Pada PT Gudang Garam Tbk Tahun 1995-2002

SKRIPSI

**Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Akuntansi**



Oleh:

Ignasia Wikan Yanuarti

002114181

PROGRAM STUDI AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS SANATA DHARMA

YOGYAKARTA

2004

**PENGARUH JUMLAH MODAL KERJA TERHADAP
RENTABILITAS EKONOMI
Studi Kasus Pada PT Gudang Garam Tbk Tahun 1995-2002**

Oleh:

Ignasia Wikan Yanuarti

NIM: 002114181

Telah disetujui oleh:

Pembimbing I



M. Trisnawati Rahayu, S.E., M.Si., Akt.

Tanggal 18 September 2004

Pembimbing II



Fr. Reni Retno Anggraini, S.E., M.Si., Akt.

Tanggal 8 Oktober 2004

PENGARUH JUMLAH MODAL KERJA TERHADAP

RENTABILITAS EKONOMI

Studi Kasus Pada PT. Gudang Garam Tbk Tahun 1995-2002

Dipersiapkan dan ditulis oleh:

Ignasia Wikan Yanuarti

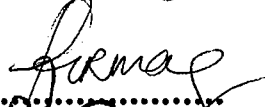
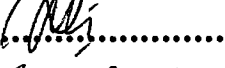

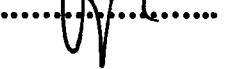
NIM: 002114181

Telah dipertahankan di depan Panitia Penguji

Pada tanggal 23 November 2004

dan dinyatakan telah memenuhi syarat

Susunan Panitia Penguji

	Nama lengkap	Tanda Tangan
Ketua	Firma Sulistiyowati, S.E., M.Si.	
Sekretaris	Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt.	
Anggota	M. Trisnawati Rahayu, S.E., M.Si., Akt.	
Anggota	Fr. Reni Retno A., S.E., M.Si., Akt.	
Anggota	Drs. P. Rubiyatno, M.M.	

Yogyakarta, 30 November 2004

Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi

Universitas Sanata Dharma



Drs. Alex Kahu Lantum, M.S.

HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Hidup tidak mensyaratkan

bahwa kita harus menjadi yang terbaik,

Hanya bahwa kita harus berupaya sebaik mungkin.

H. Jackson Brown Jr.

Kupersembahkan karya ku kepada

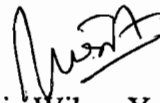
keluarga, teman-teman dan semua yang telah mendukungku selama ini.

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA

Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang saya tulis ini tidak memuat karya atau bagian karya orang lain, kecuali yang telah disebutkan dalam kutipan dan daftar pustaka, sebagaimana layaknya karya ilmiah.

Yogyakarta,.....

Penulis



Ignasia Wikan Yanuarti

ABSTRAK
PENGARUH JUMLAH MODAL KERJA TERHADAP
RENTABILITAS EKONOMI

Studi Kasus Pada PT Gudang Garam Tbk
Tahun 1995-2002

Ignasia Wikan Yanuarti
Universitas Sanata Dharma
2004

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perkembangan modal kerja ditinjau dari rasio-rasio likuiditas (*current ratio, cash ratio, quick ratio, working capital to total assets ratio*), untuk mengetahui perkembangan rentabilitas ekonomi dan untuk mengetahui apakah modal kerja berpengaruh terhadap rentabilitas ekonomi

Jenis penelitian yang digunakan adalah studi kasus. Teknik pengumpulan data menggunakan metoda dokumentasi. Teknik analisis data yang dilakukan untuk mengetahui perkembangan modal kerja dan rentabilitas ekonomi adalah analisis *trend*, sedangkan untuk mengetahui apakah modal kerja berpengaruh terhadap rentabilitas ekonomi digunakan analisis *regresi* berganda.

Berdasarkan analisis *trend* dapat diketahui bahwa perkembangan modal kerja dan rentabilitas ekonomi mengalami peningkatan. *Quick ratio* berpengaruh positif dan *cash ratio* berpengaruh negatif terhadap rentabilitas ekonomi.

ABSTRACT
THE INFLUENCE OF THE AMOUNT OF WORKING CAPITAL TO
WORD EARNING POWER

A Case Study at PT Gudang Garam Tbk
Period 1995-2002

Ignasia Wikan Yanuarti
Sanata Dharma University
Yogyakarta
2004

The purpose of this research was to find out the development of working capital viewed from liquidity ratio (*current ratio, cash ratio, quick ratio, working capital to total assets ratio*), the development of earning power and whether working capital influenced the earning power.

This research was a case study at PT Gudang Garam Tbk. The techniques of data gathering was documentation. The technique of analysis applied in this research to find out development of earning power was trend analysis. To find out how the amount of working capital influenced the earning power, multiple regression analysis was applied.

Based on the result of trend analysis, it was known that the development of working capital and development of earning power increased. It showed that quick ratio positively influenced and cash ratio negatively influenced the earning power.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Máha Kasih lewat perantaraan Yesus Kristus dan Bunda Maria atas segala cinta dan rahmatNya sehingga skripsi yang berjudul “Pengaruh Jumlah Modal Kerja Terhadap Rentabilitas Ekonomi” ini dapat diselesaikan oleh penulis.

Tujuan penulisan skripsi ini untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi, Program Studi Akuntansi, Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak dapat terwujud tanpa bantuan dari berbagai pihak, maka dengan segala kerendahan hati penulis haturkan terima kasih kepada:

1. Dr. Paulus Suparno, SJ, selaku rektor Universitas Sanata Dharma Yogyakarta
2. Drs. Alex Kahu Lantum., M.S., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta
3. Ir. Drs. Hansiadi Y.H. M.si. Akt., selaku Ketua Jurusan Akuntansi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta
4. M. Trisnawati Rahayu, S.E.,M.si., Akt., selaku dosen pembimbing I yang telah berkenan memberikan bimbingan dan pengarahan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Fr. Reni Retno Anggraini S.E., M.si.,Akt., selaku dosen pembimbing II yang telah berkenan memberikan bimbingan dan pengarahan kepada penulis dalam menyusun skripsi ini.

6. Pojok BEJ Universitas Sanata Dharma Yogyakarta dan Pojok BEJ Universitas Atma Jaya Yogyakarta yang telah berkenan memberikan data kepada penulis.
7. Bapak, Ibu, Mama, Papa, Mbak Win, Mbak Ratri, Mas Avi, Mbak Rika, Mbak Rina, Viko dan Vito yang telah memberikan dukungan moril dan spiritual kepada penulis.
8. Teman-teman Akt 00: Wiwin, Nina, Lusi, Tina, Yuli, Cempluk, Santi, Susi, Sr Angela yang telah memberikan masukan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Terima kasih atas persahabatan kita selama ini.
9. Teman-teman kost: Mbak Niken, Mbak Kristin, Mbak Okie, Wiwin, Martha, Wulan, Widhi, Krist, Rina, Dewi, Sari yang telah mendukung penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Terima kasih atas kebersamaan kita sampai saat ini.
10. Semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih jauh dari sempurna, hal ini disebabkan karena keterbatasan kemampuan penulis. Maka dari itu, saran dan kritik yang bersifat membangun sangat penulis harapkan. Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini bermanfaat bagi semua pihak yang berkepentingan.

Yogyakarta,.....



Penulis

DAFTAR ISI



Halaman

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	iv
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACT.....	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	3
C. Batasan Masalah	3
D. Tujuan Penelitian	3
E. Manfaat Penelitian	4
F. Sistematika Penulisan	4
BAB II LANDASAN TEORI	
A. Pengertian Modal	6
B. Pengertian Modal Kerja	7

C. Jenis-jenis Modal Kerja	8
D. Unsur-unsur Modal Kerja	9
E. Sumber-sumber Modal Kerja	10
F. Penggunaan Modal Kerja	11
G. Arti Penting Modal Kerja	13
H. Likuiditas	13
I. Rentabilitas	15
J. Analisis <i>Trend</i>	16
K. Analisis <i>Regresi</i>	18
 BAB III METODA PENELITIAN	
A. Jenis penelitian	19
B. Waktu dan Tempat Penelitian	19
C. Obyek Penelitian	19
D. Data yang Diperlukan	19
E. Teknik Pengumpulan Data	20
F. Teknik Analisis Data	20
 BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN	
A. Induk Perusahaan PT Gudang Garam Tbk (“Perseroan”)	28
B. Anak Perusahaan PT Surya Pamenang	28
C. Anak Perusahaan PT Pandya Perkasa	30
D. Kebijakan Akuntansi yang Diterapkan Perusahaan	31
 BAB V ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	
A. Deskripsi Data	34

B. Analisis Data	34
C. Pembahasan	48
BAB VI PENUTUP	
A. Kesimpulan	62
B. Keterbatasan Penelitian	64
C. Saran	65
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel V.1 Perhitungan <i>Current Ratio</i>	35
Tabel V.2 Perhitungan <i>Cash Ratio</i>	35
Tabel V.3 Perhitungan <i>Quick Ratio</i>	35
Tabel V.4 Perhitungan <i>Working Capital to Total Assets Ratio</i>	36
Tabel V.5 Perhitungan garis trend untuk <i>Current Ratio</i>	38
Tabel V.6 Perhitungan garis trend untuk <i>Cash Ratio</i>	39
Tabel V.7 Perhitungan garis trend untuk <i>Quick Ratio</i>	40
Tabel V.8 Perhitungan garis trend untuk <i>Working Capital to Total Assets Ratio</i>	40
Tabel V.9 Perhitungan <i>Profit Margin</i>	42
Tabel V.10 Perhitungan <i>Operating Assets Turnover</i>	42
Tabel V.11 Perhitungan Rentabilitas Ekonomi	42
Tabel V.12 Perhitungan garis trend untuk Rentabilitas Ekonomi	43
Tabel V.13 Uji t	46
Tabel V.14 Uji F	48

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar V.1 Uji t	46
Gambar V.2 Uji F	47

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Modal merupakan salah satu faktor penting di samping faktor-faktor produksi lain. Perusahaan dapat beroperasi sesuai yang diharapkan apabila modal yang ada mencukupi. Salah satu jenis modal perusahaan adalah modal kerja. Modal kerja merupakan dana yang diinvestasikan dalam aktiva lancar. Dana yang dimiliki oleh perusahaan tersebut dapat digunakan untuk membelanjai bermacam-macam kebutuhan perusahaan sesuai dengan bidang usaha (Budiati, 2002: 1).

Pembelanjaan yang dilakukan perusahaan ada dalam bentuk jangka pendek dan jangka panjang. Tersedianya pembelanjaan jangka pendek merupakan salah satu faktor penting bagi kelanjutan hidup suatu perusahaan. Pembelanjaan jangka pendek yang terdiri dari kewajiban-kewajiban lancar sangat dibutuhkan untuk membiayai aktiva-aktiva lancar seperti kas dan surat berharga, piutang, dan persediaan. Pembelanjaan jangka panjang dibutuhkan untuk membiayai aktiva-aktiva tetap, seperti pembangunan gedung dan menciptakan produk baru (Syamsuddin, 1985: 301).

Manajemen modal kerja harus dilakukan dengan baik dan efisien untuk mempertahankan likuiditas perusahaan. Tingkat likuiditas perusahaan akan mempengaruhi penilaian para kreditur dalam memberikan pinjaman jangka pendek, karena pada hakikatnya kebutuhan modal kerja adalah kebutuhan

dana untuk jangka pendek. Modal kerja secara umum dapat digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan (Suprihanto, 1988: 21).

Adanya modal kerja yang cukup untuk operasi sehari-hari, perusahaan berharap mampu mempunyai laba yang maksimal, tetapi laba yang tinggi belum menjadi ukuran bahwa perusahaan itu telah berhasil dalam melaksanakan operasinya. Hal yang lebih penting bagi perusahaan, yaitu bagaimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara optimal, atau dikenal dengan tingkat rentabilitas yang tinggi.

Masalah bagi perusahaan adalah bagaimana caranya untuk mencapai tingkat rentabilitas yang tinggi. Rentabilitas suatu perusahaan dapat diukur dengan membandingkan antara keuntungan atau laba yang diperoleh dari kegiatan pokok perusahaan dengan kekayaan atau asset yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan. Adanya modal kerja yang tinggi, maka dana yang digunakan untuk membiayai operasional perusahaan semakin besar, sehingga kesempatan perusahaan untuk mensapai laba juga semakin besar.

Modal kerja *netto* adalah aktiva lancar yang telah dikurangi dengan hutang lancar. Semakin besar selisih antara aktiva lancar dan hutang lancar, maka keadaan perusahaan dapat dikatakan semakin likuid. Likuiditas perusahaan memberikan gambaran mengenai posisi keuangan jangka pendek perusahaan. Dengan dasar permasalahan tersebut, maka penulis membuat penelitian dengan judul yaitu "Pengaruh Jumlah Modal Kerja Terhadap Rentabilitas Ekonomi".

B. Rumusan Masalah

1. Bagaimana perkembangan modal kerja ditinjau dari rasio likuiditas perusahaan dari tahun 1995 hingga tahun 2002 ?
2. Bagaimana perkembangan rentabilitas ekonomi perusahaan dari tahun 1995 hingga tahun 2002 ?
3. Apakah jumlah modal kerja berpengaruh terhadap rentabilitas ekonomi perusahaan selama tahun 1995 hingga tahun 2002 ?

C. Batasan Masalah

Penulis membatasi masalah pada perkembangan modal kerja ditinjau dari rasio likuiditas, menganalisis perkembangan rentabilitas ekonomi perusahaan serta menganalisis pengaruh jumlah modal kerja ditinjau dari rasio likuiditas terhadap rentabilitas ekonomi perusahaan.

Data yang digunakan adalah data keuangan perusahaan dari tahun 1995 hingga tahun 2002, yang meliputi Neraca dan Laporan Laba Rugi.

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui perkembangan modal kerja ditinjau dari rasio likuiditas dari tahun 1995 hingga tahun 2002.
2. Untuk mengetahui perkembangan rentabilitas ekonomi perusahaan dari tahun 1995 hingga tahun 2002.
3. Untuk mengetahui apakah jumlah modal kerja berpengaruh terhadap rentabilitas ekonomi perusahaan dari tahun 1995 hingga tahun 2002.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi perusahaan dalam mengelola dan menggunakan modal kerjanya dan dapat menjadi pertimbangan bagi perusahaan dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan pelaksanaan usahanya.

2. Bagi universitas

Hasil penelitian ini dapat menambah literatur pustaka dan dapat menjadi bahan perbandingan bagi penelitian-penelitian selanjutnya.

3. Bagi penulis

Hasil penelitian ini merupakan sarana dalam mengaplikasikan teori-teori yang didapat di bangku kuliah dan membandingkannya dengan praktek yang ada di lapangan serta menambah pengalaman.

F. Sistematika Penulisan

Bab I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini dijabarkan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

Bab II : LANDASAN TEORI

Pada bab ini menjelaskan teori-teori yang berkaitan atau mendukung penelitian dan yang menjadi dasar maupun alat analisis dalam penelitian.

Bab III : METODA PENELITIAN

Dalam bab ini diuraikan tentang jenis penelitian, waktu dan tempat penelitian, obyek penelitian, data yang diperlukan, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data.

Bab IV : GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Pada bab ini akan menguraikan gambaran singkat perusahaan.

Bab V : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini berisi pengolahan data dari hasil penelitian dan jawaban-jawaban dari permasalahan yang diangkat. Data-data dianalisis berdasarkan teori-teori dan teknik-teknik analisis data yang digunakan. Adapun data yang digunakan adalah data-data keuangan dari perusahaan yang diteliti.

Bab VI : PENUTUP

Dalam bab ini berisi kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Pengertian Modal

Pada mulanya, orientasi pengertian modal adalah "*physical oriented*". Dalam hubungan ini dapat dikemukakan misalnya pengertian modal yang klasik, dimana artian modal adalah sebagai "hasil produksi yang digunakan untuk memproduksi lebih lanjut". Dalam perkembangannya ternyata pengertian modal bersifat "*non-physical oriented*" dimana antara lain pengertian modal ditekankan pada nilai, daya beli atau kekuasaan memakai atau menggunakan yang terkandung dalam barang-barang modal (Riyanto, 1999: 17).

Berikut ini pengertian modal menurut beberapa penulis, Schwiedland, Prof. Meij, dan Prof. Polak yang dikutip Bambang Riyanto (1999: 18). Schwiedland memberikan pengertian modal dalam arti yang luas, dimana modal itu meliputi baik modal dalam bentuk uang maupun dalam bentuk barang, misalnya mesin dan barang dagangan. Prof. Meij mengartikan modal sebagai *kollektivitas* dari barang-barang modal yang terdapat dalam neraca sebagai debet, sedangkan yang dimaksud dengan barang-barang modal ialah semua barang yang ada dalam rumah tangga perusahaan dalam fungsi produktifnya untuk membentuk pendapatan. Pengertian lain menurut Prof. Polak, modal ialah sebagai kekuasaan untuk menggunakan barang-barang modal.

Modal dicantumkan dalam neraca di bawah kewajiban. Modal pada hakikatnya merupakan hak pemilik perusahaan atas kekayaan (aktiva) perusahaan.

Besarnya hak pemilik sama dengan aktiva bersih perusahaan, yaitu selisih antara aktiva dan kewajiban. Dengan demikian, jumlah modal merupakan sisa, yaitu hak atas sisa aktiva setelah dikurangi kewajiban kepada kreditor (Jusup, 2001: 23).

B. Pengertian Modal Kerja

Modal kerja adalah aktiva jangka pendek yang digunakan untuk kepentingan sehari-hari perusahaan. Dalam penelitian ini, modal kerja terdiri dari aktiva lancar.

Menurut Freed Weston (1983: 276), modal kerja adalah investasi perusahaan dalam harta jangka pendek, piutang dan persediaan. Modal kerja pokok adalah jumlah harta lancar perusahaan. Modal kerja bersih adalah selisih antara harta lancar dengan hutang lancar.

Menurut Munawir (2001: 114-116), konsep modal kerja yang umum dipergunakan adalah :

1. Konsep Kuantitatif

Konsep ini menitikberatkan pada kuantitas yang diperlukan untuk mencukupi kebutuhan perusahaan dalam membiayai operasinya yang bersifat rutin, atau menunjuk jumlah dana (*fund*) yang tersedia untuk tujuan operasi jangka pendek. Dalam konsep ini menganggap bahwa modal kerja adalah jumlah aktiva lancar.

2. Konsep Kualitatif

Konsep ini menitikberatkan pada kualitas modal kerja. Dalam konsep ini, pengertian modal kerja adalah kelebihan aktiva lancar terhadap hutang

jangka pendek (*net working capital*), yaitu jumlah aktiva lancar yang berasal dari pinjaman jangka panjang maupun dari para pemilik perusahaan. Definisi ini bersifat kualitatif karena menunjukkan tersedianya aktiva lancar yang lebih besar daripada hutang lancarnya.

3. Konsep Fungsional

Konsep ini menitikberatkan fungsi dari dana yang dimiliki dalam rangka menghasilkan pendapatan (laba) dari usaha pokok perusahaan. Dana yang dimiliki oleh suatu perusahaan seluruhnya digunakan untuk menghasilkan laba sesuai dengan usaha pokok perusahaan, tetapi tidak semua dana digunakan untuk memperoleh atau menghasilkan laba di masa yang akan datang.

C. Jenis-jenis Modal Kerja

Jenis-jenis modal kerja (Riyanto, 1999: 61) adalah :

1. Modal Kerja Permanen, yaitu modal kerja yang harus tetap ada pada perusahaan untuk dapat menjalankan fungsinya atau dengan kata lain modal kerja yang secara terus-menerus diperlukan untuk kelancaran usaha.

Modal kerja permanen ini dapat dibedakan dalam :

- a. Modal Kerja Primer, yaitu jumlah modal kerja minimum yang harus ada pada perusahaan untuk menjamin kontinuitas usahanya.
- b. Modal Kerja Normal, yaitu jumlah modal kerja yang diperlukan untuk menyelenggarakan luas produksi yang normal.

2. Modal Kerja Variabel, yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah sesuai dengan perubahan keadaan. Modal kerja ini dibedakan antara :
 - a. Modal Kerja Musiman, yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah disebabkan karena fluktuasi musim.
 - b. Modal Kerja Siklis, yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah disebabkan karena fluktuasi konjungtur.
 - c. Modal Kerja Darurat, yaitu modal kerja yang besarnya berubah-ubah disebabkan adanya keadaan darurat yang tidak diketahui sebelumnya.

D. Unsur-unsur Modal Kerja

Menurut Suprihanto (1998: 27) unsur-unsur modal kerja adalah sebagai berikut :

1. Uang Kas atau Kas di Bank

Dalam menjalankan usahanya, perusahaan selalu membutuhkan uang kas. Uang kas tersebut diperlukan untuk belanja sehari-hari. Antara besarnya kas masuk dan kas keluar akan terdapat selisih yang berupa kelebihan atau kekurangan atau bisa juga terjadi keseimbangan. Keseimbangan kas masuk dan kas keluar terjadi apabila terdapat kesesuaian/pengaturan yang baik.

2. Surat Berharga

Pengaturan penanaman modal dalam surat berharga dimaksudkan agar perusahaan dapat menggunakan kelebihan dananya atau saldo kasnya dengan tujuan mendapatkan pendapatan dari dana yang ditanamkan dalam surat berharga tersebut.

3. Piutang Dagang

Piutang timbul karena perusahaan menjual kredit. Penjualan kredit dilaksanakan dalam rangka memperbesar volume penjualan.

4. Persediaan Barang Dagangan

Persediaan barang dagangan merupakan persediaan yang selalu ada dalam perputaran, yang selalu dibeli dan dijual lagi oleh perusahaan. Pengeluaran tentang persediaan barang dagangan ini ditujukan untuk mengusahakan agar persediaan yang ada dalam perusahaan tidak kurang atau tidak lebih.

E. Sumber-sumber Modal Kerja

Aktivitas pembelanjaan (sumber) yang memberikan modal kerja adalah (Prastowo, 1995: 87-91):

1. Operasi Periode Berjalan

Sumber modal kerja yang penting adalah yang berasal dari aktivitas perusahaan selama periode berjalan. Laporan laba rugi memuat data tentang aktivitas operasi perusahaan, dan karenanya kita dapat menggunakan data tersebut untuk menentukan jumlah modal kerja yang berasal dari operasi. Penghasilan yang dicatat berdasarkan basis akrual mengakibatkan kenaikan aktiva lancar seperti kas, piutang yang dapat menaikkan modal kerja. Biaya yang dicatat atas dasar basis akrual mengakibatkan penurunan aktiva lancar seperti kas atau kenaikan utang lancar seperti utang dagang dapat menurunkan modal kerja.

2. Penjualan Aktiva Tidak Lancar

Apabila perusahaan menjual aktiva tetap, investasi jangka panjang atau aktiva tidak lancar lainnya secara tunai, maka modal kerja perusahaan akan naik sebesar jumlah yang diterima dari penjualan tersebut.

3. Penerbitan Utang Jangka Panjang

Penerbitan surat utang jangka panjang, seperti wesel atau obligasi secara tunai akan mengakibatkan kenaikan modal kerja sebesar jumlah yang diterima pada saat utang tersebut diterbitkan.

4. Penerbitan Modal Saham

Penerbitan saham *preferen* (istimewa) atau saham biasa secara tunai atau aktiva lancar lainnya akan meningkatkan modal kerja karena transaksi ini mengakibatkan kenaikan aktiva lancar dan modal dengan jumlah yang sama. Hal yang sama juga berlaku untuk penerbitan kembali *treasury stock* secara tunai atau aktiva lancar lainnya yang mengakibatkan kenaikan modal kerja.

F. Penggunaan Modal Kerja

Pemakaian atau penggunaan modal kerja akan menyebabkan perubahan bentuk maupun penurunan jumlah aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan, tetapi penggunaan aktiva lancar tidak selalu diikuti dengan berubahnya atau turunnya jumlah modal kerja yang dimiliki oleh perusahaan.

Aktivitas investasi yang memerlukan modal kerja adalah (Prastowo, 1995: 91-92):

1. Pembelian Aktiva Tak Lancar

Apabila aktiva tak lancar seperti tanah, gedung, mesin, peralatan atau investasi jangka panjang dibeli dengan cara ditukar dengan aktiva lancar atau utang lancar, maka modal kerja akan mengalami penurunan dengan jumlah sebesar harga beli aktiva tersebut.

2. Pembayaran Utang Jangka Panjang

Apabila perusahaan menggunakan aktiva lancar untuk membayar utang jangka panjang seperti utang obligasi, maka modal kerja perusahaan akan mengalami penurunan sebesar jumlah aktiva lancar yang digunakan tersebut. Dengan demikian transaksi ini merupakan penggunaan modal kerja.

3. Pembelian atau Penarikan Kembali Modal Saham

Apabila kas atau aktiva lancar lainnya digunakan oleh perusahaan untuk membeli saham untuk ditarik kembali atau dimiliki kembali sebagai *treasury*, maka modal kerja akan berkurang sebesar jumlah aktiva lancar yang digunakan. Demikian pula apabila pemilik perusahaan menarik dana dari perusahaan, maka modal kerja perusahaan juga akan berkurang.

4. Pengumuman Deviden Kas

Pengumuman deviden oleh perusahaan yang akan dibayar secara tunai akan menyebabkan modal kerja perusahaan berkurang, yang berarti penggunaan modal kerja.

G. Arti Penting Modal Kerja

Modal kerja dapat memungkinkan bagi perusahaan untuk beroperasi secara ekonomis atau efisien dan perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan, juga akan memberikan beberapa keuntungan, antara lain (Munawir, 2001: 116-117):

1. Melindungi perusahaan terhadap krisis modal kerja karena turunnya nilai dari aktiva lancar.
2. Memungkinkan untuk dapat membayar semua kewajiban-kewajiban tepat pada waktunya.
3. Menjamin dimilikinya *credit standing* perusahaan semakin besar dan memungkinkan bagi perusahaan untuk dapat menghadapi bahaya-bahaya atau kesulitan keuangan yang mungkin terjadi.
4. Memungkinkan untuk memiliki persediaan dalam jumlah yang cukup untuk melayani para konsumennya.
5. Memungkinkan bagi perusahaan untuk memberikan syarat kredit yang lebih menguntungkan kepada para pelanggannya.
6. Memungkinkan bagi perusahaan untuk dapat beroperasi dengan lebih efisien karena tidak ada kesulitan untuk memperoleh barang ataupun jasa yang dibutuhkan.

H. Likuiditas

Likuiditas adalah berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi. Jumlah alat-alat pembayaran (alat-alat likuid) yang dimiliki oleh suatu perusahaan

pada suatu saat tertentu merupakan “kekuatan membayar” dari perusahaan yang bersangkutan. Suatu perusahaan yang mempunyai “kekuatan membayar” belum tentu dapat memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi, atau dengan kata lain perusahaan tersebut belum tentu memenuhi “kemampuan membayar” (Riyanto, 1999: 25).

Suatu perusahaan yang mempunyai “kekuatan membayar” sedemikian besarnya sehingga mampu memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi, dikatakan bahwa perusahaan tersebut adalah “likuid”, dan sebaliknya yang tidak mempunyai “kemampuan membayar” adalah “illikuid”. Apabila kemampuan membayar tersebut dihubungkan dengan kewajiban kepada pihak luar dinamakan “likuiditas badan usaha” (Riyanto, 1999: 26).

Rasio likuiditas digunakan perusahaan untuk mengukur posisi keuangan jangka pendek, yang terdiri antara lain:

1. *Current Ratio*, merupakan kemampuan untuk membayar hutang yang segera harus dipenuhi dengan aktiva lancar.
2. *Cash Ratio*, merupakan kemampuan untuk membayar hutang yang segera harus dipenuhi dengan kas yang tersedia dalam perusahaan dan efek yang dapat segera diuangkan.
3. *Quick Ratio*, merupakan kemampuan untuk membayar hutang yang segera harus dipenuhi dengan aktiva lancar yang lebih likuid (*quick assets*).
4. *Working Capital to Total Assets Ratio*, merupakan posisi modal kerja terhadap total aktiva.

I. Rentabilitas

Rentabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Dengan kata lain rentabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (Riyanto, 1999: 35).

Berdasarkan laba dan modal yang diperbandingkan, rentabilitas dapat dibedakan menjadi dua, yaitu:

1. Rentabilitas ekonomi, ialah perbandingan antara laba usaha dengan modal sendiri dan pinjaman yang dipergunakan untuk menghasilkan laba tersebut dan dinyatakan dalam persentase. Oleh karena pengertian rentabilitas sering dipergunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal di dalam suatu perusahaan, maka rentabilitas ekonomi sering pula dimaksudkan sebagai kemampuan suatu perusahaan dengan seluruh modal yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan laba. Modal yang diperhitungkan untuk menghitung rentabilitas ekonomi hanyalah modal yang bekerja di dalam perusahaan. Dengan demikian, maka modal yang ditanamkan dalam perusahaan lain atau modal yang ditanamkan dalam efek tidak diperhitungkan dalam menghitung rentabilitas ekonomi (Riyanto, 1999: 36).

Rentabilitas ekonomi dipengaruhi oleh dua faktor, yaitu:

- a. *Profit margin*, adalah kemampuan perusahaan yang ditinjau dari besar kecilnya laba dalam hubungannya dengan penjualan.
- b. *Operating Assets Turnover*, merupakan rasio antara jumlah aktiva yang digunakan dalam operasi (*operating assets*) terhadap jumlah

penjualan yang diperoleh selama periode tertentu. Rasio ini merupakan ukuran tentang seberapa jauh aktiva telah digunakan di dalam kegiatan perusahaan atau menunjukkan berapa kali operating assets berputar dalam periode tertentu.

2. Rentabilitas modal sendiri, merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak dengan modalnya sendiri.

J. Analisis Trend

Analisis *trend* dilakukan untuk mengetahui pola data masa lampau, apakah polanya naik terus, tetap atau turun. Dengan analisis *trend*, kita juga dapat mengadakan proyeksi masa mendatang dengan mempelajari perkembangan suatu data (Boedijoewono, 2001: 223).

Ada beberapa metode untuk menghitung atau menggambar *trend*, yaitu :

1. Metode Bebas (*Free hand's method*)

Metode ini hasilnya sangat subyektif, artinya hasilnya sangat tergantung pada pihak-pihak atau subyek yang menggambarkan *trend*, karena masing-masing mempunyai pertimbangan sendiri dalam menentukan ketepatan letak garis *trend*.

2. Metode Semi Rata-rata (*Semi average's method*)

Metode ini mempunyai kelemahan, yaitu karena didasarkan pada nilai rata-rata, maka hasilnya sangat dipengaruhi nilai ekstrem. Di samping itu

metode ini tidak dapat digunakan untuk peramalan, karena adanya data yang kosong.

3. Metode Rata-rata Bergerak (*Moving average's method*)

Kelemahan metode ini adalah hasil *trend* tidak merupakan garis lurus, sedang di pihak lain ada data yang hilang, maka *trend* dengan metode rata-rata bergerak tidak dapat digunakan untuk peramalan.

4. Metode Jumlah Kuadrat Terkecil (*The last square's method*)

Yang dimaksud jumlah kuadrat terkecil adalah jumlah kuadrat penyimpangan nilai pada data terhadap garis *trend* minimum atau terkecil. Apabila syarat ini dipenuhi, maka garis *trend* tersebut akan bergerak di tengah-tengah data asli.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode jumlah kuadrat terkecil. Pemilihan metode ini, selain karena dapat menjelaskan perkembangan suatu data, juga dapat digunakan untuk mengadakan peramalan dari data yang dianalisis.

Dalam metode kuadrat terkecil, persamaan garis *trend*nya dirumuskan sebagai berikut :

$$Y' = a + bX$$

Notasi :

Y' : Nilai variabel dependen

X : Nilai variabel independen, dalam analisis *trend* adalah waktu

a : *Intercept* Y , yakni nilai Y apabila $X = 0$

b : Lereng garis *trend*

K. Analisis Regresi

Analisis *regresi* digunakan untuk menggambarkan garis yang menunjukkan adanya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam analisis regresi, variabel dependen biasanya disimbolkan dengan 'Y' dan variabel independen disimbolkan dengan 'X'.

Dalam penelitian ini digunakan teknik analisis *regresi* linier berganda karena variabel Y dipengaruhi oleh lebih dari satu variabel X. Persamaan garis *regresinya* sebagai berikut (Mustafa, 1995: 128):

$$Y' = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + \dots + b_kX_k$$

Notasi :

Y': Nilai variabel dependen

X₁, X₂, ..., X_k: Nilai variabel independen

b₀: Konstanta regresi

b₁, b₂, ..., b_k : Koefisien regresi

Untuk mencari nilai b₀, b₁, b₂, b_k digunakan metode *ordinary least square* (OLS). Setelah koefisien *regresi* tersebut diketahui, selanjutnya dilakukan pengujian terhadap koefisien secara parsial dan serentak. Pengujian koefisien *regresi* ini dilakukan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen benar-benar mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen baik secara parsial maupun secara serentak (Mustafa, 1995: 133).

BAB III

METODA PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan berupa studi kasus, yaitu pengumpulan data dan penelitian yang rinci mengenai suatu obyek tertentu selama kurun waktu tertentu. Kesimpulan yang diperoleh hanya berlaku untuk perusahaan yang menjadi obyek penelitian.

B. Waktu dan Tempat Penelitian

Waktu penelitian dilaksanakan pada bulan Maret sampai April 2004 dan dilaksanakan di pojok BEJ Universitas Sanata Dharma Yogyakarta dan pojok BEJ Universitas Atma Jaya Yogyakarta, dengan mencari data laporan keuangan perusahaan selama tahun 1995 hingga tahun 2002.

C. Obyek Penelitian

Obyek yang diteliti adalah laporan keuangan PT Gudang Garam Tbk selama tahun 1995 sampai tahun 2002. Laporan Keuangan meliputi Neraca dan Laporan Laba Rugi.

D. Data yang Diperlukan

1. Gambaran umum perusahaan
2. Data-data neraca perusahaan selama 8 tahun
3. Data-data laporan laba rugi selama 8 tahun

E. Teknik Pengumpulan Data

Metoda yang digunakan adalah metoda dokumentasi, yaitu suatu metoda untuk mengetahui suatu data dengan jalan mengumpulkan dokumen-dokumen perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan laporan keuangan tahun 1995 sampai tahun 2002.

F. Teknik Analisis Data

1. Untuk menjawab permasalahan yang pertama, yaitu perkembangan modal kerja ditinjau dari rasio likuiditas, maka terlebih dahulu menghitung dan menginterpretasikan rasio-rasio likuiditas seperti *current ratio*, *cash ratio*, *quick ratio* dan *working capital to total assets ratio*.

$$a. \text{ Current ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

$$b. \text{ Cash ratio} = \frac{\text{Kas + Efek}}{\text{Hutang Lancar}}$$

$$c. \text{ Quick ratio} = \frac{\text{Kas + Efek + Piutang}}{\text{Hutang Lancar}}$$

$$d. \text{ Working capital to total assets ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar}}{\text{Total Aktiva}}$$

Setelah rasio-rasio tersebut diketahui, kemudian dianalisis perkembangannya (*trend*) dengan menggunakan metode *least square*.

Persamaan *trend*nya adalah :

$$Y' = a + bX$$

Notasi :

$$a = \frac{\sum Y}{n}$$

$$b = \frac{\sum XY}{X^2}$$

Y' = Nilai dari masing-masing rasio likuiditas

X = Nilai waktu

a = *intercept Y*

b = Lereng garis *trend*

n = Jumlah sampel

2. Untuk menjawab permasalahan kedua yaitu mengenai perkembangan rentabilitas ekonomi perusahaan, terlebih dahulu dihitung *profit margin* dan *operating aset turnover*-nya. Setelah itu keduanya dikalikan untuk mengetahui besarnya rentabilitas ekonomi perusahaan.

$$\text{Profit margin} = \frac{\text{Net operating income}}{\text{Net sales}}$$

$$\text{Operating assets turnover} = \frac{\text{Net sales}}{\text{Operating assets}}$$

$$\text{Rentabilitas ekonomi} = \text{Profit margin} \times \text{Operating assets turnover}$$

Selanjutnya untuk mengetahui perkembangan rentabilitas ekonomi digunakan analisis *trend* dengan metode *least square*.

Persamaan *trend*-nya adalah :

$$Y' = a + bX$$

Notasi :

Y' : Nilai rentabilitas ekonomi

- X : Nilai waktu
 a : *Intercept Y*
 b : Lereng garis *trend*

untuk mencari nilai a dan b , dihitung dengan rumus:

$$a = \frac{\sum Y}{n}, \text{ n merupakan jumlah sampel}$$

$$b = \frac{\sum XY}{\sum X^2}$$

3. Untuk menjawab permasalahan ketiga, mengenai pengaruh jumlah modal kerja yang ditinjau dari rasio likuiditas terhadap rentabilitas ekonomi akan dianalisis dengan teknik *regresi*. Dalam hal ini variabel Y mewakili rentabilitas ekonomi dan variabel X mewakili *current ratio*, *cash ratio*, *quick ratio* dan *working capital to total assets ratio*.

Selanjutnya untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel X terhadap variabel Y dibentuk suatu persamaan garis *regresi* sebagai berikut :

$$Y' = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4$$

Notasi :

- Y' : Rentabilitas ekonomi
 X_1 : *Current ratio*
 X_2 : *Cash ratio*
 X_3 : *Quick ratio*
 X_4 : *Working capital to total assets ratio*
 b_0 : Konstanta *regresi*

b_1, b_2, b_3, b_4 : Koefisien *regresi* untuk masing-masing rasio likuiditas.

Untuk mencari nilai koefisien *regresi* akan digunakan program statistik SPSS. Setelah nilai koefisien *regresi* diketahui, maka akan diuji keterandalannya secara parsial dan secara serentak. Pengujian koefisien *regresi* ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen (keempat rasio likuiditas) benar-benar mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (rentabilitas ekonomi), baik secara parsial maupun secara serentak.

Uji koefisien secara parsial dilakukan dengan pengujian uji t dengan program SPSS. Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui seberapa jauh keterandalan masing-masing koefisien *regresi* sebagai penaksir harga beta (β). Adapun langkah-langkah pengujian sebagai berikut:

- a. Membuat hipotesis nol dan hipotesis alternatif untuk masing-masing variabel independen.

1) *Current Ratio*

$$H_0: \beta_1 = 0$$

Tingkat *current ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap rentabilitas ekonomi.

$$H_a: \beta_1 \neq 0$$

Tingkat *current ratio* berpengaruh terhadap rentabilitas ekonomi.

2) *Cash Ratio*

Ho: $\beta_2=0$

Tingkat *cash ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap rentabilitas ekonomi.

Ha: $\beta_2 \neq 0$

Tingkat *cash ratio* berpengaruh terhadap rentabilitas ekonomi.

3) *Quick Ratio*

Ho: $\beta_3=0$

Tingkat *quick ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap rentabilitas ekonomi.

Ha: $\beta_3 \neq 0$

Tingkat *quick ratio* berpengaruh terhadap rentabilitas ekonomi.

4) *Working Capital to Total Assets Ratio*

Ho: $\beta_4=0$

Tingkat *working capital to total assets ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap rentabilitas ekonomi.

Ha: $\beta_4 \neq 0$

Tingkat *working capital to total assets ratio* berpengaruh terhadap rentabilitas ekonomi.

b. Menentukan t hitung (t_h).

$$t_h = \frac{b_n}{Sb_n}$$

$$b_n = \frac{\sum X_n Y}{\sum X_n^2}$$

$$Sb_n = Sx_{ny} \sqrt{\frac{1}{\sum X^2 - \frac{(\sum X)^2}{n}}}$$

$$Sb_n = \sqrt{\frac{\sum Y^2 - b_n \sum XY}{n-1-k}} \sqrt{\frac{1}{\sum X^2 - \frac{(\sum X)^2}{n}}}$$

Notasi:

b_n : koefisien *regresi* atau koefisien dari masing-masing rasio
likuiditas

Sb_n : harga kesalahan standar untuk koefisien *regresi*

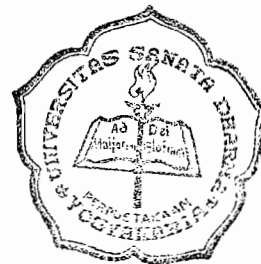
Sx_{ny} : kekeliruan standar dari penaksiran

X : variabel independen

Y : variabel dependen

n : banyaknya sampel

- c. Menentukan taraf signifikansi 5%, derajat kebebasan (n-1-k), sehingga diperoleh nilai t tabel. Taraf signifikansi dipilih sebesar 5%, karena apabila penulis menerima hipotesis dalam penelitian, maka kesalahan penulis dalam menerima hipotesis adalah 5%.
- d. Mengambil keputusan dengan membandingkan antara nilai t hitung dengan nilai t tabel.



Jika $-t \text{ tabel} \leq t \text{ hitung} \leq t \text{ tabel}$, maka H_0 diterima.

Jika $t \text{ hitung} < -t \text{ tabel}$ atau $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$, maka H_0 ditolak.

Uji koefisien secara serentak dilakukan dengan uji F dengan bantuan program SPSS. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui kemampuan menyeluruh variabel independen (keempat rasio likuiditas) dalam menjelaskan variabel dependen (rentabilitas ekonomi). Adapun langkah-langkah untuk pengujian adalah sebagai berikut:

a. Menentukan hipotesis nol dan hipotesis alternatif.

H_0 : keempat rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap rentabilitas ekonomi.

H_a : keempat rasio likuiditas berpengaruh terhadap rentabilitas ekonomi.

b. Menentukan F hitung (F_h).

$$F_h = \frac{KRR}{KRS}$$

$$KRR = \frac{JKR}{dkr}$$

$$KRS = \frac{JKS}{dks}$$

$$JKR = b_1 \sum YX_1 + \dots + b_k \sum YX_k$$

$$JKS = \sum Y^2 - (b_1 \sum YX_1 + \dots + b_k \sum YX_k)$$

$$dkr = k \text{ (banyaknya variabel X)}$$

$$dks = n-1-k$$

Notasi :

KRR = Kuadrat Rerata Regresi

KRS = Kuadrat Rerata Simpangan

JKR = Jumlah Kuadrat Regresi

JKS = Jumlah Kuadrat Simpangan

dkr = derajat kebebasan regresi

dks = derajat kebebasan simpangan

c. Mencari F tabel dengan cara:

- 1) Menentukan taraf signifikansi (α) 5%.
- 2) Menentukan derajat kebebasan (df) pembilang = dkr = k.
- 3) Menentukan df penyebut = dks = n-1-k.

d. Mengambil keputusan dengan membandingkan nilai F hitung dengan F tabel.

Jika $F_h \geq F_t$ maka H_0 ditolak.

Jika $F_h < F_t$ maka H_0 diterima.

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

A. Induk Perusahaan PT Gudang Garam Tbk (“Perseroan”)

Perseroan, yang semula bernama PT Perusahaan Rokok Tcap “Gudang Garam” Kediri (PT Gudang Garam), didirikan dengan akte Suroso SH, wakil notaris sementara di Kediri, tanggal 30 Juni 1971 No.10, diubah dengan akte notaris yang sama tanggal 13 Oktober 1971 No 13. Akte –akte ini disetujui oleh Menteri Kehakiman dengan No.J.A.5/197/7 tanggal 17 November 1971, didaftarkan di Pengadilan Negeri Kediri dengan No. 31/1971 dan No.32/1971 tanggal 26 November 1971, dan diumumkan dalam tambahan No.586 pada Berita Negara No.104 tanggal 28 Desember 1971.

Anggaran Dasar Perseroan telah mengalami beberapa kali perubahan. Perubahan terakhir dalam rangka penyesuaian dengan Undang-Undang No.1 tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas dilakukan dengan akte Wachid Hasyim SH, notaris di Surabaya, tanggal 19 Juni 1997 No.58, yang antara lain merubah nama menjadi PT Perusahaan Rokok Tcap Gudang Garam Tbk (disingkat menjadi PT Gudang Garam Tbk).

Akte ini disetujui oleh Menteri Kehakiman dengan No.C2.1873 HT.01.04.Th.98 tanggal 19 Maret 1998, didaftarkan dengan No.TDP13111300014 pada Kantor Pendaftaran Perusahaan Kotamadya Kediri , agenda No.17/BH.13.11/VI/1998 tanggal 4 Juni 1998, dan diumumkan dalam Tambahan No.4426 pada Berita Negara No.62 tanggal 4 Agustus 1998.

Perseroan bergerak dalam bidang industri rokok dan yang terkait dengan industri rokok. Perseroan merupakan kelanjutan dari perusahaan perorangan yang didirikan tahun 1958. Pada tahun 1969 berubah menjadi Firma dan pada tahun 1971 menjadi Perseroan Terbatas. Operasi Komersial dimulai tahun 1958.

Perseroan berdomosili di Indonesia dengan Kantor Pusat di Jl. Senjampir II/1, Kediri, Jawa Timur, Kantor Perwakilan Jakarta di Jl. Jenderal A. Yani 79, dan Kantor Perwakilan Surabaya di Jl. Pengenal 7-15, Surabaya, Jawa Timur.

B. Anak Perusahaan PT Surya Pamenang

PT Surya Pamenang didirikan dengan akte Suroso,SH, notaris di Kediri, tanggal 26 Nopember 1990 No.47, diubah dengan akte notaris yang sama tanggal 27 Februari 1991 No.37; akte-akte ini disetujui oleh Menteri Kehakiman dengan No.C2-642 HT.01.01.Th.91 tanggal 2 Maret 1991 didaftarkan di Pengadilan Negeri Kediri dengan No.5/1991 dan No.6/1991 tanggal 11 Maret 1991, dan diumumkan dalam tambahan No.1420 pada Berita Negara No.42 tanggal 24 Mei 1991.

Anggaran Dasar anak perusahaan telah beberapa kali diubah, terakhir dengan akte Paulus Bingadiputra,SH, notaris di Kediri, tanggal 14 Maret 1997 No.118. Akte ini disetujui oleh Menteri Kehakiman dengan No.C2-5358.HT.01.04.Th.97 tanggal 24 Juni 1997, dan diumumkan dalam Tambahan No.3282 pada berita Negara No.49 tanggal 19 Juni 1998, diralat dengan Tambahan No. 3282a pada berita Negara No.72 tanggal 8 September 1998. Anak Perusahaan telah didaftarkan dengan No.TDP.132812100027 di Kantor

pendaftaran Perusahaan Kabupaten Kediri, agenda pendaftaran no.483 tanggal 10 Juni 2002.

Anak Perusahaan dapat bergerak pada berbagai bidang usaha. Sampai akhir 2002 anak perusahaan bergerak di bidang industri kertas; produksi komersial dimulai 1 Juli 1993. Per akhir 2002 dan 2001 anak perusahaan PT Surya Pamenang mempekerjakan masing-masing 1015 dan 1009 karyawan tetap.

C. Anak Perusahaan PT Pandya Perkasa

PT Pandya Perkasa didirikan dengan akte Paulus Bingadiputra SH, notaris di Kediri, tanggal 18 Agustus 1992 No.31. Akte ini disetujui oleh Menteri Kehakiman dengan No.C2-10497 HT.01.01.Th.92 tanggal 26 Desember 1992, didaftarkan di Pengadilan Negeri Surabaya dengan No.212/1993 tanggal 15 Februari 1993, dan diumumkan dalam Tambahan No.3799 pada Berita Negara No.67 tanggal 20 Agustus 1993.

Anggaran Dasar anak perusahaan telah diubah dengan Akte Paulus Bingadiputra SH, notaris di Kediri, tanggal 30 April 1998 No.46. Akte ini disetujui oleh Menteri Kehakiman dengan No.C-8722 HT.01.04.-TH.99 tanggal 20 Mei 1999, didaftarkan dengan No. TDP 130115205991 di Kantor Pendaftaran Perusahaan Surabaya agenda No.1683/BH.13.01/Desember/1999 tanggal 30 Desember 1999 dan diumumkan dalam Tambahan No.1015 pada berita negara tanggal 25 Februari 2000.

Anak Perusahaan dapat bergerak pada berbagai bidang usaha. Sampai akhir 2002 anak perusahaan bergerak di bidang perdagangan dan jasa, operasi

komersial dimulai Mei 1993. Per 31 Desember 2002 dan 2001 anak perusahaan PT Pandya Perkasa mempekerjakan 5 karyawan tetap.

D. Kebijakan Akuntansi yang Diterapkan Perusahaan

1. Prinsip Konsolidasi

Laporan Keuangan merupakan konsolidasi dari laporan keuangan induk perusahaan PT Gudang Garam Tbk dan laporan keuangan konsolidasi anak perusahaan PT Surya Pamenang, dengan persentase pemilikan 100% kurang satu saham; laporan keuangan konsolidasi dari laporan keuangan PT Surya Pamenang dan laporan keuangan anak perusahaan PT Pandya Perkasa, dengan persentase pemilikan 99,9%.

2. Pengakuan Pendapatan

Pendapatan penjualan/jasa dibukukan berdasarkan pengiriman barang atau penyerahan jasa kepada pembeli, sesuai dengan syarat penjualannya.

3. Penilaian Persediaan

Persediaan dinilai menurut harga yang lebih rendah antara harga perolehan dan nilai bersih yang dapat direalisasi. Harga perolehan barang jadi rokok dihitung berdasarkan beban pokok produksi rata-rata sebenarnya, ditambah beban pembungkusan dan pita cukai (termasuk PPN) untuk rokok yang telah dibungkus dan diberi pita cukai. Harga perolehan barang jadi kertas karton dihitung berdasarkan beban pokok produksi rata-rata sebenarnya ditambah beban pembungkusan. Harga perolehan barang dagangan dihitung dengan metode FIFO. Harga perolehan barang dalam

pengolahan dihitung berdasarkan beban pokok produksi rata-rata sebenarnya sesuai dengan tingkat penyelesaiannya. Harga perolehan bahan baku/pembantu, suku cadang dan keperluan pabrik dihitung dengan metode rata-rata. Pita cukai dinilai dengan harga beli, sedangkan PPN rokok yang termasuk dalam pita cukai dinilai sebesar 8,4% dari nilai nominal pita cukai sesuai dengan peraturan pemerintah.

4. Penyisihan Piutang Ragu-ragu

Penyisihan piutang ragu-ragu dilakukan berdasarkan penelaahan manajemen atas status masing-masing debitur pada akhir tahun. Piutang yang tidak tertagih dihapuskan.

5. Saham Tersedia Untuk Dijual

Saham yang dimiliki perseroan diklasifikasikan sebagai tersedia untuk dijual dan dicatat sebesar nilai wajar/harga pasar. Laba atau rugi yang belum direalisasi dimasukkan sebagai komponen ekuitas dan baru akan diakui sebagai penghasilan atau beban pada saat realisasi.

6. Investasi Jangka Panjang

Investasi jangka panjang dalam saham dengan kepemilikan kurang dari 20% dicatat dengan metode biaya, sedangkan yang pemilikannya 20% sampai dengan 50% dicatat dengan metode ekuitas. Untuk kepemilikan lebih dari 50% telah dikonsolidasikan.

7. Aktiva Tetap

Aktiva tetap (di luar tanah) Perseroan perolehan sejak 1987 sampai dengan 1991 dan aktiva tetap perolehan yang dinilai kembali disajikan dengan

harga perolehan/nilai revaluasi dikurangi akumulasi penyusutan. Penyusutan dihitung sejak tahun aktiva yang bersangkutan digunakan, dengan cara garis lurus untuk bangunan, jalan dan jembatan, dan dengan metode saldo menurun ganda untuk aktiva tetap lainnya, berdasarkan taksiran masa manfaatnya. Untuk aktiva tetap (di luar tanah) Perseroan yang diperoleh sejak 1992 dan aktiva tetap (di luar tanah dan aktiva revaluasi) anak perusahaan PT Surya Pamenang, penyusutan dihitung sejak bulan aktiva yang bersangkutan, dengan cara garis lurus. Penyusutan aktiva tetap anak perusahaan PT Pandya Perkasa dihitung dengan metode menurun ganda.

8. Goodwill

Goodwill diamortisasi dengan cara garis lurus selama 20 tahun.

9. Laba per Saham

Laba per saham dihitung berdasarkan jumlah rata-rata tertimbang saham beredar/ditempatkan dalam tahun yang bersangkutan.

10. Informasi Segmen

Perseroan dan anak perusahaan mengidentifikasi segmen operasi berdasarkan segmen usaha, yaitu rokok, kertas karton, dan perdagangan dan jasa. Ketiga segmen industri tersebut dikelola secara terpisah melalui tiga perusahaan yang berbeda karena masing-masing menghasilkan produk dan melayani pasar yang berbeda.

BAB V

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Dalam bab ini, data-data yang digunakan untuk menjawab permasalahan yang telah dikemukakan dalam bab I merupakan data-data keuangan milik PT Gudang Garam Tbk, berupa Neraca dan Laporan Laba Rugi selama 8 periode, yaitu tahun 1995 hingga tahun 2002.

B. Analisis Data

1. Untuk menjawab permasalahan yang pertama yaitu mengenai perkembangan modal kerja yang ditinjau dari tingkat likuiditas perusahaan, maka terlebih dahulu menghitung rasio-rasio likuiditas yang terdiri dari : *current ratio*, *cash ratio*, *quick ratio* dan *working capital to total assets ratio* dengan rumus sebagai berikut :

$$a. \text{ Current ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

$$b. \text{ Cash ratio} = \frac{\text{Kas + Efek}}{\text{Hutang Lancar}}$$

$$c. \text{ Quick ratio} = \frac{\text{Kas + Efek + Piutang}}{\text{Hutang Lancar}}$$

$$d. \text{ Working capital to total assets ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar}}{\text{Total Aktiva}}$$

Di bawah ini data-data dan perhitungan untuk rasio-rasio likuiditas selama 8 tahun :

Tabel V.1
Perhitungan *Current Ratio*
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	Aktiva Lancar	Hutang Lancar	<i>Current Ratio</i>
1995	2.999.593	1.671.388	1,795
1996	3.292.979	1.624.915	2,026
1997	4.029.331	2.135.223	1,887
1998	5.101.774	2.402.020	2,124
1999	6.677.242	2.145.788	3,112
2000	9.130.444	4.562.345	2,001
2001	11.123.218	5.058.526	2,199
2002	11.491.018	5.527.058	2,079

Tabel V.2
Perhitungan *Cash Ratio*
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	Kas	Efek	Hutang Lancar	<i>Cash Ratio</i>
1995	166.172	2860	1.671.388	0,100
1996	230.658	2860	1.624.915	0,144
1997	43.109	922	2.135.223	0,021
1998	557.328	554	2.402.020	0,232
1999	1.080.734	3137	2.145.788	0,505
2000	201.875	1569	4.562.345	0,045
2001	237.848	1292	5.058.526	0,047
2002	464.982	3137	5.527.058	0,085

Tabel V.3
Perhitungan *Quick Ratio*
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	Kas	Efek	Piutang	Hutang Lancar	<i>Quick Ratio</i>
1995	166.172	2860	441.156	1.671.388	0,365
1996	230.658	2860	557.360	1.624.915	0,487
1997	43.109	922	674.975	2.135.223	0,337
1998	557.328	554	1.048.266	2.402.020	0,669
1999	1.080.734	3137	1.257.627	2.145.788	1,091
2000	201.875	1569	1.691.805	4.562.345	0,415
2001	237.848	1292	1.651.239	5.058.526	0,374
2002	464.982	3137	1.489.301	5.527.058	0,354

Tabel V.4
Perhitungan *Working Capital to Total Assets Ratio*
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	Aktiva Lancar	Hutang Lancar	Total Aktiva	<i>Working Capital to Total Assets Ratio</i>
1995	2.999.593	1.671.388	3.914.547	0,339
1996	3.292.979	1.624.915	4.314.323	0,387
1997	4.029.331	2.135.223	5.299.850	0,357
1998	5.101.774	2.402.020	6.532.916	0,413
1999	6.677.242	2.145.788	8.076.917	0,561
2000	9.130.444	4.562.345	10.843.195	0,421
2001	11.123.218	5.058.526	13.448.124	0,451
2002	11.491.018	5.527.058	15.452.703	0,386

Berdasarkan hasil perhitungan di atas, maka untuk setiap rasio likuiditas dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1) *Current Ratio*

Rasio ini menunjukkan besarnya nilai aktiva lancar yang digunakan untuk membayar hutang lancar. Pada tahun 1995 tingkat *current ratio* sebesar 1,795. Ini berarti setiap hutang lancar sebesar Rp 1 dijamin oleh aktiva lancar sebesar Rp 1.795. Pada tahun 1996 tingkat *current ratio* sebesar 2,026. Ini berarti setiap hutang lancar sebesar Rp 1 dijamin oleh aktiva lancar sebesar Rp 2.026. Begitu pula untuk tahun 1997 sampai tahun 2002 setiap hutang lancar sebesar Rp 1 dijamin oleh aktiva lancar sebesar Rp 1.887; Rp 2.124; Rp 3.112; Rp 2.001; Rp 2.199; Rp 2.079.

2) *Cash Ratio*

Rasio ini menunjukkan besarnya kas dan efek yang digunakan untuk membayar hutang lancar. Pada tahun 1995 tingkat *cash ratio* sebesar 0,1. Ini berarti setiap hutang lancar sebesar Rp 1 dijamin oleh kas dan efek sebesar Rp 0,1. Pada tahun 1996 tingkat *cash ratio* sebesar 0,144. Ini berarti setiap hutang lancar sebesar Rp 1 dijamin oleh kas dan efek sebesar Rp 0,144. Begitu

pula untuk tahun 1997 sampai tahun 2002 setiap hutang lancar sebesar Rp 1 dijamin oleh kas dan efek sebesar Rp 0.021; Rp 0.232; Rp 0.505; Rp 0.045; Rp 0.047; Rp 0.085.

3) *Quick Ratio*

Rasio ini menunjukkan besarnya kas, efek dan piutang yang digunakan untuk membayar hutang lancar. Pada tahun 1995 tingkat *quick ratio* sebesar 0,365. Ini berarti setiap hutang lancar Rp 1 dijamin oleh *quick assets* sebesar Rp 0.365. Pada tahun 1996 tingkat *quick ratio* sebesar 0,487. Ini berarti setiap hutang lancar Rp 1 dijamin oleh *quick assets* sebesar Rp 0.487. Begitu pula untuk tahun 1997 sampai tahun 2002 setiap hutang lancar Rp 1 dijamin oleh *quick assets* sebesar Rp 0.337; Rp 0.669; Rp 1.091; Rp 0.415; Rp 0.374; Rp 0.354.

4) *Working Capital to Total Assets Ratio*

Rasio ini menunjukkan posisi modal kerja terhadap total aktiva. Pada tahun 1995 *working capital to total assets ratio* sebesar 0,339. Ini berarti posisi modal kerja terhadap total aktiva adalah 0,339 atau 33,9%. Pada tahun 1996 *working capital to total assets ratio* sebesar 0,387. Ini berarti posisi modal kerja terhadap total aktiva adalah 0,387 atau 38,7%. Begitu pula untuk tahun 1997 sampai tahun 2002 posisi modal kerja terhadap total aktiva adalah 35,7%; 41,3%; 56,1%; 42,1%; 45,1%; 38,6%.

Setelah rasio-rasio likuiditas diketahui, selanjutnya dianalisis perkembangannya (*trend*) dengan menggunakan metode *least square*.

Persamaan *trend*nya adalah :

$$Y' = a + bX$$

Notasi :

Y' : nilai dari masing-masing rasio likuiditas

X : nilai waktu

a : *intercept* Y , yakni nilai Y apabila $X = 0$

b : lereng garis *trend*

Dari persamaan *trend* tersebut dapat diketahui apakah *trend* dari masing-masing rasio likuiditas mengalami peningkatan atau penurunan. Berikut ini analisis *trend* untuk masing-masing rasio likuiditas.

a) Analisis *trend* untuk *Current Ratio*

Tabel V.5
Perhitungan garis *trend* untuk *Current Ratio*

Tahun	Y	X	X ²	XY
1995	1,795	-3,5	12,25	-6,282
1996	2,026	-2,5	6,25	-5,065
1997	1,887	-1,5	2,25	-2,83
1998	2,124	-0,5	0,25	-1,062
1999	3,112	0,5	0,25	1,556
2000	2,001	1,5	2,25	3,001
2001	2,199	2,5	6,25	5,497
2002	2,079	3,5	12,25	7,276
	17,223		42	2,091

Dari perhitungan tabel di atas, dapat diketahui :

$$a = \frac{17,223}{8} = 2,153$$

$$b = \frac{2,091}{42} = 0,05$$

sehingga persamaan *trend*nya : $Y' = 2,153 + 0,05X$

Berdasarkan persamaan *trendnya* dapat dihitung Y' dari tahun 1995 hingga tahun 2002 adalah 1,978; 2,028; 2,078; 2,128; 2,178; 2,228; 2,278; 2,328. Dilihat dari analisis *trend* selama 8 periode tersebut, secara umum *trend current ratio* menunjukkan kenaikan, karena nilai b-nya positif.

b) Analisis *trend* untuk *Cash Ratio*

Tabel V.6
Perhitungan garis *trend* untuk *Cash Ratio*

Tahun	Y	X	X ²	XY
1995	0,10	-3,5	12,25	-0,350
1996	0,144	-2,5	6,25	-0,360
1997	0,021	-1,5	2,25	-0,031
1998	0,232	-0,5	0,25	-1,116
1999	0,505	0,5	0,25	0,252
2000	0,045	1,5	2,25	0,067
2001	0,047	2,5	6,25	0,117
2002	0,085	3,5	12,25	0,297
	1,179		42	-0,124

Dari perhitungan tabel di atas, dapat diketahui :

$$a = \frac{1,179}{8} = 0,147$$

$$b = \frac{-0,124}{42} = -0,003$$

sehingga persamaan *trendnya* : $Y' = 0,147 - 0,003X$

Berdasarkan persamaan *trend* tersebut dapat dihitung Y' dari tahun 1995 hingga tahun 2002 adalah 0,157; 0,154; 0,151; 0,148; 0,145; 0,142; 0,139; 0,136. Dilihat dari analisis *trend* selama 8 periode tersebut, secara umum *trend cash ratio* menunjukkan penurunan, karena nilai b-nya negatif.

c) Analisis *trend* untuk *Quick Ratio*

Tabel V.7
Perhitungan garis *trend* untuk *Quick Ratio*

Tahun	Y	X	X ²	XY
1995	0,365	-3,5	12,25	-1,277
1996	0,487	-2,5	6,25	-1,217
1997	0,337	-1,5	2,25	-0,505
1998	0,669	-0,5	0,25	-0,334
1999	1,091	0,5	0,25	0,545
2000	0,415	1,5	2,25	0,622
2001	0,374	2,5	6,25	0,935
2002	0,354	3,5	12,25	1,239
	4,092		42	0,008

Dari perhitungan tabel di atas, dapat diketahui :

$$a = \frac{4,092}{8} = 0,511$$

$$b = \frac{0,008}{42} = 0,0002$$

sehingga persamaan *trend*nya : $Y' = 0,511 + 0,0002X$

Berdasarkan persamaan *trend* tersebut dapat dihitung Y' dari tahun 1995 hingga tahun 2002 adalah 0,5103; 0,5105; 0,5107; 0,5109; 0,5111; 0,5113; 0,5115; 0,5117. Dilihat dari analisis *trend* selama 8 periode tersebut, secara umum *trend quick ratio* menunjukkan kenaikan, karena nilai b-nya positif.

d) Analisis *trend* untuk *Working Capital to Total Assets Ratio*

Tabel V.8
Perhitungan garis *trend* untuk *Working Capital to Total Assets Ratio*

Tahun	Y	X	X ²	XY
1995	0,339	-3,5	12,25	-1,186
1996	0,387	-2,5	6,25	-0,967
1997	0,357	-1,5	2,25	-0,535
1998	0,413	-0,5	0,25	-0,206
1999	0,561	0,5	0,25	0,28
2000	0,421	1,5	2,25	0,631
2001	0,451	2,5	6,25	1,127
2002	0,386	3,5	12,25	1,351
	3,315		42	0,495

Dari perhitungan tabel di atas, dapat diketahui :

$$a = \frac{3,315}{8} = 0,414$$

$$b = \frac{0,495}{42} = 0,012$$

sehingga persamaan *trendnya* : $Y' = 0,414 + 0,012X$

Berdasarkan persamaan *trend* tersebut dapat dihitung Y' dari tahun 1995 hingga tahun 2002 adalah 0,372; 0,384; 0,396; 0,408; 0,42; 0,432; 0,444; 0,456. Dilihat dari analisis *trend* selama 8 periode tersebut, secara umum *trend Working Capital to Total Assets Ratio* menunjukkan kenaikan, karena nilai b-nya positif.

2. Untuk menjawab permasalahan kedua yaitu mengenai perkembangan rentabilitas ekonomi, maka terlebih dahulu menghitung *profit margin* dan *operating assets turnover*. Setelah itu kedua faktor tersebut dikalikan untuk mengetahui besarnya rentabilitas ekonomi.

$$\text{Profit margin} = \frac{\text{net operating income}}{\text{net sales}}$$

$$\text{Operating assets turnover} = \frac{\text{net sales}}{\text{operating assets}}$$

$$\text{Rentabilitas ekonomi} = \text{profit margin} \times \text{operating assets turnover}$$

Berikut ini data-data dan perhitungan untuk *profit margin*, *operating assets turnover* dan rentabilitas ekonomi selama 8 periode.

Tabel V.9
Perhitungan *Profit Margin*
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	<i>Net Operating Income</i>	<i>Net Sales</i>	<i>Profit Margin</i>
1995	669.767	5.594.578	0,12
1996	1.024.404	6.556.296	0,156
1997	1.364.258	7.517.909	0,181
1998	1.968.653	9.973.172	0,197
1999	3.012.395	12.694.605	0,237
2000	3.254.663	14.964.674	0,217
2001	3.389.977	17.970.450	0,189
2002	3.455.030	20.939.084	0,165

Tabel V.10
Perhitungan *Operating Assets Turnover*
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	<i>Net Sales</i>	<i>Operating Assets</i>	<i>Operating Assets Turnover</i>
1995	5.594.578	3.891.821	1,437
1996	6.556.296	4.278.458	1,532
1997	7.517.909	5.265.984	1,428
1998	9.973.172	6.498.853	1,535
1999	12.694.605	8.056.751	1,576
2000	14.964.674	10.760.947	1,391
2001	17.970.450	13.320.706	1,349
2002	20.939.084	15.301.612	1,368

Tabel V.11
Perhitungan Rentabilitas Ekonomi

Tahun	<i>Profit Margin</i>	<i>Operating Assets Turnover</i>	Rentabilitas Ekonomi
1995	0,12	1,437	0,172
1996	0,156	1,532	0,239
1997	0,181	1,428	0,258
1998	0,197	1,535	0,302
1999	0,237	1,576	0,373
2000	0,217	1,391	0,302
2001	0,189	1,349	0,255
2002	0,165	1,368	0,226

Setelah rentabilitas ekonomi diketahui, selanjutnya dianalisis perkembangannya (*trend*) dengan menggunakan metode *least square*, dan persamaan *trendnya* adalah:

$$Y' = a + bX$$

Notasi :

$$a = \frac{\sum Y}{N}$$

$$b = \frac{\sum XY}{\sum X^2}$$

Dari persamaan *trend* tersebut, dengan melihat nilai b negatif atau positif, dapat diketahui apakah *trend* dari rentabilitas ekonomi menunjukkan peningkatan atau penurunan.

Tabel V.12
Perhitungan garis *trend* untuk Rentabilitas Ekonomi

Tahun	Y	X	X ²	XY
1995	0,172	-3,5	12,25	-0,602
1996	0,239	-2,5	6,25	-0,597
1997	0,258	-1,5	2,25	-0,387
1998	0,302	-0,5	0,25	-0,151
1999	0,373	0,5	0,25	0,186
2000	0,302	1,5	2,25	0,453
2001	0,255	2,5	6,25	0,637
2002	0,226	3,5	12,25	0,791
	2,127		42	0,330

Dari perhitungan tabel di atas diketahui :

$$a = \frac{2,127}{8} = 0,266$$

$$b = \frac{0,330}{42} = 0,008$$

sehingga persamaan *trend*nya : $Y' = 0,266 + 0,008X$

Berdasarkan persamaan *trend* tersebut dapat dihitung Y' dari tahun 1995 hingga 2002 adalah 0,238; 0,246; 0,254; 0,262; 0,270; 0,278; 0,286; 0,294.

Dilihat dari analisis selama 8 periode tersebut *trend* rentabilitas ekonomi menunjukkan kenaikan karena nilai b-nya positif.

3. Untuk menjawab permasalahan ketiga yaitu mengenai apakah jumlah modal kerja (variabel independen) berpengaruh atau tidak terhadap rentabilitas ekonomi (variabel dependen), maka terlebih dahulu menentukan persamaan *regresi* untuk melihat berapa besar nilai *b* (koefisien) *regresi* dari masing-masing variabel independen.

Dari hasil pengolahan data dengan bantuan program SPSS, diperoleh persamaan *regresi* sebagai berikut :

$$Y = -0,097 + 0,112X_1 - 1,316X_2 + 0,906X_3 - 0,358X_4$$

Notasi :

Y : rentabilitas ekonomi

X₁ : *current ratio*

X₂ : *cash ratio*

X₃ : *quick ratio*

X₄ : *working capital to total assets ratio*

Setelah masing-masing koefisien *regresi* diketahui, selanjutnya dilakukan pengujian terhadap koefisien *regresi* secara parsial maupun secara serentak untuk mengetahui apakah variabel independen benar-benar mempengaruhi variabel dependen.

a. Pengujian koefisien secara parsial

- 1) Membuat hipotesis nol (H₀) dan hipotesis alternatif (H_a)

a) *Current Ratio*

$$H_0 : \beta_1 = 0$$

Tingkat *current ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap rentabilitas ekonomi.

$$H_a : \beta_1 \neq 0$$

Tingkat *current ratio* berpengaruh terhadap rentabilitas ekonomi.

b) *Cash Ratio*

$$H_o : \beta_2 = 0$$

Tingkat *cash ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap rentabilitas ekonomi.

$$H_a : \beta_2 \neq 0$$

Tingkat *cash ratio* berpengaruh terhadap rentabilitas ekonomi.

c) *Quick Ratio*

$$H_o : \beta_3 = 0$$

Tingkat *quick ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap rentabilitas ekonomi.

$$H_a : \beta_3 \neq 0$$

Tingkat *quick ratio* berpengaruh terhadap rentabilitas ekonomi.

d) *Working Capital to Total Assets Ratio*

$$H_o : \beta_4 = 0$$

Tingkat *working capital to total assets ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap rentabilitas ekonomi.

$$H_a : \beta_4 \neq 0$$

Tingkat *working capital to total assets ratio* berpengaruh terhadap rentabilitas ekonomi.

2) Menentukan t hitung berdasarkan hasil dari program SPSS.

$$\text{Current ratio} = + 1,121$$

$$\text{Cash ratio} = - 3,938$$

$$\text{Quick ratio} = + 4,596$$

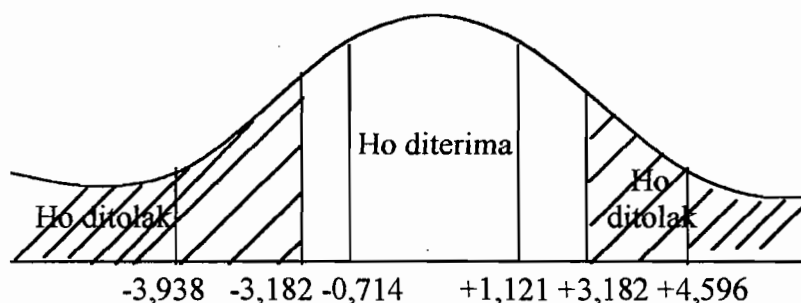
$$\text{Working capital to total assets ratio} = -0,714$$

3) Menentukan t tabel dengan taraf signifikan 5%, derajat kebebasan 3 diperoleh t tabel sebesar 3,182.

4) Mengambil keputusan dengan membandingkan nilai t hitung dengan t tabel untuk masing-masing variabel independen.

Jika $-t \text{ tabel} \leq t \text{ hitung} \leq t \text{ tabel}$, maka H_0 diterima.

Jika $t \text{ hitung} < -t \text{ tabel}$ atau $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$, maka H_0 ditolak..



Gambar V.1 Uji t

Tabel V.13
Uji t

Variabel Independen	t hitung	t tabel	Keputusan
<i>Current Ratio</i>	+1,121	±3,182	Ho diterima
<i>Cash Ratio</i>	-3,938	±3,182	Ho ditolak
<i>Quick Ratio</i>	+4,596	±3,182	Ho ditolak
<i>Working Capital to Total Assets Ratio</i>	-0,714	±3,182	Ho diterima

b. Pengujian koefisien regresi secara serentak**1) Menentukan hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a).**

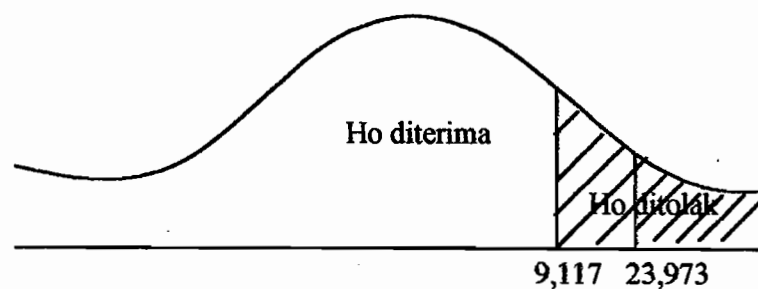
H_0 : keempat rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap rentabilitas ekonomi.

H_a : keempat rasio likuiditas berpengaruh terhadap rentabilitas ekonomi.

2) Menentukan F hitung dari hasil perhitungan dengan program SPSS, diperoleh F hitung sebesar 23,973.**3) Menentukan F tabel, dengan taraf signifikansi 5% derajat kebebasan penyebut 3, derajat kebebasan pembilang 4 diperoleh F tabel sebesar 9,117.****4) Mengambil keputusan dengan membandingkan F hitung dengan F tabel.**

Jika $F_{hitung} \geq F_{tabel}$ maka H_0 ditolak.

Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_0 diterima.



Gambar V.2 Uji F

Tabel V.14
Uji F

Variabel Independen	F hitung	F tabel	Keputusan
Keempat rasio likuiditas	23,973	9,117	Ho ditolak

C. Pembahasan

1. Perkembangan modal kerja

Perkembangan modal kerja yang akan dibahas adalah modal kerja yang digunakan untuk melunasi hutang lancar. Untuk itu dalam pembahasan perkembangan modal kerja akan dilihat bagaimana perkembangan tingkat likuiditas perusahaan.

a. *Current Ratio*

Tahun 1995 tingkat *current ratio* sebesar 1,795 atau 179,5%. Hal ini menunjukkan adanya kelebihan dana sebesar Rp 0.795 untuk menjamin setiap Rp 1 hutang lancar.

Tahun 1996 tingkat *current ratio* sebesar 2,026 atau 202,6%. Hal ini menunjukkan adanya kelebihan dana sebesar Rp 1.026 untuk menjamin setiap Rp 1 hutang lancar. Pada tahun 1996 tersebut *current ratio* meningkat sebesar 23,1% dari tahun 1995. Peningkatan ini disebabkan oleh naiknya aktiva lancar sebesar Rp 293.386 dan turunnya hutang lancar sebesar Rp 46.473.

Tahun 1997 tingkat *current ratio* sebesar 1,887 atau 188,7%. Hal ini menunjukkan adanya kelebihan dana sebesar Rp 0.887 untuk

menjamin setiap Rp 1 hutang lancar. Pada tahun tersebut *current ratio* turun sebesar 13,9% dari tahun sebelumnya. Penurunan ini disebabkan oleh peningkatan aktiva lancar yang lebih besar yaitu sebesar Rp 736.352 jika dibandingkan dengan peningkatan hutang lancar yaitu sebesar Rp 510.308.

Tahun 1998 tingkat *current ratio* sebesar 2,124 atau 212,4%. Hal ini menunjukkan adanya kelebihan dana sebesar Rp 1.124 untuk menjamin setiap Rp 1 hutang lancar. Pada tahun tersebut *current ratio* meningkat sebesar 23,7% dari tahun sebelumnya. Peningkatan ini disebabkan oleh peningkatan aktiva lancar yang lebih besar yaitu sebesar Rp 1.072.443 jika dibandingkan dengan peningkatan hutang lancar sebesar Rp 266.797.

Tahun 1999 tingkat *current ratio* sebesar 3,112 atau sebesar 311,2%. Hal ini menunjukkan adanya kelebihan dana sebesar Rp 2.112 untuk menjamin setiap Rp 1 hutang lancar. Pada tahun tersebut *current ratio* meningkat sebesar 98,8% dari tahun sebelumnya. Peningkatan ini disebabkan oleh naiknya aktiva lancar sebesar Rp 1.575.468 dan turunnya hutang lancar sebesar Rp 256.232.

Tahun 2000 tingkat *current ratio* sebesar 2,001 atau 200,1%. Hal ini menunjukkan adanya kelebihan dana sebesar Rp 1.001 untuk menjamin setiap Rp 1 hutang lancar. Pada tahun tersebut *current ratio* turun sebesar 111,1% dari tahun sebelumnya. Penurunan ini disebabkan oleh naiknya aktiva lancar yang lebih besar yaitu

sebesar Rp 2.453.202 jika dibandingkan dengan naiknya hutang lancar yaitu sebesar Rp 2.416.557.

Tahun 2001 tingkat *current ratio* sebesar 2,199 atau 219,9%. Hal ini menunjukkan adanya kelebihan dana sebesar Rp 1.199 untuk menjamin setiap Rp 1 hutang lancar. Pada tahun tersebut *current ratio* meningkat sebesar 19,8% dari tahun sebelumnya. Peningkatan ini disebabkan oleh naiknya aktiva lancar yang lebih besar yaitu sebesar Rp 1.992.774 jika dibandingkan dengan naiknya hutang lancar yaitu sebesar Rp 496.181.

Tahun 2002 tingkat *current ratio* sebesar 2,079 atau 207,9%. Hal ini menunjukkan adanya kelebihan dana sebesar Rp 1.079 untuk menjamin setiap Rp 1 hutang lancar. Pada tahun tersebut *current ratio* turun sebesar 12%. Penurunan ini disebabkan oleh naiknya aktiva lancar yang lebih kecil yaitu sebesar Rp 367.800 jika dibandingkan dengan naiknya hutang lancar yaitu sebesar Rp 468.532.

Berdasarkan perhitungan pada analisis *trend* selama 8 periode yaitu dari tahun 1995 sampai tahun 2002 diperoleh persamaan *trend*: $Y = 2,153 + 0,05X$. Dari persamaan tersebut dapat dilihat bahwa *trend current ratio* selama 8 periode tersebut menunjukkan perkembangan yang meningkat. Hal ini dilihat oleh nilai b positif. Nilai b sebesar 0,05 menunjukkan bahwa setiap tahunnya *current ratio* naik sebesar 0,05.



b. *Cash ratio*

Tahun 1995 tingkat *cash ratio* sebesar 0,1 atau 10%. Tingkat *cash ratio* tahun 1995 menunjukkan adanya kekurangan kas dan efek sebesar Rp 0.9 untuk melunasi setiap Rp 1 hutang lancar.

Tahun 1996 tingkat *cash ratio* sebesar 0,144 atau 14,4%. Hal ini menunjukkan adanya kekurangan kas dan efek sebesar Rp 0.856 untuk menjamin setiap Rp 1 hutang lancar. Pada tahun tersebut tingkat *cash ratio* mengalami kenaikan sebesar 4,4% dibandingkan tahun sebelumnya. Kenaikan ini disebabkan oleh adanya kenaikan kas sebesar Rp 64.486 dan penurunan hutang lancar sebesar Rp 46.473.

Tahun 1997 tingkat *cash ratio* sebesar 0,021 atau 2,1%. Hal ini menunjukkan adanya kekurangan kas dan efek sebesar Rp 0,979 untuk menjamin setiap Rp 1 hutang lancar. Pada tahun tersebut tingkat *cash ratio* mengalami penurunan sebesar 12,3% dibandingkan tahun sebelumnya. Penurunan ini disebabkan oleh penurunan kas sebesar Rp 187.549, penurunan efek sebesar Rp 1938 dan peningkatan hutang lancar yang cukup besar yaitu sebesar Rp 510.308.

Tahun 1998 tingkat *cash ratio* sebesar 0,232 atau 23,2%. Hal ini menunjukkan adanya kekurangan kas dan efek sebesar Rp 0.768 untuk menjamin setiap Rp 1 hutang lancar. Pada tahun 1998 tingkat *cash ratio* mengalami kenaikan sebesar 21,1% dibandingkan tahun 1997. Kenaikan ini disebabkan oleh kenaikan kas sebesar Rp 514.219, peningkatan hutang lancar sebesar Rp 266.797 dan penurunan efek sebesar Rp 368.

Tahun 1999 tingkat *cash ratio* sebesar 0,505 atau 50,5%. Hal ini menunjukkan adanya kekurangan kas dan efek sebesar Rp 0.495 untuk menjamin setiap Rp 1 hutang lancar. Pada tahun tersebut tingkat *cash ratio* mengalami kenaikan sebesar 27,3% dibandingkan tahun sebelumnya. Kenaikan itu disebabkan oleh peningkatan kas sebesar Rp 523.406, kenaikan efek sebesar Rp 2583 dan penurunan hutang lancar sebesar Rp 256.232.

Tahun 2000 tingkat *cash ratio* sebesar 0,045 atau 4,5%. Hal ini menunjukkan adanya kekurangan kas dan efek sebesar Rp 0.955 untuk menjamin setiap Rp 1 hutang lancar. Pada tahun tersebut tingkat *cash ratio* mengalami penurunan sebesar 46% dibandingkan tahun sebelumnya. Penurunan ini disebabkan oleh penurunan kas yang cukup besar yaitu sebesar Rp 878.859, penurunan efek sebesar Rp 1568 dan kenaikan hutang lancar yang cukup besar yaitu sebesar Rp 2.416.557.

Tahun 2001 tingkat *cash ratio* sebesar 0,047 atau 4,7%. Hal ini menunjukkan adanya kekurangan kas dan efek sebesar Rp 0.953 untuk menjamin setiap Rp 1 hutang lancar. Pada tahun tersebut tingkat *cash ratio* mengalami kenaikan sebesar 0,2% dibandingkan tahun sebelumnya. Kenaikan ini disebabkan oleh peningkatan kas sebesar Rp 35.973, peningkatan hutang lancar sebesar Rp 496.181 dan penurunan efek sebesar Rp 277.

Tahun 2002 tingkat *cash ratio* sebesar 0,085 atau 8,5%. Hal ini menunjukkan adanya kekurangan kas dan efek sebesar Rp 0.915 untuk

menjamin setiap Rp 1 hutang lancar. Pada tahun tersebut tingkat *cash ratio* mengalami kenaikan sebesar 3,8% dibandingkan tahun sebelumnya. Kenaikan ini disebabkan oleh meningkatnya kas sebesar Rp 227.134, naiknya hutang lancar sebesar Rp 468.532 dan naiknya efek sebesar Rp 1845.

Berdasarkan perhitungan pada analisis *trend* selama 8 periode, yaitu dari tahun 1995 sampai tahun 2002 diperoleh persamaan *trend*: $Y = 0,147 - 0,003X$. Dari persamaan *trend* tersebut dapat dilihat bahwa *cash ratio* selama 8 periode mengalami perkembangan yang menurun. Hal ini dapat dilihat oleh nilai b negatif. Nilai b sebesar -0,003 menunjukkan bahwa setiap tahunnya *cash ratio* turun sebesar 0,003.

c. *Quick Ratio*

Tahun 1995 tingkat *quick ratio* sebesar 0,365 atau 36,5%. Tingkat *quick ratio* tahun 1995 menunjukkan adanya kekurangan *quick assets* sebesar Rp 0.635 untuk menjamin setiap Rp 1 hutang lancar.

Tahun 1996 tingkat *quick ratio* sebesar 0,487 atau 48,7%. Hal ini menunjukkan adanya kekurangan *quick assets* sebesar Rp 0.513 untuk menjamin setiap Rp 1 hutang lancar. Pada tahun tersebut *quick ratio* meningkat sebesar 12,2% dari tahun sebelumnya. Peningkatan ini disebabkan oleh naiknya kas sebesar Rp 64.486, naiknya piutang sebesar Rp 116.204 dan turunnya hutang lancar sebesar Rp 46.473.

Tahun 1997 tingkat *quick ratio* sebesar 0,337 atau 33,7%. Hal ini menunjukkan adanya kekurangan *quick assets* sebesar Rp 0.663 untuk

menjamin setiap Rp 1 hutang lancar. Pada tahun tersebut tingkat *quick ratio* mengalami penurunan sebesar 15% dari tahun sebelumnya. Penurunan ini disebabkan oleh turunnya kas sebesar Rp 187.549, naiknya piutang sebesar Rp 117.615 naiknya hutang lancar sebesar Rp 510.308 dan turunnya efek sebesar Rp 1938.

Tahun 1998 tingkat *quick ratio* sebesar 0,669 atau 66,9%. Hal ini menunjukkan adanya kekurangan *quick assets* sebesar Rp 0.331 untuk menjamin setiap Rp 1 hutang lancar. Pada tahun tersebut tingkat *quick ratio* mengalami kenaikan sebesar 33,2% dari tahun sebelumnya. Penurunan ini disebabkan oleh naiknya kas sebesar Rp 514.219, naiknya piutang sebesar Rp 373.291, turunnya efek sebesar Rp 368 dan kenaikan hutang lancar yaitu sebesar Rp 266.797.

Tahun 1999 tingkat *quick ratio* sebesar 1,091 atau 109,1%. Hal ini menunjukkan adanya kelebihan *quick assets* sebesar Rp 0.091 untuk menjamin setiap Rp 1 hutang lancar. Pada tahun tersebut tingkat *quick ratio* mengalami kenaikan sebesar 42,2% dari tahun sebelumnya. Kenaikan ini disebabkan oleh naiknya kas sebesar Rp 523.406, naiknya piutang sebesar Rp 209.361, turunnya hutang lancar sebesar Rp 256.232 dan naiknya efek sebesar Rp 2583.

Tahun 2000 tingkat *quick ratio* sebesar 0,415 atau 41,5%. Hal ini menunjukkan adanya kekurangan *quick assets* sebesar Rp 0.585 untuk menjamin setiap Rp 1 hutang lancar. Pada tahun tersebut tingkat *quick ratio* mengalami penurunan sebesar 67,6% dari tahun sebelumnya.

Penurunan ini disebabkan oleh turunnya kas yang cukup drastis sebesar Rp 878.859, naiknya piutang sebesar Rp 434.178, naiknya hutang lancar yang cukup drastis juga yaitu sebesar Rp 2.416.557, dan turunnya efek sebesar Rp1568.

Tahun 2001 tingkat *quick ratio* sebesar 0,374 atau 37,4%. Hal ini menunjukkan adanya kekurangan *quick assets* sebesar Rp 0.626 untuk menjamin setiap Rp 1 hutang lancar. Pada tahun tersebut tingkat *quick ratio* mengalami penurunan sebesar 4,4% dari tahun sebelumnya. Penurunan ini disebabkan oleh naiknya kas sebesar Rp 35.973, turunnya piutang sebesar Rp 40.566, naiknya hutang lancar sebesar Rp 496.181 dan turunnya efek sebesar Rp 277.

Tahun 2002 tingkat *quick ratio* sebesar 0,354 atau 35,4%. Hal ini menunjukkan adanya kekurangan *quick assets* sebesar Rp 0.646 untuk menjamin setiap Rp 1 hutang lancar. Pada tahun tersebut tingkat *quick ratio* mengalami penurunan sebesar 2% dari tahun sebelumnya. Penurunan ini disebabkan oleh naiknya kas sebesar Rp 227.134, turunnya piutang sebesar Rp 161.938, naiknya efek sebesar Rp 1845 dan naiknya hutang lancar sebesar Rp 468.532.

Berdasarkan perhitungan pada analisis *trend* selama 8 periode, yaitu dari tahun 1995 sampai tahun 2002 diperoleh persamaan *trend* : $Y' = 0,511 + 0,0002X$. Dari persamaan *trend* tersebut dapat dilihat bahwa *trend quick ratio* selama 8 periode menunjukkan perkembangan yang meningkat. Hal ini dapat dilihat

dari nilai b positif. Nilai b sebesar 0,0002 menunjukkan bahwa setiap tahunnya *quick ratio* meningkat sebesar 0,0002.

d. *Working Capital to Total Assets Ratio*

Tahun 1995 tingkat *working capital to total assets ratio* sebesar 0,339 atau 33,9%. Hal ini menunjukkan bahwa posisi modal kerja terhadap total aktiva adalah 33,9%.

Tahun 1996 tingkat *working capital to total assets ratio* sebesar 0,387 atau 38,7%. Pada tahun tersebut posisi modal kerja terhadap total aktiva meningkat sebesar 4,8% dari tahun sebelumnya. Peningkatan ini disebabkan oleh naiknya aktiva lancar sebesar Rp 293.386, naiknya total aktiva sebesar Rp 399.776 dan turunnya hutang lancar sebesar Rp 46.473.

Tahun 1997 tingkat *working capital to total assets ratio* sebesar 0,357 atau 35,7%. Pada tahun tersebut posisi modal kerja terhadap total aktiva turun sebesar 3% dari tahun sebelumnya. Penurunan ini disebabkan oleh naiknya aktiva lancar, hutang lancar dan total aktiva.

Tahun 1998 tingkat *working capital to total assets ratio* sebesar 0,413 atau 41,3 %. Pada tahun tersebut *working capital to total assets ratio* meningkat sebesar 5,6%. Peningkatan ini antara lain disebabkan oleh naiknya aktiva lancar, total aktiva dan hutang lancar.

Tahun 1999 tingkat *working capital to total assets ratio* sebesar 0,561 atau 56,1%. Pada tahun tersebut *working capital to total assets ratio* meningkat sebesar 14,8%. Peningkatan ini antara

lain disebabkan oleh meningkatnya aktiva lancar sebesar Rp 1.575.469, meningkatnya total aktiva sebesar Rp 1.544.001 dan turunnya hutang lancar sebesar Rp 256.232.

Tahun 2000 tingkat *working capital to total assets ratio* sebesar 0,421 atau 42,1%. Pada tahun tersebut posisi modal kerja terhadap total aktiva turun sebesar 14% dari tahun sebelumnya. Penurunan ini disebabkan oleh meningkatnya aktiva lancar, total aktiva dan hutang lancar.

Tahun 2001 tingkat *working capital to total assets ratio* sebesar 0,451 atau 45,1%. Pada tahun tersebut posisi modal kerja terhadap total aktiva naik sebesar 3%. Peningkatan ini disebabkan oleh naiknya aktiva lancar, total aktiva dan hutang lancar.

Tahun 2002 tingkat *working capital to total assets ratio* sebesar 0,386 atau 38,6%. Pada tahun tersebut posisi modal kerja terhadap total aktiva turun sebesar 6,5% dari tahun sebelumnya. Penurunan ini disebabkan oleh naiknya aktiva lancar, total aktiva dan hutang lancar.

Berdasarkan perhitungan pada analisis *trend* selama 8 periode, yaitu dari tahun 1995 sampai tahun 2002 diperoleh persamaan *trend*: $Y = 0,414 + 0,012X$. Dari persamaan *trend* tersebut dapat dilihat bahwa *trend working capital to total assets ratio* menunjukkan perkembangan yang meningkat. Hal ini dapat dilihat dari nilai b positif. Nilai b sebesar 0,012 menunjukkan bahwa setiap tahunnya *working capital to total assets ratio* naik sebesar 0,012.

2. Perkembangan Rentabilitas Ekonomi

Tahun 1995 tingkat rentabilitas ekonomi sebesar 0,172 atau 17,2%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan untuk menghasilkan laba sebesar 17,2% dari seluruh modal yang digunakan untuk usaha.

Tahun 1996 tingkat rentabilitas ekonomi mengalami kenaikan sebesar 6,7% dari tahun 1995 sehingga menjadi 0,239 atau 23,9%. Peningkatan rentabilitas ekonomi ini disebabkan oleh peningkatan *profit margin* sebesar 0,036 dan *operating assets turnover* sebesar 0,095x.

Tahun 1997 tingkat rentabilitas ekonomi mengalami kenaikan sebesar 1,9% dari tahun 1996 sehingga menjadi 0,258 atau 25,8%. Penurunan rentabilitas ekonomi ini disebabkan oleh naiknya *profit margin* sebesar 0,025 dan turunnya *operating assets turnover* sebesar 0,104x.

Tahun 1998 tingkat rentabilitas ekonomi mengalami kenaikan sebesar 4,4% dari tahun 1997 sehingga menjadi 0,302 atau 30,2%. Kenaikan rentabilitas ekonomi ini disebabkan oleh naiknya *profit margin* dan *operating assets turnover* sebesar 0,016 dan 0,107x.

Tahun 1999 tingkat rentabilitas ekonomi kembali mengalami kenaikan sebesar 0,072 dari tahun 1998 sehingga menjadi 0,373 atau 37,3%. Kenaikan rentabilitas ekonomi ini disebabkan oleh naiknya *profit margin* dan *operating assets turnover* sebesar 0,04 dan 0,041x.

Tahun 2000 tingkat rentabilitas ekonomi mengalami penurunan sebesar 0,071 atau 7,1% dari tahun 1999 sehingga menjadi 0,302 atau

30,2%. Penurunan rentabilitas ekonomi ini disebabkan oleh turunnya *profit margin* dan *operating assets turnover* sebesar 0,02 dan 0,185x.

Tahun 2001 tingkat rentabilitas ekonomi kembali mengalami penurunan sebesar 4,7% dari tahun 2000 sehingga menjadi 0,255 atau 25,5%. Penurunan rentabilitas ekonomi ini disebabkan oleh turunnya *profit margin* dan *operating assets turnover* sebesar 0,028 dan 0,042x.

Tahun 2002 tingkat rentabilitas ekonomi kembali mengalami penurunan sebesar 2,9% dari tahun 2001 sehingga menjadi 0,226 atau 22,5%. Penurunan ini disebabkan oleh turunnya *profit margin* sebesar 0,024 dan naiknya *operating assets turnover* sebesar 0,019x.

Berdasarkan perhitungan pada analisis *trend* selama 8 periode, yakni dari tahun 1995 sampai tahun 2002 diperoleh persamaan *trend*: $Y = 0,266 + 0,008X$. Dari persamaan *trend* tersebut dapat dilihat bahwa *trend* rentabilitas ekonomi menunjukkan perkembangan yang meningkat, hal ini dapat diketahui oleh nilai b positif. Nilai b sebesar 0,008 menunjukkan bahwa setiap tahunnya rentabilitas ekonomi naik sebesar 0,008.

3. Pengaruh Modal Kerja Terhadap Rentabilitas Ekonomi

Dari persamaan *regresi* berikut:

$Y = -0,097 + 0,112X_1 - 1,316X_2 + 0,906X_3 - 0,358X_4$, dapat dijelaskan: angka $-0,097$ merupakan nilai taksiran dari Y (rentabilitas ekonomi) jika masing-masing variabel independen adalah nol. Nilai b dari X_1 (*current ratio*) sebesar $+0,112$, artinya bahwa setiap kenaikan *current ratio* sebesar 1, maka rentabilitas ekonomi akan naik sebesar 0,112, bila X_2, X_3, X_4

konstan. Nilai b dari X_2 (*cash ratio*) sebesar $-1,316$, artinya jika *cash ratio* naik sebesar 1, maka rentabilitas ekonomi akan menurun sebesar 1,316 bila X_1, X_3, X_4 konstan. Nilai b dari X_3 (*quick ratio*) sebesar $+0,906$, artinya setiap kenaikan *quick ratio* sebesar 1, maka rentabilitas ekonomi akan naik sebesar 0,906 jika X_1, X_2, X_4 konstan. Begitu juga dengan b dari X_4 (*working capital to total assets ratio*) sebesar $-0,358$, artinya bahwa setiap kenaikan *working capital to total assets ratio* sebesar 1, maka rentabilitas ekonomi akan turun sebesar 0,358, bila X_1, X_2, X_3 konstan.

Pada pengujian koefisien *regresi* secara parsial dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Untuk *current ratio* keputusan yang diambil adalah menerima H_0 atau dengan kata lain *current ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap rentabilitas ekonomi karena nilai t hitung $< t$ tabel ($+1,121 < +3,182$) dan berada pada daerah penerimaan H_0 . (2) Untuk *cash ratio* keputusan yang diambil adalah menolak H_0 atau dengan kata lain *cash ratio* berpengaruh negatif terhadap rentabilitas ekonomi karena nilai t hitung $< -t$ tabel ($-3,938 < -3,182$) dan berada pada daerah penolakan H_0 . (3) Untuk *quick ratio* keputusan yang diambil adalah menolak H_0 atau dengan kata lain *quick ratio* berpengaruh positif terhadap rentabilitas ekonomi karena nilai t hitung $> t$ tabel ($+4,596 > +3,182$) dan berada pada daerah penolakan H_0 . Berpengaruh secara positif di sini berarti bila *quick ratio* naik maka rentabilitas ekonomi juga akan naik, dan sebaliknya jika *quick ratio* turun maka rentabilitas ekonomi juga akan turun. (4) Untuk *working capital to total assets ratio* keputusan yang diambil adalah menerima H_0 atau dengan

kata lain *working capital to total assets ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap rentabilitas ekonomi karena nilai t hitung $< t$ tabel $(-0,714 < +3,182)$ dan berada pada daerah penerimaan H_0 .

Pada pengujian koefisien regresi secara serentak, dapat diambil kesimpulan bahwa keempat rasio likuiditas pengaruhnya bersama-sama nyata terhadap rentabilitas ekonomi, hal ini diketahui dari nilai F hitung $> F$ tabel $(23,973 > 9,117)$ dan nilai F hitung berada pada daerah penolakan H_0 . Keempat rasio likuiditas tersebut mampu menjelaskan 97% terhadap rentabilitas ekonomi dilihat dari besarnya *R square*, sedangkan sisanya sebesar 3% dari rentabilitas ekonomi dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

BAB VI

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil dari analisis data dan pembahasan pada bab V, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

1. Perkembangan Modal Kerja

Dari analisis *trend* yang telah dilakukan, perkembangan modal kerja dari tahun 1995 sampai tahun 2002 adalah :

- a. *Current ratio* tertinggi terjadi pada tahun 1999 sebesar 3,112, sedangkan *current ratio* terendah terjadi pada tahun 1995 sebesar 1,795. Secara keseluruhan, dari tahun 1995 sampai tahun 2002 perkembangan *current ratio* mengalami peningkatan. Hal ini terbukti dengan persamaan *trend* $Y' = 2,135 + 0,05X$. Persamaan dengan nilai $b = +0,05$ mempunyai arti bahwa setiap tahunnya besarnya nilai aktiva lancar yang digunakan untuk membayar hutang lancar mengalami peningkatan sebesar 0,05.
- b. *Cash ratio* tertinggi terjadi pada tahun 1999 sebesar 0,505, sedangkan *cash ratio* terendah terjadi pada tahun 1997 sebesar 0,021. Secara keseluruhan, dari tahun 1995 sampai tahun 2002 perkembangan *cash ratio* mengalami penurunan. Hal ini terbukti dengan persamaan *trend* $Y' = 0,147 - 0,003X$. Persamaan dengan nilai $b = -0,003$ mempunyai arti bahwa setiap tahunnya besarnya kas yang digunakan untuk membayar hutang lancar mengalami penurunan sebesar 0,003.

- c. *Quick ratio* tertinggi terjadi pada tahun 1999 sebesar 1,091, sedangkan *quick ratio* terendah terjadi pada tahun 1997 sebesar 0,337. Secara keseluruhan, dari tahun 1995 sampai tahun 2002 perkembangan *quick ratio* mengalami peningkatan. Hal ini terbukti dengan persamaan *trend* $Y' = 0,511 + 0,0002X$. Persamaan dengan nilai $b = +0,0002$ mempunyai arti bahwa setiap tahunnya besarnya kas dan piutang yang digunakan untuk membayar hutang lancar mengalami peningkatan sebesar 0,0002.
- d. *Working capital to total assets ratio* tertinggi terjadi pada tahun 1999 sebesar 0,561, sedangkan *working capital to total assets ratio* terendah terjadi pada tahun 1995 sebesar 0,339. Secara keseluruhan, dari tahun 1995 sampai tahun 2002 perkembangan *working capital to total assets ratio* mengalami peningkatan. Hal ini terbukti dengan persamaan *trend* $Y' = 0,414 + 0,012X$. Persamaan dengan nilai $b = +0,012$ mempunyai arti bahwa setiap tahunnya posisi modal kerja terhadap total aktiva mengalami peningkatan sebesar 0,012.
2. Perkembangan Rentabilitas Ekonomi
- Rentabilitas ekonomi tertinggi terjadi pada tahun 1999 yaitu sebesar 0,373, sedangkan rentabilitas ekonomi terendah terjadi pada tahun 1995 yaitu sebesar 0,172. Secara keseluruhan, dari tahun 1995 sampai tahun 2002 perkembangan rentabilitas ekonomi mengalami peningkatan. Hal ini terbukti dengan persamaan *trend* $Y' = 0,266 + 0,008X$. Persamaan dengan nilai $b = +0,008$ mempunyai arti bahwa setiap tahunnya

kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba mengalami peningkatan sebesar 0,008.

3. Pengaruh Modal Kerja Terhadap Rentabilitas Ekonomi

Berdasarkan pengujian koefisien *regresi* secara parsial terhadap rentabilitas ekonomi:

$Y' = -0,097 + 0,112X_1 - 1,316X_2 + 0,906X_3 + 0,358X_4$ dapat disimpulkan bahwa hanya *quick ratio* yang berpengaruh positif terhadap rentabilitas ekonomi karena nilai t hitung > t tabel, sedangkan *cash ratio* berpengaruh secara negatif terhadap rentabilitas ekonomi karena nilai t hitung < -t tabel. *Current ratio* dan *working capital to total assets ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap rentabilitas ekonomi karena nilai t hitung < t tabel. Berdasarkan pengujian koefisien *regresi* secara serentak, keempat rasio likuiditas pengaruhnya secara bersama sama nyata terhadap rentabilitas ekonomi karena nilai F hitung > F tabel. Keempat rasio likuiditas mampu menjelaskan 97% terhadap rentabilitas ekonomi, sedangkan sisanya sebesar 3% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti.

B. Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah:

Penulis hanya menggunakan analisis rasio dari neraca dan laporan laba rugi dalam menghitung rentabilitas ekonomi, dan mungkin hasilnya berbeda jika menggunakan metoda analisis lainnya, misalnya analisis rasio dari laporan arus kas.

C. Saran

Berdasarkan penelitian ini, saran yang diberikan penulis kepada perusahaan untuk perkembangan usaha selanjutnya adalah meningkatkan *quick ratio*, dengan cara:

1. Meningkatkan kas dan piutang dengan cara meningkatkan penjualan baik secara tunai dan kredit. Hal ini dapat dilakukan dengan cara memperluas daerah pemasaran dan promosi produk.
2. Menurunkan hutang lancar dengan cara mengurangi pembelian secara kredit.

DAFTAR PUSTAKA

- Budiati, Katarina. (2002). Analisis Pengaruh Modal Kerja Terhadap Rentabilitas Ekonomi. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Sanata Dharma.
- Boedijoewono, Noegroho. (2001). *Pengantar Statistik Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Gitosudarmo, Indriyo, Basri. (2000). *Manajemen Keuangan* (Edisi Ketiga). Yogyakarta: BPFE.
- Husnan, Suad & Pudjiastuti, Enny. (1994). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.
- Irawati, Elisabeth. 2000. Analisis Efisiensi Modal Kerja. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Sanata Dharma.
- Jusup, Haryono. (2001). *Dasar-dasar Akuntansi* (Jilid I). Yogyakarta: Badan Penerbitan STIE YKPN.
- Kaaro, Hermeindito. (2002). Prediksi Kinerja Perusahaan Berbasis *Investment Opportunity Set* dan Rasio Keuangan Tertimbang. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.4. No.I.
- Munawir, S. (2001). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Mustafa, Zainal. (1995). *Pengantar Statistik Terapan Untuk Ekonomi* (Edisi Kedua). Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Pedoman Penulisan Skripsi*. (2003). Yogyakarta: Universitas Sanata Dharma.
- Prasetyaningsih, Insiwijati. (1998). Manajemen Keuangan Dalam Kondisi Krisis. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. No.I. Tahun III.
- Prastowo, Dwi. (1995). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Riyanto, Bambang. (1999). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada.
- Santoso, Singgih. (2000). *Mengolah Data Statistik Secara Profesional*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Suharyadi & Purwanto. (2004). *Statistika Untuk Ekonomi & Keuangan Modern* (Edisi Pertama). Jakarta: Salemba Empat.

- Suprihanto, John. (1988). *Manajemen Modal Kerja*. Yogyakarta: BPFE.
- Syamsudin, Lukman. (1985). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Yogyakarta: YP2LPM-HANINDITA.
- Weston, Fred. (1983). *Manajemen Keuangan*. Penerjemah: Djarban Wahid, Jilid I. Jakarta: Erlangga.
- Widyantoro, Heribertus. (2000). Analisis Hubungan Efisiensi Penggunaan Modal Kerja dengan Rentabilitas Ekonomi. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Sanata Dharma.
- Yuli Renita, Theresiana. (2002). Analisis Pengaruh Modal Kerja Atas Total Aktiva Terhadap Rentabilitas Perusahaan. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Sanata Dharma.

LAMPIRAN

PT GUDANG GARAM DAN ANAK PERUSAHAAN
NERACA KONSOLIDASI
PER 31 DESEMBER 1995
(dalam jutaan rupiah)

AKTIVA			KEWAJIBAN DAN EKUITAS		
AKTIVA LANCAR			KEWAJIBAN JANGKA PENDEK		
Kas dan setara kas	Rp	168,672	Hutang bank jangka pendek	Rp	938,590
Saham yang mudah di jual	Rp	2,860	Hutang usaha		
Piutang usaha:			Pihak ketiga	Rp	133,418
Pihak ketiga	Rp	37,737	Pihak yang mempunyai		
hubungan istimewa	Rp	361,982	hubungan istimewa	Rp	14,949
Piutang pada pihak			Biaya masih harus dibayar	Rp	24,126
yang mempunyai hubungan istimewa	Rp	16,051	Hutang pajak	Rp	43,007
Piutang lain-lain	Rp	25,386	Hutang cukai dan PPN rokok	Rp	436,962
Persediaan	Rp	2,327,965	Hutang pada pihak yang		
Uang muka pembelian persediaan	Rp	41,174	mempunyai hubungan istimewa	Rp	7,772
Pajak dibayar di muka	Rp	13,464	Hutang lain-lain	Rp	3,354
Biaya dibayar di muka	Rp	4,302	Bagian hutang bank jangka panjang		
JUMLAH AKTIVA LANCAR	Rp	<u>2,999,593</u>	yang akan jatuh tempo dalam waktu		
			satu bulan	Rp	69,210
INVESTASI JANGKA PANJANG	Rp	5,471	JUMLAH KEWAJIBAN JANGKA PENDEK	Rp	<u>1,671,388</u>
			KEWAJIBAN JANGKA PANJANG		
AKTIVA TETAP			Hutang bank jangka panjang		
Harga perolehan	Rp	1,493,854	setelah dikurangi bagian yang akan		
Akumulasi penyusutan	Rp	<u>(601,626)</u>	jatuh tempo dalam waktu satu tahun	Rp	207,630
NILAI BUKU AKTIVA TETAP	Rp	892,228			
			EKUITAS		
AKTIVA LAIN-LAIN			Modal saham	Rp	481,022
Uang jaminan	Rp	497	Agio saham	Rp	534,722
Beban ditangguhkan	Rp	11,199	Saldo laba	Rp	1,019,785
Goodwill	Rp	5,559	JUMLAH EKUITAS	Rp	<u>2,035,529</u>
JUMLAH AKTIVA LAIN-LAIN	Rp	<u>17,255</u>			
JUMLAH AKTIVA	Rp	<u>3,914,547</u>	JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	Rp	3,914,547

PT GUDANG GARAM DAN ANAK PERUSAHAAN
NERACA KONSOLIDASI
PER 31 DESEMBER 1996
(dalam jutaan rupiah)

AKTIVA		KEWAJIBAN DAN EKUITAS	
AKTIVA LANCAR		KEWAJIBAN JANGKA PENDEK	
Kas dan setara kas	Rp 230,658	Hutang bank jangka pendek	Rp 393,893
Saham yang mudah di jual	Rp 2,860	Hutang usaha :	
Piutang usaha :		Pihak ketiga	Rp 386,521
Pihak ketiga	Rp 34,858	Pihak yang mempunyai	
hubungan istimewa	Rp 466,369	hubungan istimewa	Rp 7,997
Piutang pada pihak		Biaya masih harus dibayar	Rp 27,427
yang mempunyai hubungan istimewa	Rp 24,656	Hutang pajak	Rp 154,404
Piutang lain-lain	Rp 31,477	Hutang cukai dan PPN rokok	Rp 568,466
Persediaan	Rp 2,455,187	Hutang pada pihak yang	
Uang muka pembelian persediaan	Rp 35,502	mempunyai hubungan istimewa	Rp 8,874
Pajak dibayar di muka	Rp 4,730	Hutang lain-lain	Rp 5,843
Biaya dibayar di muka	Rp 6,683	Bagian hutang bank jangka panjang	
JUMLAH AKTIVA LANCAR	<u>Rp 3,292,979</u>	yang akan jatuh tempo dalam waktu	
		satu tahun	<u>Rp 71,490</u>
		JUMLAH KEWAJIBAN JANGKA PENDEK	<u>Rp 1,624,915</u>
INVESTASI JANGKA PANJANG	Rp 25,277		
		KEWAJIBAN JANGKA PANJANG	
AKTIVA TETAP		Hutang bank jangka panjang	Rp 142,980
Harga perolehan	Rp 1,655,853		
Akumulasi penyusutan	Rp (670,374)	HAK MINORITAS	Rp 1
NILAI BUKU AKTIVA TETAP	<u>Rp 985,479</u>		
		EKUITAS	
AKTIVA LAIN-LAIN		Modal saham	Rp 962,044
Uang jaminan	Rp 952	Agio saham	Rp 53,700
Beban ditangguhkan	Rp 4,385	Saldo laba	Rp 1,530,683
Goodwill	Rp 5,250	JUMLAH EKUITAS	<u>Rp 2,546,427</u>
JUMLAH AKTIVA LAIN-LAIN	<u>Rp 10,587</u>		
		JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	Rp 4,314,323
JUMLAH AKTIVA	Rp 4,314,323		

PT GUDANG GARAM DAN ANAK PERUSAHAAN
NERACA KONSOLIDASI
PER 31 DESEMBER 1997
(dalam jutaan rupiah)

AKTIVA			KEWAJIBAN DAN EKUITAS		
AKTIVA LANCAR			KEWAJIBAN JANGKA PENDEK		
Kas dan setara kas	Rp	43,109	Hutang bank jangka pendek	Rp	705,162
Saham yang mudah di jual	Rp	922	Hutang usaha :		
Piutang usaha :			Pihak ketiga	Rp	505,483
Pihak ketiga	Rp	79,794	Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	Rp	21,182
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	Rp	547,383	Biaya masih harus dibayar	Rp	84,142
Piutang pada pihak yang mempunyai hubungan istimewa	Rp	22,983	Hutang pajak	Rp	150,320
Piutang lain-lain	Rp	24,815	Hutang cukai dan PPN rokok	Rp	650,845
Persediaan	Rp	3,252,588	Hutang pada pihak yang mempunyai hubungan istimewa	Rp	10,491
Uang muka pembelian persediaan	Rp	39,721	Hutang lain-lain	Rp	7,598
Pajak dibayar di muka	Rp	12,441	JUMLAH KEWAJIBAN JANGKA PENDEK	Rp	2,135,223
Biaya dibayar di muka	Rp	5,575			
JUMLAH AKTIVA LANCAR	Rp	4,029,331	HAK MINORITAS		1
INVESTASI JANGKA PANJANG	Rp	25,770	EKUITAS		
			Modal saham	Rp	962,044
AKTIVA TETAP			Agio saham	Rp	53,700
Harga perolehan	Rp	1,991,207	Saldo laba	Rp	2,148,882
Akumulasi penyusutan	Rp	(754,554)	JUMLAH EKUITAS	Rp	3,164,626
NILAI BUKU AKTIVA TETAP	Rp	1,236,653	JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	Rp	5,299,850
AKTIVA LAIN-LAIN					
Uang muka pembelian aktiva tetap	Rp	1,286			
Uang jaminan	Rp	955			
Beban ditangguhkan	Rp	913			
Goodwill	Rp	4,942			
JUMLAH AKTIVA LAIN-LAIN	Rp	8,096			
JUMLAH AKTIVA	Rp	5,299,850			

PT GUDANG GARAM DAN ANAK PERUSAHAAN
NERACA KONSOLIDASI
PER 31 DESEMBER 1998
(dalam jutaan rupiah)

AKTIVA			KEWAJIBAN DAN EKUITAS		
AKTIVA LANCAR			KEWAJIBAN JANGKA PENDEK		
Kas dan setara kas	Rp	557,328	Hutang bank jangka pendek	Rp	610,882
Saham tersedia untuk dijual		554	Hutang usaha :		
Piutang usaha :			Pihak ketiga	Rp	526,032
Pihak ketiga	Rp	113,776	Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	Rp	57,828
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	Rp	851,772	Biaya masih harus dibayar	Rp	112,900
Piutang pada pihak yang mempunyai hubungan istimewa	Rp	26,791	Hutang pajak	Rp	201,764
Piutang lain-lain	Rp	55,927	Hutang cukai dan PPN rokok	Rp	887,830
Persediaan	Rp	3,467,864	Hutang pada pihak yang mempunyai hubungan istimewa	Rp	3,019
Uang muka pembelian persediaan	Rp	14,993	Hutang lain-lain	Rp	1,765
Pajak dibayar di muka	Rp	6,288	JUMLAH KEWAJIBAN JANGKA PENDEK	Rp	2,402,020
Biaya dibayar di muka	Rp	6,481			
JUMLAH AKTIVA LANCAR	Rp	5,101,774	HAK MINORITAS		3
INVESTASI JANGKA PANJANG	Rp	26,311	EKUITAS		
			Modal saham	Rp	962,044
AKTIVA TETAP			Agio saham	Rp	53,700
Harga perolehan	Rp	2,236,772	Selisih penilaian kembali aktiva tetap	Rp	86,366
Akumulasi penyusutan	Rp	(839,693)	Saldo laba	Rp	3,028,783
NILAI BUKU AKTIVA TETAP	Rp	1,397,079	JUMLAH EKUITAS	Rp	4,130,893
			JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	Rp	6,532,916
AKTIVA LAIN-LAIN					
Uang muka pembelian aktiva tetap	Rp	1,748			
Uang jaminan	Rp	1,055			
Beban ditangguhkan	Rp	316			
Goodwill	Rp	4,633			
JUMLAH AKTIVA LAIN-LAIN	Rp	7,752			
JUMLAH AKTIVA	Rp	6,532,916			

PT GUDANG GARAM DAN ANAK PERUSAHAAN
NERACA KONSOLIDASI
PER 31 DESEMBER 1999
(dalam jutaan rupiah)

AKTIVA		KEWAJIBAN DAN EKUITAS	
AKTIVA LANCAR		KEWAJIBAN JANGKA PENDEK	
Kas dan setara kas	Rp 1,080,734	Hutang bank jangka pendek	Rp 248,500
Deposito jangka pendek	Rp 11,804	Hutang usaha :	
Saham tersedia untuk dijual	Rp 3,137	Pihak ketiga	Rp 160,295
Piutang usaha :		Pihak yang mempunyai	
Pihak ketiga	Rp 102,637	hubungan istimewa	Rp 31,930
Pihak yang mempunyai		Biaya masih harus dibayar	Rp 118,125
hubungan istimewa	Rp 1,091,767	Hutang pajak	Rp 484,196
Piutang pada pihak		Hutang cukai dan PPN rokok	Rp 1,099,143
yang mempunyai hubungan istimewa	Rp 10,962	Hutang pada pihak yang	
Piutang lain-lain	Rp 52,261	mempunyai hubungan istimewa	Rp 2,001
Persediaan	Rp 4,250,502	Hutang lain-lain	Rp 1,598
Uang muka pembelian persediaan	Rp 48,634	JUMLAH KEWAJIBAN JANGKA PENDEK	Rp 2,145,787
Pajak dibayar di muka	Rp 18,263		
Biaya dibayar di muka	Rp 6,541	KEWAJIBAN PAJAK DITANGGUHKAN	137576
JUMLAH AKTIVA LANCAR	Rp 6,677,242	HAK MINORITAS	4
INVESTASI JANGKA PANJANG	Rp 14,359	EKUITAS	
AKTIVA TETAP		Modal saham	Rp 962,044
Harga perolehan	Rp 2,325,817	Agio saham	Rp 53,700
Akumulasi penyusutan	Rp (946,308)	Laba belum direalisasi atas	
NILAI BUKU AKTIVA TETAP	Rp 1,379,509	saham tersedia untuk dijual	Rp 276
		Selisih penilaian kembali aktiva tetap	Rp 93,129
		Saldo laba	Rp 4,684,400
AKTIVA LAIN-LAIN		JUMLAH EKUITAS	Rp 5,793,549
Uang jaminan	Rp 1,056		
Beban ditangguhkan	Rp 427	JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	Rp 8,076,917
Goodwill	Rp 4,324		
JUMLAH AKTIVA LAIN-LAIN	Rp 5,807		
JUMLAH AKTIVA	Rp 8,076,917		

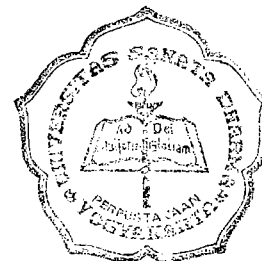
PT GUDANG GARAM DAN ANAK PERUSAHAAN
NERACA KONSOLIDASI
PER 31 DESEMBER 2000
(dalam jutaan rupiah)

AKTIVA			KEWAJIBAN DAN EKUITAS		
AKTIVA LANCAR			KEWAJIBAN LANCAR		
Kas dan setara kas	Rp	201,875	Pinjaman jangka pendek	Rp	2,731,973
Saham tersedia untuk dijual	Rp	1,569	Hutang usaha :		
Piutang usaha :			Pihak ketiga	Rp	298,939
Pihak ketiga	Rp	101,297	Pihak yang mempunyai		
Pihak yang mempunyai			hubungan istimewa	Rp	32,754
hubungan istimewa	Rp	1,541,206	Hutang pajak	Rp	180,623
Piutang lain-lain	Rp	49,302	Hutang cukai dan PPN rokok	Rp	948,079
Persediaan	Rp	7,197,500	Beban masih harus dibayar	Rp	169,440
Pajak dibayar di muka	Rp	20,615	Kewajiban lancar lain-lain	Rp	200,537
Biaya dibayar di muka	Rp	7,541	JUMLAH KEWAJIBAN LANCAR	Rp	4,562,345
Aktiva lancar lain-lain	Rp	9,539			
JUMLAH AKTIVA LANCAR	Rp	9,130,444	KEWAJIBAN TIDAK LANCAR		
			Hutang hubungan istimewa	Rp	2,346
AKTIVA TIDAK LANCAR			Kewajiban pajak ditangguhkan	Rp	167,391
Piutang hubungan istimewa	Rp	4,115	JUMLAH KEWAJIBAN TIDAK LANCAR	Rp	169,737
Investasi jangka panjang	Rp	6,439			
Aktiva tetap	Rp	1,626,388	HAK MINORITAS	Rp	5
Goodwill	Rp	4,015			
Aktiva lain-lain	Rp	71,794	EKUITAS		
JUMLAH AKTIVA TIDAK LANCAR	Rp	1,712,751	Modal saham	Rp	962,044
			Agio saham	Rp	53,700
JUMLAH AKTIVA	Rp	10,843,195	Rugi belum direalisasi atas		
			saham tersedia untuk dijual	Rp	(1,292)
			Selisih penilaian kembali aktiva tetap	Rp	93,129
			Saldo laba	Rp	5,003,527
			JUMLAH EKUITAS	Rp	6,111,108
			JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	Rp	10,843,195

Lampiran 7

PT GUDANG GARAM DAN ANAK PERUSAHAAN
NERACA KONSOLIDASI
PER 31 DESEMBER 2001
(dalam jutaan rupiah)

AKTIVA			KEWAJIBAN DAN EKUITAS		
AKTIVA LANCAR			KEWAJIBAN LANCAR		
Kas dan setara kas	Rp	237,848	Pinjaman jangka pendek	Rp	3,062,456
Saham tersedia untuk dijual	Rp	1,292	Hutang usaha :		
Piutang usaha :			Pihak ketiga	Rp	209,788
Pihak ketiga	Rp	134,874	Pihak yang mempunyai		
Pihak yang mempunyai			hubungan istimewa	Rp	62,433
hubungan istimewa	Rp	1,472,419	Hutang pajak	Rp	128,114
Piutang lain-lain	Rp	43,946	Hutang cukai dan PPN rokok	Rp	1,246,052
Persediaan	Rp	9,103,779	Beban masih harus dibayar	Rp	203,747
Pajak dibayar di muka	Rp	10,520	Kewajiban lancar lain-lain	Rp	145,936
Biaya dibayar di muka	Rp	11,004	JUMLAH KEWAJIBAN LANCAR	<u>Rp</u>	<u>5,058,526</u>
Aktiva lancar lain-lain	Rp	107,536			
JUMLAH AKTIVA LANCAR	<u>Rp</u>	<u>11,123,218</u>	KEWAJIBAN TIDAK LANCAR		
			Hutang hubungan istimewa	Rp	509
AKTIVA TIDAK LANCAR			Kewajiban pajak ditangguhkan	Rp	190,891
Piutang hubungan istimewa	Rp	5,523	JUMLAH KEWAJIBAN TIDAK LANCAR	<u>Rp</u>	<u>191,400</u>
Investasi jangka panjang	Rp	6,439			
Aktiva tetap	Rp	2,191,965	HAK MINORITAS	Rp	6
Goodwill	Rp	3,706			
Aktiva lain-lain	Rp	117,273	EKUITAS		
JUMLAH AKTIVA TIDAK LANCAR	<u>Rp</u>	<u>2,324,906</u>	Modal saham	Rp	962,044
			Agio saham	Rp	53,700
JUMLAH AKTIVA	<u>Rp</u>	<u>13,448,124</u>	Rugi belum direalisasi atas		
			saham tersedia untuk dijual	Rp	(1,569)
			Selisih penilaian kembali aktiva tetap	Rp	93,129
			Saldo laba	<u>Rp</u>	<u>7,090,888</u>
			JUMLAH EKUITAS	<u>Rp</u>	<u>8,198,192</u>
			JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	<u>Rp</u>	<u>13,448,124</u>



PT GUDANG GARAM DAN ANAK PERUSAHAAN
NERACA KONSOLIDASI
PER 31 DESEMBER 2002
(dalam jutaan rupiah)

AKTIVA			KEWAJIBAN DAN EKUITAS		
AKTIVA LANCAR			KEWAJIBAN LANCAR		
Kas dan setara kas	Rp	464,982	Pinjaman jangka pendek	Rp	3,028,379
Saham tersedia untuk dijual	Rp	3,137	Hutang usaha :		
Piutang usaha :			Pihak ketiga	Rp	158,846
Pihak ketiga	Rp	23,171	Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	Rp	20,575
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	Rp	1,418,251	Hutang pajak	Rp	157,854
Piutang lain-lain	Rp	47,879	Hutang cukai dan PPN rokok	Rp	1,322,235
Persediaan	Rp	9,381,700	Beban masih harus dibayar	Rp	199,938
Pajak dibayar di muka	Rp	7,477	Kewajiban lancar lain-lain	Rp	639,231
Biaya dibayar di muka	Rp	22,768	JUMLAH KEWAJIBAN LANCAR	<u>Rp</u>	<u>5,527,058</u>
Aktiva lancar lain-lain	Rp	121,653			
JUMLAH AKTIVA LANCAR	<u>Rp</u>	<u>11,491,018</u>	KEWAJIBAN TIDAK LANCAR		
			Hutang hubungan istimewa	Rp	627
AKTIVA TIDAK LANCAR			Kewajiban pajak ditangguhkan	<u>Rp</u>	<u>215,309</u>
Piutang hubungan istimewa	Rp	10,525	JUMLAH KEWAJIBAN TIDAK LANCAR	<u>Rp</u>	<u>215,936</u>
Investasi jangka panjang	Rp	6,439			
Aktiva tetap	Rp	3,800,069	HAK MINORITAS	Rp	8
Goodwill	Rp	3,397			
Aktiva lain-lain	Rp	141,255	EKUITAS		
JUMLAH AKTIVA TIDAK LANCAR	<u>Rp</u>	<u>3,961,685</u>	Modal saham	Rp	962,044
			Agio saham	Rp	53,700
JUMLAH AKTIVA	Rp	15,452,703	Laba belum direalisasi atas saham tersedia untuk dijual	Rp	276
			Selisih penilaian kembali aktiva tetap	Rp	93,129
			Saldo laba	<u>Rp</u>	<u>8,600,552</u>
			JUMLAH EKUITAS	<u>Rp</u>	<u>9,709,701</u>
			JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	Rp	15,452,703

Lampiran 9

PT GUDANG GARAM Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
 LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI
 TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 1995
 (dalam jutaan rupiah)

Penjualan/Pendapatan Usaha	Rp	5,594,578
Beban pokok penjualan	Rp	<u>(4,547,480)</u>
Laba kotor	Rp	1,047,098
Beban Usaha :		
Beban penjualan	Rp	(224,748)
Beban umum dan administrasi	Rp	<u>(152,583)</u>
	Rp	(377,331)
Laba usaha	Rp	669,767
Pendapatan dan beban lain-lain :		
Pendapatan bunga	Rp	6,000
Beban bunga	Rp	(140,325)
Rugi kurs	Rp	(30,023)
Laba penjualan aktiva tetap	Rp	603
Pendapatan lainnya	Rp	<u>1,340</u>
	Rp	(162,405)
Laba sebelum pajak penghasilan	Rp	507,362
Pajak penghasilan	Rp	<u>(140,890)</u>
Laba bersih	Rp	366,472

Lampiran 10

PT GUDANG GARAM Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI
TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 1996
(dalam jutaan rupiah)

Penjualan/Pendapatan Usaha	Rp	6,556,296
Beban pokok penjualan	Rp	<u>(5,032,419)</u>
Laba kotor	Rp	1,525,877
Beban Usaha :		
Beban penjualan	Rp	(330,474)
Beban umum dan administrasi	Rp	<u>(170,999)</u>
	Rp	(501,473)
Laba usaha	Rp	1,024,404
Pendapatan dan beban lain-lain :		
Pendapatan bunga	Rp	6,611
Beban bunga	Rp	(90,511)
Rugi kurs	Rp	(12,407)
Rugi investasi jangka panjang	Rp	(71)
Laba penjualan aktiva tetap	Rp	2,747
Pendapatan lainnya	Rp	<u>3,445</u>
	Rp	(90,186)
Laba sebelum pajak penghasilan	Rp	934,218
Pajak penghasilan	Rp	<u>(279,013)</u>
Laba bersih	Rp	655,205

Lampiran 11

PT GUDANG GARAM Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI
TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 1997
(dalam jutaan rupiah)

Penjualan/Pendapatan Usaha	Rp 7,517,909
Beban pokok penjualan	Rp (5,610,554)
Laba kotor	Rp 1,907,355
Beban Usaha :	
Beban penjualan	Rp (364,973)
Beban umum dan administrasi	Rp (178,124)
	Rp (543,097)
Laba usaha	Rp 1,364,258
Pendapatan dan beban lain-lain	
Pendapatan bunga	Rp 11,798
Beban bunga	Rp (59,026)
Rugi kurs	Rp (30,718)
Rugi investasi jangka panjang	Rp (424)
Beban lainnya	Rp (432)
	Rp (78,802)
Laba sebelum pajak penghasilan	Rp 1,285,456
Pajak penghasilan	Rp (378,643)
Laba bersih	Rp 906,813

Lampiran 12

PT GUDANG GARAM Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI
TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 1998
(dalam jutaan rupiah)

Penjualan/Pendapatan Usaha	Rp 9,973,172
Beban pokok penjualan	<u>Rp (7,352,019)</u>
Laba kotor	Rp 2,621,153
Beban Usaha :	
Beban penjualan	Rp (470,768)
Beban umum dan administrasi	<u>Rp (181,232)</u>
	Rp (652,500)
Laba usaha	Rp 1,968,653
Pendapatan dan beban lain-lain :	
Pendapatan bunga	Rp 39,260
Beban bunga	Rp (152,432)
Rugi kurs	Rp (287,836)
Laba investasi jangka panjang	Rp 190
Beban lainnya	<u>Rp (8,683)</u>
	Rp (409,501)
Laba sebelum pajak	Rp 1,559,152
Beban pajak	<u>Rp (474,706)</u>
Laba bersih	Rp 1,084,446

Lampiran 13

PT GUDANG GARAM Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI
TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 1999
(dalam jutaan rupiah)

Penjualan/Pendapatan Usaha	Rp	12,694,605
Beban pokok penjualan	Rp	<u>(8,943,319)</u>
Laba kotor	Rp	3,751,286
Beban Usaha :		
Beban penjualan	Rp	(520,342)
Beban umum dan administrasi	Rp	<u>(218,549)</u>
	Rp	(738,891)
Laba usaha	Rp	3,012,395
Pendapatan (beban) lain-lain :		
Pendapatan bunga	Rp	163,966
Beban bunga	Rp	(47,021)
Laba kurs	Rp	39,153
Rugi investasi jangka panjang	Rp	(452)
Beban lainnya	Rp	<u>(11,434)</u>
	Rp	144,212
Laba sebelum pajak	Rp	3,156,607
Beban pajak	Rp	<u>(879,974)</u>
Laba bersih	Rp	2,276,633

Lampiran 14

PT GUDANG GARAM Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI
TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 2000
(dalam jutaan rupiah)

Penjualan/Pendapatan Usaha	Rp 14,964,674
Beban pokok penjualan	<u>Rp (10,837,213)</u>
Laba kotor	Rp 4,127,461
Beban Usaha :	
Beban penjualan	Rp (602,075)
Beban umum dan administrasi	<u>Rp (270,723)</u>
	Rp (872,798)
Laba usaha	Rp 3,254,663
Penghasilan (beban) lain-lain :	
Laba penjualan aktiva tetap	Rp 2,220
Pendapatan bunga	Rp 104,009
Beban bunga	Rp (91,016)
Rugi kurs	Rp (95,034)
Pendapatan lainnya	<u>Rp 7,788</u>
	Rp (72,033)
Bagian rugi perusahaan asosiasi	<u>Rp (235)</u>
Laba sebelum pajak penghasilan	Rp 3,182,395
Beban pajak	<u>Rp (939,179)</u>
Laba sebelum hak minoritas	Rp 2,243,216
Hak minoritas atas laba bersih anak perusahaan	<u>Rp (1)</u>
Laba bersih	Rp 2,243,215

Lampiran 15

PT GUDANG GARAM Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI
TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 2001
(dalam jutaan rupiah)

Penjualan/Pendapatan Usaha	Rp 17,970,450
Beban pokok penjualan	<u>Rp (13,519,452)</u>
Laba kotor	Rp 4,450,998
Beban Usaha :	
Beban penjualan	Rp (711,394)
Beban umum dan administrasi	<u>Rp (349,627)</u>
	Rp (1,061,021)
Laba usaha	Rp 3,389,977
Pendapatan (beban) lain-lain :	
Laba penjualan aktiva tetap	Rp 2,088
Pendapatan bunga	Rp 13,538
Beban bunga	Rp (384,106)
Rugi kurs	Rp (40,582)
Pendapatan lainnya	<u>Rp 4,177</u>
	Rp 404,885
Laba sebelum pajak penghasilan	Rp 2,985,092
Beban pajak :	
Pajak kini	Rp (874,230)
Pajak tangguhan	<u>Rp (23,500)</u>
	Rp (897,730)
Laba sebelum hak minoritas	Rp 2,087,362
Hak minoritas atas laba bersih anak perusahaan	<u>Rp (1)</u>
Laba bersih	Rp 2,087,361

Lampiran 16

PT GUDANG GARAM Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI
TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 2002
(dalam jutaan rupiah)

Penjualan/Pendapatan Usaha	Rp 20,939,084
Beban pokok penjualan	<u>Rp (16,108,007)</u>
Laba kotor	Rp 4,831,077
 Beban Usaha	
Beban penjualan	Rp (939,687)
Beban umum dan adminidtrasi	<u>Rp (436,360)</u>
	Rp (1,376,047)
 Laba usaha	 Rp 3,455,030
 Pendapatan (beban) lain-lain :	
Laba penjualan aktiva tetap	Rp 4,553
Pendapatan bunga	Rp 16,179
Beban bunga	Rp (442,351)
Rugi kurs	Rp (23,011)
Pendapatan lainnya	<u>Rp 3,688</u>
	Rp (448,318)
Laba sebelum pajak penghasilan	Rp 3,006,712
 Beban pajak :	
Pajak kini	Rp (895,401)
Pajak tangguhan	<u>Rp (24,418)</u>
	Rp (919,819)
Laba sebelum hak minoritas	Rp 2,086,893
Hak minoritas atas laba bersih anak perusahaan	<u>Rp (2)</u>
Laba bersih	Rp 2,086,891

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X4 Working Capital to Total Assets Ratio, X2 Cash Ratio, X1 Current Ratio, X3 Quick Ratio		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Y Rentabilitas Ekonomi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.985 ^a	.970	.929	1.6024E-02

a. Predictors: (Constant), X4 Working Capital to Total Assets Ratio, X2 Cash Ratio, X1 Current Ratio, X3 Quick Ratio

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.462E-02	4	6.155E-03	23.973	.013 ^a
	Residual	7.703E-04	3	2.568E-04		
	Total	2.539E-02	7			

a. Predictors: (Constant), X4 Working Capital to Total Assets Ratio, X2 Cash Ratio, X1 Current Ratio, X3 Quick Ratio

b. Dependent Variable: Y Rentabilitas Ekonomi

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-9.737E-02	.067		-1.462	.240
	X1 Current Ratio	.112	.100	.762	1.121	.344
	X2 Cash Ratio	-1.316	.334	-3.481	-3.938	.029
	X3 Quick Ratio	.906	.197	3.882	4.596	.019
	X4 Working Capital to Total Assets Ratio	-.358	.502	-.411	-.714	.527

a. Dependent Variable: Y Rentabilitas Ekonomi

Case Summaries

	TH Tahun	X1 Current Rasio	X2 Cash Ratio	X3 Quick Ratio	X4 Working Capital to Total Assets Ratio	Y Rentabilitas Ekonomi
1	1995	1.795	.100	.365	.339	.172
2	1996	2.026	.144	.487	.387	.239
3	1997	1.887	.021	.337	.357	.258
4	1998	2.124	.232	.669	.413	.302
5	1999	3.112	.505	1.091	.561	.373
6	2000	2.001	.045	.415	.421	.302
7	2001	2.199	.047	.374	.451	.255
8	2002	2.079	.085	.354	.386	.226
Total	N 8	8	8	8	8	8

Distribusi t

1 tail	0.005	0.01	0.025	0.05
2 tail	0.01	0.02	0.05	0.1
1	63.656	31.821	12.706	6.314
2	9.925	6.965	4.303	2.920
3	5.841	4.541	3.182	2.353
4	4.604	3.747	2.776	2.132
5	4.032	3.365	2.571	2.015
6	3.707	3.143	2.447	1.943
7	3.499	2.998	2.365	1.895
8	3.355	2.896	2.306	1.860
9	3.250	2.821	2.262	1.833
10	3.169	2.764	2.228	1.812
11	3.106	2.718	2.201	1.796
12	3.055	2.681	2.179	1.782
13	3.012	2.650	2.160	1.771
14	2.977	2.624	2.145	1.761
15	2.947	2.602	2.131	1.753
16	2.921	2.583	2.120	1.746
17	2.898	2.567	2.110	1.740
18	2.878	2.552	2.101	1.734
19	2.861	2.539	2.093	1.729
20	2.845	2.528	2.086	1.725
21	2.831	2.518	2.080	1.721
22	2.819	2.508	2.074	1.717
23	2.807	2.500	2.069	1.714
24	2.797	2.492	2.064	1.711
25	2.787	2.485	2.060	1.708
26	2.779	2.479	2.056	1.706
27	2.771	2.473	2.052	1.703
28	2.763	2.467	2.048	1.701
29	2.756	2.462	2.045	1.699
30	2.750	2.457	2.042	1.697
31	2.744	2.453	2.040	1.696
32	2.738	2.449	2.037	1.694
33	2.733	2.445	2.035	1.692
34	2.728	2.441	2.032	1.691
35	2.724	2.438	2.030	1.690
36	2.719	2.434	2.028	1.688
37	2.715	2.431	2.026	1.687
38	2.712	2.429	2.024	1.686
39	2.708	2.426	2.023	1.685
40	2.704	2.423	2.021	1.684
41	2.701	2.421	2.020	1.683
42	2.698	2.418	2.018	1.682
43	2.695	2.416	2.017	1.681
44	2.692	2.414	2.015	1.680
45	2.690	2.412	2.014	1.679
46	2.687	2.410	2.013	1.679
47	2.685	2.408	2.012	1.678
48	2.682	2.407	2.011	1.677
49	2.680	2.405	2.010	1.677
50	2.678	2.403	2.009	1.676

Distribusi F 5%

df	Pembilang								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1	161.446	199.499	215.707	224.583	230.160	233.988	236.767	238.884	240.543
2	18.513	19.000	19.164	19.247	19.296	19.329	19.353	19.371	19.385
3	10.128	9.552	9.277	9.117	9.013	8.941	8.887	8.845	8.812
4	7.709	6.944	6.591	6.388	6.256	6.163	6.094	6.041	5.999
5	6.608	5.786	5.409	5.192	5.050	4.950	4.876	4.818	4.772
6	5.987	5.143	4.757	4.534	4.387	4.284	4.207	4.147	4.099
7	5.591	4.737	4.347	4.120	3.972	3.866	3.787	3.726	3.677
8	5.318	4.459	4.066	3.838	3.688	3.581	3.500	3.438	3.388
9	5.117	4.256	3.863	3.633	3.482	3.374	3.293	3.230	3.179
10	4.965	4.103	3.708	3.478	3.326	3.217	3.135	3.072	3.020
11	4.844	3.982	3.587	3.357	3.204	3.095	3.012	2.948	2.896
12	4.747	3.885	3.490	3.259	3.106	2.996	2.913	2.849	2.796
13	4.667	3.806	3.411	3.179	3.025	2.915	2.832	2.767	2.714
14	4.600	3.739	3.344	3.112	2.958	2.848	2.764	2.699	2.646
15	4.543	3.682	3.287	3.056	2.901	2.790	2.707	2.641	2.588
16	4.494	3.634	3.239	3.007	2.852	2.741	2.657	2.591	2.538
17	4.451	3.592	3.197	2.965	2.810	2.699	2.614	2.548	2.494
18	4.414	3.555	3.160	2.928	2.773	2.661	2.577	2.510	2.456
19	4.381	3.522	3.127	2.895	2.740	2.628	2.544	2.477	2.423
20	4.351	3.493	3.098	2.866	2.711	2.599	2.514	2.447	2.393
21	4.325	3.467	3.072	2.840	2.685	2.573	2.488	2.420	2.366
22	4.301	3.443	3.049	2.817	2.661	2.549	2.464	2.397	2.342
23	4.279	3.422	3.028	2.796	2.640	2.528	2.442	2.375	2.320
24	4.260	3.403	3.009	2.776	2.621	2.508	2.423	2.355	2.300
25	4.242	3.385	2.991	2.759	2.603	2.490	2.405	2.337	2.282
26	4.225	3.369	2.975	2.743	2.587	2.474	2.388	2.321	2.265
27	4.210	3.354	2.960	2.728	2.572	2.459	2.373	2.305	2.250
28	4.196	3.340	2.947	2.714	2.558	2.445	2.359	2.291	2.236
29	4.183	3.328	2.934	2.701	2.545	2.432	2.346	2.278	2.223
30	4.171	3.316	2.922	2.690	2.534	2.421	2.334	2.266	2.211
31	4.160	3.305	2.911	2.679	2.523	2.409	2.323	2.255	2.199
32	4.149	3.295	2.901	2.668	2.512	2.399	2.313	2.244	2.189
33	4.139	3.285	2.892	2.659	2.503	2.389	2.303	2.235	2.179
34	4.130	3.276	2.883	2.650	2.494	2.380	2.294	2.225	2.170
35	4.121	3.267	2.874	2.641	2.485	2.372	2.285	2.217	2.161
36	4.113	3.259	2.866	2.634	2.477	2.364	2.277	2.209	2.153
37	4.105	3.252	2.859	2.626	2.470	2.356	2.270	2.201	2.145
38	4.098	3.245	2.852	2.619	2.463	2.349	2.262	2.194	2.138
39	4.091	3.238	2.845	2.612	2.456	2.342	2.255	2.187	2.131
40	4.085	3.232	2.839	2.606	2.449	2.336	2.249	2.180	2.124
41	4.079	3.226	2.833	2.600	2.443	2.330	2.243	2.174	2.118
42	4.073	3.220	2.827	2.594	2.438	2.324	2.237	2.168	2.112
43	4.067	3.214	2.822	2.589	2.432	2.319	2.232	2.163	2.106
44	4.062	3.209	2.816	2.584	2.427	2.313	2.226	2.157	2.101
45	4.057	3.204	2.812	2.579	2.422	2.308	2.221	2.152	2.096
46	4.052	3.200	2.807	2.574	2.417	2.304	2.216	2.147	2.091
47	4.047	3.195	2.802	2.570	2.413	2.299	2.212	2.143	2.086
48	4.043	3.191	2.798	2.565	2.409	2.295	2.207	2.138	2.082
49	4.038	3.187	2.794	2.561	2.404	2.290	2.203	2.134	2.077
50	4.034	3.183	2.790	2.557	2.400	2.286	2.199	2.130	2.073

