

**PENGARUH PERPUTARAN AKTIVA DAN *DEBT TO EQUITY RATIO*
TERHADAP TINGKAT PENGEMBALIAN INVESTASI PADA
PT. GUDANG GARAM, Tbk PERIODE 2008-2017**



SKRIPSI

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana
Ekonomi (S1) pada Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari

OLEH

Nama : DESY ANSARI
NIM : 1400861201446
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS BATANGHARI JAMBI
TAHUN 2018**

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Dengan ini Pembimbing Skripsi dan ketua Program Studi Manajemen menyatakan bahwa Skripsi yang disusun oleh :

Nama : **DESY ANSARI**

NIM : **1400861201446**

Jurusan : **Manajemen Keuangan**

Judul : **PENGARUH PERPUTARAN AKTIVA DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* TERHADAP TINGKAT PENGEMBALIAN INVESTASI PADA PT. GUDANG GARAM, Tbk PERIODE 2008-2017**

Telah disetujui dan disahkan sesuai dengan prosedur, ketentuan dan kelaziman yang berlaku dalam Ujian Komprehensif dan skripsi ini pada tanggal yang tertera dibawah ini.

Jambi, Agustus 2018

Pembimbing I



Hj. Atikah SE, MM

Pembimbing II



Anisah, SE, MM

Ketua Program Studi
Manajemen



Anisah, SE, MM

TANDA PENGESAHAN SKRIPSI

Skripsi ini telah dipertahankan dihadapan Panitia Penguji Skripsi dan Komperhensif Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari Jambi Pada :

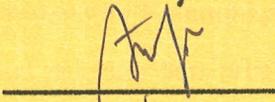
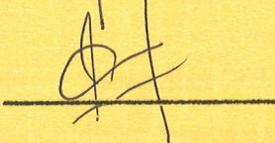
Hari : Sabtu

Tanggal : 13 September 2018

Jam : 09.00 – 11.00

Tempat : Ruang Sidang Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari

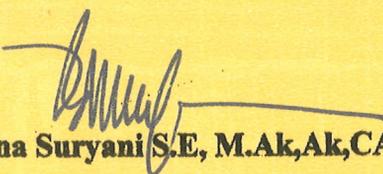
PANITIA PENGUJI

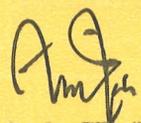
| NAMA | JABATAN | TANDA TANGAN |
|---------------------|---------------|--|
| Ahmadi, SE, MM | Ketua |  |
| Anisah, SE, MM | Sekretaris |  |
| Pupu Sopini, SE, MM | Penguji Utama |  |
| Hj. Atikah, SE, MM | Anggota |  |

Disahkan Oleh :

Dekan
Fakultas Ekonomi

Ketua Program Studi
Manajemen


Dr. Hj Arna Suryani (S.E, M.Ak,Ak,CA.CMA)


Anisah, SE, MM

LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : DESY ANSARI
NIM : 1400861201446
Fakultas : Ekonomi
Program Studi : Manajemen Keuangan
Dosen Pembimbing : Hj. Atikah, SE, MM/ Anisa, SE, MM
Judul Skripsi : Pengaruh Perputaran Aktiva dan *Debt to Equity Ratio*
Terhadap Tingkat Pengembalian Investasi Pada PT.
Gudang Garam, Tbk Periode 2008-2017

Menyatakan dengan sebenarnya bahwa penelitian skripsi ini berdasarkan hasil penelitian, pemikiran dan pemaparan asli dari saya sendiri, bahwa data-data yang saya cantumkan ini adalah karya orisinal bukan hasil plagiarisme atau diupahkan pada pihak lain. Jika terdapat karya atau pemikiran orang lain, maka saya akan mencantumkan sumber yang jelas.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran di dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi lain sesuai dengan peraturan yang berlaku di Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari. Demikian pernyataan ini saya buat dalam keadaan sadar tanpa paksaan dari pihak manapun.

Jambi, September 2018

Yang membuat pernyataan



Desy Ansari
1400861201446

PERSEMBAHAN

Bismillahirrohmanirrohim

Syukur *Alhamdulillah*, berkat rahmat Allah SWT dan kerja keras penulis serta bantuan dari semua pihak, akhirnya skripsi ini dapat terselesaikan .

Dengan ini saya persembahkan karya tulis sederhana ku ini untuk ayah dan ibu tercinta, terima kasih untuk semua kasih sayang dan do'a serta rasa cinta yang selalu mengharapkan keberhasilan dan kesuksesanku.

Kakak dan adik ku tersayang, yang selalu mendukung dan menyenandungkan do'a serta selalu memberikan ku hiburan dan semangat.

Ibu Hj. Atikah, SE, MM dan Ibu Anisah, SE, MM terimakasih atas bimbingan yang telah ibu berikan selama ini dan sangat sabar dalam memberikan bimbingan kepada saya. Saya minta maaf apabila selama saya mengerjakan skripsi ini sering melakukan kesalahan dan kurang memahami penjelasan yang ibu berikan.

Keluarga besar Fakultas Ekonomi Program Studi (Prodi) Manajemen khususnya Konsentrasi Keuangan Angkatan 2014 Universitas Batanghari yang selalu memberikan semangat, bantuannya, dukungannya, curahan hatinya, *sharing* ilmu, wawasan dan pengalamannya. Untuk rekan-rekan lainnya yang tidak bisa saya sebutkan satu per satu, semoga kesuksesan selalu menyertai dalam setiap langkah perjalanan hidup ini, Aamiin.

Jambi, September 2018

Penulis,


Desy Ansari

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah Subhanahuwata'ala atas rahmat dan karunia-Nya serta shalawat dan salam pada junjungan kita Nabi Muhammad SAW yang telah melimpahkan kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian ini dalam bentuk Skripsi dengan judul **“Pengaruh Perputaran Aktiva dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Tingkat Pengembalian Investasi Pada PT. Gudang Garam, Tbk Periode 2008-2017 ”**.

Skripsi ini dibuat dan diajukan untuk memenuhi salah satu syarat guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Universitas Batanghari Jambi. Selama menyelesaikan skripsi ini penulis banyak menerima masukan, saran, bimbingan dan arahan dari pihak-pihak terkait. Penulis juga mengucapkan terima kasih dan rasa hormat yang tulus dengan segala kerendahan hati kepada:

1. Bapak H. Fachuruddin Razi, SH, MH selaku Rektor Universitas Batanghari.
2. Ibu Dr. Hj. Arna Suryani, SE, M.Ak, Ak selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari.
3. Ibu Anisah, SE, MM, selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari.
4. Pak Ahmadi, SE, MM selaku Dosen Pembimbing Akademik.
5. Ibu Hj. Atikah, SE, MM dan Ibu Anisah, SE, MM selaku Pembimbing Skripsi yang telah banyak memberikan bimbingan dan arahan moril dan materil kepada penulis.

6. Seluruh Dosen dan Staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari yang telah berkontribusi baik langsung maupun tidak langsung selama penulis menjalankan proses perkuliahan.

Penulis menyadari skripsi ini jauh dari kesempurnaan, oleh sebab itu saran dan kritik yang bersifat membangun sangat penulis harapkan untuk memperbaiki skripsi ini. Harapan penulis, semoga skripsi ini bermanfaat dalam memperkaya khasanah ilmu pendidikan dan juga dapat dijadikan sebagai salah satu sumber referensi bagi peneliti selanjutnya yang berminat meneliti hal yang sama.

Jambi, September 2018
Penulis,

ABSTRAK

Desy Ansari /14008161201446/Pengaruh Perputaran Aktiva dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Tingkat Pengembalian Investasi Pada PT. Gudang Garam, Tbk Periode 2008-2017/ Hj. Atikah, SE, MM sebagai dosen pembimbing I dan Anisah, SE, M.Si sebagai pembimbing II.

Penelitian ini bertujuan menganalisis dan melihat pengaruh kinerja Perputaran Aktiva, *Debt to Equity Ratio* dan Tingkat Pengembalian Investasi. Objek dari penelitian ini adalah PT. Gudang Garam, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dimana PT. Gudang Garam, Tbk merupakan perusahaan rokok yang telah terkenal didalam negeri maupun luar negeri sebagai penghasil rokok kretek berkualitas tinggi. Kode saham PT. Gudang Garam, Tbk dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) berupa GGRM.

Metode penelitian yang digunakan adalah dengan sumber data sekunder yang diperoleh langsung dari perusahaan berupa laporan keuangan perusahaan periode 2008-2017 resmi dari perusahaan. Alat analisis yang digunakan berupa uji asumsi klasik, persamaan regresi linier berganda, koefisien determinasi dan uji hipotesis.

Hasil penelitian ini diketahui bahwa dari hasil uji F secara simultan dapat disimpulkan bahwa Perputaran Aktiva dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Investasi. Dari hasil uji t secara parsial diketahui bahwa variabel Perputaran Aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Investasi, sedangkan uji t secara parsial variabel *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Investasi. Dari koefisien determinasi (R^2) diketahui besarnya pengaruh variabel Perputaran Aktiva dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Tingkat Pengembalian Investasi sebesar 57,7% dan sisanya sebesar 42,3% dipengaruhi faktor lain yang tidak diteliti.

Sebagai salah satu perusahaan rokok terkemuka di Indonesia PT. Gudang Garam, Tbk sudah sepatutnya dan sewajarnya mempertahankan kinerja perputaran aktiva, *debt to equity ratio* dan tingkat pengembalian investasi dalam menghadapi persaingan sesama antar perusahaan rokok di Indonesia.

ABSTRACT

Desy Ansari / 14008161201446 / Effect of Turnover of Assets and Debt to Equity Ratio on Returns on Investment at PT. Gudang Garam, Tbk Period 2008-2017 / Hj. Atikah, SE, MM as I and Anisah's supervisor, SE, M.Si as mentor II.

This study aims to analyze and see the effect of asset turnover performance, Debt to Equity Ratio and Investment Return Rate. The object of this study is PT. Gudang Garam, Tbk which is listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Where PT. Gudang Garam, Tbk is a cigarette company that has been well-known domestically and abroad as a producer of high-quality clove cigarettes. Share code of PT. Gudang Garam, Tbk in the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the form of GGRM.

The research method used is with secondary data sources obtained directly from the company in the form of official 2008-2017 company financial statements from the company. The analytical tool used is a classic assumption test, multiple linear regression equation, coefficient of determination and hypothesis testing.

The results of this study note that from the results of the F test simultaneously it can be concluded that the Turnover of Assets and Debt to Equity Ratio simultaneously have a significant effect on the Rate of Investment Returns. From the results of the t test partially it is known that the Asset Turnover variable has no significant effect on the Investment Return Rate, while the partial test variable Debt to Equity Ratio has a significant effect on the Investment Return Rate. From the coefficient of determination (R^2), the magnitude of the effect of Assets and Debt to Equity Ratio Turnover on the Investment Return Rate is 57.7% and the remaining 42.3% is influenced by other factors not examined.

As one of the leading cigarette companies in Indonesia, PT. Gudang Garam, Tbk should be proper and naturally maintain asset turnover performance, debt to equity ratio and return on investment in the face of competition among cigarette companies in Indonesia.

DAFTAR ISI

| | |
|---|-------------|
| HALAMAN JUDUL | i |
| TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI | ii |
| TANDA PENGESAHAN SKRIPSI | iii |
| LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI | iv |
| PERSEMBAHAN | v |
| KATA PENGANTAR | vi |
| ABSTRAK..... | viii |
| ABSTRACK..... | ix |
| DAFTAR ISI..... | x |
| DAFTAR TABEL | xiii |
| DAFTAR GAMBAR | xiv |
| DAFTAR LAMPIRAN | xv |
| BAB I PENDAHULUAN | |
| 1.1 Latar Belakang Penelitian..... | 1 |
| 1.2 Identifikasi Masalah..... | 10 |
| 1.3 Rumusan Masalah. | 11 |
| 1.4 Tujuan Penellitian | 12 |
| 1.5 Manfaat Penelitian | 12 |
| BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN METODELOGI PENELITIAN | |
| 2.1 Tinjauan Pustaka | 14 |
| 2.1.1 Landasan Teori | 14 |
| 1. Manajemen | 14 |
| 2. Manajemen Keuangan | 17 |
| 3. Laporan Keuangan | 18 |
| 4. Bentuk Laporan Keuangan | 20 |
| 5. Analisis Laporan Keuangan | 22 |
| 6. Rasio Keuangan | 25 |
| 7. Perputaran Aktiva (<i>Total Assets Turnover</i>) | 30 |
| 8. <i>Debt to Equity Ratio</i> | 32 |
| 9. Tingkat Pengembalian Investasi (<i>Return on Investment</i>) | 32 |
| 2.1.2 Hubungan Antar Variabel Perputaran Aktiva dan <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap Tingkat Pengembalian Investasi (<i>Return on Invesment</i>)..... | 32 |
| 2.1.3 Penelitian Terdahulu..... | 34 |
| 2.1.4 Kerangka Pemikiran | 36 |

| | |
|--|----|
| 2.1.5 Hipotesis | 37 |
| 2.2 Metode Penelitian | 38 |
| 2.2.1 Jenis dan Sumber Data | 38 |
| 2.2.2 Metode Pengumpulan Data | 39 |
| 2.2.3 Metode Analisis | 39 |
| 2.2.4 Alat Analisis | 41 |
| 2.2.5 Operasional Variabel | 48 |
| BAB III GAMBARAN UMUM OBYEK PENELITIAN | |
| 3.1 Sejarah Berdirinya Gudang Garam | 50 |
| 3.2 Perjalanan Singkat Gudang Garam Dari Tahun ke Tahun | 51 |
| 3.3 Visi dan Misi | 53 |
| 3.4 Catur Dharma | 54 |
| 3.5 Karyawan | 55 |
| 3.6 Brand Gudang Garam | 55 |
| 3.7 Anak Perusahaan Gudang Garam | 56 |
| 3.8 Struktur Organisasi | 58 |
| BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN | |
| 4.1 Hasil Penelitian | 59 |
| 4.1.1 Perkembangan Perputaran Aktiva, <i>Debt to Equity Ratio</i> dan Tingkat Pengembalian Investasi (<i>Return on Investment</i>) | 59 |
| a. Perputaran Aktiva | 59 |
| b. <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> | 60 |
| c. Tingkat Pengembalian Investasi (<i>Return on Investment</i>) | 62 |
| 4.1.2 Hasil Perputaran Aktiva, <i>Debt to Equity Ratio</i> dan Tingkat Pengembalian Investasi (<i>Return on Investment</i> di Logaritman | 64 |
| 4.1.3 Pengaruh Hasil Perputaran Aktiva, <i>Debt to Equity Ratio</i> dan Tingkat Pengembalian Investasi (<i>Return on Investment</i>) | 65 |
| a. Uji Asumsi Klasik | 65 |
| b. Persamaan Regresi Linier Berganda | 70 |
| c. Koefisien Determinasi | 71 |
| d. Uji Hipotesis | 72 |
| 4.2 Pembahasan | 75 |

| | |
|---|-----------|
| BAB V HASIL KESIMPULAN DAN SARAN | |
| 5.1 Kesimpulan | 78 |
| 5.2 Saran..... | 80 |
| DAFTAR PUSTAKA | 82 |

DAFTAR TABEL

| Tabel | Uraian | Halaman |
|--------------|---|----------------|
| 1.1 | Perkembangan Total Aktiva dan Total Hutang Pada PT. Gudang Garam, Tbk Periode 2008-2017 | 6 |
| 1.2 | Perkembangan Pendapatan, Ekuitas dan Laba Bersih Pada PT. Gudang Garam, Tbk Periode 2008-2017 | 7 |
| 1.3 | Perkembangan Perputaran Aktiva, <i>Debt to Equity Ratio</i> dan Tingkat Pengembalian Investasi Pada PT. Gudang Garam, Tbk Periode 2008-2017 | 9 |
| 2.1 | Penelitian Terdahulu | 34 |
| 2.2 | Operasional Variabel | 48 |
| 4.1 | Perkembangan Perputaran Aktiva PT. Gudang Garam, Tbk Periode 2008-2017 | 59 |
| 4.2 | Perkembangan <i>Debt to Equity Ratio</i> PT. Gudang Garam, Tbk Periode 2008-2017 | 61 |
| 4.3 | Perkembangan Tingkat Pengembalian Investasi PT. Gudang Garam, Tbk Periode 2008-2017 | 62 |
| 4.4 | Hasil setelah Perkembangan Perputaran Aktiva, <i>Debt to Equity Ratio</i> dan Tingkat Pengembalian Investasi di logaritma PT. Gudang Garam, Tbk Tahun 2008-2017 | 64 |
| 4.5 | Hasil Uji Normalitas Data | 65 |
| 4.6 | Hasil Uji Multikolinieritas | 67 |
| 4.7 | Hasil Uji Autokorelasi | 69 |
| 4.8 | Hasil Persamaan Linier Berganda | 70 |
| 4.9 | Hasil Koefisien Determinasi | 72 |
| 4.10 | Hasil Uji F | 73 |
| 4.11 | Hasil Uji t | 73 |

DAFTAR GAMBAR

| Gambar | Uraian | Halaman |
|---------------|---|----------------|
| 2.1 | Kerangka Pemikiran. | 37 |
| 3.1 | Struktur Organisasi PT. Gudang Garam, Tbk | 58 |
| 4.1 | Hasil Uji Normalitas Data | 66 |
| 4.2 | Hasil Uji Heterokedasitas | 68 |

DAFTAR LAMPIRAN

| | Uraian | Lampiran |
|----|--|-----------------|
| 1. | Hasil Output SPSS Versi 21 | 84 |
| | F Tabel | 90 |
| | T Tabel | 93 |
| | Tabel Durbin Watson | 95 |
| 2. | Laporan keuangan PT. Gudang Garam, Tbk Periode 2008-2017 | 97 |

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Kondisi perekonomian global saat ini masih berada dalam fase yang penuh ketidakpastian, antara lain ditunjukkan oleh koreksi proyeksi pertumbuhan perekonomian dunia oleh lembaga-lembaga internasional. Belum kondisinya perkembangan perekonomian di dunia antara lain diakibatkan oleh melemahnya pertumbuhan ekonomi negara-negara maju dan berkembang, penurunan harga komoditas, serta perbedaan arah kebijakan moneter dan fiskal diberbagai kawasan.

Perkembangan teknologi yang semakin maju telah membawa masyarakat kearah masyarakat informasi, dimana kebutuhan akan peralatan telekomunikasi yang canggih semakin meningkat. Keadaan ini telah memacu para pelaku bisnis dan ekonomi harus dapat melakukan berbagai perubahan kegiatan ekonominya.

Pengaruh globalisasi juga memicu para pelaku bisnis dan ekonomi untuk melakukan berbagai tindakan agar bisnisnya tetap dapat bertahan didunia bisnis agar tujuannya dapat tercapai maka kegiatan usahanya harus efektif dan efisien. Dalam perekonomian modern, manajemen dan pemilik perusahaan semakin nyata dipisahkan untuk kepentingan pengendalian. Pemisahan ini menimbulkan adanya transparansi dalam penggunaan dana pada perusahaan serta keseimbangan yang

tetap antara kepentingan-kepentingan yang ada, misalnya antara pemegang saham dengan manajemen.

Keberadaan industri rokok khususnya rokok kretek di Indonesia semakin menimbulkan dilema serta kontroversial. Industri rokok kretek memegang peranan dalam perekonomian negara, karena cukai rokok mempunyai peranan penting dalam kontribusi APBN (Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara). Namun di sisi lainnya dikampanyekan untuk dihindari karena alasan kesehatan. Peranan industri rokok dalam perekonomian Indonesia saat ini terlihat semakin besar, selain sebagai penggerak ekonomi negara juga banyak menyerap tenaga kerja.

Dalam industri rokok, dominasi dari para pelaku utama bisnis ini sudah cukup dikenal. Perusahaan rokok tersebut antara lain, yaitu PT.Gudang Garam Tbk, PT. HM Sampoerna Tbk, PT. Djarum dan PT. Bentoel Internasional Investama Tbk. Uniknya, lokasi empat perusahaan rokok kretek yang menguasai pasar di Indonesia, PT. Gudang Garam Tbk, PT. HM. Sampoerna Tbk, PT Djarum dan PT. Bentoel Internasional Investama Tbk, masing-masing amat terkonsentrasi secara geografis. Secara regional, masing-masing perusahaan ini berperan dalam tumbuh dan berkembangnya kluster industri rokok di Kota Kediri, Kota Surabaya, Kabupaten Kudus dan Kota Malang.

Gudang garam merupakan perusahaan rokok yang terkemuka di Indonesia yang telah berdiri sejak tahun 1958 di kota Kediri, Jawa Tengah. Hingga kini

Gudang Garam sudah terkenal luas baik di dalam negeri maupun mancanegara sebagai penghasil rokok kretek berkualitas tinggi.

Laporan keuangan merupakan salah satu informasi untuk menganalisa keadaan perusahaan dimasa yang akan datang, laporan keuangan juga bisa diharapkan dapat memberikan informasi tentang keadaan perusahaan dari hasil-hasil usaha yang telah dicapai secara kuantitatif pada semua pihak yang berkepentingan dengan perusahaan itu. Informasi itu akan menjadi komoditi yang sangat penting saat ini, sebab setiap pengambilan keputusan harus didasari pada informasi yang akurat.

PT. Gudang Garam, Tbk sebagai salah satu pemain besar produsen rokok di Indonesia, sudah tentu mempunyai laporan keuangan, laporan keuangan merupakan salah satu informasi untuk menganalisa keadaan perusahaan di masa akan datang, laporan keuangan diharapkan dapat memberi informasi tentang keadaan perusahaan dari hasil-hasil usaha yang telah dicapai secara kuantitatif pada semua pihak yang berkepentingan dengan perusahaan itu. Informasi akan menjadi komoditi yang sangat penting saat ini, sebab setiap pengambilan keputusan harus didasari pada informasi yang akurat.

Perubahan posisi keuangan, dan aktifitas operasi perusahaan yang bermanfaat untuk mengambil keputusan. Modal akan selalu berputar dalam jangka waktu pendek untuk mendapatkan suatu laba dari kegiatan organisasinya. Namun, beberapa bagian dari modal yang tersedia dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban perusahaan kepada pihak kreditur dan para

investor. Laporan keuangan menunjukkan posisi keuangan perusahaan dan kinerja perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Di dalam neraca kita dapat mengetahui berapa besar kekayaan atau asset yang dimiliki oleh perusahaan yang berada pada sisi aktiva, dan kita dapat melihat sisi pasiva untuk mengetahui dari mana dana – dana yang terdapat dalam aktiva.

Investor akan melakukan analisis laporan terlebih dahulu sebelum melakukan investasi. Salah satu cara yang dapat dilakukan investor dalam melakukan analisis yaitu dengan cara menganalisis laporan keuangan yakni : neraca, laporan perubahan modal dan laporan laba – rugi yang disajikan oleh perusahaan yang bersangkutan guna mengetahui kondisi dan perkembangan suatu perusahaan tersebut. Untuk mengukur posisi keuangan suatu perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio – rasio keuangan. Diantaranya Rasio aktiviras, Rasio Solvabilitas, dan Rasio Profitabilitas. Agar investor dapat membuat keputusan yang rasional dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.

Rasio Solvabilitas perusahaan juga penting karena semakin tinggi rasio solvabilitas maka semakin tinggi pula risiko kerugian yang dihadapi, tetapi juga ada kesempatan mendapatkan laba yang besar. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki rasio solvabilitas yang rendah tentu mempunyai risiko kerugian yang lebih kecil. Hal ini juga berdampak pada rendahnya tingkat hasil pengembalian (return) pada saat perekonomian tinggi. Intinya dengan analisis rasio solvabilitas, perusahaan akan mengetahui beberapa hal berkaitan dengan penggunaan modal

sendiri dan modal pinjaman serta mengetahui rasio kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Solvabilitas terdiri dari *Debt to Equity Ratio* dan *debt to total asset ratio*. Dalam penelitian ini penulis menggunakan *Debt to Equity Ratio*.

Sama halnya dengan likuiditas dan solvabilitas, masalah profitabilitas perusahaan dalam melangsungkan hidupnya harus selalu berada dalam keadaan yang menguntungkan. Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar atau pihak eksternal maka pihak manajemen perusahaan akan berusaha meningkatkan keuntungan bagi masa depan perusahaan. Rasio profitabilitas berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Profitabilitas dapat dihitung dengan *Gross Profit Margin*, *Operating Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return on Investment (ROI)* dan *Return on Equity*. Namun dalam penelitian ini penulis lebih memfokuskan pada perhitungan ROI karena ROI merupakan rasio profitabilitas yang berhubungan dengan investasi ataupun tingkat pengembalian atas aset.

Berdasarkan uraian di atas yang menjelaskan bahwa Rasio Aktivitas, Rasio Solvabilitas, dan Rasio Profitabilitas sangat penting bagi pihak intern maupun ekstern perusahaan dan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dalam memperoleh laba, maka penulis ingin mengetahui mengenai kinerja perusahaan PT. Gudang Garam, Tbk dengan

meneliti mengenai apakah ada pengaruh perputaran aktiva dan *debt to equity ratio* terhadap tingkat pengembalian investasi. Dari data keuangannya dapat diketahui total aktiva, total hutang, penjualan dan laba bersih pada PT. Gudang Garam, Tbk. Diperoleh perkembangan pada periode 2008-2017 yaitu sebagai berikut :

Tabel 1.1
Perkembangan Total Aktiva dan Total Hutang Pada PT. Gudang Garam, Tbk Periode 2008-2017
(Dalam Jutaan Rupiah)

| Tahun | Total Aktiva (Rp) | Perkembangan (%) | Total Hutang (Rp) | Perkembangan (%) |
|--------------|--------------------------|-------------------------|--------------------------|-------------------------|
| 2008 | 24.072.959 | - | 8.553.688 | - |
| 2009 | 27.230.965 | 11,60 | 8.848.424 | 3,33 |
| 2010 | 30.741.679 | 11,42 | 9.421.403 | 6,08 |
| 2011 | 39.088.705 | 21,35 | 14.537.777 | 35,19 |
| 2012 | 41.509.325 | 5,83 | 14.903.612 | 2,45 |
| 2013 | 50.770.251 | 18,24 | 21.353.980 | 30,21 |
| 2014 | 58.234.278 | 12,82 | 25.099.875 | 14,92 |
| 2015 | 63.505.413 | 8,30 | 25.497.504 | 1,56 |
| 2016 | 62.951.634 | (0,88) | 23.387.406 | (9,02) |
| 2017 | 66.759.930 | 5,70 | 24.572.266 | 4,82 |
| Jumlah | 464.865.139 | 94,39 | 176.175.935 | 89,55 |
| Rata-rata | 46.486.514 | 9,44 | 17.617.594 | 8,96 |

Sumber : PT. Gudang Garam, Tbk

Dilihat dari tabel 1.1 bahwa total aktiva pada PT. Gudang Garam, Tbk mengalami peningkatan pada tahun 2008-2015, hanya pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 0,88%, dengan jumlah total aktiva sebesar Rp. 464.865.139,- atau dengan rata-rata Rp. 46.486.514,-. Sedangkan pada Total hutang mengalami peningkatan dari periode 2008-2017,- hanya pada tahun 2016 mengalami

penurunan sebesar 9,02% dengan jumlah sebesar Rp. 176.175.935,- atau dengan rata-rata sebesar Rp.17.617.594,-.

Berikut ini adalah gambaran pendapatan, ekuitas dan laba bersih pada PT. Gudang Garam, Tbk periode 2008-2017.

Tabel 1.2
Perkembangan Pendapatan, Ekuitas dan Laba Bersih Pada PT. Gudang Garam, Tbk Periode 2008-2017
(Dalam Jutaan Rupiah)

| Tahun | Pendapatan (Rp) | Perkembangan (%) | Ekuitas (Rp) | Perkembangan (%) | Laba Bersih (Rp) | Perkembangan (%) |
|-----------|-----------------|------------------|--------------|------------------|------------------|------------------|
| 2008 | 30,251,643 | - | 15,519,266 | - | 1,880,492 | - |
| 2009 | 32,973,080 | 8.25 | 18,301,537 | 15.20 | 3,455,702 | 45.58 |
| 2010 | 37,691,997 | 12.52 | 21,320,276 | 14.16 | 4,214,789 | 18.01 |
| 2011 | 41,884,352 | 10.01 | 24,550,928 | 13.16 | 4,958,102 | 14.99 |
| 2012 | 49,028,696 | 14.57 | 26,605,713 | 7.72 | 4,068,711 | -21.86 |
| 2013 | 55,436,954 | 11.56 | 29,416,271 | 9.55 | 4,383,932 | 7.19 |
| 2014 | 65,185,850 | 14.96 | 33,134,403 | 11.22 | 5,325,317 | 17.68 |
| 2015 | 70,365,573 | 7.36 | 38,007,909 | 12.82 | 6,458,516 | 17.55 |
| 2016 | 76,274,147 | 7.75 | 39,564,228 | 3.93 | 6,586,081 | 1.94 |
| 2017 | 83,305,925 | 8.44 | 42,187,664 | 6.22 | 7,703,622 | 14.51 |
| Jumlah | 542,398,217 | 95.42 | 288,608,195 | 93.99 | 49,035,264 | 115.58 |
| Rata-rata | 54,239,822 | 9.54 | 28,860,820 | 9.40 | 4,903,526 | 11.56 |

Sumber : PT. Gudang Garam, Tbk

Pada tabel 1.2 dapat dilihat bahwa perkembangan pendapatan mengalami peningkatan dari tahun 2008-2017 dengan jumlah pendapatan sebesar Rp. 542.398.217,- atau dengan rata-rata Rp. 54.239.822,- dengan perkembangan rata-rata 9,54%. Ekuitas pada PT. Gudang Garam, Tbk terus mengalami peningkatan setiap tahunnya dengan jumlah ekuitas Rp. 288.608.195,- dengan rata-rata Rp. 28.860.820,- dengan perkembangan rata-rata 9,40%. Laba bersih mengalami

peningkatan dari tahun 2008-2011, hanya saja pada tahun 2012 laba bersih mengalami penurunan sebesar 21,86% dari tahun sebelumnya, kemudian laba bersih kembali meningkat kembali dari tahun 2013-2017, dengan jumlah laba bersih sebesar Rp. 49.035.264,- atau rata-rata sebesar Rp. 4.903.526,- dengan perkembangan rata-rata 11,56%.

Keberhasilan dalam mengelola aktiva tidak lepas dari ketelitian manajer keuangan dalam mengalokasikan dana perusahaan ke dalam masing- masing aktiva secara proporsional. Indikator keberhasilan manajer dalam mengelola aktiva tersebut dapat di identifikasikan melalui peran masing- masing aktiva yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan suatu tingkat pengembalian. Jika terjadi penurunan tingkat pengembalian, maka perlu diteliti faktor- faktor yang menyebabkan penurunan tersebut. Penurunan tingkat pengembalian investasi dapat terjadi karena rendahnya perputaran total aktiva, margin laba bersih dan rendahnya modal kerja yang dibagi total aktiva.

Salah satu kendala mempertahankan perputaran aktiva yang cukup sesuai dengan tingkat pengembalian investasi adalah kesulitan memperkirakan jumlah aktiva (aktiva lancar dan aktiva tetap) yang tepat dalam kurun waktu tertentu. Jumlah aktiva yang sesuai dengan kebutuhan perusahaan dan pengelolaan aktiva yang baik akan memberikan output yang optimal dan menghasilkan penjualan optimal dan menghasilkan penjualan yang optimal untuk mencapai laba maksimum bagi perusahaan. Kondisi tersebut akan menaikkan tingkat perputaran aktiva yang kemudian akan menaikkan tingkat pengembalian atas suatu investasi.

Berikut ini terdapat perkembangan perputaran aktiva, *debt to equity ratio*, dan tingkat pengembalian investasi pada PT. Gudang Garam, Tbk periode 2008-2017.

Tabel 1.3
Perkembangan Perputaran Aktiva, *Debt to Equity Ratio* dan Tingkat Pengembalian Investasi Pada PT. Gudang Garam, Tbk Periode 2008-2017

| Tahun | Perputaran Aktiva (kali) | Debt to Equity Ratio (%) | Tingkat Pengembalian Investasi (%) |
|-----------|--------------------------|--------------------------|------------------------------------|
| 2008 | 1,26 | 55,12 | 7,81 |
| 2009 | 1,21 | 48,35 | 12,69 |
| 2010 | 1,23 | 44,19 | 13,71 |
| 2011 | 1,07 | 59,21 | 12,68 |
| 2012 | 1,18 | 56,02 | 9,80 |
| 2013 | 1,09 | 72,59 | 8,63 |
| 2014 | 1,12 | 75,75 | 9,14 |
| 2015 | 1,11 | 67,08 | 10,17 |
| 2016 | 1,21 | 59,11 | 10,46 |
| 2017 | 1,25 | 58,25 | 11,54 |
| Jumlah | 11,73 | 595,67 | 106,65 |
| Rata-rata | 1,73 | 59,57 | 10,66 |

Sumber : Data diolah

Pada tabel 1.3 dapat dilihat bahwa perkembangan perputaran aktiva dari tahun 2008-2017 mengalami fluktuasi selama 10 tahun dengan jumlah 11,73% atau dengan rata-rata selama 10 tahun sebesar 1,17%, sedangkan *debt to equity ratio* mengalami fluktuasi selama 10 tahun dengan jumlah 595,67% atau dengan rata-rata selama 10 tahun sebesar 59,57%. Begitu juga tingkat pengembalian investasi mengalami fluktuasi selama 10 tahun dengan jumlah 106,65% atau dengan rata-rata selama 10 tahun sebesar 10,66%.

Hal inilah yang menjadi alasan peneliti tertarik untuk meneliti PT. Gudang Garam, Tbk karena latar belakang perusahaan sebagai salah satu produsen rokok terbesar di Indonesia yang dinilai sudah teruji kinerja operasionalnya di tengah kontinuitas tekanan pada volume penjualan. Gudang garam masih bisa mencatat kinerja lebih baik walaupun harus berhadapan dengan tantangan regulasi dari pemerintah. Mengingat pentingnya penggunaan keseluruhan aktiva dan hutang perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan dan keuntungan, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang **“Pengaruh Perputaran Aktiva dan Debt to Equity Ratio Terhadap Tingkat Pengembalian Investasi Pada PT. Gudang Garam, Tbk Periode 2008-2017”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian diatas maka dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut :

- a. Total aktiva pada PT. Gudang Garam, Tbk mengalami peningkatan pada tahun 2007-2015, hanya pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 0,88%, dengan jumlah total aktiva sebesar Rp. 421.885.160,- atau dengan rata-rata Rp. 42.188.516,-.
- b. Total hutang mengalami fluktuasi dari periode 2008-2017,- hanya pada tahun 2008 dan tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 12,70% dan 9,02% dengan jumlah sebesar Rp. 161.244.087,- atau dengan rata-rata sebesar Rp.16.124.409,-.

- c. Pendapatan mengalami peningkatan dari tahun 2008-2017 dengan jumlah pendapatan sebesar Rp. 484.987.95,- atau dengan rata-rata Rp. 48.498.790,- dengan perkembangan rata-rata 10,14%.
- d. Ekuitas pada PT. Gudang Garam, Tbk terus mengalami peningkatan setiap tahunnya dengan jumlah ekuitas Rp. 260.560.064,- dengan rata-rata Rp. 26.056.006,- dengan perkembangan rata-rata 9,67%.
- e. Laba bersih mengalami perkembangan yang fluktuatif, hanya saja pada tahun 2012 laba bersih mengalami penurunan sebesar 21,86% dari tahun 2011, kemudian laba bersih kembali meningkat kembali dari tahun 2013-2016, dengan jumlah laba bersih sebesar Rp. 42.775.227,- atau rata-rata sebesar Rp. 4.277.523,- dengan perkembangan rata-rata 12,43%.
- f. Perputaran aktiva mengalami fluktuatif selama 10 dengan jumlah 11,73% atau dengan rata-rata selama 10 tahun sebesar 1,17%.
- g. *Debt to equity ratio* mengalami fluktuatif selama 10 dengan jumlah 595,67% atau dengan rata-rata selama 10 tahun sebesar 59,57%.
- h. Tingkat pengembalian investasi mengalami fluktuatif selama 10 dengan jumlah 106,65% atau dengan rata-rata selama 10 tahun sebesar 10,66%.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dan gambaran yang telah dijelaskan dalam latarbelakang diatas, maka dirumuskan yang dijadikan inti permasalahan dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut :

- a. Bagaimana perkembangan perputaran aktiva, *debt to equity ratio* dan tingkat

pengembalian investasi pada PT. Gudang Garam, Tbk Periode 2008-2017?

- b. Bagaimana pengaruh perputaran Aktiva dan *Debt to Equity Ratio* terhadap tingkat pengembalian investasi secara simultan pada PT. Gudang Garam, Tbk Periode 2008-2017?
- c. Bagaimana pengaruh pengaruh perputaran Aktiva dan *Debt to Equity Ratio* terhadap tingkat pengembalian investasi secara parsial pada PT. Gudang Garam, Tbk Periode 2008-2017?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan batasan masalah di atas, adapun tujuan dari penelitian ini yakni :

- a. Untuk menganalisis kinerja perputaran aktiva, *debt to equity ratio* dan tingkat pengembalian investasi pada PT. Gudang Garam, Tbk Periode 2008-2017.
- b. Untuk mengetahui pengaruh perputaran aktiva terhadap tingkat pengembalian Investasi pada PT. Gudang Garam, Tbk Periode 2008-2017.
- c. Untuk mengetahui pengaruh *debt to equity ratio* terhadap tingkat pengembalian Investasi pada PT. Gudang Garam, Tbk Periode 2008-2017.

1.5 Manfaat Penelitian

- a. Manfaat Akademis

Dengan penelitian ini, diharapkan dapat menambah pemahaman bagi penulis tentang materi yang diambil. Dan bagi pembaca setelah membaca penulisan ilmiah ini, diharapkan dapat memberikan nilai tambah khususnya dalam menganalisa pengaruh Aktiva dalam menentukan apakah terdapat pengaruh

atau tidak terhadap tingkat pengembalian Investasi. Dan dapat menjadi informasi dan bahan perbandingan bagi penulis sejenis, agar tulisan ini dapat lebih disempurnakan. Serta Hasil penelitian ini dapat menambah wawasan dan pengetahuan, serta mengimplementasikan konsep dan teori.

b. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini dapat digunakan untuk pengambilan keputusan yang akan di ambil dari laporan keuangan tersebut, Serta diharapkan dapat digunakan sebagai masukan dan pertimbangan bagi perusahaan atau manager dalam perputaran aktiva dan *debt to equity ratio* terhadap tingkat pengembalian investasi Serta bagi para investor dan para pelaku pasar modal dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN METODE PENELITIAN

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Landasan Teori

1. Manajemen

Manajemen adalah proses perencanaan, pengorganisasian dan pengawasan usaha-usaha para anggota organisasi dan penggunaan sumber-sumber daya organisasi lainnya agar mencapai tujuan organisasi yang telah ditetapkan.

Adapun beberapa pengertian manajemen dapat dilihat sebagai berikut: Manajemen menurut Handoko (2005: 8) adalah proses perencanaan, pengorganisasian, pengarahan dan pengawasan usaha-usaha para anggota organisasi dan sumber daya sumber daya organisasi lainnya agar mencapai tujuan organisasi yang telah ditetapkan.

Dari kedua pengertian di atas dapat dipahami bahwa manajemen merupakan suatu proses perencanaan, pengarahan dan pengendalian dalam organisasi untuk mencapai tujuan yang ditetapkannya dengan mengelola sumber daya yang ada.

Manajemen mempunyai fungsi-fungsi diantaranya sebagai perencanaan (*planning*), pengorganisasian (*organizing*), pengarahan (*actuating*), pengawasan/pengendalian (*controlling*) atau yang lebih dikenal

dengan singkatan POAC. Adapun fungsi-fungsi manajemen tersebut dijelaskan sebagai berikut :

1. Perencanaan (*Planning*)

Perencanaan merupakan kegiatan memilih, menghubungkan fakta dan membuat serta menggunakan asumsi-asumsi mengenai masa datang dengan jalan menggambarkan dan merumuskan kegiatan-kegiatan yang diperlukan untuk mencapai hasil yang diinginkan. Perencanaan adalah fungsi dasar (fundamental) manajemen. Manajemen pasti berangkat dari sebuah perencanaan, karena fungsi-fungsi yang lain akan efektif dan efisien apabila terlebih dahulu direncanakan dengan baik.

2. Pengorganisasian (*Organizing*)

Pengorganisasian adalah suatu proses penentuan, pengelompokan dan pengaturan berbagai aktivitas yang diperlukan untuk mencapai tujuan, menempatkan orang-orang pada setiap aktivitas yang dilakukan, menyediakan alat-alat yang diperlukan, menetapkan wewenang yang secara relatif didelegasikan kepada setiap individu yang akan melakukan aktivitas-aktivitas tersebut.

Pengorganisasian dapat pula dirumuskan sebagai keseluruhan aktivitas manajemen dalam mengelompokkan orang-orang serta penetapan tugas, fungsi, wewenang serta tanggung jawab masing-masing dengan tujuan tercapainya aktivitas-aktivitas yang berdaya guna dan berhasil guna dalam mencapai tujuan yang telah ditetapkan terlebih dahulu.

3. Pengarahan (*Actuating*)

Pengarahan adalah membuat semua anggota kelompok agar bekerja sama dan bekerja secara ikhlas serta bergairah untuk mencapai tujuan sesuai dengan perencanaan dan usaha-usaha pengorganisasian.

4. Pengawasan/Pengendalian (*Controlling*)

Pengendalian merupakan proses penentuan apa yang harus dicapai, apa yang sedang dilaksanakan, penilaian pelaksanaan sesuai dengan standar dan

Ada tiga alasan utama diperlukan manajemen, diantaranya :

1. Untuk mencapai tujuan. Manajemen dibutuhkan untuk mencapai tujuan organisasi dan pribadi.
2. Untuk menjaga keseimbangan di antara tujuan-tujuan yang saling bertentangan. Manajemen dibutuhkan untuk menjaga keseimbangan untuk menjaga keseimbangan antara tujuan-tujuan, sasaran-sasaran dan kegiatan-kegiatan yang saling bertentangan dalam organisasi, seperti pemilik dan karyawan, maupun kreditur, pengan, konsumen, supplier, serikat kerja, assosiasi perdagangan, masyarakat dan pemerintah.
3. Untuk mencapai efisiensi dan efektivitas. Suatu kerja organisasi dapat diukur dengan banyak cara yang berbeda. Salah satu cara yang umum adalah efisiensi dan efektivitas.

2. Manajemen Keuangan

Pengertian manajemen menurut Riyanto (2004: 4) aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan usaha mendapatkan dana dan menggunakan dana atau mengalokasikan secara efektif dan efisien. Sedangkan menurut Husnan dan Pudjiastuti (2004: 4) manajemen keuangan adalah usaha perusahaan mencari sumber-sumber dana untuk membiayai kegiatan operasi perusahaannya.

Menurut Fahmi (2013: 3), ilmu manajemen keuangan berfungsi sebagai pedoman bagi manajemen perusahaan dalam setiap pengambilan keputusan yang dilakukan. Artinya seorang manajer keuangan boleh melakukan terobosan dan kreatifitas berfikir, akan tetapi semua itu tetap tidak mengesampingkan kaidah-kaidah yang berlaku dalam ilmu manajemen keuangan. Seperti mematuhi aturan-aturan yang terkadang dalam SAK (Standar Akuntansi Keuangan), GAAP (General Accepted Accounting Principle), undang-undang dan peraturan-peraturan tentang pengelolaan keuangan perusahaan, dan lain sebagainya. Jadi, dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan adalah suatu aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan perencanaan keuangan perusahaan yang meliputi usaha mendapatkan dana bagi perusahaan dan menggunakan serta mengalokasikan dana tersebut secara efektif dan efisien. Menurut Fahmi (2013: 4), ada beberapa tujuan dari manajemen keuangan yaitu :

1. Memaksimalkan nilai perusahaan
2. Menjaga stabilitas Finansial dalam keadaan yang selalu terkendali

3. Memperkecil resiko persahaan dimasa sekarang dan yang akan datang.

Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa manajemen merupakan ilmu yang mempelajari bagaimana cara mencapai suatu tujuan dengan efektif dan efisien dengan menggunakan sumber daya organisasi.

Manajemen keuangan mempunyai arti yang sangat penting bagi perusahaan karena ini menyangkut keluar masuknya dana yang tertanam dalam perusahaan dan kemudian dapat memperoleh hasil usaha di waktu yang akan datang. Sartono (2008: 8) mendefinisikan manajemen keuangan adalah manajemen dana baik yang berkaitan dengan pengalokasian dana dalam berbagai bentuk investasi secara efektif maupun usaha pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi atau pembelanjaan secara efisien. Kinerja dipergunakan manajemen untuk melakukan penilaian secara periodik mengenai efektifitas operasional suatu perusahaan, bagian perusahaan dan karyawan berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan.

3. Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2014: 28), laporan keuangan merupakan laporan yang menunjukkan kondisi perusahaan saat ini. Kondisi perusahaan terkini maksudnya adalah keadaan keuangan perusahaan pada tanggal tertentu (untuk neraca) dan periode tertentu (untuk laporan laba rugi). Di samping itu, kita akan mengetahui posisi perusahaan terkini setelah menganalisis laporan keuangan.

Selain memiliki manfaat yang bagi semua pihak, laporan keuanganpun memiliki beberapa tujuan yang akan memperjelas lagi bahwa adanya laporan keuangan dalam lingkungan intern dan ekstern perusahaan benar-benar merupakan sesuatu yang sangat vital/penting untuk dibuat atau dijabarkan.

Menurut Hery (2015: 3), laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengkomunikasikan data keuangan atau aktivitas perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Dengan kata lain laporan keuangan berfungsi sebagai alat informasi yang menghubungkan perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan, yang menunjukkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan dan kinerja perusahaan.

Menurut Fahmi (2013: 22) “laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan, dimana selanjutnya itu akan menjadi suatu informasi yang menggambarkan tentang kinerja suatu perusahaan.”

Dari definisi tentang laporan keuangan tersebut diatas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa suatu laporan keuangan merupakan hasil ringkasan data keuangan yang dapat memberikan informasi keuangan tentang keadaan perusahaan pada suatu periode tertentu yang dapat dijadikan sebagai salah satu dasar didalam pengambilan keputusan.

Beberapa tujuan pembuatan laporan keuangan diantaranya:

1. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang

dimiliki perusahaan pada saat ini

2. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan pada saat ini
3. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu
4. Memberikan informasi tentang jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode tertentu
5. Memberikan informasi tentang perubahan-perubahan yang terjadi terhadap aktiva, pasiva dan modal perusahaan
6. Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode
7. Memberikan informasi tentang catatan-catatan atas laporan keuangan
8. Informasi keuangan lainnya

4. Bentuk Laporan Keuangan

Dalam laporan keuangan ada tiga macam laporan keuangan, yaitu neraca (*Balance Sheet*), laporan laba rugi (*Income Statement*) (Laporan SHU kalau dalam koperasi), dan laporan perubahan modal (*Statement of Change in Capital*). Dalam perkembangannya komponen laporan keuangan bertambah dengan satu laporan yaitu laporan arus kas (*Cash Flow*). Di mana jenis laporan keuangan yaitu:

1. Neraca (*Balance Sheet*)

Merupakan laporan tentang kekayaan dan kewajiban atau beban suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu. Munawir menyatakan bahwa: "Neraca adalah laporan yang sistematis tentang aset, hutang serta modal dari suatu perusahaan yang disusun pada suatu saat tertentu. Tujuannya adalah untuk menunjukkan posisi keuangan suatu perusahaan pada suatu tanggal tertentu, biasanya pada waktu dimana buku-buku ditutup dan ditentukan sisanya pada suatu akhir tahun fiskal atau tahun kalender, sehingga neraca sering disebut *Balance Sheet*, Menurut Kasmir (2014: 8) dalam neraca disajikan berbagai informasi yang berkaitan dengan komponen yang ada di neraca. Secara lengkap informasi disajikan dalam neraca meliputi:

- a) Jenis-jenis aktiva atau aset yang dimiliki.
- b) Jenis-jenis kewajiban atau utang (*liability*).
- c) Jumlah rupiah masing-masing jenis kewajiban.
- d) Jenis-jenis modal.
- e) Jumlah rupiah masing-masing jenis modal.

2. Laporan Laba Rugi (*Income Statement*)

Menunjukkan kinerja operasi suatu perusahaan dalam suatu periode akuntansi tertentu dan juga menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menjalankan kegiatan usaha serta seberapa efisien perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Munawir mendefinisikan laporan rugi laba adalah: "Laporan rugi laba merupakan suatu laporan yang sistematis tentang penghasilan, biaya, rugi laba yang diperoleh oleh suatu perusahaan selama periode tertentu.

Menurut Kasmir (2014: 8) laporan laba rugi memberikan berbagai informasi yang dibutuhkan. Adapun informasi yang disajikan perusahaan dalam laporan laba rugi meliputi:

- a) Jenis-jenis pendapatan yang diperoleh dalam suatu periode.
- b) Jumlah keseluruhan pendapatan.
- c) Jenis-jenis biaya atau beban dalam suatu periode.
- d) Jumlah keseluruhan biaya yang dikeluarkan.

3. Laporan Arus Kas (*Cash Flow*)

Menyajikan informasi tentang arus kas bersih dari tiga kegiatan utama di perusahaan, yaitu arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari pendanaan, dan arus kas dari aktivitas investasi.

4. Laporan Perubahan Modal

Laporan perubahan modal yang menunjukkan perubahan modal suatu perusahaan pada suatu periode tertentu.

5. Analisis Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2014: 69) terdapat dua macam metode analisis laporan keuangan yang biasa dipakai, yaitu sebagai berikut :

1. Analisis Verikal (Statis), merupakan analisis yang dilakukan terhadap hanya satu periode laporan keuangan saja. Analisis dilakukan antara pos-

pos yang ada, dalam satu periode. Informasi yang diperoleh hanya untuk satu periode saja dan tidak diketahui perkembangan dari periode ke periode tidak diketahui.

2. Analisis Horizontal (Dinamis), merupakan analisis yang dilakukan dengan membandingkan keuangan untuk beberapa periode. Dari hasil analisis ini akan terlihat perkembangan perusahaan dari periode yang satu ke periode yang lain.

Kemudian, di samping metode yang digunakan untuk menganalisis laporan keuangan, terdapat beberapa jenis-jenis teknik analisis laporan keuangan. Adapun jenis-jenis teknik analisis laporan keuangan yang dapat dilakukan adalah sebagai berikut :

1. Analisis perbandingan antara laporan keuangan, merupakan analisis untuk membandingkan laporan keuangan lebih dari satu periode. Artinya minimal dua periode atau lebih. Dari analisis ini dapat akan dapat diketahui perubahan-perubahan yang terjadi.
2. Analisis trend atau tendensi merupakan analisis laporan keuangan yang biasanya dinyatakan dalam presentase tertentu. Analisis ini dilakukan dari periode ke periode sehingga akan terlihat apakah perusahaan mengalami perubahan yaitu naik, turun atau tetap.
3. Analisis presentase per komponen merupakan analisis yang dilakukan untuk membandingkan antara komponen yang ada dalam suatu laporan keuangan, baik yang ada di neraca maupun laporan laba rugi. Analisis ini

dilakukan untuk mengetahui presentase investasi terhadap masing-masing aktiva tau terhadap total aktiva, struktul permodalan dan komposisi biaya terhadap penjualan.

4. Analisis sumber dan penggunaan dana merupakan analisis yang dilakukan untuk mengetahui sumber-sumber dana perusahaan dan penggunaan dana dalam satu periode. Analisis ini juga untuk mengetahui jumlah modal kerja dan sebab-sebab berubahnya modal kerja perusahaan dalam satu periode.
5. Analisis sumber dan penggunaan kas merupakan analisis yang digunakan untuk mengetahui sumber-sumber kas perusahaan dan penggunaan uang kas dalam sautu periode.
6. Analisis rasio merupakan analisis yang digunakan untuk mengetahui hubungan pos-pos yang ada dalam satu laporan keuangan atau pos-pos antara laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi.
7. Analisis kredit merupakan analisis yang digunakan untuk menilai layak tidaknya sautu kredit dikururkan oleh lembaga keuangan seperti bank.
8. Analisis laba kotor merupakan analisis yang digunakan untuk mengetahui jumlah laba kotor dari periode ke satu periode.
9. Analisis titik pulang pokok disebut juga analisis titik impas atau *break even point*, tujuan analisis ini untuk mengetahui pada kondisi berapa penjualan produk dilakukan dan perusahaan tidak mengalami kerugian.

6. Rasio Keuangan

Pengertian rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti) (Harahap, 2011: 297).

Analisis rasio keuangan adalah analisis yang dilakukan terhadap laporan keuangan. Analisis rasio dilakukan dengan cara membandingkan jumlah tertentu dengan jumlah yang lain dalam laporan keuangan yang menunjukkan gambaran tentang baik atau buruknya keadaan keuangan perusahaan.

Kasmir (2014: 104) mendefinisikan, rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada di antara laporan keuangan. Kemudian angka yang diperbandingkan dapat berupa angkaangka dalam satu periode maupun beberapa periode.

Analisis rasio merupakan bentuk atau cara yang umum digunakan dalam analisis laporan keuangan. Rasio merupakan alat yang dinyatakan dalam artian relatif maupun absolut untuk menjelaskan hubungan tertentu antara faktor yang satu dengan faktor yang lain dengan dari suatu laporan keuangan.

Setiap laporan keuangan yang dibentuk memiliki tujuan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan. Rasio keuangan dikelompokkan dalam enam jenis yaitu: (1) rasio likuiditas; (2) rasio leverage (solvabilitas); (3) rasio aktivitas; (4) rasio profitabilitas; (5) rasio pertumbuhan; (6) rasio nilai pasar (Fahmi, 2012). Ada jenis berapa rasio keuangan, diantaranya:

1. Rasio Likuiditas (*Likuidity Ratio*)

Menurut Fahmi (2013: 121), rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi jangka pendeknya secara tepat waktu. Contohnya membayar listrik, telepon, gaji karyawan, gaji lembur dan sebagainya. Rasio likuiditas sering disebut dengan *short-time liquidity*. Rasio likuiditas secara umum dibagi dua, yaitu:

a. *Current Ratio*

Rumus *current ratio* sebagai berikut :

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

b. *Quick Ratio (Acit Test Ratio)*

Rumus *quick ratio* sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventories}}{\text{Current Liabilities}}$$

2. Rasio Solvabilitas (*Leverage Ratio*)

Rasio solvabilitas adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang. Rasio solvabilitas secara umum dibagi tujuh, yaitu:

a. *Debt to Assets* atau *Debt Ratio (DAR)*

Rumus *debt to assets ratio* sebagai berikut :

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

b. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Rumus *debt to equity ratio* sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Shareholders' Equity}}$$

c. *Time Interest Earned*

Rumus *time interest earned* sebagai berikut :

$$\text{Time to Interest Earned} = \frac{\text{Earning Before Interest and Tax}}{\text{Interest Expense}}$$

d. *Cash Flow Coverage*

Rumus *cash flow coverage* sebagai berikut :

$$\text{CFC} = \text{FC} + \frac{\text{Aliran Kas} + \text{Depreciation}}{(1 - \text{Tax})} + \frac{\text{Deviden Saham Preferen}}{(1 - \text{Tax})}$$

e. *Long Term Debt to Total Capitalization*

Rumus *long term debt to total capitalization* sebagai berikut :

$$\text{LTDTC} = \frac{\text{Long-Term Debt}}{\text{Long-Term Debt} + \text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

f. *Fixed Change Coverage*

Rumus *fixed change coverage* sebagai berikut :

$$\text{Fixed Change Coverage} = \frac{\text{Laba Usaha} + \text{Beban Bunga}}{\text{Beban Bunga} + \text{Beban Sewa}}$$

g. *Cash Flow Adequacy*

Rumus *cash flow adequacy* sebagai berikut:

$$CFA = \frac{\text{Arus Kas dari Aktivitas Operasi}}{\text{Pengeluaran Modal} + \text{Pelunasan Hutang} + \text{Bayar Deviden}}$$

3. Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*)

Menurut Fahmi (2013: 132), rasio aktivitas adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan menggunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas, dimana penggunaan aktivitas ini dilakukan secara sangat maksimal dengan maksud memperoleh hasil yang maksimal. Rasio ini banyak praktisi dan analisis bisnis menyebutnya juga sebagai rasio pengelolaan aset (*asset management ratio*). Rasio aktivitas secara umum dibagi lima, yaitu:

a. *Inventory Turnover*

Rumus *inventory turnover* sebagai berikut :

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

b. *Day Sales Outstanding*

Rumus *day sales outstanding* sebagai berikut :

$$\text{Day Sales Outstanding} = \frac{\text{Receivable}}{\text{Credit Sales} / 360}$$

c. *Fixed Assets Turnover*

Rumus *fixed assets turnover* sebagai berikut :

$$\text{Fixed Assets Turnover} = \frac{\text{Salles}}{\text{Fixed Assets-Net}}$$

d. *Total Assets Turnover*

Rumus *total assets turnover* sebagai berikut :

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Salles}}{\text{Total Assets}}$$

e. *Long Term Assets Turnover*

Rumus *long-term assets turnover* sebagai berikut :

$$\text{Long Term Assets Turnover} = \frac{\text{Salles}}{\text{Long-Term Assets}}$$

4. Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*)

Menurut Fahmi (2013: 135), rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Rasio profitabilitas secara umum dibagi empat, yaitu:

a. *Gross Profit Margin*

Rumus *gross profit margin* sebagai berikut :

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Sales} - \text{Cost of Good Sold}}{\text{Sales}}$$

b. *Net Profit Margin*

Rumus *net profit margin* sebagai berikut :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Sales}}$$

c. *Return on Investment (ROI)*

Rumus *return on investment (ROI)* sebagai berikut :

$$\text{Return on Investment} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Assets}}$$

d. *Return on Equity (ROE)*

Rumus *return on equity (ROE)* sebagai berikut :

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Shareholders' Equity}}$$

7. **Perputaran Aktiva (*Total Assets Turnover*)**

Total assets turnover merupakan bagian dari rasio aktivitas (*activity ratio*) dimana rasio aktivitas sendiri menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan menggunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas, dimana penggunaan aktivitas ini dilakukan secara sangat maksimal

dengan maksud memperoleh hasil yang maksimal. Rasio ini banyak praktisi dan analisis bisnis menyebutnya juga sebagai rasio pengelolaan aset (*asset management ratio*).

Menurut Kasmir (2014: 185) *total asset turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap Rupiah aktiva. Menurut Kasmir (2014: 187) standar *Total Asset Turn Over* untuk perusahaan industri adalah sebanyak 2 kali.

Menurut Hery, 2015: 221, *total asset turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keefektifan total aset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan atau dengan kata lain untuk mengukur berapa jumlah penjualan yang dihasilkan dari setiap Rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

Menurut Bridgam (2009; 100) *total asset turnover* adalah rasio yang mengukur perputaran dari seluruh aktiva perusahaan, rasio ini dihitung dengan membagi penjualan dengan total aktiva. Sedangkan menurut Horne (2009; 221) Total asset turnover adalah hubungan dari penjualan bersih dengan aktiva total. Rumus *total assets turnover* sebagai berikut :

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Salles}}{\text{Total Assets}}$$

Keterangan : *Salles* = Penjualan

Total Assets = Total Aktiva

8. *Debt to Equity Ratio*

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui perbandingan antara total utang dengan modal sendiri. Rasio ini berguna untuk mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang (Kasmir, 2014: 157-158). Rasio ini dihitung dengan rumus sebagai berikut :

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

9. *Tingkat Pengembalian Investasi (Return on Investment)*

Merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan atau suatu ukuran tentang aktivitas manajemen (Kasmir, 2014: 199). Rasio ini dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return on Investment} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

2.1.2 **Hubungan Antar Variabel Perputaran Aktiva dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Tingkat Pengembalian Investasi**

Dalam teori manajemen keuangan salah satu cara untuk mengukur kinerja keuangan adalah dengan menggunakan analisa profitabilitas, yaitu *Return on Investment*. ROI dipandang sebagai alat ukur untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam mengalokasikan dan memanfaatkan sumber dana yang dimilikinya. Kegiatan perusahaan dalam rangka untuk mencapai profitabilitas

banyak dipengaruhi oleh banyak faktor, baik dari dalam maupun dari luar perusahaan.

Untuk mencapai tujuan tersebut, terutama dalam rangka dalam rangka untuk mencapai tujuan perusahaan baik jangka panjang maupun jangka pendek dipengaruhi oleh bagaimana manajer menetapkan keputusan investasi, keputusan pembiayaan dan keputusan deviden. Keputusan pembiayaan inilah yang menyangkut keputusan Struktur Modal karena menyangkut tentang penetapan proporsi atau perbandingan antara hutang dengan modal sendiri. Maka dari itu kesalahan dalam penentuan Struktur Modal akan berdampak pada profitabilitas perusahaan baik jangka panjang maupun jangka pendek . Selain itu faktor yang mempengaruhi profitabilitas adalah tingkat perputaran aktiva yaitu TATO (*Total Assets Turnover*) kenaikan dan penurunan TATO dapat mempengaruhi income perusahaan sehingga secara tidak langsung dapat mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan dalam hal ini tingkat pengembalian investasi.

Kewajiban (hutang) dibutuhkan oleh perusahaan khususnya pada pengelolaan modal kerja untuk mendukung aktiva. Hutang merupakan sumber pendanaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan dan harus dibayarkan pada saat jatuh tempo. Semakin pendek jangka waktu jatuh tempo pembayaran hutang, semakin besar resiko pendanaan perusahaan. Resiko pendanaan yang terjadi dalam perusahaan seperti minimnya aktiva lancar sehingga tidak mempunyai perusahaan memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo, yang berdampak pada tersendatnya proses produksi. Proses produksi yang kurang lancar menandakan

modal kerja yang dikelola perusahaan kurang efisien sehingga mampu mempengaruhi perolehan profitabilitas perusahaan. Rasio solvabilitas berhubungan dengan keputusan penggunaan antara hutang dengan modal untuk pendanaan perusahaan. Salah satu rasio yang termasuk dalam rasio solvabilitas adalah rasio hutang terhadap ekuitas (*Debt to Equity Ratio/DER*). Rasio hutang terhadap ekuitas (*Debt to Equity Ratio/DER*) dapat diketahui dengan cara membandingkan antara total hutang dengan total modal. Semakin tinggi persentase DER menunjukkan bahwa jumlah hutang yang dimiliki oleh perusahaan lebih besar daripada modal, maka biaya yang ditanggung oleh perusahaan untuk pemenuhan kewajiban akan semakin besar, sehingga berdampak pada menurunnya perolehan profitabilitas.

2.1.3 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

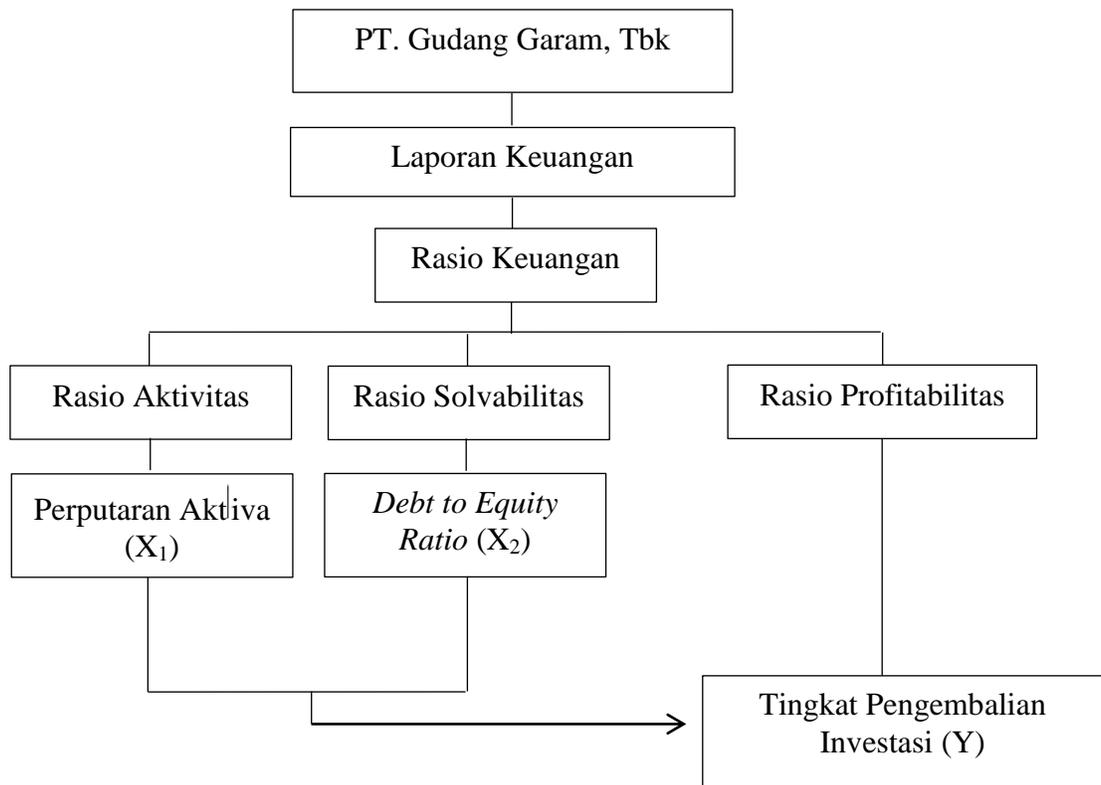
| No | Peneliti | Judul | Hasil |
|----|---|--|--|
| 1 | Ayu Amanda Puspita Sari 2017 Bandar Lampung | Perputaran Aktiva Terhadap Tingkat Pengembalian Investasi Pada Perusahaan BUMN | Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang dilakukan menggunakan pengujian statistik yaitu dengan metode regresi sederhana serta pembahasan dari penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya, maka dapat dikemukakan bahwa tingkat perputaran aktiva pada PT. Indocement Tungal Perkasa, Tbk PT. Holcim Indonesia, Tbk dan PT. Semen Gresik (Persero), Tbk sebagai perusahaan yang tergabung dalam industri semen ini mempunyai pengaruh yang positif terhadap tingkat pengembalian investasi. |

| | | | |
|---|--|--|--|
| 2 | Anisyah 2015 Yogyakarta | Nilai Perputaran Total Aktiva, <i>Net Profit Margin</i> dan <i>Working Capital to Total Assets Ratio</i> Terhadap Tingkat Pengembalian Investasi | Dari hasil pengujian yang dilakukan bahwa nilai perputaran total aktiva, <i>net profit margin</i> dan <i>working capital to total assets ratio</i> memiliki pengaruh positif secara simultan terhadap tingkat pengembalian investasi dan perputaran total aktiva mempunyai pengaruh secara parsial dengan tingkat pengembalian investasi |
| 3 | Alfan Fauzi 2006 | Pengaruh Struktur Modal dan <i>Total Assets Turnover</i> Terhadap Return on Investment Pada Perusahaan Rokok yang Go Publik di BEJ | Dari hasil penelitian diperoleh hasil bahwa Struktur Modal dan TATO tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ROI. Hal ini karena nilai f hitung < f tabel (0,603 < 3,52) dan nilai t hitung untuk Struktur Modal (-0,76) < t tabel (1,729) sedangkan t hitung untuk TATO (1,097) < dari t tabel (1,729). Dari hasil diatas, maka dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal dan TATO tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap ROI. Dan dari kedua variabel tersebut tidak ada yang dominan mempengaruhi ROI. |
| 4 | Desfita Sari Mughtar Mariso dan Sjahrudin | Pengaruh <i>Total Assets Turnover</i> dan <i>Profit Margin</i> Terhadap <i>Return on Invesment</i> pada Perusahaan Farmasi yang Listing Di BEI Tahun 2006- 2010 | Dari hasil perhitungan Uji t untuk variabel <i>Total Aseets Turnover</i> terbukti bahwa nilai thitung 7,569 > nilai ttabel 2,018 atau karena nilai Sig. variabel <i>Total Assets Turnover</i> sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05; dan arah koefisien positif maka disimpulkan bahwa Ho ditolak dan Ha diterima, artinya variabel <i>Total Assets Turnover</i> berpengaruh signifikan positif terhadap <i>Return On Assets</i> . Dari hasil perhitungan Uji t untuk variabel <i>Profit Margin</i> terbukti bahwa nilai thitung 32,132 > nilai ttabel 2,018 atau karena nilai Sig. |

| | | | |
|---|--|--|---|
| | | | variabel <i>Profit Margin</i> sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05; dan arah koefisien positif maka disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel <i>Profit Margin</i> berpengaruh signifikan positif terhadap <i>Return On Assets</i> . |
| 5 | Mashady, Darminto, Ahmad Husaini. (2014) | Pengaruh <i>Working Capital Turnover</i> (WCT), <i>Current Ratio</i> (CR), dan <i>Debt to Total Assets</i> (DTA) terhadap <i>Return on Investment</i> (ROI) pada Perusahaan Farmasi. | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa WCT, CR, DTA secara simultan signifikan pengaruhnya terhadap ROI, WCT secara parsial signifikan pengaruhnya terhadap ROI, WCT memiliki pengaruh paling dominan terhadap ROI. |
| 6 | Puji Astuti Handayani (2013) | Analisis pengaruh <i>current Ratio</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , dan <i>Working Capital Turn Over</i> terhadap <i>Return On Investment</i> pada PT KALBE FARMA, Tbk | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan Ada pengaruh antara <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) dan <i>Working Capital Turn Over</i> (WCTO) terhadap <i>Return On Investment</i> (ROI), Individual ketiga variabel yaitu <i>Current Ratio</i> (CR) secara parsial tidak berpengaruh, <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan, dan <i>Working Capital Turn Over</i> (WCTO) secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependent <i>Return On Investment</i> (ROI). |

2.1.4 Kerangka Pemikiran

Salah satu tujuan penelitian ini memiliki kerangka pikir yang disajikan pada gambar sebagai berikut :



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.1.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan sebelumnya, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

1. Diduga Perkembangan Perputaran Aktiva, *Debt to Equity Ratio* dan Pengembalian Tingkat Investasi di PT. Gudang Garam, Tbk Periode 2008-2017 sudah baik.
2. Diduga Perputaran Aktiva Berpengaruh Terhadap Tingkat Pengembalian Investasi Pada PT. Gudang Garam, Tbk Periode 2008-2017.

3. Diduga *Debt to Equity Ratio* Berpengaruh Terhadap Tingkat Pengembalian Investasi Pada PT. Gudang Garam, Tbk Periode 2008-2017.

2.2 Metodologi Penelitian

2.2.1 Jenis dan Sumber Data

Menurut Siregar, 2014: 37, data dapat dibedakan dari cara memperolehnya, ada dua data dalam kelompok ini, yaitu :

Data Primer adalah data yang dikumpulkan sendiri oleh peneliti langsung dari sumber pertama atau objek penelitian dilakukan.

Data Sekunder adalah data yang diterbitkan atau digunakan oleh organisasi yang bukan pengolahnya.

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder. Menurut Sangadji dan Sopiah (2010: 44) data sekunder adalah sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data sekunder biasanya berupa bukti, catatan, atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data *documenter*) yang dipublikasikan maupun tidak dipublikasikan.

Sumber data dalam penelitian ini adalah untuk memperoleh data yang relevan, dan dapat dipercaya. Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber pada data laporan keuangan yang diperoleh dari PT. Gudang Garam, Tbk.

2.2.2 Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini pengumpulan data menggunakan metode penelusuran literatur. Menurut Misbahuddin dan Hasan (2013: 27), penelusuran literatur adalah cara pengumpulan data dengan menggunakan sebagian atau seluruh data yang telah ada atau laporan data dari peneliti sebelumnya. Penelitian literatur disebut juga pengamatan tidak langsung. Pengumpulan data dengan cara mengambil data langsung dari perusahaan yang diteliti. Adapun data yang dikumpulkan adalah data laporan keuangan selama kurun waktu 10 tahun, periode 2008-2017 pada perusahaan PT. Gudang Garam, Tbk.

2.2.3 Metode Analisis

Analisis data merupakan bagian terpenting dalam penelitian dimana data yang telah diperoleh akan dianalisis untuk mendapatkan pemahaman dan interpretasi data. Menurut Misbahuddin dan Hasan (2013: 27). Di dalam menganalisis data, metode yang dipakai adalah statistik yang diharapkan dapat membantu dalam mengambil kesimpulan.

Adapun pengolahan data menurut Indrawan dan Yaniawati (2014: 151-162) pada penelitian ini dengan menggunakan analisis sebagai berikut:

1. Analisis Deskriptif Kualitatif

Analisis kualitatif yaitu analisa yang dilakukan oleh peneliti saat studi pendahuluan, atau pada data sekunder berkaitan dengan objek penelitian. Kajian dan analisis data yang dimaksud bersifat sementara dan kemungkinan berkembang setelah peneliti melakukan observasi. Banyak pakar

mengelompokkan tahapan mengola, menganalisis dan menafsirkan analisis kualitatif dengan langkah-langkah yang disarankan yaitu memvalidasi data, mengorganisasi data dan informasi, menyajikan temuan, memvalidasi temuan dan menafsirkan dan teorisasi temuan.

2. Analisis Deskriptif Kuantitatif

Ada dua hal yang harus dilakukan oleh peneliti saat melakukan pengolahan data kuantitatif, yakni pertama memilih teknik statistik mana yang tepat dan sesuai dengan tujuan penelitian, baik menggunakan analisis perbandingan (komparasi) maupun analisis hubungan (asosiatif). Analisis korelasi menyatakan derajat keeratan hubungan antar variabel sedangkan analisis regresi digunakan dalam peramalan variabel dependent berdasarkan variabel-variabel independennya.

Kedua mempersiapkan dan memilih *software* bila pengolahan data dilakukan secara elektronik. *Software* statistik yang dapat digunakan sebagai alat bantu untuk mengolah data dan menyajikan menjadi sebuah temuan penelitian yang menarik. *Software* statistik adalah sebuah program pengolah data statistik yang berfungsi untuk mempermudah proses pengolahan data untuk keperluan penelitian kuantitatif. Program *software* yang banyak digunakan saat ini, antara lain *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS).

Ketiga melaksanakan langkah-langkah pengolahan. Peneliti mempersiapkan data untuk analisis penelitian kuantitatif yaitu dengan memastikan data sudah dalam bentuk angka. Selanjutnya mengerjakan kegiatan sesuai tahapan

verifikasi data, klasifikasi dan pengkodean, entri data (komputerisasi), analisis statistik dan membuat tampilan (tabel dan grafis).

2.2.4 Alat Analisis

1. Uji Asumsi Klasik

Fungsi dari uji asumsi klasik dimaksudkan agar model regresi dapat menghasilkan penduga (*estimator*) yang tidak bias. Model regresi akan menghasilkan penduga yang tidak bias jika memenuhi asumsi klasik, antara lain normalitas data, bebas multikolinieritas, bebas autokorelasi dan bebas heterokedasitas.

a) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi variabel dependen, variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati nol.

Menurut Ghozali (2005: 76) uji normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik. Adapun pengambilan keputusan dalam uji normalitas adalah :

- a. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

b) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dimaksudkan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan (korelasi) yang signifikan antar variabel bebas. Jika terdapat hubungan yang cukup tinggi (signifikan), berarti ada aspek yang sama diukur pada variabel bebas. Hal ini tidak layak digunakan untuk menentukan kontribusi secara bersama-sama bebas terhadap variabel terikat. (Sumanto, 2014: 165)

Selanjutnya Sumanto (2014:165), mengemukakan dalam regresi $X_1, X_2, X_3, \dots, X_n$ terhadap Y , apabila $X_1, X_2, X_3, \dots, X_n$ saling berkombinasi linear maka mereka saling bergantung (dependen). Dalam hal ini koefisien regresi parsial tidak diperoleh karena persamaan normal tidak terselesaikan karena estimasi kuadrat terkecil tidak dapat dihitung. Saling tergantung secara sempurna jarang terjadi dalam penelitian. Uji multikolinieritas dengan SPSS dilakukan dengan uji regresi, dengan patokan nilai VIF (*Variance Inflated Factors*) dan koefisien korelasi antar variabel bebas. Kriteria yang digunakan adalah:

- Jika nilai VIF di sekitar angka 1 atau memiliki *tolerance* mendekati 1, maka dikatakan tidak terdapat masalah multikolinieritas dalam model regresi.
- Jika koefisien korelasi antarvariabel bebas kurang dari 0,5, maka tidak terdapat masalah multikolinieritas.

c) Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians tersebut tetap maka disebut homoskedastisitas, jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas.

Heteroskedastisitas terjadi dalam regresi apabila varians error untuk beberapa nilai X tidak konstan atau berubah-ubah. Pendeteksian konstan atau tidaknya varians error konstan dapat dilakukan dengan menggambar grafik. Apabila garis yang membatasi sebaran titik-titik relatif paralel maka varians error dikatakan konstan. (Sumanto, 2014: 169)

Deteksi heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan metode scatter plot dengan memplotkan nilai ZPRED (nilai prediksi) dengan SRESID (nilai residualnya). Model yang baik didapatkan jika tidak terdapat pola tertentu pada grafik, seperti mengumpul di tengah, menyempit kemudian melebar atau sebaliknya melebar kemudian menyempit.

d) Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2005: 61) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode sebelumnya (t-1). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi.

Dalam mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan uji Durbin Watson, dimana hipotesisnya yang di uji adalah:

H₀ : tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

H_A : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut :

1. Bila nilai DW dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
2. Bila nilai DW diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi.
3. Bila nilai DW diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

2. Persamaan Regresi Linier Berganda

Data yang diperoleh dalam penelitian ini akan dianalisis dengan menggunakan alat analisis regresi linear berganda merupakan hubungan tiga variabel atau lebih, yaitu sekurang-kurangnya dua variabel bebas dengan satu variabel tak bebas.

Menurut Siregar (2014: 405) regresi linier berganda merupakan alat yang dapat digunakan untuk melakukan prediksi permintaan di masa yang akan datang, berdasarkan data masa lalu atau untuk mengetahui pengaruh satu atau lebih variabel bebas (independent) terhadap satu variabel tak bebas (dependent). yang diformulasikan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Keterangan :

Y = Tingkat Pengembalian Investasi

a = Konstanta

b_1, b_2, b_3 = koefisien variable

X_1 = Perputaran Aktiva

X_2 = *Debt to Equity Ratio*

e = error

Karena satuan Perputaran Aktiva satuannya berupa kali sedangkan *Debt to Equity Ratio* dan Tingkat Pengembalian Investasi satuannya dalam persen (%), maka persamaan regresi di log kan. Menurut Priyatno (2009: 89) pengubahan data ke bentuk logaritma dimaksudkan untuk meniadakan atau meminimalkan adanya pelanggaran asumsi normalitas dan linieritas.

$$\text{Log}Y = a + b\text{Log} X_1 + b\text{Log} X_2 + e$$

Dimana :

LogY = Tingkat Pengembalian Investasi

a = Konstanta

b_1, b_2, b_3 = koefisien variable

Log X_1 = Perputaran Aktiva

Log X_2 = *Debt to Equity Ratio*

e = error

3. Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Siregar (2014: 338), koefisien determinasi adalah angka yang menyatakan atau digunakan untuk mengetahui kontribusi atau sumbangan yang diberikan oleh sebuah variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y).

Secara sederhana koefisien determinasi dihitung dengan mengkuadratkan Koefisien Korelasi (R). Sebagai contoh, jika nilai R adalah sebesar 0,80 maka koefisien determinasi (*R square*) adalah sebesar $0,80 \times 0,80 = 0,64$. Berarti kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan varians dari variabel terikatnya adalah sebesar 64,0%. Berarti terdapat 36% (100%-64%) varians variabel terikat yang dijelaskan oleh faktor lain.as

4. Uji Hipotesis

a) Uji F

Menurut Ghozali (2005: 43) uji F digunakan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual. Uji F ini dapat diukur dengan melihat statistik F dan F_{tabel} .

Digunakan untuk menguji keberartian pengaruh dari seluruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Hipotesis ini dirumuskan sebagai berikut:

$$H_1 : b_1, b_2 \neq 0$$

Artinya terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama dari variabel independen (X_1 dan X_2) terhadap variabel dependen (Y).

Pengambilan keputusan sebagai berikut:

- Jika probabilitas (nilai Sig.) $< 0,05$ atau $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

- Jika probabilitas (nilai Sig.) $> 0,05$ atau $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Adapun hipotesisnya sebagai berikut:

- H_0 = tidak ada pengaruh signifikan dari variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen
- H_1 = ada pengaruh signifikan dari variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Untuk menguji dominasi variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) dilakukan dengan melihat pada koefisien beta standard.

b) Uji t

Menurut Siregar (2014: 194) Uji t (*t-test*) digunakan untuk mengetahui kebenaran pernyataan atau dugaan yang dihipotesiskan oleh si peneliti. Derajat signifikansi yang digunakan adalah 0,05. Hal ini dilakukan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel independennya.

Adapun hipotesis dilakukan sebagai berikut:

$$H_1 : b_1 \neq 0$$

Artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen X_1 terhadap variabel dependen (Y).

Pengambilan keputusannya sebagai berikut:

- Jika probabilitas (nilai Sig.) $< 0,05$ atau $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

- Jika probabilitas (nilai Sig.) > 0,05 atau $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Adapun hipotesisnya sebagai berikut:

- H_0 = tidak ada pengaruh signifikan dari variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

H_1 = ada pengaruh signifikan dari variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

2.2.5 Operasional Variabel

Dalam penelitian ini, masalah yang dibahas bersumber dari perkembangan perputaran aktiva terhadap tingkat pengembalian investasi, sesuai dengan judul tersebut maka terdapat dua variabel yang digunakan, yaitu :

Tabel 2.2
Operasional Variabel

| Variabel | Konsep/Definsi | Formula | Satuan | Skala |
|---------------------------------------|--|--|------------|-------|
| Perputaran Aktiva (X_1) | Perputaran aktiva merupakan bagian dari rasio aktivitas, Perputaran Aktiva (<i>Total Assets Turnover</i>) adalah rasio untuk melihat sejauh mana keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan terjadi perputaran secara efektif. Fahmi (2013: 132) | Perputaran aktiva (<i>Total Assets Turnover</i>) = $\frac{Sales}{Total Assets}$ | Kali | Rasio |
| <i>Debt to Equity Ratio</i> (X_2) | Merupakan bagian dari rasio | DER = | Persen (%) | Rasio |

| | | | | |
|---|---|---|-------------------|--------------|
| | <p>solvabilitas, DER Merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui perbandingan antara total utang dengan modal sendiri. Rasio ini berguna untuk mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang Kasmir (2014: 157-158).</p> | $\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$ | | |
| <p>Tingkat Pengembalian Investasi (Y)</p> | <p>Atau <i>Return On Investment</i> merupakan bagian dari rasio profitabilitas. Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan. Fahmi (2013: 135)</p> | <p>Tingkat Pengembalian Investas (<i>Return on Invesment</i>) =</p> $\frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Assets}}$ | <p>Persen (%)</p> | <p>Rasio</p> |

BAB III

GAMBARAN UMUM OBJEK PENELITIAN

3.1 Sejarah Berdirinya Gudang Garam

Kiprah Gudang Garam senantiasa ditandai dengan kerja keras, komitmen, inovasi, serta pencapaian yang membanggakan. Perusahaan rokok Gudang Garam adalah salah satu industri rokok terkemuka di tanah air yang telah berdiri sejak tahun 1958 di kota Kediri, Jawa Timur. Hingga kini, Gudang Garam sudah terkenal luas baik di dalam negeri maupun mancanegara sebagai penghasil rokok kretek berkualitas tinggi. Produk Gudang Garam bisa ditemukan dalam berbagai variasi, mulai sigaret kretek klobot (SKL), sigaret kretek linting-tangan (SKT), hingga sigaret kretek linting-mesin (SKM). Bagi Anda para penikmat kretek sejati, komitmen kami adalah memberikan pengalaman tak tergantikan dalam menikmati kretek yang terbuat dari bahan pilihan berkualitas tinggi.

Perusahaan rokok Gudang Garam adalah salah satu industri rokok terkemuka di tanah air yang telah berdiri sejak tahun 1958 di kota Kediri, Jawa Timur. Hingga kini, Gudang Garam sudah terkenal luas baik di dalam negeri maupun mancanegara sebagai penghasil rokok kretek berkualitas tinggi. Produk Gudang Garam bisa ditemukan dalam berbagai variasi, mulai sigaret kretek klobot (SKL), sigaret kretek linting-tangan (SKT), hingga sigaret kretek linting-mesin (SKM). Bagi Anda para penikmat kretek sejati, komitmen kami adalah memberikan pengalaman tak tergantikan dalam

menikmati kretek yang terbuat dari bahan pilihan berkualitas tinggi. Adalah titik berdirinya perusahaan rokok Gudang Garam yang bermula dari sebuah industri rumahan. Produk kretek yang diproduksi pertama kali adalah SKL dan SKT.

Didirikan pada tahun 2002, PT. Surya Madistrindo adalah perusahaan yang dimiliki oleh PT. Gudang Garam, Tbk. untuk menjalankan distribusi produk-produk sigaret Gudang Garam bersama dengan 3 perusahaan distribusi lainnya. Di tahun 2009, SM ditunjuk sebagai distributor tunggal yang memegang kendali strategi distribusi dan field marketing untuk seluruh wilayah Indonesia.

Bermarkas di Jakarta, SM telah tumbuh dan bertransformasi menjadi perusahaan distribusi rokok yang profesional dan modern. Berawal dari beberapa ribu karyawan, kini SM telah didukung oleh sumber daya manusia mencapai lebih dari 14 ribu orang yang tersebar pada 12 kantor perwakilan regional dan lebih dari 180 kantor perwakilan area di Indonesia.

3.2 Perjalanan Singkat Gudang Garam Dari Tahun Ke Tahun

Tahun 1958 : Gudang Garam ditemukan Adalah titik berdirinya perusahaan rokok Gudang Garam yang bermula dari sebuah industri rumahan. Produk kretek yang diproduksi pertama kali adalah SKL dan SKT.

Tahun 1960 : Gudang Garam membuka Cabang Cabang produksi SKL dan SKT didirikan di Gurah, 13 km arah tenggara Kota Kediri, guna memenuhi permintaan

pasar yang kian meningkat. Setiap hari ada sekitar 200 orang karyawan melakukan perjalanan pulang-pergi Gurah-Kediri menggunakan gerbong kereta api khusus yang dibiayai perusahaan.

Tahun 1968 : Gudang Garam membuka 2 unit lahan baru Seiring perkembangan usaha yang semakin maju, pada bulan September 1968 didirikan unit produksi bernama Unit I di atas sebidang lahan seluas 1000 meter persegi. Pada tahun yang sama dibangun pula sebuah unit produksi baru yang disebut Unit II.

Tahun 1969 : Gudang Garam berubah dari industry rumah tangga menjadi Firma Mengikuti perkembangan dan kemajuan usaha, Gudang Garam yang awalnya merupakan industri rumahan mengubah status dari Perusahaan Perseorangan menjadi Firma. Unit Produksi dipindah dari Gurah ke Kediri

Tahun 1971 : Gudang Garam berubah dari Firma menjadi PT Gudang Garam kembali mengubah status dari Firma menjadi Perseroan Terbatas (PT). Pada tahun yang sama, terbit bantuan fasilitas dari pemerintah berupa Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN), yang semakin mendukung perkembangan usaha.

Tahun 1979 : Gudang Garam mengembangkan produknya sigaret

kretek mesin. Gudang Garam mengembangkan jenis produk Sigaret Kretek Mesin (SKM).

Tahun 1990 : Gudang Garam mencatat saham di BEJ dan BES. Gudang Garam mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya, yang mengubah statusnya menjadi Perusahaan Terbuka.

Tahun 2002 : Gudang Garam memproduksi kretek mild. Gudang Garam memproduksi jenis rokok baru, yaitu kretek mild yang ditandai dengan berdirinya Direktorat Produksi Gempol di Pasuruan Jawa Timur

Tahun 2013 : Gudang Garam memperluas daerah produksinya. Areal perusahaan yang semula hanya seluas 1000 meter persegi kini telah berkembang menjadi sekitar 208 hektar yang terletak di wilayah Kabupaten dan Kota Kediri serta di wilayah Pasuruan. Bulan Januari 2013, mulai beroperasi gedung baru di Jakarta, untuk menunjang proses produksi yang semakin progresif.

3.3 Visi dan Misi

a. Visi

Menjadi perusahaan terkemuka kebanggaan nasional yang bertanggungjawab dan memberikan nilai tambah bagi para pemegang

saham, serta manfaat bagi segenap pemangku kepentingan secara berkesinambungan.

b. Misi

Catur dharma yang merupakan misi perseroan

- Kehidupan yang bermakna dan berfaedah bagi masyarakat luas merupakan suatu kebahagiaan.
- Kerja keras, ulet, jujur, sehat dan beriman adalah prasyarat kesuksesan.
- Kesuksesan tidak dapat terlepas dari peranan dan kerjasama dengan orang lain.
- Karyawan adalah mitra usaha yang utama.

3.4 Catur Dharma

Berawal dari industri rumahan, perusahaan kretek Gudang Garam telah tumbuh dan berkembang seiring tata kelola perusahaan yang baik dan berlandaskan pada filosofi Catur Dharma. Nilai-nilai tersebut merupakan panduan kami dalam tata laku dan kinerja perusahaan bagi karyawan, pemegang saham, serta masyarakat luas. Apa yang dicapai Gudang Garam saat ini tentunya tidak terlepas dari peran penting sang pendiri, Surya Wonowidjojo. Beliau adalah seorang wirausahawan sejati yang dimatangkan oleh pengalaman dan naluri bisnis. Di mata para karyawan, beliau bukan hanya berperan sebagai pemimpin, melainkan juga merupakan sosok seorang bapak, saudara, serta sahabat yang amat memperhatikan kesejahteraan karyawan. Surya Wonowidjojo meninggal dunia pada 28 Agustus 1985 dengan meninggalkan kesan mendalam bukan hanya di mata karyawan,

melainkan juga di hati masyarakat Kediri dan sekitarnya. Beliau merupakan seorang panutan yang menanamkan nilai-nilai luhur bagi perusahaan, yang dituangkannya ke dalam Catur Dharma Perusahaan:

- a. Kehidupan yang bermakna dan berfaedah bagi masyarakat luas merupakan suatu kebahagiaan.
- b. Kerja keras, ulet, jujur, sehat, dan beriman adalah prasyarat kesuksesan.
- c. Kesuksesan tidak dapat terlepas dari peranan dan kerjasama dengan orang lain.
- d. Karyawan adalah mitra usaha yang utama.

3.5 Karyawan

Gudang Garam dan anak perusahaannya menyediakan lapangan kerja bagi 35.900 orang di akhir tahun 2016.

Sebagai sebuah "keluarga besar", kesejahteraan karyawan merupakan prioritas kami, dari standar keselamatan kerja hingga pengadaan fasilitas olah raga dan fasilitas kesehatan. Pelatihan di bidang kepemimpinan, manajerial, administrasi, dan keterampilan teknik juga diselenggarakan dari waktu ke waktu baik di dalam maupun diluar perusahaan.

3.6 Brand Gudang Garam

Dengan pengalaman panjang dan didukung kemampuan professional serta teknologi tinggi, Gudang Garam selalu berupaya menghadirkan merek- merek berkualitas tinggi yang dapat memenuhi harapan dan kepuasan konsumennya. Baik merk yang sudah mengakar kuat di masyarakat maupun merk- merk yang baru atau akan dilahirkan, seluruh memiliki positioning dan

karakteristik yang berbeda sama dengan yang lainnya. Keunikan spesifikasi ini diharapkan mampu memenuhi harapan serta kebutuhan setiap penikmat kretek berbeda-beda antara lain :

- a. Gudang Garam Family
- b. Surya Family
- c. GG Family

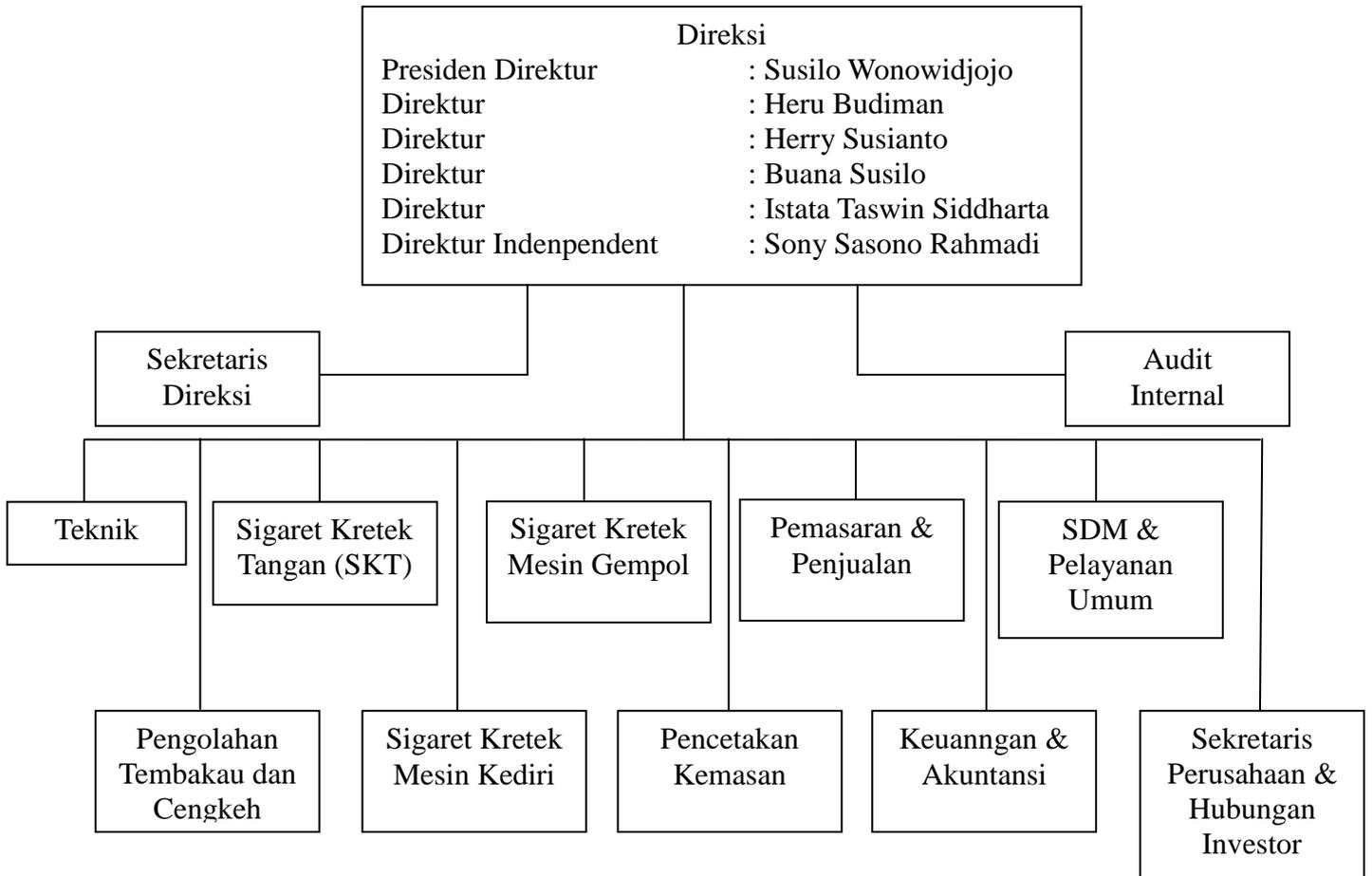
3.7 Anak Perusahaan Gudang Garam

| Nama Perusahaan | Alamat | Kegiatan Usaha | Tahun Mulai Beroperasi | Persentase Kepemilikan |
|---|---|---|-------------------------------|-------------------------------|
| Kepemilikan Langsung | | | | |
| PT. Surya Pemenang | Jl. Raya Kediri Industri Kertosono KM. 7 Desa Ngebrak Kediri | Industri Kertas | 1993 | 99,99% |
| PT. Surya Madistrindo | Jl. Jend A. Yani No. 79 Jakarta | Perdagangan | 2004 | 99,99% |
| PT. Surya Air | Jl. Sersan KKO Usman No. 27 Kediri | Jasa Transportasi Udara tidak terjadwal | 2011 | 99,99% |
| PT Graha Surya Media | Jl. Semampir II/1, Kediri | jasa Hiburan | 2013 | 99,99% |
| PT Surya Inti Tembakau | Jl. Raya Kediri-Kertosono, desa Ngebrak, Kediri | Industri Pengolahan Tembakau | - | 100% |
| PT Surya Abadi Semesta | Kabupaten Pasuruan | Industri Rokok Elektrik | - | 99,99% |
| Galaxy Prime Ltd. | Nerine Chambers, 905 Road Town, Tortola, British Virgin Islands | Jasa Transportasi Udara Tidak Terjadwal | 2015 | 100% |
| PT Surya Dhoho Investama | Jl. Mataram 1, Semampir, Kediri | Investasi | - | 99.99% |
| Kepemilikan tidak langsung melalui PT Surya Madistrindo | | | | |

| | | | | |
|---|---|-------------|------|--------|
| PT Surya Andalas Perkasa | Jl. Ujung Tanah No. 1, Lubuk Begalung, Padang | Perdagangan | 2009 | 99.99% |
| PT Surya Babel Perkasa | Jl. Melintas/Toniwen No. 38, RT 01 RW 01 Kel. Bintang, Pangkal Pinang, Bangka | Perdagangan | 2009 | 99.97% |
| PT Surya Celebes | Perkasa Jl. Galangan Kapal No. 5, Ujung Pandang | Perdagangan | 2009 | 99.99% |
| PT Surya Indo Khatulistiwa | Jl. Pahlawan No. 23-25, Kel. Benua Melayu Darat, Pontianak | Perdagangan | 2009 | 99.98% |
| PT Surya Kaltim Perkasa | Jl. Ir. Sutami Blok I No. 3, RT 34, Komplek Pergudangan, Samarinda | Perdagangan | 2009 | 99.98% |
| PT Surya Lampung Perkasa | Jl. Yos Sudarso No. 11, Waylunik, Panjang - Bandar Lampung | Perdagangan | 2009 | 70.00% |
| PT Surya Masaindah Perkasa | Jl. R. Soeprpto No. 32, Powatu, Kendar | Perdagangan | 2009 | 99.95% |
| PT Surya Minahasa Perkasa | Jl. Raya Tomohon No. 28, Winangun, Manado | Perdagangan | 2009 | 99.99% |
| PT Surya Printis Riau Perkasa | Jl. Tuanku Tambusai No. 37-38, Pekanbaru | Perdagangan | 2009 | 99.99% |
| PT Surya Sriwijaya Perkasa | Jl. Soekarno - Hatta No. 2553, RT 38, RW 11, Palembang | Perdagangan | 2009 | 99.99% |
| PT Surya Lombok Perkasa | Jl. Kutilang 1 No. 9, Cakranegara, Mataram | Perdagangan | 2009 | 60.00% |
| PT Surya Bima Perkasa | Jl. Gatot Subroto, Kelurahan Mautapaga, Bima | Perdagangan | 2009 | 99.96% |
| PT Surya Kerbaumas Perkasa | Jl. Timor Raya KM 7, Wasapa, Kupang | Perdagangan | 2009 | 99.95% |
| PT Surya Raharja Perkasa | Jl. A. Yani KM 9, Banjarmasin | Perdagangan | 2010 | 99.98% |
| PT Surya Mandala Perkasa | Jl. Kolombeke RT 001 RW 01, LK. I, Kel. Nangalimang, Kec. Alok, Kab. Sikka, Maumere | Perdagangan | 2010 | 99.97% |
| PT Surya Papua Perkasa | Jl. Argapura No. 18, Jayapura | Perdagangan | - | 99.98% |
| PT Surya Abadi Nusantara | Jl. A. Yani No. 79, Jakarta | Perdagangan | - | 99.00% |
| PT Surya Abadi Pertiwi | Jl. A. Yani No. 75-76, Jakarta | Perdagangan | - | 99.90% |
| Kepemilikan tidak langsung melalui PT Graha Surya Media | | | | |

| | | | | |
|-----------------|---------------------------|-----------------------------|------|--------|
| PT Surya Wisata | Jl. Semampir II/1, Kediri | Pengusahaan Objek Wisata | 1988 | 99.99% |
|-----------------|---------------------------|-----------------------------|------|--------|

3.8 Struktur Organisasi



Gambar 3.1
Struktur Organisasi PT. Gudang Garam, Tbk

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1. Perkembangan Perputaran Aktiva, *Debt to Equity Ratio* dan Tingkat Pengembalian Investasi (*Return on Investment*)

a. Perputaran Aktiva

Atau lebih dikenal dengan *Total Assets Turnover* Rasio ini menunjukkan perputaran total aktiva diukur dari volume penjualan dengan kata lain seberapa jauh kemampuan semua aktiva menciptakan penjualan.

Tabel 4.1
Perkembangan Perputaran Aktiva PT. Gudang Garam, Tbk
Tahun 2008-2017

| Tahun | Penjualan (Rp) | Total Aktiva (Rp) | Perputaran Aktiva(kali) | Perkembangan (%) |
|-----------|----------------|-------------------|-------------------------|------------------|
| 2008 | 30,251,643 | 24,072,959 | 1.26 | - |
| 2009 | 32,973,080 | 27,230,965 | 1.21 | -3.78 |
| 2010 | 37,691,997 | 30,741,679 | 1.23 | 1.24 |
| 2011 | 41,884,352 | 39,088,705 | 1.07 | -14.43 |
| 2012 | 49,028,696 | 41,509,325 | 1.18 | 9.28 |
| 2013 | 55,436,954 | 50,770,251 | 1.09 | -8.17 |
| 2014 | 65,185,850 | 58,234,278 | 1.12 | 2.45 |
| 2015 | 70,365,573 | 63,505,413 | 1.11 | -1.02 |
| 2016 | 76,274,147 | 62,951,634 | 1.21 | 8.55 |
| 2017 | 83,305,925 | 66,759,930 | 1.25 | 2.90 |
| Jumlah | 542,398,217 | 464,865,139 | 11.73 | (2.97) |
| Rata-rata | 54,239,822 | 46,486,514 | 1.17 | (0.30) |

Pada tabel 4.1 diatas dapat dilihat bahwa Perputaran Aktiva selama 10 tahun dengan jumlah 11,73 kali atau dengan rata-rata sebesar adalah 1,17 kali selama 10 tahun. Angka ini menjadi tolak ukur dalam mengukur

atau menilai keefektifan total aktiva atau dana yang tertanam yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan.

Berdasarkan hasil perhitungan tabel 4.1 diatas menunjukkan bahwa pada tahun 2008-2017 mengalami fluktuasi. Perputaran aktiva pada tahun 2008 sebesar 1,26 kali, pada tahun 2009 sebesar 1,21 kali, pada tahun 2010 sebesar 1,23 kali, pada tahun 2011 sebesar 1,07 kali, pada tahun 2012 sebesar 1,18 kali, tahun 2013 sebesar 1,09 kali, tahun 2014 sebesar 1,12 kali, tahun 2015 sebesar 1,11 kali, tahun 2016 sebesar 1,21 kali dan pada tahun 2017 sebesar 1,25 kali. Hal ini disebabkan oleh peningkatan penjualan dan diikuti oleh peningkatan total aktiva dari tahun 2008-2017.

Dari hasil perhitungan diatas, dapat dikatakan bahwa perputaran aktiva perusahaan mengalami fluktuasi dari tahun 2008-2017. Hal ini dapat diketahui dengan melihat adanya peningkatan perputaran aktiva. Artinya setiap Rp. 1,- total aktiva berkontribusi menciptakan Rupiah penjualan.

Namun jika dilihat dari standar rata-rata industri untuk Perputaran Aktiva adalah 2 kali, keadaan perusahaan PT. Gudang Garam, Tbk untuk tahun 2008-2017 di nilai kurang baik karena masih di bawah dari rata-rata industri, berarti perusahaan belum mampu memaksimalkan aktiva yang dimiliki. Perusahaan diharapkan meningkatkan lagi penjualannya atau mengurangi sebagian aktiva yang kurang produktif.

b. *Debt to Equity Ratio(DER)*

Disebut juga dengan rasio utang terhadap modal merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal.

Tabel 4.2
Perkembangan *Debt to Equity Ratio* PT. Gudang Garam, Tbk
Tahun 2008-2017

| Tahun | Total Utang (Rp) | Total Modal Sendiri (Rp) | <i>Debt to Equity Ratio</i> (%) | Perkembangan (%) |
|-----------|------------------|--------------------------|---------------------------------|------------------|
| 2008 | 8,553,688 | 15,519,266 | 55.12 | - |
| 2009 | 8,848,424 | 18,301,537 | 48.35 | (12.28) |
| 2010 | 9,421,403 | 21,320,276 | 44.19 | (8.60) |
| 2011 | 14,537,777 | 24,550,928 | 59.21 | 34.00 |
| 2012 | 14,903,612 | 26,605,713 | 56.02 | (5.40) |
| 2013 | 21,353,980 | 29,416,271 | 72.59 | 29.59 |
| 2014 | 25,099,875 | 33,134,403 | 75.75 | 4.35 |
| 2015 | 25,497,504 | 38,007,909 | 67.08 | (11.44) |
| 2016 | 23,387,406 | 39,564,228 | 59.11 | (11.88) |
| 2017 | 24,572,266 | 42,187,664 | 58.25 | (1.47) |
| Jumlah | 176,175,935 | 288,608,195 | 595.67 | 16.87 |
| Rata-rata | 17,617,593.50 | 28,860,819.50 | 54.15 | 1.53 |

Pada tabel 4.2 di atas dapat dilihat bahwa jumlah *Debt to Equity Ratio* selama 10 tahun adalah sebesar 595,67% atau dengan rata-rata sebesar 54,15% selama periode 2008-2017. Angka ini menunjukkan berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang. Dan angka ini memberikan petunjuk umum tentang kelayakan kredit dan resiko keuangan debitur.

Debt to Equity Ratio tahun 2008 sebesar 55,12%, tahun 2009 sebesar 48,35%, tahun 2010 sebesar 44,19%, tahun 2011 sebesar 59,21%, tahun 2012 sebesar 56,02%, tahun 2013 sebesar 72,59%, tahun 2014 sebesar 75,75%, tahun 2015 sebesar 67,08%, tahun 2016 sebesar 59,11% dan pada tahun 2017 sebesar 58,25%. Hal ini disebabkan oleh meningkatnya hutang dan tidak diikuti oleh peningkatan total modal sendiri yang digunakan untuk membayar seluruh kewajibannya, karena semakin besar penggunaan hutang maka semakin besar kewajibannya tahun 2008-2017.

Dari hasil perhitungan diatas, dapat dikatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* perusahaan mengalami fluktuasi dari tahun 2008-2017. Hal ini dapat diketahui dengan melihat adanya naik turunnya perkembangan *Debt to Equity Ratio*. Artinya setiap persen hutang perusahaan dari total modal maka dengan kata lain hutang itu akan dijamin oleh modal yang dimiliki perusahaan.

Namun jika dilihat dari standar rata-rata industri untuk Perputaran Aktiva adalah 90%, keadaan perusahaan PT. Gudang Garam, Tbk untuk tahun 2008-2017 berarti perusahaan dianggap kurang baik karena berada dibawah rata-rata industri. Bagi perusahaan sebaiknya hutang tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban hutang tetapnya tidak terlalu tinggi. Dimana DER yang tinggi menunjukkan struktur permodalan usaha yang banyak memanfaatkan hutang terhadap ekuitas.

c. Tingkat Pengembalian Investasi (*Return on Invesmnet*)

Disebut juga *Return on Investment* atau *Return on Total Assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil *return* atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Rasio ini merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya.

Tabel 4.3
Perkembangan Tingkat Pengembalian Investasi (ROI)
PT. Gudang Garam, Tbk Tahun 2008-2017

| Tahun | EAT (Rp) | Total Aktiva (Rp) | Pengembalian Investasi (%) | Perkembangan (%) |
|--------------|-----------------|--------------------------|-----------------------------------|-------------------------|
| 2008 | 1,880,492 | 24,072,959 | 7.81 | - |
| 2009 | 3,455,702 | 27,230,965 | 12.69 | 38.44 |
| 2010 | 4,214,789 | 30,741,679 | 13.71 | 7.44 |
| 2011 | 4,958,102 | 39,088,705 | 12.68 | -8.09 |
| 2012 | 4,068,711 | 41,509,325 | 9.80 | -29.41 |
| 2013 | 4,383,932 | 50,770,251 | 8.63 | -13.52 |
| 2014 | 5,325,317 | 58,234,278 | 9.14 | 5.57 |

| | | | | |
|-----------|------------|-------------|--------|-------|
| 2015 | 6,458,516 | 63,505,413 | 10.17 | 10.08 |
| 2016 | 6,586,081 | 62,951,634 | 10.46 | 2.79 |
| 2017 | 7,703,622 | 66,759,930 | 11.54 | 9.33 |
| Jumlah | 49,035,264 | 464,865,139 | 106.65 | 22.66 |
| Rata-rata | 4,903,526 | 46,486,514 | 10.66 | 2.27 |

Pada tabel 4.3 diatas dapat dilihat bahwa jumlah Pengembalian Investasi sebesar 106,65% atau dengan rata-rata Tingkat Pengembalian Investasi atau *Return on Investment* selama 10 tahun sebesar 10,66%. Angka ini menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Tingkat pengembalian investasi pada tahun 2008-2010 mengalami peningkatan sebesar 7,81%, 12,69% dan 13,71%, Hal ini disebabkan oleh peningkatan laba bersih setelah pajak sebesar Rp. 9.550.983,- selama 3 tahun berturut-turut yang diikuti oleh total aktiva sebesar Rp. 82.045.603,-

Pada tahun 2011-2013 tingkat pengembalian investasi mengalami penurunan sebesar 12,68%, 9,80% dan 8,63% secara berturut-turut. Hal ini disebabkan oleh menurunnya laba bersih setelah pajak sebesar Rp. 13.410.745,- selama 3 tahun lamanya yang diikuti oleh total aktiva sebesar Rp. 131.368.281,-

Baru lah perusahaan mengalami peningkatan tingkat pengembalian investasi secara beruntun pada tahun 2014-2017 dengan tingkat persentase sebesar 9,14%, 10,17%, 10,46% dan 11,54%. Hal ini disebabkan oleh peningkatan laba bersih setelah pajak sebesar Rp. 26.073.536,-, - selama 4 tahun berturut-turut yang diikuti oleh total aktiva sebesar Rp. 251.451.255,-.

Berdasarkan hasil perhitungan diatas menunjukkan bahwa tingkat pengembalian investasi mengalami fluktuasi selama periode 2008-2017 dan dapat diketahui tingkat pengembalian investasi tertinggi berada ditahun 2010 sebesar 13,71% ini disebabkan karena laba bersih yang didapatkan cukup tinggi dimana aktiva yang digunakan sedikit, dan tingkat pengembalian investasi terendah pada tahun 2008 sebesar 7,81%.

Jika rata-rata industri untuk Tingkat Pengembalian Investasi atau *Return on Investment* adalah 30%, maka perusahaan PT. Gudang Garam, Tbk dari tahun 2008-2017 dapat disimpulkan kurang baik, karena berada dibawah rata-rata industri. Artinya perusahaan belum efektif dalam mengelola *financial* nya, ini tampak pada rendahnya laba yang dihasilkan dengan mengelola total aktiva dan penjualan yang rendah.

4.1.2 Hasil Perputaran Aktiva, *Debt to Equity Ratio* Terhadap Tingkat Pengembalian Investasi atau *Return on Investment* di Logaritma

Tabel 4.4
Hasil Perputaran Aktiva, *Debt to Equity Ratio* Terhadap Tingkat Pengembalian Investasi atau *Return on Investment* setelah di Logaritma PT. Gudang Garam, Tbk Tahun 2008-2017

| Tahun | Perputaran Aktiva | Debt to Equity Ratio | Pengembalian Investasi |
|-----------|-------------------|----------------------|------------------------|
| 2008 | 0,10 | 1,74 | 0,89 |
| 2009 | 0,08 | 1,68 | 1,10 |
| 2010 | 0,09 | 1,65 | 1,14 |
| 2011 | 0,03 | 1,77 | 1,10 |
| 2012 | 0,07 | 1,75 | 0,99 |
| 2013 | 0,04 | 1,86 | 0,94 |
| 2014 | 0,05 | 1,88 | 0,96 |
| 2015 | 0,04 | 1,83 | 1,01 |
| 2016 | 0,08 | 1,77 | 1,02 |
| 2017 | 0,10 | 1,77 | 1,06 |
| Jumlah | 0,68 | 17,70 | 10,21 |
| Rata-rata | 0,07 | 1,77 | 1,02 |

Pada tabel 4.4 diatas dapat dilihat bahwa rata-rata variabel setelah di logaritmakan *Perputaran Aktiva* dengan jumlah sebesar 0,68 atau dengan rata-rata sebesar 0,07, *Debt to Equity Ratio* dengan jumlah sebesar 17,70 atau dengan rata-rata sebesar 1,77 dan *Return on Invesment* dengan jumlah sebesar 10,21 atau dengan rata-rata sebesar 1,21.

4.1.3 Pengaruh Perputaran Aktiva, *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return on Invesment*

a. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi variabel dapenden, variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati nol.

Tabel 4.5
Hasil Uji Normalitas Data

| | Kolmogorov-Smirnov ^a | | | Shapiro-Wilk | | |
|------------------------------|---------------------------------|----|-------------------|--------------|----|------|
| | Statistic | df | Sig. | Statistic | df | Sig. |
| PerputaranAktiva | .216 | 10 | .200 [*] | .898 | 10 | .207 |
| DebttoEquityRatio | .184 | 10 | .200 [*] | .960 | 10 | .789 |
| TingkatPengembalianInvestasi | .148 | 10 | .200 [*] | .967 | 10 | .864 |

*. This is a lower bound of the true significance.

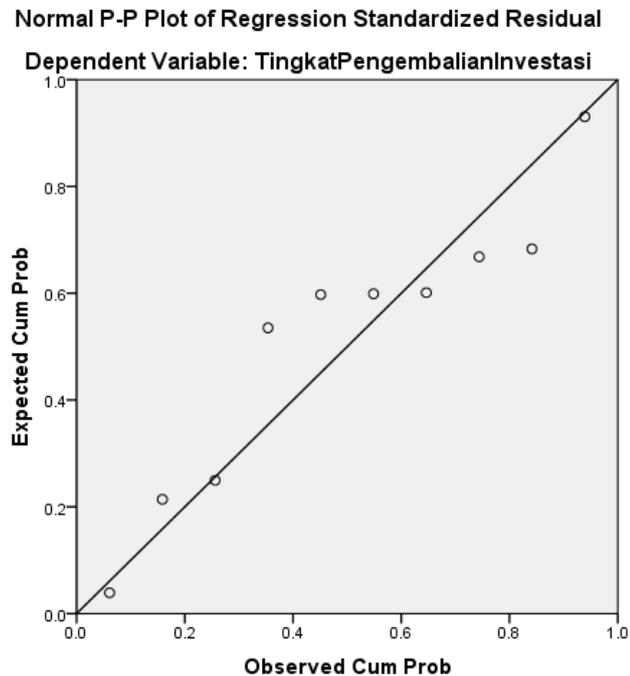
a. Lilliefors Significance Correction

Kriteria pengambilan keputusan yaitu jika signifikansi > 0,05 maka data terdistribusi normal, dan jika signifikansi < 0,05 maka data tidak berdistribusi normal. Dari hasil penelitian diatas dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

- Data pada variabel Perputaran Aktiva (Log X1) memiliki nilai signifikansi 0,200. Karena signifikansi lebih dari 0,05 jadi data dinyatakan berdistribusi normal.
- Data pada variabel *Debt to Equity Ratio* (Log X2) memiliki nilai signifikansi 0,200. Karena signifikansi lebih dari 0,05 jadi data dinyatakan berdistribusi normal.
- Data pada variabel *Return on Investment* (Log Y) memiliki nilai signifikansi 0,200. Karena signifikansi lebih dari 0,05 jadi data dinyatakan berdistribusi normal.

Sedangkan pengujian normal probability dapat dilihat pada output regresi sebagai berikut :

Gambar 4.1
Hasil Uji Normalitas Data



Kriteria pengambilan keputusan yaitu sebagai berikut :

- Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas

- Jika data menyebar jauh dari garis diagonal atau tidak mengikuti arah diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Dari gambar diatas dapat dilihat bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka data terdistribusi dengan normal dan model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

2) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas dimaksudkan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan (korelasi) yang signifikan antar variabel bebas. Jika terdapat hubungan yang cukup tinggi (signifikan), berarti ada aspek yang sama diukur pada variabel bebas. Hal ini tidak layak digunakan untuk menentukan kontribusi secara bersama-sama bebas terhadap variabel terikat. Pengujian dalam uji multikolinearitas dengan melihat nilai VIF (*varian inflation factor*) disekitar angka 1 atau memiliki *tolerance* mendekati 1, maka dikatakan tidak terdapat masalah multikolinearitas dalam model regresi. Jika koefisien korelasi antar variabel bebas kurang dari 0,5, maka tidak terdapat masalah multikolinearitas.

Tabel 4.6
Hasil uji multikolinearitas
Coefficients^a

| Model | Collinearity Statistics | |
|-------------------|-------------------------|-------|
| | Tolerance | VIF |
| 1 (Constant) | | |
| PerputaranAktiva | ,558 | 1,792 |
| DebttoEquityRatio | ,558 | 1,792 |

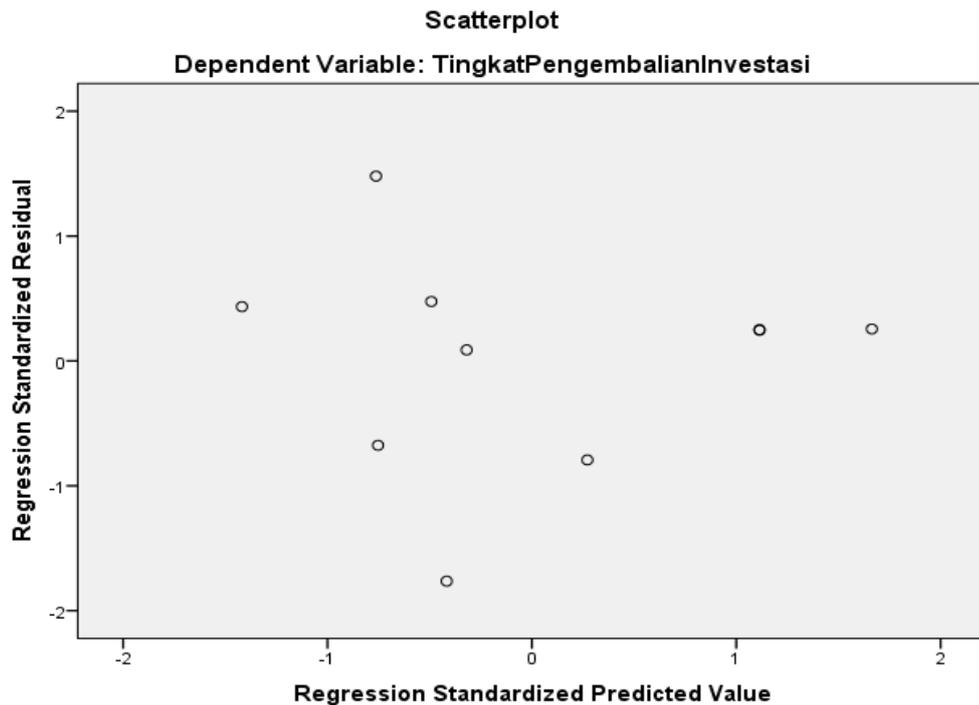
a. Dependent Variable: TingkatPengembalianInvestasi

Dari tabel 4.6 diatas menjelaskan bahwa data yang ada terjadi gejala multikolinearitas antara masing-masing variabel independen (bebas) kurang dari 0,5 maka tidak terdapat masalah multikolinearitas.

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians tersebut tetap maka disebut homoskedastisitas, jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Adapun uji heteroskedastisitas adalah sebagai berikut :

Gambar 4.2
Hasil Uji Heteroskedastisitas



Berdasarkan gambar diatas terlihat bahwa titik tidak berbentuk pola yang teratur dan tersebar diatas dan dibawah titik -1. Selain itu titik-titik tidak mengumpul disatu tempat saja, dengan demikian dalam

model regresi ini terjadi homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Karena tidak terjadi heteroskedastisitas maka model regresi ini bisa digunakan analisis regresi berganda.

4) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode sebelumnya ($t-1$). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi.

Tabel 4.7
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | ,760 ^a | ,577 | ,456 | ,05868 | 1,095 |

a. Predictors: (Constant), DebttoEquityRatio, PerputaranAktiva

b. Dependent Variable: TingkatPengembalianInvestasi

Dari tabel 4.7 diatas menyatakan nilai Durbin-Watson untuk variabel dependen adalah 1,095. Nilai d_l dan d_u dapat dilihat pada tabel Durbin-Watson pada signifikasi 0,05, $n = 10$ dan $k = 3$ (n adalah jumlah data dan k adalah jumlah variabel independen dan variabel dependen). Di dapat $d_l = 0,525$ dan $d_u = 2,016$. Jadi dapat dihitung nilai $4-d_u = 1,984$ dan $4-d_l = 3,475$

Pengambilan keputusan jika

- $d_u < d < 4-d_u$ maka H_0 diterima (tidak terjadi autokorelasi)
- $d < d_l$ atau $d > 4-d_l$ maka H_0 ditolak (terjadi autokorelasi)
- $d_l < d < d_l$ atau $4-d_u < d < 4-d_l$ maka tidak ada kesimpulan.

Dari hasil uji autokorelasi yang ditunjukkan oleh tabel 4.7 diketahui nilai d (Durbin-Watson) sebesar 1,095 terletak pada daerah $du < d < 4-du$ ($1,984 < 1,095 < 3,475$). Maka H_0 diterima, kesimpulannya yaitu tidak terjadi autokorelasi pada model regresi.

b. Persamaan Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda merupakan alat yang dapat digunakan untuk melakukan prediksi permintaan di masa yang akan datang, berdasarkan data masa lalu atau untuk mengetahui pengaruh satu atau lebih variabel bebas (independent) terhadap satu variabel tak bebas (dependent).

Tabel 4.8
Hasil Persamaan Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | 3,105 | ,686 | | 4,529 | ,003 |
| PerputaranAktiva | -1,835 | 1,021 | -,591 | -1,797 | ,115 |
| DebttoEquityRatio | -1,106 | ,360 | -1,011 | -3,074 | ,018 |

a. Dependent Variable: TingkatPengembalianInvestasi

Dari tabel 4.8 di atas dapat diketahui bahwa persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

atau

$$Y = 3,105 - 1,835X_1 - 1,106X_2 + e$$

Keterangan :

a (konstanta) = 3,105

koefisien Regresi $X_1 = -1,835 X_1$

koefisien Regresi $X_2 = -1,106 X_2$

Berdasarkan persamaan regresi berganda diatas dapat diartikan sebagai berikut :

- Nilai konstanta hasil regresi sebesar 3,105

Artinya jika Perputaran Aktiva dan *Debt to Equity Ratio* distribusi nilainya adalah 0 (nol), maka Tingkat Pengembalian Investasi nilainya positif sebesar Rp. 3,105,-.

- Koefisien b_1 (Perputaran Aktiva) sebesar -1,835,

Artinya jika variabel *Debt to Equity Ratio* nilainya tetap dan Perputaran Aktiva ditingkatkan sebesar Rp. 1,- maka Tingkat Pengembalian Investasi akan meningkat sebesar Rp. 1.835,- atau sebaliknya jika Perputaran Aktiva diturunkan sebesar Rp. 1,- maka Tingkat Pengembalian Investasi akan menurun sebesar Rp. 1.835,-.

- Koefisien b_2 (*Debt to Equity Ratio*) sebesar -1,106

Artinya jika variabel Perputaran Aktiva nilainya tetap dan *Debt to Equity Ratio* ditingkatkan sebesar Rp. 1,- maka Tingkat Pengembalian Investasi akan meningkat sebesar Rp. 1.106,- atau sebaliknya jika *Debt to Equity Ratio* diturunkan sebesar Rp. 1,- maka Tingkat Pengembalian Investasi akan menurun sebesar Rp. 1.106,-.

c. **Koefisien Determinasi (R^2)**

Koefisien determinasi adalah angka yang menyatakan atau digunakan untuk mengetahui kontribusi atau sumbangan yang diberikan oleh sebuah variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y). Secara sederhana koefisien determinasi dihitung dengan mengkuadratkan Koefisien Korelasi

(R). Berdasarkan hasil output SPSS besarnya nilai R^2 dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.9
Hasil Koefisien Determinasi
Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | ,760 ^a | ,577 | ,456 | ,05868 | 1,095 |

a. Predictors: (Constant), DebttoEquityRatio, PeputaranAktiva

b. Dependent Variable: TingkatPengembalianInvestasi

Pada tabel 4.9 di atas dapat dilihat bahwa besarnya koefisien determinasi atau (*R Square*) dari hasil regresi kedua variabel independent (*Perputaran Aktiva* dan *Debt to Equity Ratio*) terhadap *Tingkat Pengembalian Investasi (Return on Investment)* pada PT. Gudang Garam, Tbk Pasifik sebesar 57,7% jadi berdasarkan hasil penelitian diketahui besarnya pengaruh variabel *Perputaran Aktiva* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Investment* pada PT. Gudang Garam, Tbk adalah 57,7% (100-57,7) dan sisanya 42,3% dipengaruhi faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

d. Uji Hipotesis

Untuk mengetahui apakah *Perputaran Aktiva* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap *Return on Investment* maka dilakukan pengujian secara statistik uji hipotesis sebagai berikut :

1. Uji F

Uji F digunakan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual. Uji F ini dapat diukur dengan melihat statistik F dan F_{tabel} . Digunakan untuk menguji keberartian pengaruh dari seluruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Tabel 4.10
Hasil Uji F

ANOVA^a

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1 | Regression | ,033 | 2 | ,016 | 4,779 | ,049 ^b |
| | Residual | ,024 | 7 | ,003 | | |
| | Total | ,057 | 9 | | | |

a. Dependent Variable: TingkatPengembalianInvestasi

b. Predictors: (Constant), DebttoEquityRatio, PeputaranAktiva

Dari table 4.10 diatas dapat dilihat bahwa nilai F_{hitung} adalah 4,779 dimana nilai ini menjadi statistik uji yang akan dibandingkan dengan nilai F dari tabel. Dari tabel F untuk $\alpha=0,05$ diperoleh nilai F sebesar 4,7374, karena F_{hitung} (4,779) lebih besar dari pada F_{tabel} (4,7374) atau $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka dengan tingkat kekeliruan 5% ($\alpha=0,05$), maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa *Perputaran Aktiva* dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Investasi atau *Return on Invesment*.

2. Uji t

Digunakan untuk mengetahui kebenaran pernyataan atau dugaan yang dihipotesiskan oleh si peneliti. Derajat signifikansi yang digunakan adalah 0,05. Hal ini dilakukan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel independennya.

Tabel 4.11
Hasil Uji t

Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | 3,105 | ,686 | | 4,529 | ,003 |

| | | | | | |
|-------------------|--------|-------|--------|--------|------|
| PerputaranAktiva | -1,835 | 1,021 | -,591 | -1,797 | ,115 |
| DebttoEquityRatio | -1,106 | ,360 | -1,011 | -3,074 | ,018 |

a. Dependent Variable: TingkatPengembalianInvestasi

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4.11 diatas, maka akan dijelaskan pengaruh variabel independent terhadap variabel dependent secara parsial sebagai berikut :

1. Perputaran Aktiva

Variabel Perputaran Aktiva memiliki signifikan lebih besar dari nilai probabilitas 0,05 atau $0,05 < 0,115$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya perputaran aktiva tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi.

Variabel Perputaran Aktiva t_{hitung} sebesar -1,797 dengan nilai t_{tabel} 2,447 atau $-1,797 < 2,447$, jadi $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Dari hasil uji t dapat disimpulkan, variabel Perputaran Aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Investasi.

2. Debt to Equity Ratio

Variabel *Debt to Equity Ratio* memiliki signifikan lebih besar dari nilai probabilitas 0,05 atau $0,05 > 0,018$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi.

Variabel *Debt to Equity Ratio* t_{hitung} sebesar -3,074 dengan nilai t_{tabel} 2,447 atau $-3,074 > 2,447$, jadi $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil uji t dapat disimpulkan, variabel *Debt to Equity*

Ratio berpengaruh signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Investasi.

4.2 Pembahasan

Berdasarkan hasil pengolahan data diatas dapat dibuktikan bahwa berdasarkan hipotesis yang telah dibuat, diduga Perputaran Aktiva berpengaruh signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Investasi (*Return on Investment*) pada PT. Gudang Garam, Tbk Pasifik Periode 2008-2017 hipotesis tersebut tidak dapat diterima. Dari hasil uji t dapat disimpulkan, variabel Perputaran Aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Investasi atau *Return on Investment*.

Berdasarkan hasil pengolahan data diatas dapat dibuktikan bahwa berdasarkan hipotesis yang telah dibuat *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Investasi (*Return on Investment*) pada PT. Gudang Garam, Tbk Pasifik Periode 2008-2017, hipotesis tersebut dapat diterima setelah dilakukan pengujian. Dari hasil uji t dapat disimpulkan, variabel *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Investasi atau *Return on Investment*.

Melihat dari hasil koefisien determinasi atau (*R Square*) dari hasil regresi kedua variabel independent (Perputaran Aktiva dan *Debt to Equity Ratio*) terhadap Tingkat Pengembalian Investasi atau *Return on Investment* pada PT. Gudang Garam, Tbk adalah 57,7% (100-57,7) dan sisanya 42,3% dipengaruhi faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Dari uji F secara bersama-sama (simultan) diperoleh nilai F_{hitung} adalah 4,779 dimana nilai ini menjadi statistik uji yang akan dibandingkan

dengan nilai F dari tabel. Dari tabel F untuk $\alpha=0,05$ diperoleh nilai F sebesar 4,7374, karena $F_{hitung} (4,779)$ lebih besar dari pada $F_{tabel} (4,7374)$ atau $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka dengan tingkat kekeliruan 5% ($\alpha=0,05$), maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa Perputaran Aktiva dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Investasi atau *Return on Investment*.

Variabel Perputaran Aktiva t_{hitung} sebesar -1,797 dengan nilai t_{tabel} 2,447 atau $-1,797 < 2,447$, jadi $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil uji t dapat disimpulkan, variabel Perputaran Aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Investasi atau *Return on Investment*.

Variabel *Debt to Equity Ratio* t_{hitung} sebesar -3,074 dengan nilai t_{tabel} 2,447 atau $-3,074 > 2,447$, jadi $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Dari hasil uji t dapat diketahui, variabel *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Investasi atau *Return on Investment*. Ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Ayu Amanda Puspita Sari bahwa bahwa tingkat perputaran aktiva pada PT. Indocement Tunggal Perkasa, Tbk PT. Holcim Indonesia, Tbk dan PT. Semen Gresik (Persero), Tbk sebagai perusahaan yang tergabung dalam industri semen ini mempunyai pengaruh yang positif terhadap tingkat pengembalian investasi. Dan oleh Anisyah bahwa nilai perputaran total aktiva, *net profit margin* dan *working capital to total assets ratio* memiliki pengaruh positif secara simultan

terhadap tingkat pengembalian investasi dan perputaran total aktiva mempunyai pengaruh secara parsial dengan tingkat pengembalian investasi.

BAB V

KSEIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dari pembahasan maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Perkembangan perputaran aktiva pada PT. Gudang Garam, Tbk pada tahun 2008 sebesar 1,26 kali, pada tahun 2009 sebesar 1,21 kali, pada tahun 2010 sebesar 1,23 kali, pada tahun 2011 sebesar 1,07 kali, pada tahun 2012 sebesar 1,18 kali, tahun 2013 sebesar 1,09 kali, tahun 2014 sebesar 1,12 kali, tahun 2015 sebesar 1,11 kali, tahun 2016 sebesar 1,21 kali dan pada tahun 2017 sebesar 1,25 kali. standar rata-rata industri untuk Perputaran Aktiva adalah 2 kali, keadaan perusahaan PT. Gudang Garam, Tbk untuk tahun 2008-2017 di nilai kurang baik karena masih di bawah dari rata-rata industri.

Perkembangan *debt to equity ratio* pada PT. Gudang Garam, Tbk tahun 2008 sebesar 55,12%, tahun 2009 sebesar 48,35%, tahun 2010 sebesar 44,19%, tahun 2011 sebesar 59,21%, tahun 2012 sebesar 56,02%, tahun 2013 sebesar 72,59%, tahun 2014 sebesar 75,75%, tahun 2015 sebesar 67,08%, tahun 2016 sebesar 59,11% dan pada tahun 2017 sebesar 58,25%. Hal ini disebabkan oleh meningkatnya hutang dan tidak diikuti oleh peningkatan total modal sendiri yang digunakan untuk membayar seluruh kewajibannya. keadaan perusahaan PT. Gudang Garam, Tbk untuk

tahun 2008-2017 berarti perusahaan dianggap kurang baik karena berada dibawah rata-rata industri.

Tingkat pengembalian investasi pada PT. Gudang Garam, Tbk Pada tahun 2008-2010 mengalami peningkatan sebesar 7,81%, 12,69% dan 13,71%. Tahun 2011-2013 mengalami penurunan sebesar 12,68%, 9,80% dan 8,63%. Tahun 2014-2017 tingkat persentase sebesar 9,14%, 10,17%, 10,46% dan 11,54%.

2. Berdasarkan uji simultan (secara bersama-sama) diperoleh bahwa nilai F sebesar 4,7374, karena $F_{hitung} (4,779)$ lebih besar dari pada $F_{tabel} (4,7374)$ atau $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka dengan tingkat kekeliruan 5% ($\alpha=0,05$), maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa *Perputaran Aktiva* dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Investasi.
3. Variabel Perputaran Aktiva t_{hitung} sebesar -1,797 dengan nilai t_{tabel} 2,447 atau $-1,797 < 2,447$, jadi $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Dari hasil uji t dapat disimpulkan, variabel Perputaran Aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Investasi.
Variabel *Debt to Equity Ratio* t_{hitung} sebesar -3,074 dengan nilai t_{tabel} 2,447 atau $-3,074 > 2,447$, jadi $t_{hitung} > t_{tabel}$, , maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil uji t dapat disimpulkan, variabel *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Investasi.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan diatas maka ada beberapa saran yang dapat diberikan, yaitu sebagai berikut :

1. Bagi para pemakai laporan keuangan yang akan mengambil suatu keputusan, hendaknya tidak hanya mengandalkan data mengenai Perputaran Aktiva dan *Debt to Equity Ratio* tetapi perlu juga memperhatikan faktor-faktor lainnya dan rasio-rasio lain dalam hubungannya dengan Tingkat Pengembalian Investasi seperti ukuran perusahaan, faktor ekonomi, efek industri dan rasio lainnya.
2. Bagi perusahaan
 - a. Diharapkan lebih memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan cara mengefektifkan penggunaan biaya (hutang), *me-manage* hutang, mengatur penggunaan dana internal dan eksternal dalam hal pembiayaan perusahaan dimasa yang akan datang dan tetap mempertahankan modal kerja yang baik dan efisien.
 - b. Perusahaan hendaknya memperhatikan perputaran aktiva dan mengelola asetnya yang dapat mempengaruhi kenaikan dan penurunan *income* perusahaan sehingga secara tidak langsung dapat mempengaruhi tingkat pengembalian investasi
3. Bagi investor atau calon investor yang ingin menanamkan modalnya, terlebih dahulu terus mempertimbangkan rasio-rasio dominan yang berpengaruh terhadap kondisi Tingkat Pengembalian Investasi. Sehingga dapat diketahui bagaimana peran modal dapat menghasilkan suatu tingkat

pengembalian. Untuk dapat menilai kondisi suatu perusahaan maka investor dapat melihat kondisi perusahaan tersebut melalui penelitian ini yang diukur dengan Perputaran Aktiva dan *Debt to Equity Ratio*. Tetapi sebaiknya investor pun memperhatikan semua aspek rasio yang menggambarkan kondisi perusahaan dan mempengaruhi Tingkat Pengembalian Investasi maupun pencapaian laba yang diharapkan.

4. Bagi penelitian selanjutnya disarankan menambahkan objek penelitian dengan memperluas berbagai sektor perusahaan sehingga diperoleh hasil penelitian yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Ayu Amanda dan Puspita Sari. 2017. Perputaran Aktiva Terhadap Tingkat Pengembalian Investasi Pada Perusahaan BUMN
- Anisyah. 2015. Nilai Perputaran Total Aktiva, *Net Profit Margin* dan *Working Capital to Total Assets Ratio* Terhadap Tingkat Pengembalian Investasi
- Alpan Fauzi. 2006. Pengaruh Struktur Modal dan *Total Assets Turnover* Terhadap Return on Investment Pada Perusahaan Rokok yang Go Publik di BEJ
- Desfita Sari Muchtar Mariso dan Sjahrudin. Pengaruh *Total Assets Turnover* dan *Profit Margin* Terhadap *Return on Investment* pada Perusahaan Farmasi yang Listing Di BEI Tahun 2006-2010
- Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta : Bandung
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multifariate dengan Program SPSS*. Edisi Ketiga. Badan Penerbit UNDIP : Semarang
- Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan*. CABS (Center for Academic Publishing Service) : Yogyakarta
- Husnan Suad dan Enny Pudjiastuti, 2004, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, edisi pertama, cetakan pertama, edisi pertama, cetakan pertama, Penerbit : UPP AMP YKPN, Yogyakarta
- Handoko, T. Hani. 2005. *Manajemen*. PT. Ghalia Indonesia. Jakarta
- Harahap 2011: 105). *Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Indrawan, Rully dan Yaniawati, Poppy, R. 2014. *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan Campuran untuk Manajemen, Pembangunan dan Pendidikan*. PT Refika Aditama : Bandung
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada: Jakarta
- Misbahuddin dan Hasan. 2013. *Analisis Data Penelitian Dengan Statistik Edisi ke 2*. Bumi Aksara : Jakarta
- Mashady Darminto dan Ahmad Husaini. 2014. Pengaruh *Working Capital Turnover* (WCT), *Current Ratio* (CR), dan *Debt to Total Assets* (DTA) terhadap *Return on Investment* (ROI) pada Perusahaan Farmasi
- Puji Astuti Handayani. 2013. Analisis pengaruh *current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Working Capital Turn Over* terhadap *Return On Investment* pada PT KALBE FARMA, Tbk

Priyatno, Duwi. 2009. *SPSS Analisis Korelasi, Regresi dan Multivariate*. Gava Media: Yogyakarta

Riyanto, Bambang, 2014, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, edisi keempat, cetakan keenam, Penerbit : BPFE, Yogyakarta.

Sartono, Agus. 2008, "*Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*", Edisi Empat, BPFE; Yogyakarta

Siregar, Syofian. 2014. *Statistik Parametrik untuk Penelitian Kuantitatif*. PT Bumi Aksara: Jakarta

Sangadji Etta Mamang dan Sopiah. 2010. *Metodologi Penelitian*. CV Andi Offset: Yogyakarta

Sumanto. 2014. *Statistika Terapan*. CABS (Center for Academic Publishing Service) : Yogyakarta

www.idx.com

www.gudanggaram.co.id

```

GET DATA /TYPE=XLSX
  /FILE='D:\SKRIPSI\UNBARI\2. KEUANGAN\DESI ANSARI\Data Keuangan.xlsx'
  /SHEET=name 'LOG '
  /CELLRANGE=full
  /READNAMES=on
  /ASSUMEDSTRWIDTH=32767.
EXECUTE.
DATASET NAME DataSet1 WINDOW=FRONT.
REGRESSION
  /DESCRIPTIVES MEAN STDDEV CORR SIG N
  /MISSING LISTWISE
  /STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA COLLIN TOL CHANGE ZPP
  /CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10)
  /NOORIGIN
  /DEPENDENT TingkatPengembalianInvestasi
  /METHOD=ENTER PerputaranAktiva DebttoEquityRatio
  /SCATTERPLOT=(*ZRESID ,*ZPRED)
  /RESIDUALS DURBIN NORMPROB(ZRESID).

```

Regression

[DataSet1]

Descriptive Statistics

| | Mean | Std. Deviation | N |
|------------------------------|--------|----------------|----|
| TingkatPengembalianInvestasi | 1.0214 | .07959 | 10 |
| PerputaranAktiva | .0684 | .02563 | 10 |
| DebttoEquityRatio | 1.7696 | .07275 | 10 |

Correlations

| | | TingkatPengembalianInvestasi | PerputaranAktiva | DebttoEquityRatio |
|---------------------|------------------------------|------------------------------|------------------|-------------------|
| Pearson Correlation | TingkatPengembalianInvestasi | 1.000 | .081 | -.618 |
| | PerputaranAktiva | .081 | 1.000 | -.665 |
| | DebttoEquityRatio | -.618 | -.665 | 1.000 |
| Sig. (1-tailed) | TingkatPengembalianInvestasi | . | .412 | .028 |
| | PerputaranAktiva | .412 | . | .018 |
| | DebttoEquityRatio | .028 | .018 | . |
| N | TingkatPengembalianInvestasi | 10 | 10 | 10 |
| | PerputaranAktiva | 10 | 10 | 10 |
| | DebttoEquityRatio | 10 | 10 | 10 |

Variables Entered/Removed^a

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|---|-------------------|--------|
| 1 | DebttoEquityRatio, PerputaranAktiva ^b | . | Enter |

a. Dependent Variable: TingkatPengembalianInvestasi

b. All requested variables entered.

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Change Statistics | | | | | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|-------------------|----------|-----|-----|---------------|---------------|
| | | | | | R Square Change | F Change | df1 | df2 | Sig. F Change | |
| 1 | .760 ^a | .577 | .456 | .05868 | .577 | 4.779 | 2 | 7 | .049 | 1.095 |

a. Predictors: (Constant), DebttoEquityRatio, PerputaranAktiva

b. Dependent Variable: TingkatPengembalianInvestasi

ANOVA^a

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1 | Regression | .033 | 2 | .016 | 4.779 | .049 ^b |
| | Residual | .024 | 7 | .003 | | |
| | Total | .057 | 9 | | | |

a. Dependent Variable: TingkatPengembalianInvestasi

b. Predictors: (Constant), DebttoEquityRatio, PerputaranAktiva

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Correlations | | | Collinearity Statistics | |
|-------|-------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|--------------|---------|-------|-------------------------|-------|
| | | B | Std. Error | Beta | | | Zero-order | Partial | Part | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | 3.105 | .686 | | 4.529 | .003 | | | | | |
| | PerputaranAktiva | -1.835 | 1.021 | -.591 | -1.797 | .115 | .081 | -.562 | -.442 | .558 | 1.792 |
| | DebttoEquityRatio | -1.106 | .360 | -1.011 | -3.074 | .018 | -.618 | -.758 | -.755 | .558 | 1.792 |

a. Dependent Variable: TingkatPengembalianInvestasi

Collinearity Diagnostics^a

| Model | Dimension | Eigenvalue | Condition Index | Variance Proportions | | |
|-------|-----------|------------|-----------------|----------------------|----------------------|-----------------------|
| | | | | (Constant) | PerputaranAktiv a | DebttoEquityRat io |
| 1 | 1 | 2.917 | 1.000 | .00 | .01 | .00 |
| | 2 | .083 | 5.927 | .00 | .51 | .00 |
| | 3 | .000 | 86.212 | 1.00 | .49 | 1.00 |

a. Dependent Variable: TingkatPengembalianInvestasi

Residuals Statistics^a

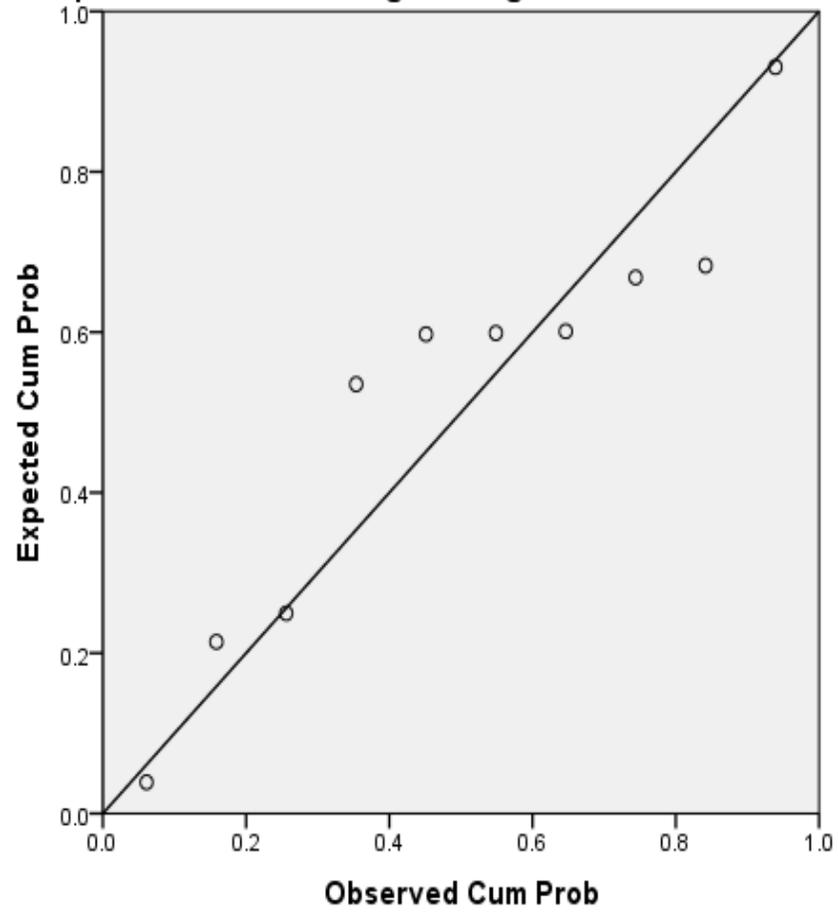
| | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation | N |
|----------------------|---------|---------|--------|----------------|----|
| Predicted Value | .9356 | 1.1220 | 1.0214 | .06047 | 10 |
| Residual | -.10349 | .08686 | .00000 | .05175 | 10 |
| Std. Predicted Value | -1.419 | 1.663 | .000 | 1.000 | 10 |
| Std. Residual | -1.764 | 1.480 | .000 | .882 | 10 |

a. Dependent Variable: TingkatPengembalianInvestasi

Charts

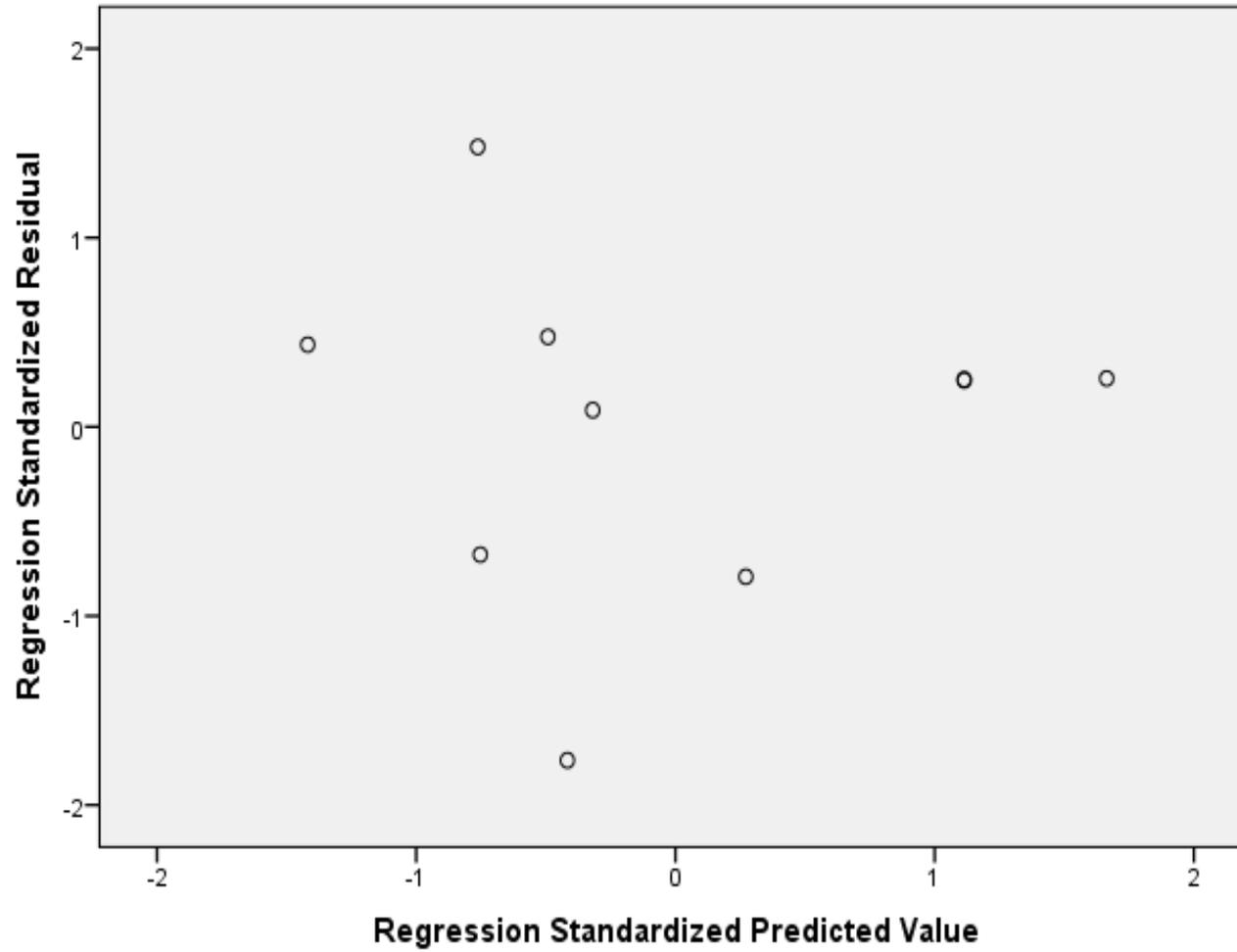
Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

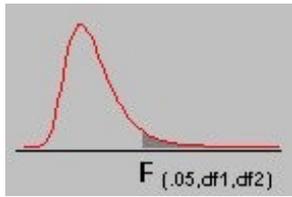
Dependent Variable: TingkatPengembalianInvestasi



Scatterplot

Dependent Variable: TingkatPengembalianInvestasi





F Table for $\alpha = 0.05$ (1/3)

| df2/df1 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
|---------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 1 | 161.4476 | 199.5000 | 215.7073 | 224.5832 | 230.1619 | 233.9860 | 236.7684 | 238.8827 | 240.5433 | 241.8817 |
| 2 | 18.5128 | 19.0000 | 19.1643 | 19.2468 | 19.2964 | 19.3295 | 19.3532 | 19.3710 | 19.3848 | 19.3959 |
| 3 | 10.1280 | 9.5521 | 9.2766 | 9.1172 | 9.0135 | 8.9406 | 8.8867 | 8.8452 | 8.8123 | 8.7855 |
| 4 | 7.7086 | 6.9443 | 6.5914 | 6.3882 | 6.2561 | 6.1631 | 6.0942 | 6.0410 | 5.9988 | 5.9644 |
| 5 | 6.6079 | 5.7861 | 5.4095 | 5.1922 | 5.0503 | 4.9503 | 4.8759 | 4.8183 | 4.7725 | 4.7351 |
| 6 | 5.9874 | 5.1433 | 4.7571 | 4.5337 | 4.3874 | 4.2839 | 4.2067 | 4.1468 | 4.0990 | 4.0600 |
| 7 | 5.5914 | 4.7374 | 4.3468 | 4.1203 | 3.9715 | 3.8660 | 3.7870 | 3.7257 | 3.6767 | 3.6365 |
| 8 | 5.3177 | 4.4590 | 4.0662 | 3.8379 | 3.6875 | 3.5806 | 3.5005 | 3.4381 | 3.3881 | 3.3472 |
| 9 | 5.1174 | 4.2565 | 3.8625 | 3.6331 | 3.4817 | 3.3738 | 3.2927 | 3.2296 | 3.1789 | 3.1373 |
| 10 | 4.9646 | 4.1028 | 3.7083 | 3.4780 | 3.3258 | 3.2172 | 3.1355 | 3.0717 | 3.0204 | 2.9782 |
| 11 | 4.8443 | 3.9823 | 3.5874 | 3.3567 | 3.2039 | 3.0946 | 3.0123 | 2.9480 | 2.8962 | 2.8536 |
| 12 | 4.7472 | 3.8853 | 3.4903 | 3.2592 | 3.1059 | 2.9961 | 2.9134 | 2.8486 | 2.7964 | 2.7534 |
| 13 | 4.6672 | 3.8056 | 3.4105 | 3.1791 | 3.0254 | 2.9153 | 2.8321 | 2.7669 | 2.7144 | 2.6710 |
| 14 | 4.6001 | 3.7389 | 3.3439 | 3.1122 | 2.9582 | 2.8477 | 2.7642 | 2.6987 | 2.6458 | 2.6022 |
| 15 | 4.5431 | 3.6823 | 3.2874 | 3.0556 | 2.9013 | 2.7905 | 2.7066 | 2.6408 | 2.5876 | 2.5437 |
| 16 | 4.4940 | 3.6337 | 3.2389 | 3.0069 | 2.8524 | 2.7413 | 2.6572 | 2.5911 | 2.5377 | 2.4935 |
| 17 | 4.4513 | 3.5915 | 3.1968 | 2.9647 | 2.8100 | 2.6987 | 2.6143 | 2.5480 | 2.4943 | 2.4499 |
| 18 | 4.4139 | 3.5546 | 3.1599 | 2.9277 | 2.7729 | 2.6613 | 2.5767 | 2.5102 | 2.4563 | 2.4117 |
| 19 | 4.3807 | 3.5219 | 3.1274 | 2.8951 | 2.7401 | 2.6283 | 2.5435 | 2.4768 | 2.4227 | 2.3779 |
| 20 | 4.3512 | 3.4928 | 3.0984 | 2.8661 | 2.7109 | 2.5990 | 2.5140 | 2.4471 | 2.3928 | 2.3479 |
| 21 | 4.3248 | 3.4668 | 3.0725 | 2.8401 | 2.6848 | 2.5727 | 2.4876 | 2.4205 | 2.3660 | 2.3210 |
| 22 | 4.3009 | 3.4434 | 3.0491 | 2.8167 | 2.6613 | 2.5491 | 2.4638 | 2.3965 | 2.3419 | 2.2967 |

F Table for $\alpha= 0.05$ (2/3)

| df2/df1 | 12 | 15 | 20 | 24 | 30 | 40 | 60 | 120 | ∞ |
|----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|----------------------------|
| 1 | 243.9060 | 245.9499 | 248.0131 | 249.0518 | 250.0951 | 251.1432 | 252.1957 | 253.2529 | 254.3144 |
| 2 | 19.4125 | 19.4291 | 19.4458 | 19.4541 | 19.4624 | 19.4707 | 19.4791 | 19.4874 | 19.4957 |
| 3 | 8.7446 | 8.7029 | 8.6602 | 8.6385 | 8.6166 | 8.5944 | 8.5720 | 8.5494 | 8.5264 |
| 4 | 5.9117 | 5.8578 | 5.8025 | 5.7744 | 5.7459 | 5.7170 | 5.6877 | 5.6581 | 5.6281 |
| 5 | 4.6777 | 4.6188 | 4.5581 | 4.5272 | 4.4957 | 4.4638 | 4.4314 | 4.3985 | 4.3650 |
| 6 | 3.9999 | 3.9381 | 3.8742 | 3.8415 | 3.8082 | 3.7743 | 3.7398 | 3.7047 | 3.6689 |
| 7 | 3.5747 | 3.5107 | 3.4445 | 3.4105 | 3.3758 | 3.3404 | 3.3043 | 3.2674 | 3.2298 |
| 8 | 3.2839 | 3.2184 | 3.1503 | 3.1152 | 3.0794 | 3.0428 | 3.0053 | 2.9669 | 2.9276 |
| 9 | 3.0729 | 3.0061 | 2.9365 | 2.9005 | 2.8637 | 2.8259 | 2.7872 | 2.7475 | 2.7067 |
| 10 | 2.9130 | 2.8450 | 2.7740 | 2.7372 | 2.6996 | 2.6609 | 2.6211 | 2.5801 | 2.5379 |
| 11 | 2.7876 | 2.7186 | 2.6464 | 2.6090 | 2.5705 | 2.5309 | 2.4901 | 2.4480 | 2.4045 |
| 12 | 2.6866 | 2.6169 | 2.5436 | 2.5055 | 2.4663 | 2.4259 | 2.3842 | 2.3410 | 2.2962 |
| 13 | 2.6037 | 2.5331 | 2.4589 | 2.4202 | 2.3803 | 2.3392 | 2.2966 | 2.2524 | 2.2064 |
| 14 | 2.5342 | 2.4630 | 2.3879 | 2.3487 | 2.3082 | 2.2664 | 2.2229 | 2.1778 | 2.1307 |
| 15 | 2.4753 | 2.4034 | 2.3275 | 2.2878 | 2.2468 | 2.2043 | 2.1601 | 2.1141 | 2.0658 |
| 16 | 2.4247 | 2.3522 | 2.2756 | 2.2354 | 2.1938 | 2.1507 | 2.1058 | 2.0589 | 2.0096 |
| 17 | 2.3807 | 2.3077 | 2.2304 | 2.1898 | 2.1477 | 2.1040 | 2.0584 | 2.0107 | 1.9604 |
| 18 | 2.3421 | 2.2686 | 2.1906 | 2.1497 | 2.1071 | 2.0629 | 2.0166 | 1.9681 | 1.9168 |
| 19 | 2.3080 | 2.2341 | 2.1555 | 2.1141 | 2.0712 | 2.0264 | 1.9795 | 1.9302 | 1.8780 |
| 20 | 2.2776 | 2.2033 | 2.1242 | 2.0825 | 2.0391 | 1.9938 | 1.9464 | 1.8963 | 1.8432 |
| 21 | 2.2504 | 2.1757 | 2.0960 | 2.0540 | 2.0102 | 1.9645 | 1.9165 | 1.8657 | 1.8117 |
| 22 | 2.2258 | 2.1508 | 2.0707 | 2.0283 | 1.9842 | 1.9380 | 1.8894 | 1.8380 | 1.7831 |

F Table for $\alpha= 0.05$ (3/3)

| df2/df1 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 |
|----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 23 | 4.2793 | 3.4221 | 3.0280 | 2.7955 | 2.6400 | 2.5277 | 2.4422 | 2.3748 | 2.3201 |
| 24 | 4.2597 | 3.4028 | 3.0088 | 2.7763 | 2.6207 | 2.5082 | 2.4226 | 2.3551 | 2.3002 |
| 25 | 4.2417 | 3.3852 | 2.9912 | 2.7587 | 2.6030 | 2.4904 | 2.4047 | 2.3371 | 2.2821 |
| 26 | 4.2252 | 3.3690 | 2.9752 | 2.7426 | 2.5868 | 2.4741 | 2.3883 | 2.3205 | 2.2655 |
| 27 | 4.2100 | 3.3541 | 2.9604 | 2.7278 | 2.5719 | 2.4591 | 2.3732 | 2.3053 | 2.2501 |
| 28 | 4.1960 | 3.3404 | 2.9467 | 2.7141 | 2.5581 | 2.4453 | 2.3593 | 2.2913 | 2.2360 |
| 29 | 4.1830 | 3.3277 | 2.9340 | 2.7014 | 2.5454 | 2.4324 | 2.3463 | 2.2783 | 2.2229 |
| 30 | 4.1709 | 3.3158 | 2.9223 | 2.6896 | 2.5336 | 2.4205 | 2.3343 | 2.2662 | 2.2107 |
| 40 | 4.0847 | 3.2317 | 2.8387 | 2.6060 | 2.4495 | 2.3359 | 2.2490 | 2.1802 | 2.1240 |
| 60 | 4.0012 | 3.1504 | 2.7581 | 2.5252 | 2.3683 | 2.2541 | 2.1665 | 2.0970 | 2.0401 |
| 120 | 3.9201 | 3.0718 | 2.6802 | 2.4472 | 2.2899 | 2.1750 | 2.0868 | 2.0164 | 1.9588 |
| ∞ | 3.8415 | 2.9957 | 2.6049 | 2.3719 | 2.2141 | 2.0986 | 2.0096 | 1.9384 | 1.8799 |

| df2/df1 | 10 | 12 | 15 | 20 | 24 | 30 | 40 | 60 | 120 | ∞ |
|----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|----------|
| 23 | 2.2747 | 2.2036 | 2.1282 | 2.0476 | 2.0050 | 1.9605 | 1.9139 | 1.8648 | 1.8128 | 1.7570 |
| 24 | 2.2547 | 2.1834 | 2.1077 | 2.0267 | 1.9838 | 1.9390 | 1.8920 | 1.8424 | 1.7896 | 1.7330 |
| 25 | 2.2365 | 2.1649 | 2.0889 | 2.0075 | 1.9643 | 1.9192 | 1.8718 | 1.8217 | 1.7684 | 1.7110 |
| 26 | 2.2197 | 2.1479 | 2.0716 | 1.9898 | 1.9464 | 1.9010 | 1.8533 | 1.8027 | 1.7488 | 1.6906 |
| 27 | 2.2043 | 2.1323 | 2.0558 | 1.9736 | 1.9299 | 1.8842 | 1.8361 | 1.7851 | 1.7306 | 1.6717 |
| 28 | 2.1900 | 2.1179 | 2.0411 | 1.9586 | 1.9147 | 1.8687 | 1.8203 | 1.7689 | 1.7138 | 1.6541 |
| 29 | 2.1768 | 2.1045 | 2.0275 | 1.9446 | 1.9005 | 1.8543 | 1.8055 | 1.7537 | 1.6981 | 1.6376 |
| 30 | 2.1646 | 2.0921 | 2.0148 | 1.9317 | 1.8874 | 1.8409 | 1.7918 | 1.7396 | 1.6835 | 1.6223 |
| 40 | 2.0772 | 2.0035 | 1.9245 | 1.8389 | 1.7929 | 1.7444 | 1.6928 | 1.6373 | 1.5766 | 1.5089 |
| 60 | 1.9926 | 1.9174 | 1.8364 | 1.7480 | 1.7001 | 1.6491 | 1.5943 | 1.5343 | 1.4673 | 1.3893 |
| 120 | 1.9105 | 1.8337 | 1.7505 | 1.6587 | 1.6084 | 1.5543 | 1.4952 | 1.4290 | 1.3519 | 1.2539 |
| ∞ | 1.8307 | 1.7522 | 1.6664 | 1.5705 | 1.5173 | 1.4591 | 1.3940 | 1.3180 | 1.2214 | 1.0000 |

Ttabel

| d.f. | TINGKAT SIGNIFIKANSI | | | | | | |
|-----------|----------------------|-------|--------|--------|--------|---------|---------|
| | 20% | 10% | 5% | 2% | 1% | 0,2% | 0,1% |
| dua sisi | | | | | | | |
| satu sisi | 10% | 5% | 2,5% | 1% | 0,5% | 0,1% | 0,05% |
| 1 | 3.078 | 6.314 | 12.706 | 31.821 | 63.657 | 318.309 | 636.619 |
| 2 | 1.886 | 2.920 | 4.303 | 6.965 | 9.925 | 22.327 | 31.599 |
| 3 | 1.638 | 2.353 | 3.182 | 4.541 | 5.841 | 10.215 | 12.924 |
| 4 | 1.533 | 2.132 | 2.776 | 3.747 | 4.604 | 7.173 | 8.610 |
| 5 | 1.476 | 2.015 | 2.571 | 3.365 | 4.032 | 5.893 | 6.869 |
| 6 | 1.440 | 1.943 | 2.447 | 3.143 | 3.707 | 5.208 | 5.959 |
| 7 | 1.415 | 1.895 | 2.365 | 2.998 | 3.499 | 4.785 | 5.408 |
| 8 | 1.397 | 1.860 | 2.306 | 2.896 | 3.355 | 4.501 | 5.041 |
| 9 | 1.383 | 1.833 | 2.262 | 2.821 | 3.250 | 4.297 | 4.781 |
| 10 | 1.372 | 1.812 | 2.228 | 2.764 | 3.169 | 4.144 | 4.587 |
| 11 | 1.363 | 1.796 | 2.201 | 2.718 | 3.106 | 4.025 | 4.437 |
| 12 | 1.356 | 1.782 | 2.179 | 2.681 | 3.055 | 3.930 | 4.318 |
| 13 | 1.350 | 1.771 | 2.160 | 2.650 | 3.012 | 3.852 | 4.221 |
| 14 | 1.345 | 1.761 | 2.145 | 2.624 | 2.977 | 3.787 | 4.140 |
| 15 | 1.341 | 1.753 | 2.131 | 2.602 | 2.947 | 3.733 | 4.073 |
| 16 | 1.337 | 1.746 | 2.120 | 2.583 | 2.921 | 3.686 | 4.015 |
| 17 | 1.333 | 1.740 | 2.110 | 2.567 | 2.898 | 3.646 | 3.965 |
| 18 | 1.330 | 1.734 | 2.101 | 2.552 | 2.878 | 3.610 | 3.922 |
| 19 | 1.328 | 1.729 | 2.093 | 2.539 | 2.861 | 3.579 | 3.883 |
| 20 | 1.325 | 1.725 | 2.086 | 2.528 | 2.845 | 3.552 | 3.850 |
| 21 | 1.323 | 1.721 | 2.080 | 2.518 | 2.831 | 3.527 | 3.819 |
| 22 | 1.321 | 1.717 | 2.074 | 2.508 | 2.819 | 3.505 | 3.792 |
| 23 | 1.319 | 1.714 | 2.069 | 2.500 | 2.807 | 3.485 | 3.768 |
| 24 | 1.318 | 1.711 | 2.064 | 2.492 | 2.797 | 3.467 | 3.745 |
| 25 | 1.316 | 1.708 | 2.060 | 2.485 | 2.787 | 3.450 | 3.725 |
| 26 | 1.315 | 1.706 | 2.056 | 2.479 | 2.779 | 3.435 | 3.707 |
| 27 | 1.314 | 1.703 | 2.052 | 2.473 | 2.771 | 3.421 | 3.690 |
| 28 | 1.313 | 1.701 | 2.048 | 2.467 | 2.763 | 3.408 | 3.674 |
| 29 | 1.311 | 1.699 | 2.045 | 2.462 | 2.756 | 3.396 | 3.659 |
| 30 | 1.310 | 1.697 | 2.042 | 2.457 | 2.750 | 3.385 | 3.646 |
| 31 | 1.309 | 1.696 | 2.040 | 2.453 | 2.744 | 3.375 | 3.633 |
| 32 | 1.309 | 1.694 | 2.037 | 2.449 | 2.738 | 3.365 | 3.622 |
| 33 | 1.308 | 1.692 | 2.035 | 2.445 | 2.733 | 3.356 | 3.611 |
| 34 | 1.307 | 1.691 | 2.032 | 2.441 | 2.728 | 3.348 | 3.601 |
| 35 | 1.306 | 1.690 | 2.030 | 2.438 | 2.724 | 3.340 | 3.591 |
| 36 | 1.306 | 1.688 | 2.028 | 2.434 | 2.719 | 3.333 | 3.582 |
| 37 | 1.305 | 1.687 | 2.026 | 2.431 | 2.715 | 3.326 | 3.574 |
| 38 | 1.304 | 1.686 | 2.024 | 2.429 | 2.712 | 3.319 | 3.566 |
| 39 | 1.304 | 1.685 | 2.023 | 2.426 | 2.708 | 3.313 | 3.558 |
| 40 | 1.303 | 1.684 | 2.021 | 2.423 | 2.704 | 3.307 | 3.551 |
| 41 | 1.303 | 1.683 | 2.020 | 2.421 | 2.701 | 3.301 | 3.544 |
| 42 | 1.302 | 1.682 | 2.018 | 2.418 | 2.698 | 3.296 | 3.538 |
| 43 | 1.302 | 1.681 | 2.017 | 2.416 | 2.695 | 3.291 | 3.532 |
| 44 | 1.301 | 1.680 | 2.015 | 2.414 | 2.692 | 3.286 | 3.526 |
| 45 | 1.301 | 1.679 | 2.014 | 2.412 | 2.690 | 3.281 | 3.520 |
| 46 | 1.300 | 1.679 | 2.013 | 2.410 | 2.687 | 3.277 | 3.515 |
| 47 | 1.300 | 1.678 | 2.012 | 2.408 | 2.685 | 3.273 | 3.510 |
| 48 | 1.299 | 1.677 | 2.011 | 2.407 | 2.682 | 3.269 | 3.505 |

| | | | | | | | |
|-----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 49 | 1.299 | 1.677 | 2.010 | 2.405 | 2.680 | 3.265 | 3.500 |
| 50 | 1.299 | 1.676 | 2.009 | 2.403 | 2.678 | 3.261 | 3.496 |
| 51 | 1.298 | 1.675 | 2.008 | 2.402 | 2.676 | 3.258 | 3.492 |
| 52 | 1.298 | 1.675 | 2.007 | 2.400 | 2.674 | 3.255 | 3.488 |
| 53 | 1.298 | 1.674 | 2.006 | 2.399 | 2.672 | 3.251 | 3.484 |
| 54 | 1.297 | 1.674 | 2.005 | 2.397 | 2.670 | 3.248 | 3.480 |
| 55 | 1.297 | 1.673 | 2.004 | 2.396 | 2.668 | 3.245 | 3.476 |
| 56 | 1.297 | 1.673 | 2.003 | 2.395 | 2.667 | 3.242 | 3.473 |
| 57 | 1.297 | 1.672 | 2.002 | 2.394 | 2.665 | 3.239 | 3.470 |
| 58 | 1.296 | 1.672 | 2.002 | 2.392 | 2.663 | 3.237 | 3.466 |
| 59 | 1.296 | 1.671 | 2.001 | 2.391 | 2.662 | 3.234 | 3.463 |
| 60 | 1.296 | 1.671 | 2.000 | 2.390 | 2.660 | 3.232 | 3.460 |
| 61 | 1.296 | 1.670 | 2.000 | 2.389 | 2.659 | 3.229 | 3.457 |
| 62 | 1.295 | 1.670 | 1.999 | 2.388 | 2.657 | 3.227 | 3.454 |
| 63 | 1.295 | 1.669 | 1.998 | 2.387 | 2.656 | 3.225 | 3.452 |
| 64 | 1.295 | 1.669 | 1.998 | 2.386 | 2.655 | 3.223 | 3.449 |
| 65 | 1.295 | 1.669 | 1.997 | 2.385 | 2.654 | 3.220 | 3.447 |
| 66 | 1.295 | 1.668 | 1.997 | 2.384 | 2.652 | 3.218 | 3.444 |
| 67 | 1.294 | 1.668 | 1.996 | 2.383 | 2.651 | 3.216 | 3.442 |
| 68 | 1.294 | 1.668 | 1.995 | 2.382 | 2.650 | 3.214 | 3.439 |
| 69 | 1.294 | 1.667 | 1.995 | 2.382 | 2.649 | 3.213 | 3.437 |
| 70 | 1.294 | 1.667 | 1.994 | 2.381 | 2.648 | 3.211 | 3.435 |
| 71 | 1.294 | 1.667 | 1.994 | 2.380 | 2.647 | 3.209 | 3.433 |
| 72 | 1.293 | 1.666 | 1.993 | 2.379 | 2.646 | 3.207 | 3.431 |
| 73 | 1.293 | 1.666 | 1.993 | 2.379 | 2.645 | 3.206 | 3.429 |
| 74 | 1.293 | 1.666 | 1.993 | 2.378 | 2.644 | 3.204 | 3.427 |
| 75 | 1.293 | 1.665 | 1.992 | 2.377 | 2.643 | 3.202 | 3.425 |
| 76 | 1.293 | 1.665 | 1.992 | 2.376 | 2.642 | 3.201 | 3.423 |
| 77 | 1.293 | 1.665 | 1.991 | 2.376 | 2.641 | 3.199 | 3.421 |
| 78 | 1.292 | 1.665 | 1.991 | 2.375 | 2.640 | 3.198 | 3.420 |
| 79 | 1.292 | 1.664 | 1.990 | 2.374 | 2.640 | 3.197 | 3.418 |
| 80 | 1.292 | 1.664 | 1.990 | 2.374 | 2.639 | 3.195 | 3.416 |
| 81 | 1.292 | 1.664 | 1.990 | 2.373 | 2.638 | 3.194 | 3.415 |
| 82 | 1.292 | 1.664 | 1.989 | 2.373 | 2.637 | 3.193 | 3.413 |
| 83 | 1.292 | 1.663 | 1.989 | 2.372 | 2.636 | 3.191 | 3.412 |
| 84 | 1.292 | 1.663 | 1.989 | 2.372 | 2.636 | 3.190 | 3.410 |
| 85 | 1.292 | 1.663 | 1.988 | 2.371 | 2.635 | 3.189 | 3.409 |
| 86 | 1.291 | 1.663 | 1.988 | 2.370 | 2.634 | 3.188 | 3.407 |
| 87 | 1.291 | 1.663 | 1.988 | 2.370 | 2.634 | 3.187 | 3.406 |
| 88 | 1.291 | 1.662 | 1.987 | 2.369 | 2.633 | 3.185 | 3.405 |
| 89 | 1.291 | 1.662 | 1.987 | 2.369 | 2.632 | 3.184 | 3.403 |
| 90 | 1.291 | 1.662 | 1.987 | 2.368 | 2.632 | 3.183 | 3.402 |
| 91 | 1.291 | 1.662 | 1.986 | 2.368 | 2.631 | 3.182 | 3.401 |
| 92 | 1.291 | 1.662 | 1.986 | 2.368 | 2.630 | 3.181 | 3.399 |
| 93 | 1.291 | 1.661 | 1.986 | 2.367 | 2.630 | 3.180 | 3.398 |
| 94 | 1.291 | 1.661 | 1.986 | 2.367 | 2.629 | 3.179 | 3.397 |
| 95 | 1.291 | 1.661 | 1.985 | 2.366 | 2.629 | 3.178 | 3.396 |
| 96 | 1.290 | 1.661 | 1.985 | 2.366 | 2.628 | 3.177 | 3.395 |
| 97 | 1.290 | 1.661 | 1.985 | 2.365 | 2.627 | 3.176 | 3.394 |
| 98 | 1.290 | 1.661 | 1.984 | 2.365 | 2.627 | 3.175 | 3.393 |
| 99 | 1.290 | 1.660 | 1.984 | 2.365 | 2.626 | 3.175 | 3.392 |
| 100 | 1.290 | 1.660 | 1.984 | 2.364 | 2.626 | 3.174 | 3.390 |

Table A-2
Models with an intercept (from Savin and White)

Durbin-Watson Statistic: 5 Per Cent Significance Points of dL and dU

| n | k*=1 | | k*=2 | | k*=3 | | k*=4 | | k*=5 | | k*=6 | | k*=7 | | k*=8 | | k*=9 | | k*=10 | |
|-----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | dL | dU |
| 6 | 0.610 | 1.400 | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- |
| 7 | 0.700 | 1.356 | 0.467 | 1.896 | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- |
| 8 | 0.763 | 1.332 | 0.559 | 1.777 | 0.367 | 2.287 | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- |
| 9 | 0.824 | 1.320 | 0.629 | 1.699 | 0.455 | 2.128 | 0.296 | 2.588 | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- |
| 10 | 0.879 | 1.320 | 0.697 | 1.641 | 0.525 | 2.016 | 0.376 | 2.414 | 0.243 | 2.822 | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- |
| 11 | 0.927 | 1.324 | 0.758 | 1.604 | 0.595 | 1.928 | 0.444 | 2.283 | 0.315 | 2.645 | 0.203 | 3.004 | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- |
| 12 | 0.971 | 1.331 | 0.812 | 1.579 | 0.658 | 1.864 | 0.512 | 2.177 | 0.380 | 2.506 | 0.268 | 2.832 | 0.171 | 3.149 | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- |
| 13 | 1.010 | 1.340 | 0.861 | 1.562 | 0.715 | 1.816 | 0.574 | 2.094 | 0.444 | 2.390 | 0.328 | 2.692 | 0.230 | 2.985 | 0.147 | 3.266 | ---- | ---- | ---- | ---- |
| 14 | 1.045 | 1.350 | 0.905 | 1.551 | 0.767 | 1.779 | 0.632 | 2.030 | 0.505 | 2.296 | 0.389 | 2.572 | 0.286 | 2.848 | 0.200 | 3.111 | 0.127 | 3.360 | ---- | ---- |
| 15 | 1.077 | 1.361 | 0.946 | 1.543 | 0.814 | 1.750 | 0.685 | 1.977 | 0.562 | 2.220 | 0.447 | 2.471 | 0.343 | 2.727 | 0.251 | 2.979 | 0.175 | 3.216 | 0.111 | 3.438 |
| 16 | 1.106 | 1.371 | 0.982 | 1.539 | 0.857 | 1.728 | 0.734 | 1.935 | 0.615 | 2.157 | 0.502 | 2.388 | 0.398 | 2.624 | 0.304 | 2.860 | 0.222 | 3.090 | 0.155 | 3.304 |
| 17 | 1.133 | 1.381 | 1.015 | 1.536 | 0.897 | 1.710 | 0.779 | 1.900 | 0.664 | 2.104 | 0.554 | 2.318 | 0.451 | 2.537 | 0.356 | 2.757 | 0.272 | 2.975 | 0.198 | 3.184 |
| 18 | 1.158 | 1.391 | 1.046 | 1.535 | 0.933 | 1.696 | 0.820 | 1.872 | 0.710 | 2.060 | 0.603 | 2.258 | 0.502 | 2.461 | 0.407 | 2.668 | 0.321 | 2.873 | 0.244 | 3.073 |
| 19 | 1.180 | 1.401 | 1.074 | 1.536 | 0.967 | 1.685 | 0.859 | 1.848 | 0.752 | 2.023 | 0.649 | 2.206 | 0.549 | 2.396 | 0.456 | 2.589 | 0.369 | 2.783 | 0.290 | 2.974 |
| 20 | 1.201 | 1.411 | 1.100 | 1.537 | 0.998 | 1.676 | 0.894 | 1.828 | 0.792 | 1.991 | 0.691 | 2.162 | 0.595 | 2.339 | 0.502 | 2.521 | 0.416 | 2.704 | 0.336 | 2.885 |
| 21 | 1.221 | 1.420 | 1.125 | 1.538 | 1.026 | 1.669 | 0.927 | 1.812 | 0.829 | 1.964 | 0.731 | 2.124 | 0.637 | 2.290 | 0.546 | 2.461 | 0.461 | 2.633 | 0.380 | 2.806 |
| 22 | 1.239 | 1.429 | 1.147 | 1.541 | 1.053 | 1.662 | 0.958 | 1.797 | 0.863 | 1.940 | 0.769 | 2.090 | 0.677 | 2.246 | 0.588 | 2.407 | 0.504 | 2.571 | 0.424 | 2.735 |
| 23 | 1.257 | 1.437 | 1.168 | 1.543 | 1.078 | 1.660 | 0.986 | 1.785 | 0.895 | 1.920 | 0.804 | 2.061 | 0.715 | 2.208 | 0.628 | 2.360 | 0.545 | 2.514 | 0.465 | 2.670 |
| 24 | 1.273 | 1.446 | 1.188 | 1.546 | 1.101 | 1.656 | 1.013 | 1.775 | 0.925 | 1.902 | 0.837 | 2.035 | 0.750 | 2.174 | 0.666 | 2.318 | 0.584 | 2.464 | 0.506 | 2.613 |
| 25 | 1.288 | 1.454 | 1.206 | 1.550 | 1.123 | 1.654 | 1.038 | 1.767 | 0.953 | 1.886 | 0.868 | 2.013 | 0.784 | 2.144 | 0.702 | 2.280 | 0.621 | 2.419 | 0.544 | 2.560 |
| 26 | 1.302 | 1.461 | 1.224 | 1.553 | 1.143 | 1.652 | 1.062 | 1.759 | 0.979 | 1.873 | 0.897 | 1.992 | 0.816 | 2.117 | 0.735 | 2.246 | 0.657 | 2.379 | 0.581 | 2.513 |
| 27 | 1.316 | 1.469 | 1.240 | 1.556 | 1.162 | 1.651 | 1.084 | 1.753 | 1.004 | 1.861 | 0.925 | 1.974 | 0.845 | 2.093 | 0.767 | 2.216 | 0.691 | 2.342 | 0.616 | 2.470 |
| 28 | 1.328 | 1.476 | 1.255 | 1.560 | 1.181 | 1.650 | 1.104 | 1.747 | 1.028 | 1.850 | 0.951 | 1.959 | 0.874 | 2.071 | 0.798 | 2.188 | 0.723 | 2.309 | 0.649 | 2.431 |
| 29 | 1.341 | 1.483 | 1.270 | 1.563 | 1.198 | 1.650 | 1.124 | 1.743 | 1.050 | 1.841 | 0.975 | 1.944 | 0.900 | 2.052 | 0.826 | 2.164 | 0.753 | 2.278 | 0.681 | 2.396 |
| 30 | 1.352 | 1.489 | 1.284 | 1.567 | 1.214 | 1.650 | 1.143 | 1.739 | 1.071 | 1.833 | 0.998 | 1.931 | 0.926 | 2.034 | 0.854 | 2.141 | 0.782 | 2.251 | 0.712 | 2.363 |
| 31 | 1.363 | 1.496 | 1.297 | 1.570 | 1.229 | 1.650 | 1.160 | 1.735 | 1.090 | 1.825 | 1.020 | 1.920 | 0.950 | 2.018 | 0.879 | 2.120 | 0.810 | 2.226 | 0.741 | 2.333 |
| 32 | 1.373 | 1.502 | 1.309 | 1.574 | 1.244 | 1.650 | 1.177 | 1.732 | 1.109 | 1.819 | 1.041 | 1.909 | 0.972 | 2.004 | 0.904 | 2.102 | 0.836 | 2.203 | 0.769 | 2.306 |
| 33 | 1.383 | 1.508 | 1.321 | 1.577 | 1.258 | 1.651 | 1.193 | 1.730 | 1.127 | 1.813 | 1.061 | 1.900 | 0.994 | 1.991 | 0.927 | 2.085 | 0.861 | 2.181 | 0.796 | 2.281 |
| 34 | 1.393 | 1.514 | 1.333 | 1.580 | 1.271 | 1.652 | 1.208 | 1.728 | 1.144 | 1.808 | 1.079 | 1.891 | 1.015 | 1.978 | 0.950 | 2.069 | 0.885 | 2.162 | 0.821 | 2.257 |
| 35 | 1.402 | 1.519 | 1.343 | 1.584 | 1.283 | 1.653 | 1.222 | 1.726 | 1.160 | 1.803 | 1.097 | 1.884 | 1.034 | 1.967 | 0.971 | 2.054 | 0.908 | 2.144 | 0.845 | 2.236 |
| 36 | 1.411 | 1.525 | 1.354 | 1.587 | 1.295 | 1.654 | 1.236 | 1.724 | 1.175 | 1.799 | 1.114 | 1.876 | 1.053 | 1.957 | 0.991 | 2.041 | 0.930 | 2.127 | 0.868 | 2.216 |
| 37 | 1.419 | 1.530 | 1.364 | 1.590 | 1.307 | 1.655 | 1.249 | 1.723 | 1.190 | 1.795 | 1.131 | 1.870 | 1.071 | 1.948 | 1.011 | 2.029 | 0.951 | 2.112 | 0.891 | 2.197 |
| 38 | 1.427 | 1.535 | 1.373 | 1.594 | 1.318 | 1.656 | 1.261 | 1.722 | 1.204 | 1.792 | 1.146 | 1.864 | 1.088 | 1.939 | 1.029 | 2.017 | 0.970 | 2.098 | 0.912 | 2.180 |
| 39 | 1.435 | 1.540 | 1.382 | 1.597 | 1.328 | 1.658 | 1.273 | 1.722 | 1.218 | 1.789 | 1.161 | 1.859 | 1.104 | 1.932 | 1.047 | 2.007 | 0.990 | 2.085 | 0.932 | 2.164 |
| 40 | 1.442 | 1.544 | 1.391 | 1.600 | 1.338 | 1.659 | 1.285 | 1.721 | 1.230 | 1.786 | 1.175 | 1.854 | 1.120 | 1.924 | 1.064 | 1.997 | 1.008 | 2.072 | 0.952 | 2.149 |
| 45 | 1.475 | 1.566 | 1.430 | 1.615 | 1.383 | 1.666 | 1.336 | 1.720 | 1.287 | 1.776 | 1.238 | 1.835 | 1.189 | 1.895 | 1.139 | 1.958 | 1.089 | 2.022 | 1.038 | 2.088 |
| 50 | 1.503 | 1.585 | 1.462 | 1.628 | 1.421 | 1.674 | 1.378 | 1.721 | 1.335 | 1.771 | 1.291 | 1.822 | 1.246 | 1.875 | 1.201 | 1.930 | 1.156 | 1.986 | 1.110 | 2.044 |
| 55 | 1.528 | 1.601 | 1.490 | 1.641 | 1.452 | 1.681 | 1.414 | 1.724 | 1.374 | 1.768 | 1.334 | 1.814 | 1.294 | 1.861 | 1.253 | 1.909 | 1.212 | 1.959 | 1.170 | 2.010 |
| 60 | 1.549 | 1.616 | 1.514 | 1.652 | 1.480 | 1.689 | 1.444 | 1.727 | 1.408 | 1.767 | 1.372 | 1.808 | 1.335 | 1.850 | 1.298 | 1.894 | 1.260 | 1.939 | 1.222 | 1.984 |
| 65 | 1.567 | 1.629 | 1.536 | 1.662 | 1.503 | 1.696 | 1.471 | 1.731 | 1.438 | 1.767 | 1.404 | 1.805 | 1.370 | 1.843 | 1.336 | 1.882 | 1.301 | 1.923 | 1.266 | 1.964 |
| 70 | 1.583 | 1.641 | 1.554 | 1.672 | 1.525 | 1.703 | 1.494 | 1.735 | 1.464 | 1.768 | 1.433 | 1.802 | 1.401 | 1.838 | 1.369 | 1.874 | 1.337 | 1.910 | 1.305 | 1.948 |
| 75 | 1.598 | 1.652 | 1.571 | 1.680 | 1.543 | 1.709 | 1.515 | 1.739 | 1.487 | 1.770 | 1.458 | 1.801 | 1.428 | 1.834 | 1.399 | 1.867 | 1.369 | 1.901 | 1.339 | 1.935 |
| 80 | 1.611 | 1.662 | 1.586 | 1.688 | 1.560 | 1.715 | 1.534 | 1.743 | 1.507 | 1.772 | 1.480 | 1.801 | 1.453 | 1.831 | 1.425 | 1.861 | 1.397 | 1.893 | 1.369 | 1.925 |
| 85 | 1.624 | 1.671 | 1.600 | 1.696 | 1.575 | 1.721 | 1.550 | 1.747 | 1.525 | 1.774 | 1.500 | 1.801 | 1.474 | 1.829 | 1.448 | 1.857 | 1.422 | 1.886 | 1.396 | 1.916 |
| 90 | 1.635 | 1.679 | 1.612 | 1.703 | 1.589 | 1.726 | 1.566 | 1.751 | 1.542 | 1.776 | 1.518 | 1.801 | 1.494 | 1.827 | 1.469 | 1.854 | 1.445 | 1.881 | 1.420 | 1.909 |
| 95 | 1.645 | 1.687 | 1.623 | 1.709 | 1.602 | 1.732 | 1.579 | 1.755 | 1.557 | 1.778 | 1.535 | 1.802 | 1.512 | 1.827 | 1.489 | 1.852 | 1.465 | 1.877 | 1.442 | 1.903 |
| 100 | 1.654 | 1.694 | 1.634 | 1.715 | 1.613 | 1.736 | 1.592 | 1.758 | 1.571 | 1.780 | 1.550 | 1.803 | 1.528 | 1.826 | 1.506 | 1.850 | 1.484 | 1.874 | 1.462 | 1.898 |
| 150 | 1.720 | 1.747 | 1.706 | 1.760 | 1.693 | 1.774 | 1.679 | 1.788 | 1.665 | 1.802 | 1.651 | 1.817 | 1.637 | 1.832 | 1.622 | 1.846 | 1.608 | 1.862 | 1.593 | 1.877 |
| 200 | 1.758 | 1.779 | 1.748 | 1.789 | 1.738 | 1.799 | 1.728 | 1.809 | 1.718 | 1.820 | 1.707 | 1.831 | 1.697 | 1.841 | 1.686 | 1.852 | 1.675 | 1.863 | 1.665 | 1.874 |

*k' is the number of regressors excluding the intercept

Durbin-Watson Significance Tables

| n | k*=11 | | k'=12 | | k'=13 | | k'=14 | | k'=15 | | k'=16 | | k'=17 | | k'=18 | | k'=19 | | k'=20 | |
|-----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | dL | dU |
| 16 | 0.098 | 3.503 | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- |
| 17 | 0.138 | 3.378 | 0.087 | 3.557 | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- |
| 18 | 0.177 | 3.265 | 0.123 | 3.441 | 0.078 | 3.603 | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- |
| 19 | 0.220 | 3.159 | 0.160 | 3.335 | 0.111 | 3.496 | 0.070 | 3.642 | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- |
| 20 | 0.263 | 3.063 | 0.200 | 3.234 | 0.145 | 3.395 | 0.100 | 3.542 | 0.063 | 3.676 | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- |
| 21 | 0.307 | 2.976 | 0.240 | 3.141 | 0.182 | 3.300 | 0.132 | 3.448 | 0.091 | 3.583 | 0.058 | 3.705 | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- |
| 22 | 0.349 | 2.897 | 0.281 | 3.057 | 0.220 | 3.211 | 0.166 | 3.358 | 0.120 | 3.495 | 0.083 | 3.619 | 0.052 | 3.731 | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- | ---- |
| 23 | 0.391 | 2.826 | 0.322 | 2.979 | 0.259 | 3.128 | 0.202 | 3.272 | 0.153 | 3.409 | 0.110 | 3.535 | 0.076 | 3.650 | 0.048 | 3.753 | ---- | ---- | ---- | ---- |
| 24 | 0.431 | 2.761 | 0.362 | 2.908 | 0.297 | 3.053 | 0.239 | 3.193 | 0.186 | 3.327 | 0.141 | 3.454 | 0.101 | 3.572 | 0.070 | 3.678 | 0.044 | 3.773 | ---- | ---- |
| 25 | 0.470 | 2.702 | 0.400 | 2.844 | 0.335 | 2.983 | 0.275 | 3.119 | 0.221 | 3.251 | 0.172 | 3.376 | 0.130 | 3.494 | 0.094 | 3.604 | 0.065 | 3.702 | 0.041 | 3.790 |
| 26 | 0.508 | 2.649 | 0.438 | 2.784 | 0.373 | 2.919 | 0.312 | 3.051 | 0.256 | 3.179 | 0.205 | 3.303 | 0.160 | 3.420 | 0.120 | 3.531 | 0.087 | 3.632 | 0.060 | 3.724 |
| 27 | 0.544 | 2.600 | 0.475 | 2.730 | 0.409 | 2.859 | 0.348 | 2.987 | 0.291 | 3.112 | 0.238 | 3.233 | 0.191 | 3.349 | 0.149 | 3.460 | 0.112 | 3.563 | 0.081 | 3.658 |
| 28 | 0.578 | 2.555 | 0.510 | 2.680 | 0.445 | 2.805 | 0.383 | 2.928 | 0.325 | 3.050 | 0.271 | 3.168 | 0.222 | 3.283 | 0.178 | 3.392 | 0.138 | 3.495 | 0.104 | 3.592 |
| 29 | 0.612 | 2.515 | 0.544 | 2.634 | 0.479 | 2.755 | 0.418 | 2.874 | 0.359 | 2.992 | 0.305 | 3.107 | 0.254 | 3.219 | 0.208 | 3.327 | 0.166 | 3.431 | 0.129 | 3.528 |
| 30 | 0.643 | 2.477 | 0.577 | 2.592 | 0.512 | 2.708 | 0.451 | 2.823 | 0.392 | 2.937 | 0.337 | 3.050 | 0.286 | 3.160 | 0.238 | 3.266 | 0.195 | 3.368 | 0.156 | 3.465 |
| 31 | 0.674 | 2.443 | 0.608 | 2.553 | 0.545 | 2.665 | 0.484 | 2.776 | 0.425 | 2.887 | 0.370 | 2.996 | 0.317 | 3.103 | 0.269 | 3.208 | 0.224 | 3.309 | 0.183 | 3.406 |
| 32 | 0.703 | 2.411 | 0.638 | 2.517 | 0.576 | 2.625 | 0.515 | 2.733 | 0.457 | 2.840 | 0.401 | 2.946 | 0.349 | 3.050 | 0.299 | 3.153 | 0.253 | 3.252 | 0.211 | 3.348 |
| 33 | 0.731 | 2.382 | 0.668 | 2.484 | 0.606 | 2.588 | 0.546 | 2.692 | 0.488 | 2.796 | 0.432 | 2.899 | 0.379 | 3.000 | 0.329 | 3.100 | 0.283 | 3.198 | 0.239 | 3.293 |
| 34 | 0.758 | 2.355 | 0.695 | 2.454 | 0.634 | 2.554 | 0.575 | 2.654 | 0.518 | 2.754 | 0.462 | 2.854 | 0.409 | 2.954 | 0.359 | 3.051 | 0.312 | 3.147 | 0.267 | 3.240 |
| 35 | 0.783 | 2.330 | 0.722 | 2.425 | 0.662 | 2.521 | 0.604 | 2.619 | 0.547 | 2.716 | 0.492 | 2.813 | 0.439 | 2.910 | 0.388 | 3.005 | 0.340 | 3.099 | 0.295 | 3.190 |
| 36 | 0.808 | 2.306 | 0.748 | 2.398 | 0.689 | 2.492 | 0.631 | 2.586 | 0.575 | 2.680 | 0.520 | 2.774 | 0.467 | 2.868 | 0.417 | 2.961 | 0.369 | 3.053 | 0.323 | 3.142 |
| 37 | 0.831 | 2.285 | 0.772 | 2.374 | 0.714 | 2.464 | 0.657 | 2.555 | 0.602 | 2.646 | 0.548 | 2.738 | 0.495 | 2.829 | 0.445 | 2.920 | 0.397 | 3.009 | 0.351 | 3.097 |
| 38 | 0.854 | 2.265 | 0.796 | 2.351 | 0.739 | 2.438 | 0.683 | 2.526 | 0.628 | 2.614 | 0.575 | 2.703 | 0.522 | 2.792 | 0.472 | 2.880 | 0.424 | 2.968 | 0.378 | 3.054 |
| 39 | 0.875 | 2.246 | 0.819 | 2.329 | 0.763 | 2.413 | 0.707 | 2.499 | 0.653 | 2.585 | 0.600 | 2.671 | 0.549 | 2.757 | 0.499 | 2.843 | 0.451 | 2.929 | 0.404 | 3.013 |
| 40 | 0.896 | 2.228 | 0.840 | 2.309 | 0.785 | 2.391 | 0.731 | 2.473 | 0.678 | 2.557 | 0.626 | 2.641 | 0.575 | 2.724 | 0.525 | 2.808 | 0.477 | 2.829 | 0.430 | 2.974 |
| 45 | 0.988 | 2.156 | 0.938 | 2.225 | 0.887 | 2.296 | 0.838 | 2.367 | 0.788 | 2.439 | 0.740 | 2.512 | 0.692 | 2.586 | 0.644 | 2.659 | 0.598 | 2.733 | 0.553 | 2.807 |
| 50 | 1.064 | 2.103 | 1.019 | 2.163 | 0.973 | 2.225 | 0.927 | 2.287 | 0.882 | 2.350 | 0.836 | 2.414 | 0.792 | 2.479 | 0.747 | 2.544 | 0.703 | 2.610 | 0.660 | 2.675 |
| 55 | 1.129 | 2.062 | 1.087 | 2.116 | 1.045 | 2.170 | 1.003 | 2.225 | 0.961 | 2.281 | 0.919 | 2.338 | 0.877 | 2.396 | 0.836 | 2.454 | 0.795 | 2.512 | 0.754 | 2.571 |
| 60 | 1.184 | 2.031 | 1.145 | 2.079 | 1.106 | 2.127 | 1.068 | 2.177 | 1.029 | 2.227 | 0.990 | 2.278 | 0.951 | 2.330 | 0.913 | 2.382 | 0.874 | 2.434 | 0.836 | 2.487 |
| 65 | 1.231 | 2.006 | 1.195 | 2.049 | 1.160 | 2.093 | 1.124 | 2.138 | 1.088 | 2.183 | 1.052 | 2.229 | 1.016 | 2.276 | 0.980 | 2.323 | 0.944 | 2.371 | 0.908 | 2.419 |
| 70 | 1.272 | 1.987 | 1.239 | 2.026 | 1.206 | 2.066 | 1.172 | 2.106 | 1.139 | 2.148 | 1.105 | 2.189 | 1.072 | 2.232 | 1.038 | 2.275 | 1.005 | 2.318 | 0.971 | 2.362 |
| 75 | 1.308 | 1.970 | 1.277 | 2.006 | 1.247 | 2.043 | 1.215 | 2.080 | 1.184 | 2.118 | 1.153 | 2.156 | 1.121 | 2.195 | 1.090 | 2.235 | 1.058 | 2.275 | 1.027 | 2.315 |
| 80 | 1.340 | 1.957 | 1.311 | 1.991 | 1.283 | 2.024 | 1.253 | 2.059 | 1.224 | 2.093 | 1.195 | 2.129 | 1.165 | 2.165 | 1.136 | 2.201 | 1.106 | 2.238 | 1.076 | 2.275 |
| 85 | 1.369 | 1.946 | 1.342 | 1.977 | 1.315 | 2.009 | 1.287 | 2.040 | 1.260 | 2.073 | 1.232 | 2.105 | 1.205 | 2.139 | 1.177 | 2.172 | 1.149 | 2.206 | 1.121 | 2.241 |
| 90 | 1.395 | 1.937 | 1.369 | 1.966 | 1.344 | 1.995 | 1.318 | 2.025 | 1.292 | 2.055 | 1.266 | 2.085 | 1.240 | 2.116 | 1.213 | 2.148 | 1.187 | 2.179 | 1.160 | 2.211 |
| 95 | 1.418 | 1.930 | 1.394 | 1.956 | 1.370 | 1.984 | 1.345 | 2.012 | 1.321 | 2.040 | 1.296 | 2.068 | 1.271 | 2.097 | 1.247 | 2.126 | 1.222 | 2.156 | 1.197 | 2.186 |
| 100 | 1.439 | 1.923 | 1.416 | 1.948 | 1.393 | 1.974 | 1.371 | 2.000 | 1.347 | 2.026 | 1.324 | 2.053 | 1.301 | 2.080 | 1.277 | 2.108 | 1.253 | 2.135 | 1.229 | 2.164 |
| 150 | 1.579 | 1.892 | 1.564 | 1.908 | 1.550 | 1.924 | 1.535 | 1.940 | 1.519 | 1.956 | 1.504 | 1.972 | 1.489 | 1.989 | 1.474 | 2.006 | 1.458 | 2.023 | 1.443 | 2.040 |
| 200 | 1.654 | 1.885 | 1.643 | 1.896 | 1.632 | 1.908 | 1.621 | 1.919 | 1.610 | 1.931 | 1.599 | 1.943 | 1.588 | 1.955 | 1.576 | 1.967 | 1.565 | 1.979 | 1.554 | 1.991 |

K is the number of regressors excluding the intercept

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

NERACA KONSOLIDASI/CONSOLIDATED BALANCE SHEETS
31 DESEMBER 2009 DAN 2008/31 DECEMBER 2009 AND 2008

(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/In millions of rupiah, unless otherwise specified)

| A S E T | Catatan/ Notes | 2009 | 2008 | A S S E T S |
|--|-------------------|--------------------------|--------------------------|------------------------------------|
| <u>ASET LANCAR</u> | | | | <u>CURRENT ASSETS</u> |
| KAS DAN SETARA KAS | 2a,3 | 1,222,897 | 1,134,826 | CASH AND CASH EQUIVALENTS |
| PIUTANG USAHA | 2m,4,28 | | | TRADE RECEIVABLES |
| Pihak ketiga | | 977,092 | 186,553 | Third parties |
| Pihak yang mempunyai hubungan istimewa | | 36,281 | 1,900,887 | Related parties |
| PIUTANG LAIN-LAIN | 5 | 25,585 | 11,158 | OTHER RECEIVABLES |
| PERSEDIAAN | 2d,6 | 16,853,310 | 13,528,987 | INVENTORIES |
| PAJAK DIBAYAR DIMUKA | 7 | 39,229 | 56,155 | PREPAID TAXES |
| BIAYA DIBAYAR DIMUKA | 2h | 192,442 | 116,320 | PREPAID EXPENSES |
| ASET LANCAR LAIN-LAIN | 8,31 | 237,697 | 73,690 | OTHER CURRENT ASSETS |
| JUMLAH ASET LANCAR | | <u>19,584,533</u> | <u>17,008,576</u> | TOTAL CURRENT ASSETS |
| <u>ASET TIDAK LANCAR</u> | | | | <u>NON-CURRENT ASSETS</u> |
| INVESTASI PADA PERUSAHAAN | | | | INVESTMENT IN ASSOCIATED COMPANY |
| ASOSIASI | 2f | 9,271 | 9,811 | FIXED ASSETS |
| ASET TETAP | | | | Net of accumulated depreciation |
| Setelah dikurangi akumulasi penyusutan | | | | of Rp 5,111,540 million in 2009 |
| sebesar Rp 5.111.540 juta pada | | | | and Rp 4,405,343 million |
| tahun 2009 dan Rp 4.405.343 juta pada | | | | in 2008 |
| tahun 2008 | 2g,9 | 7,019,464 | 6,608,094 | GOODWILL |
| GOODWILL | | | | Net of accumulated amortization of |
| Setelah dikurangi akumulasi amortisasi | | | | Rp 4,942 million in 2009 and |
| sebesar Rp 4.942 juta pada tahun 2009 | | | | Rp 4,633 million in 2008 |
| dan Rp 4.633 juta pada tahun 2008 | 2i | 1,235 | 1,544 | DEFERRED TAX ASSETS, net |
| ASET PAJAK TANGGUHAN, bersih | 2k,13 | 3,118 | 444 | OTHER NON-CURRENT ASSETS |
| ASET TIDAK LANCAR LAIN-LAIN | 2h,10,31 | 613,344 | 444,490 | |
| JUMLAH ASET TIDAK LANCAR | | <u>7,646,432</u> | <u>7,064,383</u> | TOTAL NON-CURRENT ASSETS |
| JUMLAH ASET | | <u>27,230,965</u> | <u>24,072,959</u> | TOTAL ASSETS |

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasi yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

NERACA KONSOLIDASI/CONSOLIDATED BALANCE SHEETS
31 DESEMBER 2009 DAN 2008/31 DECEMBER 2009 AND 2008

(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/In millions of rupiah, unless otherwise specified)

| KEWAJIBAN DAN EKUITAS | Catatan/ Notes | 2009 | 2008 | LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY |
|--|-------------------|--------------------------|--------------------------|---|
| <u>KEWAJIBAN LANCAR</u> | | | | <u>CURRENT LIABILITIES</u> |
| PINJAMAN JANGKA PENDEK | 11 | 3,182,762 | 4,331,923 | <i>SHORT-TERM LOANS</i> |
| HUTANG USAHA | 2m,12,28 | | | <i>TRADE PAYABLES</i> |
| Pihak ketiga | | 290,517 | 161,207 | <i>Third parties</i> |
| Pihak yang mempunyai hubungan istimewa | | 32,264 | 13,978 | <i>Related parties</i> |
| HUTANG PAJAK | 2k,13 | 187,952 | 144,023 | <i>TAXES PAYABLE</i> |
| HUTANG CUKAI DAN PPN ROKOK | 14 | 4,028,717 | 2,777,932 | <i>EXCISE DUTY AND VAT PAYABLES</i> |
| BEBAN MASIH HARUS DIBAYAR | 15 | 114,034 | 87,640 | <i>ACCRUED EXPENSES</i> |
| KEWAJIBAN LANCAR LAIN-LAIN | 16 | 125,033 | 153,829 | <i>OTHER CURRENT LIABILITIES</i> |
| JUMLAH KEWAJIBAN LANCAR | | <u>7,961,279</u> | <u>7,670,532</u> | TOTAL CURRENT LIABILITIES |
| <u>KEWAJIBAN TIDAK LANCAR</u> | | | | <u>NON-CURRENT LIABILITIES</u> |
| KEWAJIBAN IMBALAN PASCA-KERJA | 2o,17 | 566,210 | 485,966 | <i>OBLIGATION FOR POST-EMPLOYMENT BENEFITS</i> |
| KEWAJIBAN PAJAK TANGGUHAN, bersih | 2k,13 | 320,935 | 397,190 | <i>DEFERRED TAX LIABILITIES, net</i> |
| JUMLAH KEWAJIBAN TIDAK LANCAR | | <u>887,145</u> | <u>883,156</u> | TOTAL NON-CURRENT LIABILITIES |
| <u>HAK MINORITAS</u> | 2b | <u>81,004</u> | <u>5</u> | <u>MINORITY INTEREST</u> |
| <u>EKUITAS</u> | | | | <u>SHAREHOLDERS' EQUITY</u> |
| MODAL SAHAM, nilai nominal | | | | <i>SHARE CAPITAL, par value of</i> |
| Rp 500 (rupiah penuh) per saham: | | | | <i>Rp 500 (whole rupiah) per share:</i> |
| Modal dasar: | | | | <i>Authorized capital:</i> |
| 2.316.000.000 saham | | | | <i>2,316,000,000 shares</i> |
| Modal ditempatkan dan disetor penuh: | | | | <i>Issued and paid-up capital:</i> |
| 1.924.088.000 saham | 1,18 | 962,044 | 962,044 | <i>1,924,088,000 shares</i> |
| AGIO SAHAM | 19 | 53,700 | 53,700 | <i>CAPITAL PAID IN EXCESS OF PAR</i> |
| SALDO LABA | | | | <i>RETAINED EARNINGS</i> |
| Dicadangkan | 27 | 200,000 | 200,000 | <i>Appropriated</i> |
| Belum dicadangkan | | 17,085,793 | 14,303,522 | <i>Unappropriated</i> |
| JUMLAH EKUITAS | | <u>18,301,537</u> | <u>15,519,266</u> | TOTAL SHAREHOLDERS' EQUITY |
| JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS | | <u><u>27,230,965</u></u> | <u><u>24,072,959</u></u> | TOTAL LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY |

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasi yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI/*CONSOLIDATED STATEMENTS OF INCOME*
TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 2009 DAN 2008/*YEARS ENDED 31 DECEMBER 2009 AND 2008*
(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/*In millions of rupiah, unless otherwise specified*)

| | Catatan/ <i>Notes</i> | 2009 | 2008 | |
|--|--------------------------|-------------------------|-------------------------|---|
| PENJUALAN/PENDAPATAN USAHA | 2c,21 | 32,973,080 | 30,251,643 | <i>SALES/OPERATING REVENUE</i> |
| BEBAN POKOK PENJUALAN | 2d,22 | <u>(25,807,564)</u> | <u>(25,095,136)</u> | <i>COST OF SALES</i> |
| LABA KOTOR | | 7,165,516 | 5,156,507 | <i>GROSS PROFIT</i> |
| BEBAN USAHA: | | | | <i>OPERATING EXPENSES:</i> |
| Beban penjualan | 23 | (1,030,558) | (1,014,096) | <i>Selling expenses</i> |
| Beban umum dan administrasi | 24 | <u>(928,121)</u> | <u>(976,776)</u> | <i>General and administrative expenses</i> |
| | | <u>(1,958,679)</u> | <u>(1,990,872)</u> | |
| LABA USAHA | | 5,206,837 | 3,165,635 | <i>OPERATING PROFIT</i> |
| PENGHASILAN (BEBAN) LAIN-LAIN: | | | | <i>OTHER INCOME (EXPENSES):</i> |
| Laba penjualan aset tetap | 9 | 15,387 | 6,358 | <i>Gain on sale of fixed assets</i> |
| Pendapatan bunga | | 96,253 | 14,233 | <i>Interest income</i> |
| Beban bunga | | (445,230) | (553,073) | <i>Interest expense</i> |
| (Rugi) laba kurs, bersih | 2j | (40,677) | 24,731 | <i>Foreign exchange (loss) gain, net</i> |
| Lainnya, bersih | | <u>(3,817)</u> | <u>(1,351)</u> | <i>Miscellaneous, net</i> |
| | | <u>(378,084)</u> | <u>(509,102)</u> | |
| Bagian rugi perusahaan asosiasi | 2f | (540) | (189) | <i>Shares in loss of associated company</i> |
| LABA SEBELUM PAJAK | | 4,828,213 | 2,656,344 | <i>PROFIT BEFORE TAX</i> |
| BEBAN PAJAK: | 2k,13 | | | <i>INCOME TAX EXPENSE:</i> |
| Pajak kini | | (1,421,241) | (849,466) | <i>Current</i> |
| Pajak tangguhan | | <u>78,929</u> | <u>73,614</u> | <i>Deferred</i> |
| | | <u>(1,342,312)</u> | <u>(775,852)</u> | |
| LABA SEBELUM HAK MINORITAS HAK MINORITAS ATAS LABA BERSIH ANAK PERUSAHAAN | 2b | <u>(30,199)</u> | <u>-</u> | <i>PROFIT BEFORE MINORITY INTEREST MINORITY INTEREST IN SUBSIDIARIES' NET PROFIT</i> |
| LABA BERSIH | | <u><u>3,455,702</u></u> | <u><u>1,880,492</u></u> | <i>NET PROFIT</i> |
| Laba per saham (dalam rupiah penuh): | 2l,25 | | | <i>Earnings per share (in whole rupiah):</i> |
| Laba usaha | | 2,706 | 1,645 | <i>Operating profit</i> |
| Laba bersih | | 1,796 | 977 | <i>Net profit</i> |

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasi yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN PERUBAHAN EKUITAS KONSOLIDASI/
CONSOLIDATED STATEMENTS OF CHANGES IN SHAREHOLDERS' EQUITY
TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 2009 DAN 2008/*YEARS ENDED 31 DECEMBER 2009 AND 2008*
(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/*In millions of rupiah, unless otherwise specified*)

| Catatan/ Note | Modal saham/ Share capital | Agio saham/ Capital paid in excess of par | Selisih penilaian kembali aset tetap/ Revaluation increment | Saldo laba/Retained earnings | | Jumlah ekuitas/ Total shareholders' equity | |
|--|-------------------------------------|--|--|------------------------------|---|--|---|
| | | | | Dicadangkan/ Appropriated | Belum Dicadangkan/ Unappropriated | | |
| Saldo 31 Desember 2007 | 962,044 | 53,700 | 93,129 | - | 13,010,923 | 14,119,796 | <i>Balance as of 31 December 2007</i> |
| Reklasifikasi saldo selisih penilaian kembali aset tetap ke saldo laba | 20 | - | (93,129) | - | 93,129 | - | <i>Reclassification of revaluation increment balance to retained earnings</i> |
| Laba bersih tahun 2008 | - | - | - | - | 1,880,492 | 1,880,492 | <i>Net profit in 2008</i> |
| Dividen kas | 26 | - | - | - | (481,022) | (481,022) | <i>Cash dividends</i> |
| Pembentukan cadangan wajib | 27 | - | - | 200,000 | (200,000) | - | <i>Appropriation to statutory reserve</i> |
| Saldo 31 Desember 2008 | 962,044 | 53,700 | - | 200,000 | 14,303,522 | 15,519,266 | <i>Balance as of 31 December 2008</i> |
| Laba bersih tahun 2009 | - | - | - | - | 3,455,702 | 3,455,702 | <i>Net profit in 2009</i> |
| Dividen kas | 26 | - | - | - | (673,431) | (673,431) | <i>Cash dividends</i> |
| Saldo 31 Desember 2009 | 962,044 | 53,700 | - | 200,000 | 17,085,793 | 18,301,537 | <i>Balance as of 31 December 2009</i> |

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasi yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN ARUS KAS KONSOLIDASI/CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS
TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 2009 DAN 2008/YEARS ENDED 31 DECEMBER 2009 AND 2008
(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/In millions of rupiah, unless otherwise specified)

| | 2009 | 2008 | |
|---|--------------------|--------------------|---|
| ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI: | | | CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES: |
| Penerimaan kas dari pelanggan | 34,040,270 | 30,942,984 | <i>Cash received from customers</i> |
| Pembayaran kas kepada pemasok dan karyawan | (29,040,514) | (27,342,922) | <i>Cash paid to suppliers and employees</i> |
| Kas dihasilkan dari operasi | 4,999,756 | 3,600,062 | <i>Cash provided by operations</i> |
| Penerimaan bunga | 96,253 | 14,233 | <i>Receipts of interest</i> |
| Pembayaran bunga | (466,622) | (517,286) | <i>Payments of interest</i> |
| Pembayaran pajak penghasilan badan | (1,364,186) | (836,114) | <i>Payments of corporate income tax</i> |
| Kas bersih diperoleh dari aktivitas operasi | 3,265,201 | 2,260,895 | Net cash provided by operating activities |
| ARUS KAS DARI AKTIVITAS INVESTASI: | | | CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES: |
| Perolehan aset tetap | (874,569) | (411,738) | <i>Acquisition of fixed assets</i> |
| Hasil penjualan aset tetap | 17,488 | 19,169 | <i>Proceeds from sale of fixed assets</i> |
| Akuisisi hak minoritas pada anak perusahaan | - | (11,850) | <i>Acquisition of minority interest in subsidiary</i> |
| Pembayaran uang muka pembelian aset tetap dan uang muka lainnya | (530,173) | (640,375) | <i>Payments of advances for the purchase of fixed assets and other advances</i> |
| Investasi pada perusahaan asosiasi | - | (10,000) | <i>Investment in associated company</i> |
| Kas bersih digunakan untuk aktivitas investasi | (1,387,254) | (1,054,794) | Net cash used in investing activities |
| ARUS KAS DARI AKTIVITAS PENDANAAN: | | | CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES: |
| Penerimaan dari pinjaman jangka pendek | 2,000,000 | 6,656,248 | <i>Proceeds from short-term loans</i> |
| Pembayaran pinjaman jangka pendek | (3,149,161) | (6,743,890) | <i>Repayments of short-term loans</i> |
| Pembayaran dividen kas | (673,431) | (481,022) | <i>Payments of cash dividends</i> |
| Penyetoran modal saham anak perusahaan oleh pemegang saham minoritas | 50,800 | - | <i>Subsidiary's capital contribution by the minority shareholders</i> |
| Pembelian kembali saham anak perusahaan dari pemegang saham minoritas | - | (7,900) | <i>Buy back of subsidiary's shares from minority shareholder</i> |
| Kas bersih digunakan untuk aktivitas pendanaan | (1,771,792) | (576,564) | Net cash used in financing activities |
| (Rugi) laba kurs atas kas dan setara kas | (18,084) | 18,703 | Foreign exchange (loss) gain on cash and cash equivalents |
| Kenaikan bersih kas dan setara kas | 88,071 | 648,240 | Net increase in cash and cash equivalents |
| Kas dan setara kas awal tahun | 1,134,826 | 486,586 | Cash and cash equivalents, beginning of year |
| Kas dan setara kas akhir tahun | 1,222,897 | 1,134,826 | Cash and cash equivalents, end of year |

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasi yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN/
CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION
31 DESEMBER 2011, 31 DESEMBER 2010 DAN 1 JANUARI 2010/
31 DECEMBER 2011, 31 DECEMBER 2010 AND 1 JANUARY 2010

(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/*In millions of rupiah, unless otherwise specified*)

| A S E T | Catatan/ Notes | 31 Desember/ December 2011 | 31 Desember/ December 2010 | 1 Januari/ January 2010 | ASSETS |
|---------------------------------|-------------------|----------------------------------|----------------------------------|-------------------------------|-----------------------------------|
| Aset Lancar | | | | | Current Assets |
| Kas dan setara kas | 3 | 1,094,895 | 1,249,249 | 1,222,897 | <i>Cash and cash equivalents</i> |
| Piutang usaha | 4 | | | | <i>Trade receivables</i> |
| Pihak ketiga | | 919,730 | 882,546 | 977,092 | <i>Third parties</i> |
| Pihak berelasi | | 3,792 | 21,193 | 36,281 | <i>Related parties</i> |
| Piutang lain-lain | 5 | 14,465 | 11,265 | 25,585 | <i>Other receivables</i> |
| Persediaan | 6 | 28,020,017 | 20,174,168 | 16,853,310 | <i>Inventories</i> |
| Pajak dibayar dimuka | 7 | 141,185 | 109,593 | 39,229 | <i>Prepaid taxes</i> |
| Biaya dibayar dimuka | | 101,482 | 310,489 | 192,442 | <i>Prepaid expenses</i> |
| Aset lancar lainnya | 8 | 86,188 | 149,790 | 237,697 | <i>Other current assets</i> |
| Total Aset Lancar | | 30,381,754 | 22,908,293 | 19,584,533 | Total Current Assets |
| Aset Tidak Lancar | | | | | Non-Current Assets |
| Investasi pada entitas asosiasi | | - | 9,271 | 9,271 | <i>Investment in an associate</i> |
| Aset tetap, bersih | 9 | 8,189,881 | 7,406,632 | 7,019,464 | <i>Fixed assets, net</i> |
| Goodwill, bersih | | - | - | 1,235 | <i>Goodwill, net</i> |
| Aset pajak tangguhan, bersih | 13 | 37,597 | 6,083 | 3,118 | <i>Deferred tax assets, net</i> |
| Aset tidak lancar lainnya | 10 | 479,473 | 411,400 | 613,344 | <i>Other non-current assets</i> |
| Total Aset Tidak Lancar | | 8,706,951 | 7,833,386 | 7,646,432 | Total Non-Current Assets |
| TOTAL ASET | | 39,088,705 | 30,741,679 | 27,230,965 | TOTAL ASSETS |

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN/
CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION
31 DESEMBER 2011, 31 DESEMBER 2010 DAN 1 JANUARI 2010/
31 DECEMBER 2011, 31 DECEMBER 2010 AND 1 JANUARY 2010

(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/*In millions of rupiah, unless otherwise specified*)

| LIABILITAS DAN EKUITAS | Catatan/ Notes | 31 Desember/ December 2011 | 31 Desember/ December 2010 *) | 1 Januari/ January 2010 *) | LIABILITIES AND EQUITY |
|---|-------------------|----------------------------------|-------------------------------------|----------------------------------|--|
| LIABILITAS | | | | | LIABILITIES |
| Liabilitas Jangka Pendek | | | | | Current Liabilities |
| Pinjaman jangka pendek | 11 | 6,163,978 | 2,683,654 | 3,182,762 | Short-term loans |
| Utang usaha | 12 | | | | Trade payables |
| Pihak ketiga | | 1,474,715 | 343,062 | 290,517 | Third parties |
| Pihak berelasi | | 41,096 | 31,986 | 32,264 | Related parties |
| Utang pajak | 13 | 101,094 | 161,323 | 187,952 | Taxes payable |
| Utang cukai dan PPN rokok | 14 | 5,453,491 | 4,962,877 | 4,028,717 | Excise duty and VAT payables |
| Beban akrual | 15 | 83,592 | 51,678 | 114,034 | Accrued expenses |
| Liabilitas jangka pendek lainnya | 16 | 216,353 | 247,353 | 125,033 | Other current liabilities |
| Total Liabilitas Jangka Pendek | | 13,534,319 | 8,481,933 | 7,961,279 | Total Current Liabilities |
| Liabilitas Jangka Panjang | | | | | Non-Current Liabilities |
| Liabilitas imbalan kerja | 17 | 759,206 | 644,008 | 566,210 | Employee benefits obligation |
| Liabilitas pajak tangguhan, bersih | 13 | 244,252 | 295,462 | 320,935 | Deferred tax liabilities, net |
| Total Liabilitas Jangka Panjang | | 1,003,458 | 939,470 | 887,145 | Total Non-Current Liabilities |
| TOTAL LIABILITAS | | 14,537,777 | 9,421,403 | 8,848,424 | TOTAL LIABILITIES |
| EKUITAS | | | | | EQUITY |
| Modal saham, nilai nominal Rp 500 (rupiah penuh) per saham: | | | | | Share capital, par value of Rp 500 (whole rupiah) per share: |
| Modal dasar: | | | | | Authorized capital: |
| 2.316.000.000 saham | | | | | 2,316,000,000 shares |
| Modal ditempatkan dan disetor penuh: | | | | | Issued and paid-up capital: |
| 1.924.088.000 saham | 18 | 962,044 | 962,044 | 962,044 | 1,924,088,000 shares |
| Agio saham | 19 | 53,700 | 53,700 | 53,700 | Capital paid in excess of par |
| Saldo laba | | | | | Retained earnings |
| Dicadangkan | 20 | 200,000 | 200,000 | 200,000 | Appropriated |
| Belum dicadangkan | | 23,182,278 | 19,981,418 | 17,085,793 | Unappropriated |
| Ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk | | 24,398,022 | 21,197,162 | 18,301,537 | Equity attributable to owners of the Company |
| Kepentingan nonpengendali | | 152,906 | 123,114 | 81,004 | Non-controlling interest |
| TOTAL EKUITAS | | 24,550,928 | 21,320,276 | 18,382,541 | TOTAL EQUITY |
| TOTAL LIABILITAS DAN EKUITAS | | 39,088,705 | 30,741,679 | 27,230,965 | TOTAL LIABILITIES AND EQUITY |

*) Lihat Catatan 2o

*) See Note 2o

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN/
CONSOLIDATED STATEMENT OF FINANCIAL POSITION

31 DESEMBER 2013/31 DECEMBER 2013

(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/*In millions of rupiah, unless otherwise specified*)

| A S E T | Catatan/ <i>Notes</i> | 31 Desember/ <i>December</i> | | ASSETS |
|--------------------------------|--------------------------|------------------------------|-------------------|---|
| | | 2013 | 2012 | |
| Aset Lancar | | | | Current Assets |
| Kas dan setara kas | 3 | 1,404,108 | 1,285,799 | <i>Cash and cash equivalents</i> |
| Piutang usaha pihak ketiga | 4 | 2,196,086 | 1,382,539 | <i>Trade receivables, third parties</i> |
| Persediaan | 5 | 30,241,368 | 26,649,777 | <i>Inventories</i> |
| Pajak dibayar dimuka | 12 | 267,241 | 186,623 | <i>Prepaid taxes</i> |
| Beban dibayar dimuka | 6 | 214,580 | 140,784 | <i>Prepaid expenses</i> |
| Aset lancar lainnya | 7 | 281,078 | 308,499 | <i>Other current assets</i> |
| Total Aset Lancar | | 34,604,461 | 29,954,021 | Total Current Assets |
| Aset Tidak Lancar | | | | Non-Current Assets |
| Aset tetap, bersih | 8 | 14,788,915 | 10,389,326 | <i>Fixed assets, net</i> |
| Aset pajak tangguhan, bersih | 12 | 58,145 | 43,901 | <i>Deferred tax assets, net</i> |
| Aset tidak lancar lainnya | 9 | 1,318,730 | 1,122,077 | <i>Other non-current assets</i> |
| Total Aset Tidak Lancar | | 16,165,790 | 11,555,304 | Total Non-Current Assets |
| TOTAL ASET | | 50,770,251 | 41,509,325 | TOTAL ASSETS |

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan ini.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN/
CONSOLIDATED STATEMENT OF FINANCIAL POSITION

31 DESEMBER 2013/31 DECEMBER 2013

(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/*In millions of rupiah, unless otherwise specified*)

| LIABILITAS DAN EKUITAS | Catatan/ Notes | 31 Desember/December | | LIABILITIES AND EQUITY |
|---|-------------------|----------------------|-------------------|--------------------------------------|
| | | 2013 | 2012 | |
| LIABILITAS | | | | LIABILITIES |
| Liabilitas Jangka Pendek | | | | Current Liabilities |
| Pinjaman jangka pendek | 10 | 12,978,791 | 8,164,350 | Short-term loans |
| Utang usaha | 11 | | | Trade payables |
| Pihak ketiga | | 788,611 | 437,719 | Third parties |
| Pihak berelasi | | 9,823 | 19,914 | Related parties |
| Utang pajak | 12 | 48,816 | 30,644 | Taxes payable |
| Utang cukai dan | | | | Excise duty and |
| PPN rokok | 13 | 5,716,498 | 4,765,268 | VAT on cigarettes payables |
| Beban akrual | 14 | 189,163 | 100,987 | Accrued expenses |
| Liabilitas jangka pendek lainnya | 15 | 362,878 | 283,435 | Other current liabilities |
| Total Liabilitas Jangka Pendek | | 20,094,580 | 13,802,317 | Total Current Liabilities |
| Liabilitas Jangka Panjang | | | | Non-Current Liabilities |
| Liabilitas imbalan kerja | 16 | 1,022,904 | 881,200 | Employee benefits obligation |
| Liabilitas pajak tangguhan, bersih | 12 | 236,496 | 220,095 | Deferred tax liabilities, net |
| Total Liabilitas Jangka Panjang | | 1,259,400 | 1,101,295 | Total Non-Current Liabilities |
| TOTAL LIABILITAS | | 21,353,980 | 14,903,612 | TOTAL LIABILITIES |
| EKUITAS | | | | EQUITY |
| Modal saham, nilai nominal | | | | Share capital, par value of |
| Rp 500 (rupiah penuh) | | | | Rp 500 (whole rupiah) |
| per saham: | | | | per share: |
| Modal dasar: | | | | Authorized capital: |
| 2.316.000.000 saham | | | | 2,316,000,000 shares |
| Modal ditempatkan dan disetor penuh: | | | | Issued and paid-up capital: |
| 1.924.088.000 saham | 17 | 962,044 | 962,044 | 1,924,088,000 shares |
| Agio saham | 18 | 53,700 | 53,700 | Capital paid in excess of par |
| Selisih transaksi dengan pihak | | | | Difference from transaction with |
| nonpengendali | 19 | (13,109) | (13,109) | non-controlling interest |
| Saldo laba | | | | Retained earnings |
| Dicadangkan | 20 | 200,000 | 200,000 | Appropriated |
| Belum dicadangkan | | 28,061,414 | 25,271,948 | Unappropriated |
| Ekuitas yang dapat diatribusikan kepada | | | | Equity attributable to |
| pemilik entitas induk | | 29,264,049 | 26,474,583 | owners of the Company |
| Kepentingan nonpengendali | | 152,222 | 131,130 | Non-controlling interest |
| TOTAL EKUITAS | | 29,416,271 | 26,605,713 | TOTAL EQUITY |
| TOTAL LIABILITAS DAN EKUITAS | | 50,770,251 | 41,509,325 | TOTAL LIABILITIES AND EQUITY |

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan ini.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

**LAPORAN LABA RUGI KOMPREHENSIF KONSOLIDASIAN/
CONSOLIDATED STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME**

TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 2013/YEAR ENDED 31 DECEMBER 2013

(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/In millions of rupiah, unless otherwise specified)

| | Catatan/ Notes | Tahun berakhir 31 Desember/ Year ended 31 December | | |
|--|-------------------|---|------------------|---|
| | | 2013 | 2012 | |
| Pendapatan | 21 | 55,436,954 | 49,028,696 | Revenue |
| Biaya pokok penjualan | 22 | (44,563,096) | (39,843,974) | Cost of sales |
| Laba bruto | | 10,873,858 | 9,184,722 | Gross profit |
| Pendapatan lainnya | | 62,080 | 73,299 | Other income |
| Beban usaha | 23 | (4,224,052) | (3,177,516) | Operating expenses |
| Beban lainnya | | (7,199) | (37,166) | Other expenses |
| Rugi kurs, bersih | | (12,965) | (17,658) | Foreign exchange loss, net |
| Laba usaha | | 6,691,722 | 6,025,681 | Operating profit |
| Beban bunga | | (755,518) | (495,035) | Interest expense |
| Laba sebelum pajak penghasilan | | 5,936,204 | 5,530,646 | Profit before income tax |
| Beban pajak penghasilan | 12 | (1,552,272) | (1,461,935) | Income tax expense |
| Laba/Total pendapatan komprehensif tahun berjalan | | 4,383,932 | 4,068,711 | Profit/Total comprehensive income for the year |
| Laba/Total pendapatan komprehensif yang dapat diatribusikan kepada: | | | | Profit/Total comprehensive income attributable to: |
| Pemilik entitas induk | | 4,328,736 | 4,013,758 | Owners of the Company |
| Kepentingan nonpengendali | | 55,196 | 54,953 | Non-controlling interest |
| | | 4,383,932 | 4,068,711 | |
| Laba per saham (dalam rupiah penuh) | 24 | 2,250 | 2,086 | Earnings per share (in whole rupiah) |

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan ini.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

**LAPORAN PERUBAHAN EKUITAS KONSOLIDASIAN/
CONSOLIDATED STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY**

TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 2013/YEAR ENDED 31 DECEMBER 2013

(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/In millions of rupiah, unless otherwise specified)

| Catatan/ Notes | Ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk/ Equity attributable to owners of the Company | | | | | | | | |
|--|--|--|--|------------------------------|--------------------------------------|-------------------|--|--------------------------------|---|
| | Modal saham/ Share capital | Agió saham/ Capital paid in excess of par | Selisih transaksi dengan pihak nonpengendali/ Difference from transaction with non-controlling interest | Saldo laba/Retained earnings | | Total/ Total | Kepentingan nonpengendali/ Non-controlling interest | Total ekuitas/ Total equity | |
| | | | | Dicadangkan/ Appropriated | Belum dicadangkan/ Unappropriated | | | | |
| Saldo 31 Desember 2011 | 962,044 | 53,700 | - | 200,000 | 23,182,278 | 24,398,022 | 152,906 | 24,550,928 | <i>Balance as of 31 December 2011</i> |
| Total pendapatan komprehensif tahun 2012 | - | - | - | - | 4,013,758 | 4,013,758 | 54,953 | 4,068,711 | <i>Total comprehensive income in 2012</i> |
| Perubahan kepemilikan di entitas anak | 1,19 | - | (13,109) | - | - | (13,109) | (19,190) | (32,299) | <i>Change of ownership in subsidiary</i> |
| Dividen | 25 | - | - | - | (1,924,088) | (1,924,088) | (57,539) | (1,981,627) | <i>Dividends</i> |
| Saldo 31 Desember 2012 | 962,044 | 53,700 | (13,109) | 200,000 | 25,271,948 | 26,474,583 | 131,130 | 26,605,713 | <i>Balance as of 31 December 2012</i> |
| Total pendapatan komprehensif tahun 2013 | - | - | - | - | 4,328,736 | 4,328,736 | 55,196 | 4,383,932 | <i>Total comprehensive income in 2013</i> |
| Perubahan kepemilikan di entitas anak | 1 | - | - | - | - | - | (1,399) | (1,399) | <i>Change of ownership in subsidiary</i> |
| Dividen | 25 | - | - | - | (1,539,270) | (1,539,270) | (32,705) | (1,571,975) | <i>Dividends</i> |
| Saldo 31 Desember 2013 | 962,044 | 53,700 | (13,109) | 200,000 | 28,061,414 | 29,264,049 | 152,222 | 29,416,271 | <i>Balance as of 31 December 2013</i> |

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan ini.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN ARUS KAS KONSOLIDASIAN/
CONSOLIDATED STATEMENT OF CASH FLOWS

TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 2013/YEAR ENDED 31 DECEMBER 2013

(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/In millions of rupiah, unless otherwise specified)

| | Tahun berakhir 31 Desember/ Year ended 31 December | | |
|--|---|-----------------------|--|
| | 2013 | 2012 | |
| ARUS KAS DARI AKTIVITAS | | | CASH FLOWS FROM OPERATING |
| OPERASI: | | | ACTIVITIES: |
| Penerimaan kas dari pelanggan | 54,632,104 | 48,572,805 | Cash received from customers |
| Pembayaran kas kepada pemasok | (44,869,750) | (38,576,802) | Cash paid to suppliers |
| Pembayaran untuk beban usaha | (3,104,345) | (2,103,420) | Payments for operating expenses |
| Pembayaran kas kepada karyawan | (2,052,657) | (1,879,019) | Payments to employees |
| Penerimaan bunga | 35,788 | 36,210 | Receipts of interest |
| Pembayaran bunga | (665,656) | (480,566) | Payments of interest |
| Pembayaran pajak penghasilan badan | (1,522,688) | (1,538,834) | Payments of corporate income tax |
| Penerimaan (pembayaran) lainnya | 20,175 | (76,800) | Other cash received (payments) |
| Kas bersih dari aktivitas operasi | <u>2,472,971</u> | <u>3,953,574</u> | Net cash from operating activities |
| ARUS KAS DARI AKTIVITAS | | | CASH FLOWS FROM INVESTING |
| INVESTASI: | | | ACTIVITIES: |
| Perolehan aset tetap | (5,678,122) | (3,892,321) | Acquisition of fixed assets |
| Penerimaan kas dari penjualan aset tetap | 42,666 | 137,627 | Cash receipt from sale of fixed assets |
| Kas bersih untuk aktivitas investasi | <u>(5,635,456)</u> | <u>(3,754,694)</u> | Net cash used in investing activities |
| ARUS KAS DARI AKTIVITAS | | | CASH FLOWS FROM FINANCING |
| PENDANAAN: | | | ACTIVITIES: |
| Penerimaan bersih dari pinjaman jangka pendek | 5,300,000 | 2,250,000 | Net proceeds from short-term loans |
| Pembayaran dividen kepada: | | | Payments of dividends to: |
| Pemilik entitas induk | (1,539,270) | (1,924,088) | Owners of the Company |
| Kepentingan nonpengendali | (32,705) | (57,539) | Non-controlling interest |
| Pembelian saham entitas anak dari pemegang saham nonpengendali | (1,399) | (32,299) | Acquisition of subsidiary's shares from non-controlling interest |
| Kas bersih dari aktivitas pendanaan | <u>3,726,626</u> | <u>236,074</u> | Net cash from financing activities |
| Laba kurs atas kas dan setara kas | <u>39,727</u> | <u>5,578</u> | Foreign exchange gain on cash and cash equivalents |
| Kenaikan bersih kas dan setara kas | 603,868 | 440,532 | Net increase in cash and cash equivalents |
| Kas dan setara kas, awal tahun | 571,449 | 130,917 | Cash and cash equivalents, beginning of year |
| Kas dan setara kas, akhir tahun (Catatan 3) | <u>1,175,317</u> | <u>571,449</u> | Cash and cash equivalents, end of year (Note 3) |

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan ini.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN/
CONSOLIDATED STATEMENT OF FINANCIAL POSITION
31 DESEMBER 2015 DAN 2014/31 DECEMBER 2015 AND 2014

(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/In millions of rupiah, unless otherwise specified)

| A S E T | Catatan/ Notes | 31 Desember/ December 2015 | 31 Desember/ December 2014* | 1 Januari/ January 2014* | ASSETS |
|--|-------------------|----------------------------------|-----------------------------------|--------------------------------|---|
| Aset Lancar | | | | | |
| <i>Current Assets</i> | | | | | |
| Kas dan setara kas | 3 | 2,725,891 | 1,588,110 | 1,404,108 | <i>Cash and cash equivalents</i> |
| Piutang usaha pihak ketiga | 4 | 1,568,098 | 1,532,275 | 2,196,086 | <i>Trade receivables, third parties</i> |
| Persediaan | 5 | 37,255,928 | 34,739,327 | 30,241,368 | <i>Inventories</i> |
| Pajak pertambahan nilai dibayar dimuka | | 448,631 | 92,747 | 257,828 | <i>Prepaid value added tax</i> |
| Pajak penghasilan dibayar dimuka | | - | - | 9,413 | <i>Prepaid income tax</i> |
| Beban dibayar dimuka | 6 | 309,744 | 242,247 | 214,580 | <i>Prepaid expenses</i> |
| Aset lancar lainnya | 7 | 260,139 | 337,894 | 281,078 | <i>Other current assets</i> |
| Total Aset Lancar | | 42,568,431 | 38,532,600 | 34,604,461 | Total Current Assets |
| Aset Tidak Lancar | | | | | |
| <i>Non-Current Assets</i> | | | | | |
| Aset tetap, bersih | 8 | 20,106,488 | 18,973,272 | 14,788,915 | <i>Fixed assets, net</i> |
| Aset pajak tangguhan, bersih | 12 | 88,210 | 79,411 | 59,544 | <i>Deferred tax assets, net</i> |
| Pajak penghasilan dibayar dimuka | | 103,114 | 44,591 | - | <i>Prepaid income tax</i> |
| Aset tidak lancar lainnya | 9 | 639,170 | 604,404 | 1,318,730 | <i>Other non-current assets</i> |
| Total Aset Tidak Lancar | | 20,936,982 | 19,701,678 | 16,167,189 | Total Non-Current Assets |
| TOTAL ASET | | 63,505,413 | 58,234,278 | 50,771,650 | TOTAL ASSETS |

* Disajikan kembali (lihat Catatan 2o dan 3o)

*As restated (see Notes 2o and 3o)**

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan ini.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN (Lanjutan)
CONSOLIDATED STATEMENT OF FINANCIAL POSITION (Continued)

31 DESEMBER 2015 DAN 2014/31 DECEMBER 2015 AND 2014

(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/In millions of rupiah, unless otherwise specified)

| | Catatan/ Notes | 31 Desember/ December 2015 | 31 Desember/ December 2014* | 1 Januari/ January 2014* | |
|---|-------------------|----------------------------------|-----------------------------------|--------------------------------|--|
| LIABILITAS DAN EKUITAS | | | | | LIABILITIES AND EQUITY |
| LIABILITAS | | | | | LIABILITIES |
| Liabilitas Jangka Pendek | | | | | Current Liabilities |
| Pinjaman bank jangka pendek | 10 | 20,561,189 | 18,147,298 | 12,978,791 | Short-term bank loans |
| Utang usaha | 11 | | | | Trade payables |
| Pihak ketiga | | 2,349,264 | 966,508 | 788,611 | Third parties |
| Pihak berelasi | | 21,075 | 22,661 | 9,823 | Related parties |
| Utang pajak | 12 | 556,163 | 166,475 | 48,816 | Taxes payable |
| Utang cukai, PPN dan pajak rokok | 13 | - | 3,882,071 | 5,716,498 | Excise duty, VAT and cigarettes tax payables |
| Beban akrual | 14 | 211,745 | 294,763 | 189,163 | Accrued expenses |
| Liabilitas jangka pendek lainnya | 15 | 345,650 | 303,358 | 362,878 | Other current liabilities |
| Total Liabilitas Jangka Pendek | | 24,045,086 | 23,783,134 | 20,094,580 | Total Current Liabilities |
| Liabilitas Jangka Panjang | | | | | Non-Current Liabilities |
| Liabilitas imbalan pasca kerja | 16 | 1,114,407 | 1,012,077 | 1,054,940 | Post-employment benefits obligation |
| Liabilitas pajak tangguhan, bersih | 12 | 338,011 | 304,664 | 230,200 | Deferred tax liabilities, net |
| Total Liabilitas Jangka Panjang | | 1,452,418 | 1,316,741 | 1,285,140 | Total Non-Current Liabilities |
| TOTAL LIABILITAS | | 25,497,504 | 25,099,875 | 21,379,720 | TOTAL LIABILITIES |
| EKUITAS | | | | | EQUITY |
| Modal saham, nilai nominal Rp 500 (rupiah penuh) per saham: | | | | | Share capital, par value of Rp 500 (whole rupiah) per share: |
| Modal dasar: | | | | | Authorized capital: |
| 2.316.000.000 saham | | | | | 2,316,000,000 shares |
| Modal ditempatkan dan disetor penuh: | | | | | Issued and paid-up capital: |
| 1.924.088.000 saham | 17 | 962,044 | 962,044 | 962,044 | 1,924,088,000 shares |
| Agio saham | 18 | 53,700 | 53,700 | 53,700 | Capital paid in excess of par |
| Selisih transaksi dengan pihak nonpengendali | 19 | (15,250) | (13,109) | (13,109) | Difference from transaction with non-controlling interest |
| Saldo laba | | | | | Retained earnings |
| Dicadangkan | 20 | 200,000 | 200,000 | 200,000 | Appropriated |
| Belum dicadangkan | | 36,699,588 | 31,797,522 | 28,038,406 | Unappropriated |
| Ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk | | 37,900,082 | 33,000,157 | 29,241,041 | Equity attributable to owners of the Company |
| Kepentingan nonpengendali | | 107,827 | 134,246 | 150,889 | Non-controlling interest |
| TOTAL EKUITAS | | 38,007,909 | 33,134,403 | 29,391,930 | TOTAL EQUITY |
| TOTAL LIABILITAS DAN EKUITAS | | 63,505,413 | 58,234,278 | 50,771,650 | TOTAL LIABILITIES AND EQUITY |

* Disajikan kembali (lihat Catatan 2o dan 3o)

As restated (see Notes 2o and 3o)*

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan ini.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN LABA RUGI DAN PENGHASILAN KOMPREHENSIF LAIN KONSOLIDASIAN/
CONSOLIDATED STATEMENT OF PROFIT OR LOSS AND OTHER COMPREHENSIVE INCOME
TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 2015 DAN 2014/YEARS ENDED 31 DECEMBER 2015 AND 2014
(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/In millions of rupiah, unless otherwise specified)

| | Catatan/ Notes | Tahun berakhir 31 Desember/ Year ended 31 December | | |
|---|-------------------|---|-------------------|---|
| | | 2015 | 2014* | |
| Pendapatan | 21 | 70,365,573 | 65,185,850 | Revenue |
| Biaya pokok penjualan | 22 | (54,879,962) | (51,806,284) | Cost of sales |
| Laba bruto | | 15,485,611 | 13,379,566 | Gross profit |
| Pendapatan lainnya | | 124,999 | 67,845 | Other income |
| Beban usaha | 23 | (5,579,370) | (4,805,845) | Operating expenses |
| Beban lainnya | | (38,436) | (31,742) | Other expenses |
| Laba kurs, bersih | | 72,063 | 16,700 | Foreign exchange gain, net |
| Laba usaha | | 10,064,867 | 8,626,524 | Operating profit |
| Beban bunga | | (1,429,592) | (1,371,811) | Interest expense |
| Laba sebelum pajak penghasilan | | 8,635,275 | 7,254,713 | Profit before income tax |
| Beban pajak penghasilan | 12 | (2,182,441) | (1,822,046) | Income tax expense |
| Laba | | 6,452,834 | 5,432,667 | Profit |
| Penghasilan komprehensif lain | | | | Other comprehensive income |
| Pos-pos yang tidak akan pernah direklasifikasi ke laba rugi | | | | Items that will never be reclassified to profit or loss |
| Pengukuran kembali liabilitas imbalan pasti | | 7,576 | (143,134) | Remeasurement of defined benefit liabilities |
| Pajak penghasilan atas penghasilan komprehensif lain | | (1,894) | 35,784 | Income tax on other comprehensive income |
| Jumlah penghasilan komprehensif lain | | 5,682 | (107,350) | Total other comprehensive income |
| Jumlah penghasilan komprehensif | | 6,458,516 | 5,325,317 | Total comprehensive income |
| Laba yang dapat diatribusikan kepada: | | | | Profit attributable to: |
| Pemilik entitas induk | | 6,435,654 | 5,405,738 | Owners of the Company |
| Kepentingan nonpengendali | | 17,180 | 26,929 | Non-controlling interest |
| | | 6,452,834 | 5,432,667 | |
| Jumlah penghasilan komprehensif yang dapat diatribusikan kepada: | | | | Total comprehensive income attributable to: |
| Pemilik entitas induk | | 6,441,336 | 5,298,386 | Owners of the Company |
| Kepentingan nonpengendali | | 17,180 | 26,931 | Non-controlling interest |
| | | 6,458,516 | 5,325,317 | |
| Laba per saham (dalam rupiah penuh) | 24 | 3,345 | 2,810 | Earnings per share (in whole rupiah) |

* Disajikan kembali (lihat Catatan 2o dan 3o)

As restated (see Notes 2o and 3o)*

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan ini.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN/
CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION
31 DESEMBER 2016 DAN 2015/31 DECEMBER 2016 AND 2015

(Dalam jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan khusus/In millions of Rupiah, unless otherwise specified)

| A S E T | Catatan/ Notes | 31 Desember/December | | ASSETS |
|--|-------------------|----------------------|-------------------|----------------------------------|
| | | 2016 | 2015 | |
| Aset Lancar | | | | Current Assets |
| Kas dan setara kas | 3 | 1,595,120 | 2,725,891 | Cash and cash equivalents |
| Piutang usaha pihak ketiga | 4 | 2,089,949 | 1,568,098 | Trade receivables, third parties |
| Persediaan | 5 | 37,545,222 | 37,255,928 | Inventories |
| Pajak pertambahan nilai dibayar dimuka | | 187,418 | 448,631 | Prepaid value added tax |
| Beban dibayar dimuka | 6 | 333,084 | 309,744 | Prepaid expenses |
| Aset lancar lainnya | 7 | 182,380 | 260,139 | Other current assets |
| Total Aset Lancar | | 41,933,173 | 42,568,431 | Total Current Assets |
| Aset Tidak Lancar | | | | Non-Current Assets |
| Aset tetap, bersih | 8 | 20,498,950 | 20,106,488 | Fixed assets, net |
| Aset pajak tangguhan, bersih | 12 | 128,507 | 88,210 | Deferred tax assets, net |
| Pajak penghasilan dibayar dimuka | | 9,923 | 103,114 | Prepaid income tax |
| Aset tidak lancar lainnya | 9 | 381,081 | 639,170 | Other non-current assets |
| Total Aset Tidak Lancar | | 21,018,461 | 20,936,982 | Total Non-Current Assets |
| TOTAL ASET | | 62,951,634 | 63,505,413 | TOTAL ASSETS |

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian, yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan ini.

See Notes to the Consolidated Financial Statements, which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN (Lanjutan)/
CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION (Continued)

31 DESEMBER 2016 DAN 2015/31 DECEMBER 2016 AND 2015

(Dalam jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan khusus/In millions of Rupiah, unless otherwise specified)

| LIABILITAS DAN EKUITAS | Catatan/ Notes | 31 Desember/December | | LIABILITIES AND EQUITY |
|---|-------------------|----------------------|-------------------|--------------------------------------|
| | | 2016 | 2015 | |
| LIABILITAS | | | | LIABILITIES |
| Liabilitas Jangka Pendek | | | | Current Liabilities |
| Pinjaman bank jangka pendek | 10 | 19,753,245 | 20,561,189 | Short-term bank loans |
| Utang usaha | 11 | | | Trade payables |
| Pihak ketiga | | 1,091,412 | 2,349,264 | Third parties |
| Pihak berelasi | | 26,545 | 21,075 | Related parties |
| Utang pajak | 12 | 308,852 | 556,163 | Taxes payable |
| Utang pajak pertambahan nilai | | 7,114 | - | Value added tax payables |
| Beban akrual | 13 | 160,811 | 211,745 | Accrued expenses |
| Liabilitas jangka pendek lainnya | 14 | 290,586 | 345,650 | Other current liabilities |
| Total Liabilitas Jangka Pendek | | 21,638,565 | 24,045,086 | Total Current Liabilities |
| Liabilitas Jangka Panjang | | | | Non-Current Liabilities |
| Liabilitas imbalan pasca kerja | 15 | 1,377,390 | 1,114,407 | Post-employment benefits liabilities |
| Liabilitas pajak tangguhan, bersih | 12 | 371,451 | 338,011 | Deferred tax liabilities, net |
| Total Liabilitas Jangka Panjang | | 1,748,841 | 1,452,418 | Total Non-Current Liabilities |
| TOTAL LIABILITAS | | 23,387,406 | 25,497,504 | TOTAL LIABILITIES |
| EKUITAS | | | | EQUITY |
| Modal saham, nilai nominal | | | | Share capital, par value of |
| Rp 500 (rupiah penuh) | | | | Rp 500 (whole rupiah) |
| per saham: | | | | per share: |
| Modal dasar: | | | | Authorized capital: |
| 2.316.000.000 saham | | | | 2,316,000,000 shares |
| Modal ditempatkan dan disetor penuh: | | | | Issued and paid-up capital: |
| 1.924.088.000 saham | 16 | 962,044 | 962,044 | 1,924,088,000 shares |
| Agió saham | 17 | 53,700 | 53,700 | Capital paid in excess of par |
| Selisih transaksi dengan pihak | | | | Difference from transaction with |
| nonpengendali | 18 | (16,168) | (15,250) | non-controlling interest |
| Saldo laba | | | | Retained earnings |
| Dicadangkan | 19 | 200,000 | 200,000 | Appropriated |
| Belum dicadangkan | | 38,287,441 | 36,699,588 | Unappropriated |
| Ekuitas yang dapat diatribusikan kepada | | | | Equity attributable to |
| pemilik entitas induk | | 39,487,017 | 37,900,082 | owners of the Company |
| Kepentingan nonpengendali | | 77,211 | 107,827 | Non-controlling interest |
| TOTAL EKUITAS | | 39,564,228 | 38,007,909 | TOTAL EQUITY |
| TOTAL LIABILITAS DAN EKUITAS | | 62,951,634 | 63,505,413 | TOTAL LIABILITIES AND EQUITY |

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian, yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan ini.

See Notes to the Consolidated Financial Statements, which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN LABA RUGI DAN PENGHASILAN KOMPREHENSIF LAIN KONSOLIDASIAN/
CONSOLIDATED STATEMENTS OF PROFIT OR LOSS AND OTHER COMPREHENSIVE INCOME
TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 2016 DAN 2015/YEARS ENDED 31 DECEMBER 2016 AND 2015
(Dalam jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan khusus/In millions of Rupiah, unless otherwise specified)

| | Catatan/ Notes | Tahun berakhir 31 Desember/ Year ended 31 December | | |
|---|-------------------|---|-------------------|--|
| | | 2016 | 2015 | |
| Pendapatan | 20 | 76,274,147 | 70,365,573 | Revenue |
| Biaya pokok penjualan | 21 | (59,657,431) | (54,879,962) | Cost of sales |
| Laba bruto | | 16,616,716 | 15,485,611 | Gross profit |
| Pendapatan lainnya | | 161,286 | 124,999 | Other income |
| Beban usaha | 22 | (6,644,400) | (5,579,370) | Operating expenses |
| Beban lainnya | | (13,515) | (38,436) | Other expenses |
| Laba kurs, bersih | | 1,951 | 72,063 | Foreign exchange gain, net |
| Laba usaha | | 10,122,038 | 10,064,867 | Operating profit |
| Beban bunga | | (1,190,902) | (1,429,592) | Interest expense |
| Laba sebelum pajak penghasilan | | 8,931,136 | 8,635,275 | Profit before income tax |
| Beban pajak penghasilan | 12 | (2,258,454) | (2,182,441) | Income tax expense |
| Laba | | 6,672,682 | 6,452,834 | Profit |
| Penghasilan komprehensif lain | | | | Other comprehensive income |
| Pos-pos yang tidak akan pernah direklasifikasi ke laba rugi | | | | Items that will never be reclassified to profit or loss |
| Pengukuran kembali liabilitas imbalan pasti | 15 | (115,412) | 7,576 | Remeasurement of defined benefit liabilities |
| Pajak penghasilan atas penghasilan komprehensif lain | | 28,811 | (1,894) | Income tax on other comprehensive income |
| Jumlah penghasilan komprehensif lain | | (86,601) | 5,682 | Total other comprehensive income |
| Jumlah penghasilan komprehensif | | 6,586,081 | 6,458,516 | Total comprehensive income |
| Laba yang dapat diatribusikan kepada: | | | | Profit attributable to: |
| Pemilik entitas induk | | 6,677,083 | 6,435,654 | Owners of the Company |
| Kepentingan nonpengendali | | (4,401) | 17,180 | Non-controlling interest |
| | | 6,672,682 | 6,452,834 | |
| Jumlah penghasilan komprehensif yang dapat diatribusikan kepada: | | | | Total comprehensive income attributable to: |
| Pemilik entitas induk | | 6,590,482 | 6,441,336 | Owners of the Company |
| Kepentingan nonpengendali | | (4,401) | 17,180 | Non-controlling interest |
| | | 6,586,081 | 6,458,516 | |
| Laba per saham (dalam Rupiah penuh) | 23 | 3,470 | 3,345 | Earnings per share (in whole Rupiah) |

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian, yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan ini.

See Notes to the Consolidated Financial Statements, which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

**LAPORAN PERUBAHAN EKUITAS KONSOLIDASIAN/
CONSOLIDATED STATEMENTS OF CHANGES IN EQUITY
TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 2016 DAN 2015/YEARS ENDED 31 DECEMBER 2016 AND 2015
(Dalam jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan khusus/In millions of Rupiah, unless otherwise specified)**

| Ekuitas yang dapat didistribusikan kepada pemilik entitas induk/ Equity attributable to owners of the Company | | | | | | | | | |
|--|-------------------------------------|---|--|----------------------------------|---|-----------------|--|-----------------------------------|---|
| Catatan/ Notes | Modal saham/ Share capital | Agiu saham/ Capital paid in excess of par | Selisih transaksi dengan pihak nonpengendali/ Difference from transaction with non-controlling interest | Saldo laba/ Retained earnings | | Total/ Total | Kepentingan non pengendali/ Non- controlling interest | Total ekuitas/ Total equity | |
| | | | | Dicadangkan/ Appropriated | Belum dicadangkan/ Unappropriated | | | | |
| Saldo pada tanggal 31 Desember 2014 | 962,044 | 53,700 | (13,109) | 200,000 | 31,797,522 | 33,000,157 | 134,246 | 33,134,403 | Balance as of 31 December 2014 |
| Jumlah penghasilan komprehensif - 2015 Laba | - | - | - | - | 6,435,654 | 6,435,654 | 17,180 | 6,452,834 | Total comprehensive income - 2015 / Profit |
| Jumlah penghasilan komprehensif lain | - | - | - | - | 5,682 | 5,682 | - | 5,682 | Total other comprehensive income |
| Penyetoran modal saham entitas anak oleh pemegang saham nonpengendali | - | - | - | - | - | - | 1 | 1 | Subsidiary's capital contribution by non- controlling shareholders |
| Perubahan kepemilikan di entitas anak | 1 | - | - | (2,141) | - | (2,141) | (14,903) | (17,044) | Changes in ownership of subsidiaries |
| Dividen kas | 24 | - | - | - | (1,539,270) | (1,539,270) | (28,697) | (1,567,967) | Cash dividends |
| Saldo pada tanggal 31 Desember 2015 | 962,044 | 53,700 | (15,250) | 200,000 | 36,699,588 | 37,000,082 | 107,827 | 38,007,909 | Balance as of 31 December 2015 |
| Jumlah penghasilan komprehensif - 2016 Laba | - | - | - | - | 6,677,083 | 6,677,083 | (4,401) | 6,672,682 | Total comprehensive income - 2016 / Profit |
| Jumlah penghasilan komprehensif lain | - | - | - | - | (86,601) | (86,601) | - | (86,601) | Total other comprehensive income |
| Penyetoran modal saham entitas anak oleh pemegang saham nonpengendali | - | - | - | - | - | - | 2 | 2 | Subsidiary's capital contribution by non- controlling shareholders |
| Perubahan kepemilikan di entitas anak | 1 | - | - | (918) | - | (918) | (4,480) | (5,398) | Changes in ownership of subsidiaries |
| Dividen kas | 24 | - | - | - | (5,002,629) | (5,002,629) | (21,737) | (5,024,366) | Cash dividends |
| Saldo pada tanggal 31 Desember 2016 | 962,044 | 53,700 | (16,168) | 200,000 | 38,287,441 | 39,487,017 | 77,211 | 39,564,228 | Balance as of 31 December 2016 |

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian, yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan ini.

See Notes to the Consolidated Financial Statements, which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN ARUS KAS KONSOLIDASIAN/
CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS

TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 2016 DAN 2015/YEARS ENDED 31 DECEMBER 2016 AND 2015
(Dalam jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan khusus/In millions of Rupiah, unless otherwise specified)

| | Catatan/ Notes | Tahun berakhir 31 Desember/ Year ended 31 December | | |
|---|-------------------|---|--------------------|---|
| | | 2016 | 2015 | |
| ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI: | | | | CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES: |
| Penerimaan kas dari pelanggan | | 75,745,184 | 70,331,169 | Cash received from customers |
| Pembayaran kas kepada pemasok | | (58,271,179) | (58,015,980) | Cash paid to suppliers |
| Pembayaran untuk beban usaha | | (4,197,322) | (3,482,970) | Payments for operating expenses |
| Pembayaran kas kepada karyawan | | (2,833,313) | (2,407,036) | Payments to employees |
| Penerimaan bunga | | 40,818 | 50,058 | Receipts of interest |
| Pembayaran bunga | | (1,233,286) | (1,524,309) | Payments of interest |
| Pembayaran pajak penghasilan badan | | (2,405,902) | (1,830,188) | Payments of corporate income tax |
| Penerimaan lainnya | | 92,650 | 80,076 | Other cash received |
| Kas bersih dari aktivitas operasi | | 6,937,650 | 3,200,820 | Net cash from operating activities |
| ARUS KAS DARI AKTIVITAS INVESTASI: | | | | CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES: |
| Perolehan aset tetap | | (2,335,396) | (2,923,422) | Acquisition of fixed assets |
| Penerimaan kas dari penjualan aset tetap | 8 | 109,353 | 23,028 | Cash receipt from sale of fixed assets |
| Kas bersih untuk aktivitas investasi | | (2,226,043) | (2,900,394) | Net cash used in investing activities |
| ARUS KAS DARI AKTIVITAS PENDANAAN: | | | | CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES: |
| Penerimaan dari pinjaman jangka pendek | | 14,700,000 | 11,800,000 | Proceeds from short-term loans |
| Pembayaran pinjaman jangka pendek | | (14,800,000) | (10,499,500) | Repayments of short-term loans |
| Pembayaran dividen kepada: | | | | Payments of dividends to: |
| Pemilik entitas induk | 24 | (5,002,629) | (1,539,270) | Owners of the Company |
| Kepentingan nonpengendali | | (21,737) | (28,697) | Non-controlling interest |
| Penyetoran modal saham entitas anak oleh pemegang saham nonpengendali | | 2 | 1 | Subsidiary's capital contribution by non-controlling shareholders |
| Pembelian saham entitas anak dari pemegang saham nonpengendali | 1 | (5,398) | (17,044) | Acquisition of subsidiary's shares from non-controlling interest |
| Kas bersih untuk aktivitas pendanaan | | (5,129,762) | (284,510) | Net cash used in financing activities |
| (Rugi) laba kurs atas kas dan setara kas | | (4,672) | 8,474 | Foreign exchange (loss) gain on cash and cash equivalents |
| (Penurunan) kenaikan bersih kas dan setara kas | | (422,827) | 24,390 | Net (decrease) increase in cash and cash equivalents |
| Kas dan setara kas, awal tahun | | 1,264,702 | 1,240,312 | Cash and cash equivalents, beginning of year |
| Kas dan setara kas, akhir tahun | 3 | 841,875 | 1,264,702 | Cash and cash equivalents, end of year |

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian, yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan ini.

See Notes to the Consolidated Financial Statements, which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN/
CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION
31 DESEMBER 2017 DAN 2016/31 DECEMBER 2017 AND 2016

(Dalam jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan khusus/In millions of Rupiah, unless otherwise specified)

| A S E T | Catatan/ Notes | 31 Desember/December | | ASSETS |
|--|-------------------|----------------------|-------------------|---|
| | | 2017 | 2016 | |
| Aset Lancar | | | | Current Assets |
| Kas dan setara kas | 3 | 2,329,179 | 1,595,120 | <i>Cash and cash equivalents</i> |
| Piutang usaha pihak ketiga | 4 | 2,229,097 | 2,089,949 | <i>Trade receivables, third parties</i> |
| Persediaan | 5 | 37,920,289 | 37,545,222 | <i>Inventories</i> |
| Pajak pertambahan nilai dibayar dimuka | | 447,028 | 187,418 | <i>Prepaid value added tax</i> |
| Beban dibayar dimuka | 6 | 667,545 | 333,084 | <i>Prepaid expenses</i> |
| Aset lancar lainnya | 7 | 171,352 | 182,380 | <i>Other current assets</i> |
| Total Aset Lancar | | 43,764,490 | 41,933,173 | Total Current Assets |
| Aset Tidak Lancar | | | | Non-Current Assets |
| Aset tetap, bersih | 8 | 21,408,575 | 20,498,950 | <i>Fixed assets, net</i> |
| Aset pajak tangguhan, bersih | 12 | 119,118 | 128,507 | <i>Deferred tax assets, net</i> |
| Pajak penghasilan dibayar dimuka | | 23,179 | 9,923 | <i>Prepaid income tax</i> |
| Piutang dari pihak berelasi | 25 | 814,687 | - | <i>Receivable from a related party</i> |
| Aset tidak lancar lainnya | 9 | 629,881 | 381,081 | <i>Other non-current assets</i> |
| Total Aset Tidak Lancar | | 22,995,440 | 21,018,461 | Total Non-Current Assets |
| TOTAL ASET | | 66,759,930 | 62,951,634 | TOTAL ASSETS |

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian, yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan ini.

See Notes to the Consolidated Financial Statements, which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN (Lanjutan)/
CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION (Continued)

31 DESEMBER 2017 DAN 2016/31 DECEMBER 2017 AND 2016

(Dalam jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan khusus/In millions of Rupiah, unless otherwise specified)

| LIABILITAS DAN EKUITAS | Catatan/ Notes | 31 Desember/December | | LIABILITIES AND EQUITY |
|---|-------------------|----------------------|-------------------|---|
| | | 2017 | 2016 | |
| LIABILITAS | | | | LIABILITIES |
| Liabilitas Jangka Pendek | | | | Current Liabilities |
| Pinjaman bank jangka pendek | 10 | 20,600,000 | 19,753,245 | Short-term bank loans |
| Utang usaha | 11 | | | Trade payables |
| Pihak ketiga | | 1,189,089 | 1,091,412 | Third parties |
| Pihak berelasi | | 24,545 | 26,545 | Related parties |
| Utang pajak | 12 | 307,592 | 308,852 | Taxes payable |
| Utang pajak pertambahan nilai | | 1,089 | 7,114 | Value added tax payables |
| Beban akrual | 13 | 171,449 | 160,811 | Accrued expenses |
| Liabilitas jangka pendek lainnya | 14 | 317,278 | 290,586 | Other current liabilities |
| Total Liabilitas Jangka Pendek | | 22,611,042 | 21,638,565 | Total Current Liabilities |
| Liabilitas Jangka Panjang | | | | Non-Current Liabilities |
| Liabilitas imbalan pasca kerja | 15 | 1,577,537 | 1,377,390 | Post-employment benefits liabilities |
| Liabilitas pajak tangguhan, bersih | 12 | 383,687 | 371,451 | Deferred tax liabilities, net |
| Total Liabilitas Jangka Panjang | | 1,961,224 | 1,748,841 | Total Non-Current Liabilities |
| TOTAL LIABILITAS | | 24,572,266 | 23,387,406 | TOTAL LIABILITIES |
| EKUITAS | | | | EQUITY |
| Modal saham, nilai nominal | | | | Share capital, par value of |
| Rp 500 (rupiah penuh) | | | | Rp 500 (whole rupiah) |
| per saham: | | | | per share: |
| Modal dasar: | | | | Authorized capital: |
| 2.316.000.000 saham | | | | 2,316,000,000 shares |
| Modal ditempatkan dan disetor penuh: | | | | Issued and paid-up capital: |
| 1.924.088.000 saham | 16 | 962,044 | 962,044 | 1,924,088,000 shares |
| Agio saham | 17 | 53,700 | 53,700 | Capital paid in excess of par |
| Selisih transaksi dengan pihak nonpengendali | 18 | (31,399) | (16,168) | Difference from transaction with non-controlling interest |
| Saldo laba | | | | Retained earnings |
| Dicadangkan | 19 | 200,000 | 200,000 | Appropriated |
| Belum dicadangkan | | 40,986,735 | 38,287,441 | Unappropriated |
| Ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk | | 42,171,080 | 39,487,017 | Equity attributable to owners of the Company |
| Kepentingan nonpengendali | | 16,584 | 77,211 | Non-controlling interest |
| TOTAL EKUITAS | | 42,187,664 | 39,564,228 | TOTAL EQUITY |
| TOTAL LIABILITAS DAN EKUITAS | | 66,759,930 | 62,951,634 | TOTAL LIABILITIES AND EQUITY |

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian, yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan ini.

See Notes to the Consolidated Financial Statements, which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN LABA RUGI DAN PENGHASILAN KOMPREHENSIF LAIN KONSOLIDASIAN/
CONSOLIDATED STATEMENTS OF PROFIT OR LOSS AND OTHER COMPREHENSIVE INCOME
TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 2017 DAN 2016/YEARS ENDED 31 DECEMBER 2017 AND 2016
(Dalam jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan khusus/In millions of Rupiah, unless otherwise specified)

| | Catatan/ Notes | Tahun berakhir 31 Desember/ Year ended 31 December | | |
|---|-------------------|---|-------------------|---|
| | | 2017 | 2016 | |
| Pendapatan | 20 | 83,305,925 | 76,274,147 | Revenue |
| Biaya pokok penjualan | 21 | (65,084,263) | (59,657,431) | Cost of sales |
| Laba bruto | | 18,221,662 | 16,616,716 | Gross profit |
| Pendapatan lainnya | | 166,184 | 161,286 | Other income |
| Beban usaha | 22 | (7,103,026) | (6,644,400) | Operating expenses |
| Beban lainnya | | (32,871) | (13,515) | Other expenses |
| (Rugi) laba kurs, bersih | | (14,696) | 1,951 | Foreign exchange (loss) gain, net |
| Laba usaha | | 11,237,253 | 10,122,038 | Operating profit |
| Beban bunga | | (800,741) | (1,190,902) | Interest expense |
| Laba sebelum pajak penghasilan | | 10,436,512 | 8,931,136 | Profit before income tax |
| Beban pajak penghasilan | 12 | (2,681,165) | (2,258,454) | Income tax expense |
| Laba | | 7,755,347 | 6,672,682 | Profit |
| Penghasilan komprehensif lain | | | | Other comprehensive income |
| Pos-pos yang tidak akan pernah direklasifikasi ke laba rugi | | | | Items that will never be reclassified to profit or loss |
| Pengukuran kembali liabilitas imbalan pasti | 15 | (68,901) | (115,412) | Remeasurement of defined benefit liabilities |
| Pajak penghasilan atas penghasilan komprehensif lain | | 17,176 | 28,811 | Income tax on other comprehensive income |
| Jumlah penghasilan komprehensif lain | | (51,725) | (86,601) | Total other comprehensive income |
| Jumlah penghasilan komprehensif | | 7,703,622 | 6,586,081 | Total comprehensive income |
| Laba yang dapat diatribusikan kepada: | | | | Profit attributable to: |
| Pemilik entitas induk | | 7,753,648 | 6,677,083 | Owners of the Company |
| Kepentingan nonpengendali | | 1,699 | (4,401) | Non-controlling interest |
| | | 7,755,347 | 6,672,682 | |
| Jumlah penghasilan komprehensif yang dapat diatribusikan kepada: | | | | Total comprehensive income attributable to: |
| Pemilik entitas induk | | 7,701,923 | 6,590,482 | Owners of the Company |
| Kepentingan nonpengendali | | 1,699 | (4,401) | Non-controlling interest |
| | | 7,703,622 | 6,586,081 | |
| Laba per saham dasar dan dilusian (dalam Rupiah penuh) | 23 | 4,030 | 3,470 | Earnings per share, basic and dilutive (in whole Rupiah) |

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian, yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan ini.

See Notes to the Consolidated Financial Statements, which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN PERUBAHAN EKUITAS KONSOLIDASIAN/
CONSOLIDATED STATEMENTS OF CHANGES IN EQUITY
TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 2017 DAN 2016/YEARS ENDED 31 DECEMBER 2017 AND 2016
(Dalam jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan khusus/In millions of Rupiah, unless otherwise specified)

| Ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk/ Equity attributable to owners of the Company | | | | | | | | | |
|--|-------------------------------------|--|--|----------------------------------|---|-----------------|--|-----------------------------------|---|
| Catatan/ Notes | Modal saham/ Share capital | Agi saham/ Capital paid in excess of par | Selisih transaksi dengan pihak nonpengendali/ Difference from transaction with non-controlling interest | Saldo laba/ Retained earnings | | Total/ Total | Kepentingan non pengendali/ Non- controlling interest | Total ekuitas/ Total equity | |
| | | | | Dicadangkan/ Appropriated | Belum dicadangkan/ Unappropriated | | | | |
| Saldo pada tanggal 31 Desember 2015 | 962,044 | 53,700 | (15,250) | 200,000 | 36,699,588 | 37,900,082 | 107,827 | 38,007,909 | Balance as of 31 December 2015 |
| Jumlah penghasilan komprehensif - 2016 : | | | | | | | | | Total comprehensive income - 2016 : |
| Laba | - | - | - | - | 6,677,083 | 6,677,083 | (4,401) | 6,672,682 | Profit |
| Jumlah penghasilan komprehensif lain | - | - | - | - | (86,601) | (86,601) | - | (86,601) | Total other comprehensive income |
| Penyetoran modal saham entitas anak oleh pemegang saham nonpengendali | - | - | - | - | - | - | 2 | 2 | Subsidiary's capital contribution by non- controlling shareholders |
| Perubahan kepemilikan di entitas anak | 1 | - | (918) | - | - | (918) | (4,480) | (5,398) | Changes in ownership of subsidiaries |
| Dividen kas | 24 | - | - | - | (5,002,629) | (5,002,629) | (21,737) | (5,024,366) | Cash dividends |
| Saldo pada tanggal 31 Desember 2016 | 962,044 | 53,700 | (16,168) | 200,000 | 38,287,441 | 39,487,017 | 77,211 | 39,564,228 | Balance as of 31 December 2016 |
| Jumlah penghasilan komprehensif - 2017 : | | | | | | | | | Total comprehensive income - 2017 : |
| Laba | - | - | - | - | 7,753,648 | 7,753,648 | 1,699 | 7,755,347 | Profit |
| Jumlah penghasilan komprehensif lain | - | - | - | - | (51,725) | (51,725) | - | (51,725) | Total other comprehensive income |
| Penyetoran modal saham entitas anak oleh pemegang saham nonpengendali | - | - | - | - | - | - | 2 | 2 | Subsidiary's capital contribution by non- controlling shareholders |
| Perubahan kepemilikan di entitas anak | 1 | - | (15,231) | - | - | (15,231) | (16,256) | (31,487) | Changes in ownership of subsidiaries |
| Dividen kas | 24 | - | - | - | (5,002,629) | (5,002,629) | (46,072) | (5,048,701) | Cash dividends |
| Saldo pada tanggal 31 Desember 2017 | 962,044 | 53,700 | (31,399) | 200,000 | 40,986,735 | 42,171,080 | 16,584 | 42,187,664 | Balance as of 31 December 2017 |

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian, yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan ini.

See Notes to the Consolidated Financial Statements, which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN ARUS KAS KONSOLIDASIAN/
CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS
TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 2017 DAN 2016/YEARS ENDED 31 DECEMBER 2017 AND 2016
(Dalam jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan khusus/In millions of Rupiah, unless otherwise specified)

| | Catatan/ Notes | Tahun berakhir 31 Desember/ Year ended 31 December | | |
|---|-------------------|---|--------------------|---|
| | | 2017 | 2016 | |
| ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI: | | | | CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES: |
| Penerimaan kas dari pelanggan | | 83,165,934 | 75,745,184 | Cash received from customers |
| Pembayaran kas kepada pemasok | | (62,794,910) | (58,271,179) | Cash paid to suppliers |
| Pembayaran untuk beban usaha | | (5,586,056) | (4,197,322) | Payments for operating expenses |
| Pembayaran kas kepada karyawan | | (3,153,439) | (2,833,313) | Payments to employees |
| Penerimaan bunga | | 72,660 | 40,818 | Receipts of interest |
| Pembayaran bunga | | (792,426) | (1,233,286) | Payments of interest |
| Pembayaran pajak penghasilan badan (Pengeluaran) penerimaan lainnya | | (2,638,900) | (2,405,902) | Payments of corporate income tax |
| | | (68,284) | 92,650 | Other cash (paid) received |
| Kas bersih dari aktivitas operasi | | 8,204,579 | 6,937,650 | Net cash from operating activities |
| ARUS KAS DARI AKTIVITAS INVESTASI: | | | | CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES: |
| Perolehan aset tetap | | (3,395,744) | (2,335,396) | Acquisition of fixed assets |
| Penerimaan kas dari penjualan aset tetap | 8 | 156,155 | 109,353 | Cash receipt from sale of fixed assets |
| Kas bersih untuk aktivitas investasi | | (3,239,589) | (2,226,043) | Net cash used in investing activities |
| ARUS KAS DARI AKTIVITAS PENDANAAN: | | | | CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES: |
| Penerimaan dari pinjaman jangka pendek | | 17,000,000 | 14,700,000 | Proceeds from short-term loans |
| Pembayaran pinjaman jangka pendek | | (15,400,000) | (14,800,000) | Repayments of short-term loans |
| Pembayaran dividen kepada: | | | | Payments of dividends to: |
| Pemilik entitas induk | 24 | (5,002,629) | (5,002,629) | Owners of the Company |
| Kepentingan nonpengendali | | (46,072) | (21,737) | Non-controlling interest |
| Penyetoran modal saham entitas anak oleh pemegang saham nonpengendali | | 2 | 2 | Subsidiary's capital contribution by non-controlling shareholders |
| Pembelian saham entitas anak dari pemegang saham nonpengendali | 1c | (31,487) | (5,398) | Acquisition of subsidiary's shares from non-controlling interest |
| Kas bersih untuk aktivitas pendanaan | | (3,480,186) | (5,129,762) | Net cash used in financing activities |
| Laba (rugi) kurs atas kas dan setara kas | | 2,500 | (4,672) | Foreign exchange gain (loss) on cash and cash equivalents |
| Kenaikan (penurunan) bersih kas dan setara kas | | 1,487,304 | (422,827) | Net increase (decrease) in cash and cash equivalents |
| Kas dan setara kas, awal tahun | | 841,875 | 1,264,702 | Cash and cash equivalents, beginning of year |
| Kas dan setara kas, akhir tahun | 3 | 2,329,179 | 841,875 | Cash and cash equivalents, end of year |

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian, yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan ini.

See Notes to the Consolidated Financial Statements, which form an integral part of these financial statements.