

**EVALUASI ATAS KINERJA KEUANGAN PERIODE 2001-2007
PADA PERUM PERURI JAKARTA**

TESIS

**FITRI FAUZIAH THAHIR
0606159895**

T
25522



**UNIVERSITAS INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
SALEMBA**



**EVALUASI ATAS KINERJA KEUANGAN PERIODE 2001-2007
PADA PERUM PERURI JAKARTA**

TESIS

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar
Magister Manajemen**

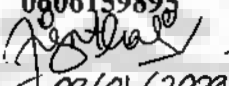
**FITRIA FAUZIAH THAHIR
0606159895**



**UNIVERSITAS INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
SALEMBA
DESEMBER 2008**

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

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

Nama : **Fitria Fauziah Thahir**
NPM : **0606159895**
Tanda Tangan : 
Tanggal : **08/01/2009**

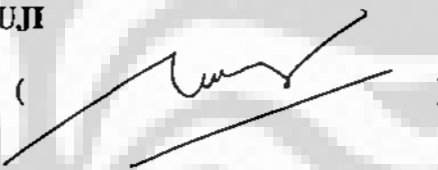
HALAMAN PENGESAHAN

Karya Akhir ini diajukan oleh :
Nama : **Fitria Fauziah Thahir**
NPM : 0606159895
Program Studi : **MAGISTER MANAJEMEN**
Judul Karya Akhir : **Evaluasi Atas Kinerja Keuangan Periode 2001 – 2007 Pada Perum Peruri Jakarta.**

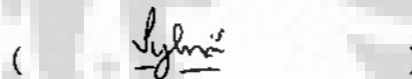
Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia

DEWAN PENGUJI

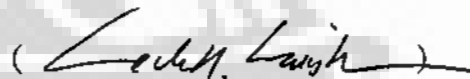
Pembimbing : **Dr. Lindawti Gani**

()

Penguji : **Dr. Sylvia Veronica NPS.**

()

Penguji : **Dr. Gede Harja Wasistha**

()

Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 30 Desember 2008

KATA PENGANTAR

Puji syukur Alhamdulillah saya panjatkan kepada Allah SWT, karena atas berkat dan rahmat-Nya, akhirnya saya dapat menyelesaikan tesis ini. Penulisan tesis ini dilakukan dalam rangka untuk memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Magister Manajemen, konsentrasi Manajemen Keuangan pada Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Saya menyadari bahwa tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari awal masa perkuliahan hingga pada penyusunan tesis ini, sangatlah sulit bagi saya untuk menyelesaikan tesis ini. Oleh karena itu, saya mengucapkan banyak-banyak terima kasih kepada:

- (1) Ibu Dr. Lindawati Gani, SE, Ak, MM, selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran untuk dapat membimbing saya dalam menyelesaikan tesis ini.
- (2) Bapak Dr. Drs. Junino Jajha, Ak, MBA, dan staf, dari Perum PERURI yang telah banyak membantu dalam kelancaran saya untuk memperoleh data-data yang dibutuhkan dalam penyusunan tesis ini.
- (3) Kedua orang tua saya H. Muhammad Thahir, dan Hj. Maspiati Ahmad Bulaham Thahir, adik-adik saya Inayati Noor Thahir SH, dan Miftahuljannah Thahir S.Sos. Atas dukungan baik moral dan materil.
- (4) Teman-teman, dan sahabat. Teman-teman MMUI 063, dan MMUI 064. Dan seluruh sahabat-sahabat terbaikku.

Akhir kata, saya berharap semoga Allah SWT berkenan untuk membalas segala kebaikan seluruh pihak yang telah banyak membantu. Semoga tesis ini membawa banyak manfaat bagi perkembangan ilmu pengetahuan di Indonesia

Salemba, 1 Desember 2008

Penulis

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS KARYA AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

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

Nama : Fitria Fauziah Thahir
NPM : 0606159895
Program Studi : Magister Manajemen
Departemen : Manajemen
Fakultas : Ekonomi
Jenis karya : Tesis

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

**EVALUASI ATAS KINERJA KEUANGAN PERIODE 2001 – 2007
PADA PERUM PERURI JAKARTA**

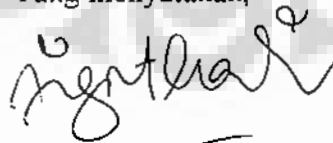
Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak untuk menyimpan, mengalihmedia atau formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan memublikasikan tugas akhir saya tanpa meminta izin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis atau pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Salemba (Jakarta)

Pada Tanggal : 1 Desember 2008

Yang menyatakan,



(Fitria Fauziah Thahir)

ABSTRAK

Nama : Fitria Fauziah Thahir
Program Studi : Magister Manajemen
Judul : Evaluasi atas Kinerja Keuangan Periode 2001 – 2007
Pada Perum PERURI Jakarta

Tesis ini membahas kinerja keuangan Perum PERURI Jakarta yang menunjukkan bahwa selama periode analisis PERURI memiliki kinerja yang cukup baik. Pada tesis ini digunakan metode *Free Cash Flow* untuk menilai kinerja arus kas perusahaan atau disebut sebagai *Free Cash Flow of The Firm* yang menunjukkan tren penurunan pada dua tahun terakhir (2006 dan 2007), sehingga menjadi bernilai negatif atau lebih dikenal dengan istilah *Negative Free Cash Flow of The Firm*. Sementara *Free Cash Flow of Equity* perusahaan terus mengalami kenaikan. Merujuk pada proyeksi keuangan yang dilakukan dengan menggunakan CAGR (*Compound Annual Growth Rate*) sebagai dasar asumsi proyeksi laporan keuangan, ditemukan bahwa *Free Cash Flow of The Firm* perusahaan dari tahun 2009 – 2019 menunjukkan *Negative Free Cash Flow of The Firm* yang semakin membengkak, sedangkan *Free Cash Flow of Equity* juga terus mengalami kenaikan. Hal ini memunculkan kemungkinan *Potential Financial Distress* pada Perum PERURI yang secara langsung maupun tidak langsung akan menyebabkan resiko kebangkrutan pada perusahaan. Sebagai BUMN, pemerintah tidak akan lepas tangan terhadap kesulitan yang dihadapi Perum PERURI. Namun bila hal ini dibiarkan, maka PERURI akan kalah bersaing dengan perusahaan sejenis bila suatu saat terjadi Pasar Bebas ASEAN atau AFTA (*Asean Free Trade Area*). Untuk mengantisipasi hal ini manajemen PERURI harus meningkatkan kinerja dan melakukan efisiensi, khususnya terhadap penggunaan beban usaha, dan mencari sumber pendanaan lainnya.

Kata kunci:

Keuangan, Laporan Keuangan, Analisa Laporan Keuangan, BUMN, Perum PERURI

ABSTRACT

Nama : Fitria Fauziah Thahir
Program Studi : Magister Manajemen
Judul : Evaluation of Financial Performance In 2001 – 2007
At Perum PERURI Jakarta

This thesis analyses about Perum PERURI's financial report that indicate during analysis period, PERURI has good enough performance. This thesis use Free Cash Flow method to assess performance of company cash flow or Free Cash Flow of The Firm. This method show trend degradation at last two year (2006 and 2007) that reach negative value or more known as negative free cash flow of the firm. Meanwhile company's free cash flow of equity keeps on increase. Refer at financial projection that conducted by using CAGR (Compound Annual Growth Rate) as basic for assumption of financial statement projection, it founded that from 2009 – 2019 free cash flow of the firm show negative value that growing higher, whereas free cash flow of equity keep on increase. This condition emerges potential financial distress at Perum PERURI that will cause potential bankruptcy risk at the company. As BUMN, government wills interference the difficulties that Perum PERURI faces. But with this condition, PERURI could not compete with other companies in the same industry if Asean Free Trade Area (AFTA) or ASEAN free market is happened. To anticipate this condition, PERURI must improve its performance and conduct efficiency, especially to the usage of effort burden and other fund sources searching.

Keywords:

Financial Report, BUMN, Perum PERURI, Free Cash Flow, Financial Projection

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
KATA PENGANTAR	iii
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH	iv
ABSTRAK	v
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR LAMPIRAN	ix
1. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	2
1.3 Tujuan Penelitian	2
1.4 Manfaat Penelitian	2
1.5 Ruang Lingkup Penelitian	2
1.6 Sistematika Penulisan	2
2. Tinjauan Pustaka	5
2.1 Pengertian, Tujuan, dan Jenis Laporan Keuangan	6
2.1.1 Pengertian Laporan Keuangan	6
2.1.2 Tujuan Laporan Keuangan	7
2.1.3 Jenis-jenis Laporan Keuangan	8
2.1.3.1 Neraca (<i>Balance Sheet</i>)	8
2.1.3.2 Laporan Laba Rugi (<i>Income Statement</i>)	10
2.1.3.3 Laporan Arus Kas (<i>Cash Flow Statement</i>)	10
2.2 Analisis Laporan Keuangan	12
2.2.1 Ukuran Kinerja (<i>Performance Measures</i>)	14
2.2.1.1 Rasio Profitabilitas (<i>Profitability Ratio</i>)	14
2.2.1.2 Rasio Pertumbuhan (<i>Growth Ratio</i>)	16
2.2.1.3 Rasio Penilaian (<i>Valuation Ratio</i>)	16
2.2.2 Ukuran Efisiensi Operasi (<i>Operating Efficiency Measures</i>)	17
2.2.2.1 Manajemen Aktiva dan Investasi	17
2.2.2.2 Manajemen Biaya	19
2.2.3 Ukuran Kebijakan Keuangan (<i>Financial Policy Measures</i>)	19
2.2.3.1 Rasio Leverage	20
2.2.3.2 Rasio Likuiditas	21
2.3 Analisis <i>Free Cash Flow</i>	22
3. Gambaran Umum Perusahaan	23
3.1 Sejarah Perkembangan Perum PERURI	23
3.2 Tata Nilai, Visi, dan Perum PERURI	24
3.3 Teknologi Yang Digunakan Perum PERURI	24
3.4 Produk-produk Perum PERURI	25
3.5 Sumber Daya Manusia	26
3.6 Konsumen Perum PERURI	26

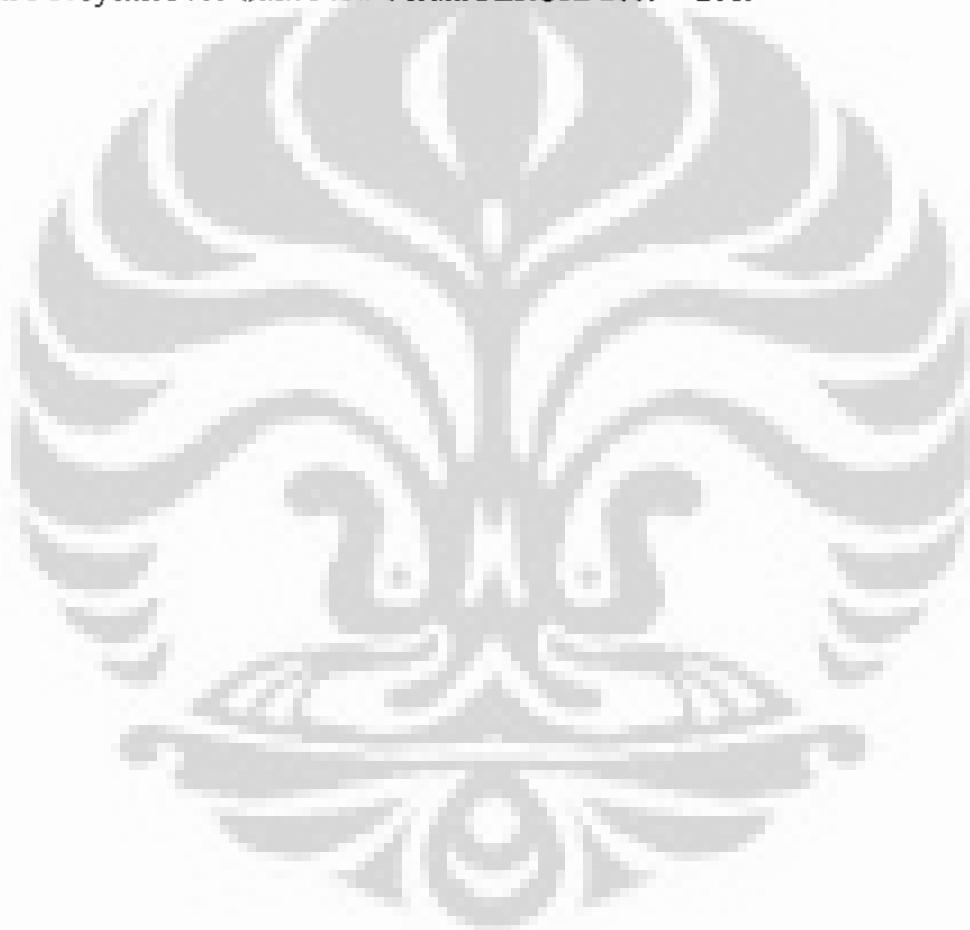
4. Analisis dan Pembahasan	27
4.1 Analisis Ukuran Kinerja	28
4.1.1 Analisis Horizontal	28
4.1.1.1 Rasio Profitabilitas	28
4.1.1.2 Rasio Aktivitas	45
4.1.1.3 Rasio <i>Leverage</i>	53
4.1.1.4 Rasio Likuiditas	64
4.1.2 Analisis <i>Free Cash Flow</i>	72
4.1.2.1 Tahun 2001	72
4.1.2.2 Tahun 2002	72
4.1.2.3 Tahun 2003	73
4.1.2.4 Tahun 2004	73
4.1.2.5 Tahun 2005	74
4.1.2.6 Tahun 2006	74
4.1.2.7 Tahun 2007	75
4.1.3 Analisis Tren	77
5. Kesimpulan dan Saran	82
5.1 Kesimpulan	82
5.2 Keterbatasan Penelitian	84
5.3 Saran	85
DAFTAR REFERENSI	87

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	<i>Free Cash Flow</i>	21
Tabel 2.2	<i>Free Cash Flow of Equity</i>	22
Tabel 4.1	<i>Return on Sales</i>	29
Tabel 4.2	<i>Return on Investment</i> atau <i>Return on Asset</i>	31
Tabel 4.3	<i>Return on Equity</i>	33
Tabel 4.4	Penjualan	35
Tabel 4.5	Laba Operasi Bersih atau <i>Earning Before Interest and Tax</i> (EBIT)	36
Tabel 4.6	Laba Setelah Pajak atau <i>Earning After Taxes</i> (EAT)	38
Tabel 4.7	Marginal Laba Kotor atau <i>Gross Profit Margin</i>	40
Tabel 4.8	Beban Pemasaran dan Administrasi Terhadap Penjualan	42
Tabel 4.9	Periode Persediaan Rata-rata	46
Tabel 4.10	Periode Penagihan Rata-rata	47
Tabel 4.11	Perputaran Aktiva Tetap	49
Tabel 4.12	Perputaran Total Aktiva	50
Tabel 4.13	Perputaran Modal Kerja	51
Tabel 4.14	<i>Debt to Equity Ratio</i>	53
Tabel 4.15	<i>Debt to Total Capital Asset Ratio</i>	55
Tabel 4.16	<i>Working Capital to Total Asset</i>	56
Tabel 4.17	<i>Long Term Debt to Equity Ratio</i>	58
Tabel 4.18	<i>Tangible Asset Debt Coverage</i>	60
Tabel 4.19	<i>Times Interest Earned Ratio</i>	62
Tabel 4.20	<i>Current Ratio</i>	64
Tabel 4.21	<i>Quick Ratio</i> atau <i>Acid Test Ratio</i>	66
Tabel 4.22	<i>Cash Ratio</i>	68

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Neraca Perum PERURI 2001 – 2007
- Lampiran 2 Laporan Laba Rugi Perum PERURI 2001 – 2007
- Lampiran 3 Analisis Rasio Perum PERURI 2001 – 2007
- Lampiran 4 *Free Cash Flow* Perum PERURI
- Lampiran 5 Portofolio Produk Perum PERURI
- Lampiran 6 Proyeksi Neraca Perum PERURI 2009 - 2019
- Lampiran 7 Proyeksi Laporan Laba Rugi Perum PERURI 2009 – 2019
- Lampiran 8 Proyeksi *Free Cash Flow* Perum PERURI 2009 – 2019



BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pemerintah sebagai regulator di dalam bidang keuangan dan moneter memegang peranan sangat penting. Hal ini termasuk dengan bagaimana tersedianya jumlah uang beredar dan uang yang menjadi cadangan devisa dimiliki oleh suatu negara.

Di Indonesia sendiri fungsi moneter dilakukan secara bersama-sama antara Bank Indonesia selaku Bank Sentral dan Departemen Keuangan selaku regulator moneter. Sehubungan dengan fungsi-fungsi tersebut adalah suatu keharusan bagi Bank Sentral dalam hal ini untuk menyediakan uang yang beredar untuk kebutuhan masyarakat melakukan transaksi jual beli.

Dalam menyediakan uang, suatu Bank Sentral akan menunjuk suatu perusahaan yang mempunyai spesialisasi dalam pencetakan uang, dan surat-surat berharga lainnya, seperti yang tercantum pada Peraturan Pemerintah No.32 tahun 2006 mengenai peranan dan tugas Perum PERURI. Di Indonesia sendiri peran pencetakan uang dilakukan secara monopoli oleh Perum Percetakan Uang Republik Indonesia (PERURI) atau *The Indonesian Government Security Printing and Minting Corporation*.

Seiring dengan berjalannya waktu dan dihadapkan pada era pasar bebas maka PERURI harus mampu untuk bersaing dengan berbagai perusahaan lain yang juga bergerak pada industri yang sama. Hal ini dikarenakan pada era pasar bebas memungkinkan sebuah perusahaan walaupun telah diproteksi oleh undang-undang (monopoli) untuk sewaktu-waktu dicopot dari kontrak yang selama ini digenggamnya. Di samping itu telah dibentuk Komite Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) sebagai badan yang mengawasi perdagangan bebas karena adanya potensi pemerintah menunjuk perusahaan langsung tanpa melalui proses tender, salah satu contohnya terkait dengan industri pencetakan uang pemerintah menunjuk PERURI. Bukan tidak mungkin pemerintah Indonesia dan PERURI akan terkena sanksi oleh KPPU, apalagi jika dilihat dari laporan keuangan perusahaan menunjukkan tren penurunan dari kinerja keuangan perusahaan.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan atas latar belakang permasalahan yang telah dikemukakan diatas, maka peneliti merumuskan masalah yang akan dibahas sebagai berikut:

- a. Bagaimana hasil evaluasi atas kinerja keuangan PERURI sebagai acuan dari perencanaan keuangan strategis PERURI tersebut.
- b. Bagaimana proyeksi Laporan Keuangan PERURI dalam 10 tahun ke depan (2009-2019) terhadap kondisi perusahaan.

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini bagi peneliti adalah:

- a. Melakukan evaluasi atas kinerja dari Laporan Keuangan Perusahaan periode 2001 – 2007.
- b. Mengidentifikasi kelebihan dan kekurangan kinerja keuangan PERURI pada periode 2001 – 2007.
- c. Mengetahui hal-hal apa saja yang dilakukan oleh PERURI dalam mengembangkan perusahaannya melalui laporan keuangan.
- d. Mengetahui dampak dari proyeksi laporan keuangan terhadap kondisi PERURI di masa yang akan datang.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah untuk:

- a. Memberikan masukan bagi manajemen PERURI dan membantu untuk melakukan perbaikan yang dibutuhkan atas kelemahan yang ada pada perusahaan.
- b. Memberikan sumbangan bagi ilmu pengetahuan dengan menggunakan penelitian ini sebagai acuan dasar bagi tujuan penelitian yang lebih lanjut dan mendalam.

1.5. Ruang Lingkup Penulisan

Dalam penyusunan tugas akhir ini, peneliti membatasi penelitian hanya sebatas pada kinerja laporan keuangan, proyeksi laporan keuangan dan evaluasi

atas kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut terkait dengan kebutuhan PERURI untuk membuat perencanaan strategisnya di masa yang akan datang.

Lingkup penelitian ini hanya difokuskan terhadap kinerja laporan keuangan, proyeksi laporan keuangan, evaluasi kinerja keuangan perusahaan dan analisis perusahaan menggunakan metode *Free Cash Flow* untuk melakukan penilaian atas *Free Cash Flow to The Firm*, maupun *Free Cash Flow of Equity*. Dengan lingkup penelitian yang sangat spesifik ini diharapkan akan lebih mampu memberikan informasi yang lebih komprehensif.

1.6. Sistematika Penulisan

Agar supaya lebih terarah dan tercapai tujuan penelitian yang dilakukan maka peneliti akan membagi materi pembahasan menjadi beberapa bab yang disusun secara sistematis.

Adapun sistematika penyajian penulisannya adalah sebagai berikut:

- BAB 1 : Pendahuluan
- Pada bab ini dijelaskan mengenai latar belakang permasalahan, rumusan permasalahan, tujuan penelitian, manfaat penelitian, lingkup penelitian dan sistematika penulisan.
- BAB 2 : Tinjauan Pustaka
- Bab ini mengemukakan landasan teori, konsep dan penelitian yang berkaitan dengan laporan keuangan.
- BAB 3 : Gambaran Umum Perusahaan
- Pada bab ini akan dijabarkan mengenai gambaran umum perusahaan, kinerja keuangan historis PERURI, dan struktur organisasi yang ada di PERURI.
- BAB 4 : Analisis dan Pembahasan
- Pada bab ini akan dijabarkan mengenai temuan dari hasil penelitian atas laporan keuangan yang telah diolah untuk kemudian dianalisis dan dilakukan pembahasan yang mendalam menggunakan alat-alat ukur kinerja keuangan (rasio) dan menggunakan metode *Free Cash Flow* dalam

melakukan analisis terhadap *Free Cash Flow to The Firm* dan *Free Cash Flow of Equity* Perum PERURI.

BAB 5 : **Kesimpulan dan Saran**

Bab ini berisi kesimpulan yang ditarik oleh peneliti berdasarkan analisis pada bab 4 yang telah dikaitkan dengan hipotesis dan landasan teori tentang bagaimana PERURI harus merencanakan keuangan strategisnya berikut dengan proyeksi laporan keuangan dan evaluasi kinerja keuangan perusahaan. Selain itu juga diambil kesimpulan yang dikaitkan dengan hasil evaluasi analisis kinerja laporan keuangan, proyeksi laporan keuangan dan evaluasi kinerja keuangan perusahaan. Kemudian juga peneliti akan menguraikan mengenai keterbatasan dari penelitian yang telah dilakukan. Selanjutnya peneliti akan menyampaikan saran-saran untuk tujuan perbaikan yang dilakukan perusahaan dalam melakukan perencanaan strategis atas keuangannya yang selama ini ada di PERURI maupun di perusahaan pada umumnya.

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Pengertian, Tujuan, dan Jenis Laporan Keuangan

2.1.1. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan dapat dengan jelas memperlihatkan gambaran kondisi keuangan dari perusahaan. Laporan keuangan yang merupakan hasil dari kegiatan operasi normal perusahaan akan memberikan informasi keuangan yang berguna bagi entitas-entitas di dalam perusahaan itu sendiri maupun entitas-entitas lain di luar perusahaan.

Berikut merupakan beberapa definisi dari laporan keuangan menurut beberapa ahli, antara lain :

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) (2007, hal 7) :

” Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang disajikan dalam berbagai cara misalnya laporan arus kas, atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan.”

Berdasarkan definisi-definisi yang tersebut diatas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa suatu laporan keuangan berfungsi untuk:

- a. Mengetahui posisi keuangan suatu perusahaan pada kurun waktu tertentu melalui laporan historis yang secara sistematis memberikan informasi menyeluruh mengenai aktiva, hutang serta modal yang dikenal dengan nama Neraca (*Balance Sheet*).
- b. Mengetahui posisi keuangan suatu perusahaan pada kurun waktu tertentu melalui laporan historis yang secara sistematis memberikan informasi menyeluruh mengenai penghasilan, biaya serta laba atau rugi yang diperoleh yang dikenal dengan nama Laporan Laba Rugi (*Income Statement*).

- c. Mengetahui posisi keuangan suatu perusahaan pada kurun waktu tertentu melalui laporan historis yang secara sistematis memberikan informasi menyeluruh mengenai aktivitas investasi, pendanaan dan operasi selama periode pelaporan, yang dikenal dengan nama Laporan Perubahan Ekuitas (*Statement of Owners Equity atau Statement of Stockholders Equity*).
- d. Setiap laporan tersebut menyediakan informasi yang berbeda antara yang satu dengan yang lainnya namun saling berkaitan karena mencerminkan aspek yang berbeda dari transaksi-transaksi atau peristiwa-peristiwa lain yang sama.

2.1.2. Tujuan Laporan Keuangan

Pada awalnya laporan keuangan bagi suatu perusahaan hanyalah berfungsi sebagai “alat pengujian” dari pekerjaan fungsi bagian pembukuan, akan tetapi untuk selanjutnya seiring dengan perkembangan jaman, fungsi laporan keuangan sebagai dasar untuk dapat menentukan atau melakukan penilaian atas posisi keuangan perusahaan tersebut. Dengan menggunakan hasil analisis tersebut, maka pihak-pihak yang berkepentingan dapat mengambil suatu keputusan. Melalui laporan keuangan juga akan dapat dinilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban-kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang, struktur modal perusahaan, pendistribusian pada aktivasnya, efektivitas dari penggunaan aktiva, pendapatan atau hasil usaha yang telah dicapai, beban-beban tetap yang harus dibayarkan oleh perusahaan serta nilai-nilai buku dari setiap lembar saham perusahaan yang bersangkutan.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) (2007, hal 3) tujuan dari laporan keuangan adalah:

- a. Menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi.
- b. Laporan keuangan yang disusun untuk tujuan ini adalah memenuhi kebutuhan bersama dari sebagian besar pengguna. Namun demikian laporan keuangan tidak menyediakan semua informasi yang mungkin dibutuhkan oleh pengguna dalam pengambilan keputusan ekonom, karena secara umum menggambarkan

pengaruh keuangan dari berbagai kejadian di masa yang lalu (historis), dan tidak diwajibkan untuk menyediakan informasi non keuangan.

- c. Laporan keuangan juga telah menunjukkan apa yang telah dilakukan oleh manajemen (*stewardship*) atau merupakan pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya. Pemakai yang ingin melakukan penilaian terhadap apa yang telah dilakukan atau pertanggungjawaban manajemen, melakukan hal ini agar mereka dapat membuat keputusan ekonomi. Keputusan ini mungkin saja mencakup keputusan untuk menanamkan atau menjual investasi mereka dalam suatu perusahaan atau keputusan untuk mengangkat kembali atau melakukan penggantian manajemen.

Dari definisi di atas dapat disimpulkan bahwa tujuan laporan keuangan adalah untuk mengetahui kondisi keuangan dari suatu perusahaan dan kaitanya dengan:

- a. Kemampuan perusahaan untuk melaksanakan segala kewajiban-kewajibannya pada saat ini dengan situasi yang kurang mendukung dan tidak dapat diprediksikan di masa yang akan datang.
- b. Kemampuan perusahaan dalam menarik manfaat untuk melaksanakan transaksi bisnis ataupun perluasan bisnis. Hal ini sangat dimungkinkan karena perusahaan memiliki sarana yang dibutuhkan atau kemampuan memperoleh dana melalui pinjaman (*financing*) atau penerbitan saham (*stock issue*).
- c. Kemampuan perusahaan untuk secara berkesinambungan untuk dapat membayar bunga pinjaman dan dividen.

2.1.3. Jenis-Jenis Laporan Keuangan

Menurut Woelfel (1997, hal 28) laporan keuangan yang umumnya dikeluarkan oleh perusahaan terdiri atas:

2.1.3.1. Neraca (*Balance Sheet*)

Neraca adalah suatu laporan yang menggambarkan mengenai jumlah aktiva, hutang, serta modal suatu perusahaan pada saat tertentu.

Berikut ini beberapa pengertian mengenai neraca, yaitu:

Menurut Keown, et. al (1996, hal 87) :

“Neraca adalah suatu bagian dari laporan keuangan yang menunjukkan keadaan dari suatu unit usaha pada tanggal tertentu yang terdiri atas dua bagian yaitu aktiva dan pasiva. Aktiva dapat dikategorikan sebagai investasi yang dilakukan dalam perusahaan sedangkan pasiva merupakan sumber-sumber yang digunakan untuk investasi tersebut dan jumlah kedua bagian ini harus sama.”

Menurut Smith dan Skousen (2007, hal 152) :

“Neraca adalah merupakan laporan pada suatu saat tertentu mengenai sumber daya perusahaan (aktiva), hutangnya (kewajiban) dan klaim kepemilikan terhadap sumber daya (ekuitas pemilik).”

Neraca sendiri dapat disusun dalam dua bentuk, yaitu bentuk T (*T Form*) dan bentuk L (*L Form*). Di dalam bentuk *T form* semua harta perusahaan ditempatkan pada sisi bagian kiri neraca dengan judul aktiva (*assets*), sedangkan hutang dan modal ditempatkan pada sisi kanan neraca dengan judul pasiva (*Liabilities and Stockholders' Equity*). Dalam bentuk *L form*, semua harta perusahaan ditempatkan pada bagian atas neraca, sedangkan hutang dan modal ditempatkan pada bagian bawah neraca.

Menurut Smith dan Skousen (2007, hal 164) keterbatasan neraca antara lain adalah:

- a. Sumber daya dan kewajiban entitas biasanya disajikan menurut harga perolehan (*historical cost*) pada saat terjadinya sehingga menjadi tidak relevan untuk melakukan evaluasi kekayaan perusahaan.

- b. Ketidakstabilan nilai mata uang menyebabkan neraca tidak mencerminkan daya beli konstan. Akibatnya, neraca mencerminkan aktiva, kewajiban, dan ekuitas dalam satuan daya beli yang tidak sama.
- c. Sulitnya untuk melakukan perbandingan antara perusahaan yang satu dengan perusahaan yang lainnya karena masing-masing perusahaan tidak mengklasifikasikan dan melaporkan semua pos yang hampir sama secara seragam.
- d. Dalam hal pengukuran, ada beberapa sumber daya dan kewajiban entitas tidak dilaporkan ke dalam neraca (*Off Balance Sheet Items*).

2.1.3.2. Laporan Laba Rugi (*Income Statement*)

Menurut Wild, Subramanyam, dan Halsey (2007, hal 19) :

“Laporan laba rugi adalah suatu laporan yang mengukur kinerja keuangan sebuah perusahaan di antara tanggal neraca. Laporan ini merepresentasikan kegiatan operasional perusahaan. Laporan laba rugi menyediakan informasi secara menyeluruh mengenai pendapatan, biaya, laba dan rugi perusahaan dalam suatu kurun waktu tertentu.”

Menurut Short, Libby dan Libby (2007, hal 10) :

“Laporan laba rugi adalah suatu laporan utama akuntan dalam mengukur kinerja ekonomi suatu usaha, yaitu pendapatan dikurangi dengan biaya-biaya selama periode akuntansi tertentu.”

Menurut Baridwan (2000, hal 39-40) laporan laba rugi dalam penyajiannya dibagi menjadi dua bentuk, yaitu:

- a. Single step model
Adalah bentuk laporan laba rugi yang tidak dilakukan pengelompokan-pengelompokan atas pendapatan dan biaya ke dalam kelompok-kelompok usaha dan di luar usaha tetapi hanya dipisahkan antara pendapatan-pendapatan dan laba dengan biaya-biaya kerugian.
- b. Multistep model

Adalah bentuk laporan laba rugi dimana dilakukan beberapa pengelompokan terhadap pendapatan-pendapatan dan biaya-biaya yang disusun dalam urutan tertentu.

2.1.3.3. Laporan Arus Kas (*Cash Flow Statement*)

Laporan arus kas seringkali juga disebut sebagai laporan sumber dan penggunaan dana.

Warren, et.al (1996, hal 20) menyatakan bahwa:

“Laporan arus kas adalah suatu ringkasan mengenai penerimaan dan pembayaran kas dari suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu.”

Sedangkan menurut Helfert (2003, hal 23) :

“Laporan arus kas adalah laporan yang memperlihatkan hasil-hasil operasi selama periode serta perubahan yang terjadi di dalam neraca.”

Laporan ini dibuat dengan melakukan perbandingan antara neraca di awal periode dengan neraca di akhir periode serta menggunakan pos-pos kunci di dalam laporan laba rugi.

Dalam penyajiannya, menurut Hackel dan Livnat (1996, hal 146-164), Laporan arus kas dibagi dalam tiga kelompok yaitu:

a. *Aktivitas operasional (Operating)*

Adalah kelompok yang meliputi seluruh transaksi dan kegiatan lainnya yang tidak termasuk di dalam kegiatan investasi maupun pembiayaan perusahaan. Secara lebih jelas, arus kas yang berasal dari kegiatan operasional meliputi arus kas dari kegiatan produksi, distribusi barang dan penyediaan jasa. Arus kas dari kegiatan operasi adalah arus kas hasil dari transaksi dan kegiatan lainnya yang ikut menentukan laba bersih.

b. *Aktivitas Investasi (Investing)*

Adalah kelompok yang meliputi pembelian dan penagihan piutang, pengembalian persediaan barang dagang, pembayaran pinjaman, pengadaan serta penjualan ekuitas dan harta kekayaan perusahaan (tanah), bangunan, dan

peralatan serta aktiva-aktiva produktif lainnya, yaitu aktiva yang digunakan oleh perusahaan untuk melakukan produksi barang dan jasa.

c. Aktivitas pendanaan atau pembiayaan (*Financing*)

Adalah kelompok yang meliputi perolehan sumber daya dari para pemilik dan pemberian hasil atas investasi yang telah dilakukan, peminjaman, serta pembayaran kembali hutang oleh pemiliknya atau sebaliknya penyelesaian kewajiban perusahaan kepada pemilik, dan perolehan serta pembayaran sumber daya lainnya yang berasal dari pembiayaan jangka panjang.

Dalam penyajiannya, suatu perusahaan dapat memilih salah satu dari dua konsep penyajian.

Menurut Munawir (1998, hal 27-28) dijelaskan sebagai berikut:

- a. Jika perusahaan menggunakan *clean surplus principle* maka semua laba rugi insidental akan tampak dalam laporan laba rugi dan laporan laba ditahan perusahaan hanya berisi *net income* yang telah ditransfer dari laporan laba rugi, dan terjadinya deklarasi atas pembayaran deviden dan penyisihan dari laba.
- b. Jika perusahaan menggunakan *non clean surplus principle* maka dalam laporan laba rugi hanya menentukan hasil dari kegiatan operasi normal perusahaan pada periode itu, sedangkan laba rugi yang timbul secara insidental akan tampak pada laporan ditahan.

2.2. Analisis Laporan Keuangan

Sebelum dibahas mengenai pengertian analisis rasio keuangan, maka akan dibahas terlebih dahulu mengenai apa yang dimaksud dengan analisis laporan keuangan. Analisis rasio hanyalah merupakan salah satu bentuk dari apa yang disebut sebagai analisis laporan keuangan.

Menurut Woelfel (1997, hal 1) menyatakan bahwa analisis laporan keuangan adalah sebagai berikut:

“Analisis laporan keuangan merupakan suatu proses yang berguna untuk memeriksa data keuangan masa lalu dan saat sekarang dengan tujuan

untuk melakukan evaluasi performa dan melakukan estimasi resiko suatu potensi di masa yang akan datang.”

Sedangkan menurut Karnadi (1993, hal 10), analisis laporan keuangan dapat berupa :

a. Analisis vertikal

Adalah analisis yang bersifat vertikal dengan membandingkan data-data rasio keuangan perusahaan dari suatu tanggal tertentu dan membandingkannya dengan data-data dari industri secara keseluruhan. Pendekatan ini didasarkan pada premis bahwa beberapa kekuatan ekonomi dan bisnis yang paling mendasar memaksa seluruh perusahaan dalam suatu industri untuk berperilaku secara serupa.

b. Analisis horizontal

Adalah analisis yang bersifat horizontal dengan membandingkan rasio-rasio keuangan perusahaan dari tahun ke tahun yang lampau dengan tujuan untuk meneliti arah pergerakannya (tren) dari rasio-rasio perusahaan selama kurun waktu tertentu. Analisis ini seringkali pula disebut sebagai *time series analysis*, atau dinamakan analisis keuangan yang dinamis.

Analisis rasio menggambarkan mengenai suatu hubungan atau perimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah lainnya yang terdapat di dalam laporan keuangan, sebagaimana dijelaskan berikut ini.

Menurut Wild dan Bernstein (2001, hal 83):

“Analisis rasio keuangan dapat mengungkapkan hubungan dan juga dasar-dasar dari perbandingan yang mengumpulkan kondisi dan kecenderungan dari perusahaan.”

Menurut Subramanyam, Wild, dan Halsey (2007, hal 30)

“Analisis rasio mendeskripsikan mengenai hubungan secara matematika antara dua nilai.”

Setelah melihat tujuan dari analisis laporan keuangan, maka dapat disimpulkan bahwa analisis rasio menjadi sangat bermanfaat baik bagi pihak-pihak pengguna eksternal, dalam hal ini adalah calon investor dan kreditur perusahaan maupun pengguna internal perusahaan, misalnya manajemen untuk dapat menentukan kebijakan-kebijakan yang dibutuhkan untuk waktu yang akan datang.

Rasio keuangan dapat dibuat sesuai dengan kebutuhan penganalisisnya. Oleh karena itu, macam dari rasio keuangan menjadi sangat banyak jumlahnya. Penggolongan angka rasio didasarkan pada sumbernya sebenarnya kurang bermanfaat bagi penganalisis karena yang paling penting bagi penganalisis adalah bukan darimana data tersebut diperoleh melainkan arti atau guna dari angka rasio tersebut, atau kesimpulan yang dapat diperoleh dari angka rasio tersebut.

Dalam penggolongan rasio berdasarkan atas tujuan analisis ini terdapat berbagai macam istilah-istilah yang berbeda.

Weston dan Copeland (1995, hal 238-256), membagi rasio menjadi tiga kelompok besar yang ketiganya saling berhubungan dan harus dikaitkan satu dengan lainnya untuk membentuk suatu artian tersendiri, yaitu:

2.2.1. Ukuran kinerja (*performance measures*)

Ukuran kinerja mencerminkan keputusan-keputusan strategis, operasi dan pembiayaan. Strategi ini meliputi bidang-bidang keputusan yang penting bagi perusahaan seperti pemilihan daerah-daerah pemasaran produk tempat perusahaan menjalankan kegiatan operasinya. Apakah akan memfokuskan diri pada area produk terpilih atau akan mencoba sekelompok besar pembeli potensial, dan sebagainya. Ukuran kinerja dianalisis menjadi tiga kelompok besar, yaitu:

2.2.1.1. Rasio profitabilitas (*profitability ratio*)

Rasio ini mengukur efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan investasi. Rasio ini terdiri dari :

- a. Laba bersih terhadap penjualan (*Net profit margin*)

$$\text{Margin laba bersih} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan}}$$

Rasio ini sering pula disebut *net profit margin* atau *return on sales* yang menunjukkan return yang diperoleh dari setiap rupiah penjualan perusahaan. Jika profit margin suatu perusahaan lebih rendah dari rata-rata rasio industri sejenis, hal ini dapat disebabkan oleh harga jual perusahaan yang lebih rendah dari perusahaan pesaing atau harga pokok penjualan yang lebih tinggi daripada pesaing, atau kedua-duanya sekaligus.

b. Laba bersih terhadap total aktiva (*Return on investment*)

$$\text{Laba bersih terhadap total aktiva} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

Analisis *Return on investment (ROI)* dalam sistem keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisis keuangan yang bersifat menyeluruh (komprehensif). Analisis ROI ini merupakan salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan dalam kegiatan operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Dengan demikian rasio ini menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari hasil kegiatan perusahaan (*Net income*) dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan atau laba tersebut (*Total assets*).

c. Laba bersih terhadap total modal (*Return on net worth*)

$$\text{Laba bersih terhadap total modal} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas pemegang saham}}$$

Rasio ini sering disebut dengan istilah Rentabilitas Modal Sendiri atau *Return on Equity (ROE)*.

d. Tingkat profitabilitas marginal

$$\text{Tingkat profitabilitas marginal} = \frac{\text{Perubahan net income}}{\text{Perubahan total modal}}$$

Rasio profitabilitas marginal ini dianalisis dengan membandingkan rasio profitabilitas rata-rata yang telah dihitung sebelumnya. Bila profitabilitas marginal lebih rendah daripada profitabilitas rata-rata, investasi-investasi baru memperoleh tingkat pengembalian yang lebih rendah atau rasio rata-rata mencerminkan nilai denominator yang terlalu rendah.

2.2.1.2. Rasio pertumbuhan (*growth ratio*)

Rasio mengukur kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonomisnya dalam pertumbuhan dan industri atau pasar produk dimana perusahaan beroperasi. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi usahanya dalam perkembangan ekonomi dan industri. Dalam mengadakan analisis perbandingan ini perlu dibedakan antara *growth* sebagai akibat dari inflasi dan *growth* yang secara riil terjadi di dalam perusahaan yang bersangkutan.

Dalam menghitung *growth rate* dari suatu perusahaan perlu dihitung tingkat pertumbuhan penjualan, laba operasi atau laba usaha, laba bersih sesudah pajak, *earning per saham biasa*, *dividen per saham*, harga pasar, dan nilai buku dari saham biasa.

2.2.1.3. Rasio Penilaian (*Valuation Ratio*)

Rasio ini merupakan tolak ukur yang mengkaitkan hubungan antara harga pasar saham biasa dengan pendapatan perusahaan dengan nilai buku saham tersebut. Rasio-rasio ini dapat memberikan petunjuk kepada manajemen bagaimana para investor menilai kinerja perusahaan dan prospek yang diperkirakan di masa yang akan datang. Rasio-rasio penilaian adalah ukuran kinerja yang paling menyeluruh untuk suatu perusahaan karena rasio ini mencerminkan pengaruh gabungan dari rasio hasil pengembalian dan resiko.

a. Rasio harga atau laba (*Price to earning ratio*)

$$\text{Price to earning ratio} = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Semakin tinggi *price to earning ratio* ini, maka akan memberikan indikasi bahwa kinerja perusahaan juga semakin baik. Namun dalam hal menganalisa *price to earning ratio* ini, perlu dikaitkan dengan pertumbuhan dari laba saham biasa agar tidak memperoleh kesimpulan yang menyesatkan.

b. Rasio harga pasar terhadap nilai buku (*Market to Book Ratio*)

$$\text{Market to book ratio} = \frac{\text{Harga pasar saham biasa}}{\text{Nilai buku}}$$

Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh.

Market to book ratio perusahaan haruslah paling sedikit satu (1) yang berarti nilai pasar daripada perusahaan harus sama atau lebih besar daripada nilai buku perusahaan.

2.2.2. Ukuran efisiensi operasi (*operating efficiency measures*)

Ukuran kinerja (*performance measures*) menganalisis bagaimana kinerja perusahaan yang bersangkutan tetapi juga menganalisis sumber dari kinerja tersebut untuk mempertahankan pemeriksaan terhadap faktor-faktor yang penting untuk ikut berperan menuju keberhasilan. Analisis sumber kinerja tersebut dilakukan dengan menganalisis ukuran efisiensi operasi yang mencakup dua perangkat rasio, yaitu:

2.2.2.1. Manajemen aktiva dan investasi

Yaitu mengukur keputusan-keputusan investasi perusahaan dari pemanfaatan sumber dayanya. Ukuran efisiensi ini diukur dengan rasio manajemen aktiva dan investasi atau disebut juga dengan rasio aktivitas atau rasio perputaran. Tujuannya adalah untuk mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan investasi dan sumber daya ekonomisnya. Investasi dilakukan untuk menghasilkan penjualan yang menguntungkan. Oleh karena itu, pencapaian penjualan yang menguntungkan memerlukan pelaksanaan investasi yang sehat. Rasio yang mengukur efisiensi manajemen aktiva dan investasi adalah :

a. Perputaran persediaan (*Inventory turnover*)

$$\text{Perputaran persediaan} = \frac{\text{Harga pokok persediaan}}{\text{Persediaan}}$$

Rasio ini menggambarkan berapa lama rata-rata perputaran persediaan perusahaan. Semakin tinggi tingkat perputaran persediaan perusahaan, semakin cepat dana yang tertanam dalam persediaan berputar kembali menjadi uang kas, maka akan semakin baik. Atas dasar rasio perputaran persediaan inilah kemudian dapat dihitung berapa hari rata-rata persediaan yang diadakan oleh perusahaan yaitu dengan cara membagi 360 atau 365 hari dengan perputaran persediaan ini, atau;

$$\text{Rata - rata persediaan} = \frac{360 \text{ atau } 365 \text{ hari}}{\text{Perputaran persediaan}}$$

b. Rata-rata waktu pencairan piutang dagang (*Average collection period*)

$$\text{Rata - rata waktu pencairan piutang dagang} = \frac{\text{Piutang dagang}}{\text{Penjualan per hari}}$$

Rasio ini menunjukkan berapa lama rata-rata penagihan piutang dagang perusahaan.

Sedangkan untuk mencari perputaran dari piutang dagang rumusnya adalah:

$$\text{Perputaran piutang dagang} = \frac{\text{Penjualan kredit}}{\text{Rata - rata piutang dagang}}$$

Di dalam menganalisis rata-rata waktu pencairan piutang dagang kita harus membandingkannya dengan jangka waktu kredit yang diberikan oleh perusahaan kepada para pelanggannya. Jika ternyata rata-rata waktu pencairan piutang dagang lebih lama dari jangka waktu kredit yang diberikan, maka hal tersebut merupakan indikasi awal tingginya resiko gagal bayar, sehingga nilai *bad debt expense* dan *allowances for doubtful account* juga harus ditingkatkan karena banyak pelanggan yang terlambat untuk membayar hutangnya.

c. Perputaran aktiva tetap (*Fixed assets turnover*)

$$\text{Perputaran aktiva tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aktiva tetap}}$$

Rasio ini menggambarkan tingkat pendayagunaan dari dana yang tertanam di dalam aktiva tetap perusahaan. Tingkat pemanfaatan aktiva tetap ini sangat penting karena investasi dalam pabrik, peralatan jumlahnya besar dan berjangka waktu lama.

d. Perputaran total aktiva (*Total assets turnover*)

$$\text{Perputaran total aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aktiva}}$$

Perputaran total aktiva ini mencerminkan efisiensi manajemen investasi dalam setiap pos-pos aktiva. Perputaran total aktiva ini menggambarkan tingkat efektivitas pendayagunaan seluruh dana yang tertanam di dalam harta perusahaan. *Turnover* yang tinggi menunjukkan manajemen yang efektif dalam mengelola harta perusahaan. Tiap rupiah nilai harta perusahaan telah dipergunakan untuk memaksimalkan jumlah produksi dan penjualan produk. Sebaliknya perputaran total aktiva yang rendah menunjukkan adanya investasi dalam benda-benda modal perusahaan yang tidak dimanfaatkan secara penuh

dan atau adanya dana yang menganggur. Namun *turnover* yang tinggi dapat juga disebabkan aktiva perusahaan yang sudah berumur tua dan habis umur ekonomisnya (telah habis disusutkan) sehingga perputaran yang tinggi ini disebabkan oleh keadaan perusahaan. Oleh karena itu, rasio perputaran aktiva saja tidak akan dapat memberikan gambaran yang pasti mengenai keefektifan kegiatan perusahaan dan harus dihubungkan dengan profit margin untuk menghasilkan informasi yang berarti.

2.2.2.2. Manajemen biaya

Yaitu mengukur bagaimana masing-masing elemen dari biaya tersebut dapat dikendalikan. Dua hal penting untuk mencapai tujuan *operational excellent* atau mencapai tujuan operasi yang efisien adalah mengelola investasi dengan baik dan mengendalikan biaya dengan efektif. Namun dalam menganalisis manajemen biaya ini relatif sulit karena perusahaan-perusahaan tidak menyediakan banyak rincian biaya dalam laporan tahunan mereka. Rincian tentang biaya dianggap informasi kompetitif yang penting di antara perusahaan-perusahaan. Rasio untuk mengukur efisiensi manajemen biaya adalah :

- a. Margin laba kotor (*Gross profit margin*)

$$\text{Margin laba kotor} = \frac{\text{Penjualan} - \text{harga pokok penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

Margin laba kotor adalah ukuran yang penting. Ukuran ini mempengaruhi kebijakan-kebijakan perusahaan yang lebih rinci.

- b. Beban pemasaran dan administrasi terhadap penjualan (*Selling General and Administration Expenses to Sales Ratio*)

$$\frac{\text{Biaya pemasaran dan administrasi}}{\text{Penjualan}}$$

Rasio ini merupakan rasio yang mengukur setelah berbagai biaya yang berlainan digabungkan kemudian dibandingkan dengan penjualan

2.2.3. Ukuran kebijakan keuangan (*financial policy measures*)

Rasio yang digunakan adalah :

2.2.3.1. Rasio leverage

a. Rasio hutang (*Debt ratio*)

$$\text{Debt ratio} = \frac{\text{Total kewajiban}}{\text{Total aktiva}}$$

Rasio ini menunjukkan besarnya modal dari luar perusahaan dibandingkan dengan seluruh modal yang tertanam di dalam perusahaan. Semakin tinggi *debt ratio*, maka hal ini menunjukkan bahwa aktiva perusahaan lebih banyak dibelanjai dengan hutang. Para kreditur menginginkan *debt ratio* yang rendah, karena bila semakin tinggi rasio ini maka berarti semakin besar resiko para kreditur. Dengan *debt ratio* yang tinggi tersebut sulit bagi perusahaan untuk menarik modal pinjaman baru kecuali jika perusahaan ini menambah modal sendirinya terlebih dahulu.

b. *Financial leverage*

$$\text{Financial leverage} = \frac{\text{Total kewajiban}}{\text{Total modal sendiri}}$$

Financial leverage ratio ini merupakan salah satu rasio yang sangat penting, karena berkaitan dengan masalah *trading on equity* yang dapat memberikan pengaruh positif maupun negatif terhadap rentabilitas modal sendiri dari perusahaan tersebut. Dalam menghitung *financial leverage* digunakan *total tangible net worth*, yaitu modal sendiri setelah dikurangi dengan *intangible assets*, misalnya *goodwill*, hak paten, biaya-biaya pra operasi dan biasanya juga dikurangi dengan biaya-biaya yang dilakukan kapitalisasi, misalnya kerugian transaksi valuta asing akibat terjadinya devaluasi, dan lain sebagainya.

c. *Times interest earned ratio (TIER)*

$$\text{Times interest earned ratio} = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{Biaya bunga}}$$

Rasio ini sering pula disebut sebagai "*coverage ratio*" yaitu suatu alat untuk mengukur seberapa jauh laba dari usaha perusahaan (laba sebelum bunga dan pajak atau sering kali disebut sebagai EBIT) dapat turun sebelum menimbulkan kesulitan bagi perusahaan untuk membayar kewajiban bunga pinjamannya.

d. Fixed charge coverage

$$\text{Fixed charge coverage} = \frac{\text{EBIT} - \text{pembayaran sewa}}{\text{Biaya bunga} - \text{pembayaran sewa (lease)}}$$

Rasio ini lebih luas daripada TIER, karena selain bunga pinjaman dapat juga dilihat sampai seberapa jauh laba usaha perusahaan sebelum dikurangi bunga pinjaman dan pembayaran sewa (*leasing*), dapat diandalkan untuk melakukan pembayaran beban tetap tersebut.

2.2.3.2. Rasio likuiditas (*Liquidity ratio*)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan di dalam memenuhi kewajibannya yang akan segera jatuh tempo. Rasio yang digunakan adalah :

a. Rasio lancar (*Current ratio*)

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

Rasio ini menggambarkan tingkat solvabilitas jangka pendek daripada perusahaan karena rasio ini menggambarkan sampai seberapa banyak kewajiban perusahaan kepada para kreditur jangka pendek diharapkan akan dapat dipenuhi dengan aktiva lancar perusahaan yang akan berubah menjadi uang kas pada saat kewajiban tersebut akan dilunasi.

b. Cash ratio

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{Kas dan setara kas}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan di dalam memenuhi kewajiban lancarnya hanya dengan mengendalikan dari uang kas atau bank dengan mengikutsertakan saham biasa atau efek.

c. Rasio cair (*Quick ratio atau Acid test ratio*)

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar} - \text{persediaan}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

Rasio ini seringkali juga disebut sebagai *Acid test ratio*. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan di dalam memenuhi kewajiban lancarnya hanya dengan mengendalikan dari uang kas atau bank dan likuidasi dari piutang dagangnya tanpa mengikut persediaan perusahaan.

2.3. Analisis *Free Cash Flow*

Di dalam *Corporate Finance* (www.investopedia.com dan www.wikipedia.com), analisis *Free Cash Flow (FCF)* memberikan gambaran mengenai ketersediaan arus kas yang kemudian untuk didistribusikan kepada para pemegang saham, termasuk kepada para pemegang saham, kreditur, para pemegang saham preferen, para pemegang saham dan *obligasi convertible*, dan pihak-pihak yang lainnya. Selain itu untuk menghasilkan pendapatan dan tidak hanya menghasilkan beban operasional. Akan tetapi perusahaan juga harus menginvestasikan uang perusahaan tersebut pada aktiva tetap dan modal kerja untuk tujuan mendukung kegiatan usaha perusahaan. Selain itu perusahaan juga harus melakukan pembayaran atas pajak penghasilan. Jumlah uang kas yang tertinggal setelah pembayaran tersebut (investasi dan pajak) dikenal sebagai *Free Cash Flow (FCF)*

Berikut ini adalah rumusan yang digunakan dalam menganalisis Laporan Keuangan Perusahaan menggunakan metode *Free Cash Flow* baik *Free Cash Flow to The Firm* maupun *Free Cash Flow of Equity* (www.investopedia.com), yang digunakan dalam melakukan penelitian atas Analisis Laporan Keuangan PERURI :

Tabel 2.1 *Free Cash Flow to The Firm*

	Sources of Information
Net Income	Income Statement
Noncash Charges	
(+/-) Depreciation and Amortization	Income Statement
(+/-) Interest Expenses	Income Statement
(-/-) Capital Expenditure	Balance Sheet
(-/-) Working Capital Expenditure	Balance Sheet
Free Cash Flow to The Firm	

Sumber: www.investopedia.com (diolah)

Tabel 2.2 *Free Cash Flow of Equity*:

	Sources of Information
Net Income	Income Statement
Noncash charges	
(+/-) Depreciation & Amortization	Income Statement
(+/-) Net Borrowing	Balance Sheet
(-/-) Capital Expenditure	Balance Sheet
(-/-) Net Debt Repayment	Income Statement
(-/-) Working Capital Expenditure	Balance Sheet
Free Cash Flow of Equity	

Sumber: www.investopedia.com (diolah)

Dari tabel diatas, dapat disimpulkan bahwa *Free Cash Flow to The Firm* adalah arus kas yang tersedia bagi seluruh investor, sedangkan *Free Cash Flow of Equity* adalah pengukuran yang dimaksudkan untuk menghitung seberapa jumlah yang tersisa kepada pemegang ekuitas.

BAB 3

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

3.1 Sejarah Perkembangan Perum PERURI

PERURI merupakan Badan Usaha Milik Negara yang mempunyai tingkat keamanan yang sangat spesifik di dalam setiap pelaksanaan tugasnya sehingga mengandung konsekuensi khusus terhadap produk yang dihasilkan dan penerimaan pendapatannya itu sendiri. Bentuk penanganan yang spesifik tersebut memiliki cara dan strategi khusus di dalam pengelolaan perusahaan yang khususnya berbeda dengan BUMN lainnya sehubungan dengan ditetapkannya PERURI sebagai satu-satunya BUMN yang ditunjuk oleh pemerintah untuk melakukan pencetakan uang di Indonesia.

PERURI yang didirikan pada tanggal 15 September 1971 dengan PP No. 60 tahun 1971 merupakan gabungan antara dua perusahaan yang bergerak dalam lini usaha yang sama yaitu Perusahaan Negara (PN) Arta Yasa (*The State Mint*) yang didirikan pada tahun 1954. Arta Yasa bergerak dalam bidang pencetakan uang logam, dan Perusahaan Negara Pertjetakan Kebajoran (*The State Banknote Printing Work*) yang didirikan pada tahun 1952 bergerak dalam memproduksi uang kertas (Tridasawarsa Perum PERURI 1971 – 2001, 2001). PERURI yang didirikan berdasarkan atas Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 60 tahun 1971, kemudian disempurnakan oleh PP RI Nomor 25 Tahun 1982. Setelah itu disempurnakan kembali melalui PP RI Nomor 30 Tahun 1985 tertanggal 10 Juni 1985. Terakhir adalah dengan diterbitkannya PP Nomor 32 Tahun 2006. Tentang peranan PERURI, yaitu:

- a. Mencetak Uang Rupiah Republik Indonesia
- b. Mencetak dokumen sekuriti negara, antara lain: paspor, pita cukai, meterai, dan dokumen pertanahan (sertifikat tanah dan sebagainya).
- c. Mencetak dokumen sekuriti lainnya dan barang cetakan Logam non uang.
- d. Mencetak uang dan dokumen sekuriti negara lain atas permintaan negara yang bersangkutan.
- e. Menyediakan jasa yang mempunyai nilai sekuriti tinggi yang berkaitan dengan kegiatan usaha perusahaan.

- f. Usaha lainnya yang dapat menunjang tercapainya maksud dan tujuan perusahaan.

Sejak tahun 1994 secara bertahap kegiatan produksi baik uang kertas, uang logam, dan logam non uang, serta kertas berharga dipindahkan kegiatan produksinya dari yang semula berlokasi di Jakarta, menjadi di Karawang, Jawa Barat. Seluruh kegiatan perusahaan saat ini untuk mutu produk sudah tersertifikasi oleh ISO 9001:2000. Dengan pengalamannya yang telah mencapai lebih dari 50 tahun khususnya di bidang percetakan uang kertas, uang logam, logam non uang serta cetakan kertas berharga non uang lainnya telah menjadikan Perum PERURI sebagai Perusahaan berkelas dunia dibidang "*Integrated Security Printing and System*".

3.2 Tata Nilai, Visi dan Misi Perum PERURI

3.2.1. Tata Nilai Perum PERURI

"Integritas, kualitas, tim kerja inovasi dan sekuriti"

3.2.2. Visi Perum PERURI

"Perusahaan berkelas dunia di bidang *integrated security printing and system.*"

3.2.3. Misi Perum PERURI

"Menghasilkan produk berkualitas dan bernilai sekuriti tinggi kebanggaan bangsa"

3.3 Teknologi yang digunakan Perum PERURI

Teknologi yang digunakan dalam percetakan sekuriti harus memenuhi beberapa unsur keamanan yaitu keamanan instalasi, keamanan personil, keamanan peralatan, keamanan material, keamanan prosedur, dan keamanan informasi. Untuk memenuhi unsur tersebut Perum PERURI menerapkan standar pengamanan yang tinggi sesuai yang berlaku secara internasional.

Perkembangan teknologi yang sangat cepat dan terbuka bagi masyarakat menyebabkan pencegahan pemalsuan terhadap dokumen sekuriti menjadi lebih

kompleks dan membutuhkan penerapan teknologi yang lebih tinggi. Oleh karena itu Perum PERURI selalu melangkah sesuai perkembangan teknologi untuk terus memastikan produknya menjadi sulit untuk ditiru.

Pengembangan produk Perum PERURI tidak hanya terbatas pada pengamanan dokumen dengan sekuriti dalam bentuk fisik dokumennya, namun mulai dari menerapkan teknologi informasi yang merupakan *integrated security printing and system* sesuai dengan tuntutan pelanggan.

3.4 Produk Perum PERURI

a. Uang Kertas (*Banknote*)

Dalam percetakan uang kertas diterapkan pengamanan dengan teknologi yang bersekuriti tinggi mulai dari desain, kertas, tinta maupun proses cetaknya. Fitur yang dikenal luas adalah penggunaan watermark, cetak intaglio, benang pengaman, dan tinta sekuriti. Selain fitur-fitur sekuriti yang mudah dikenali oleh masyarakat umum tersebut juga diterapkan unsur pengamanan yang hanya diketahui oleh petugas laboratorium atau forensik.

b. Uang Logam dan Poduksi Logam Non Uang

Ukuran pengamanan atau sekuriti pada cetakan uang logam dan logam non uang berbeda dengan uang kertas dan kertas berharga non uang yang memiliki banyak fitur. Aspek sekuriti pencetakan uang logam pada prinsipnya lebih banyak ditentukan oleh kualitas bahan, kerumitan desain, dan ketajaman pencetakan. Di samping itu Perum PERURI juga mengembangkan produk logam non uang, diantaranya: medali, tie pin, lencana plaket fiberglass, dan lain sebagainya.

c. Cetakan Berharga Non Uang

Produk-produk kertas berharga non uang, meliputi: dokumen keimigrasian, dokumen perpajakan, dokumen pertahanan, dan dokumen cukai yang selalu ditingkatkan teknologi pengamanannya mengingat produk yang dimaksud menjadi kebutuhan masyarakat luas dan sangat berkaitan dengan masalah keamanan Negara.

3.5 Sumber Daya Manusia

Untuk menjadi perusahaan yang berkelas dunia dibutuhkan Sumber Daya Manusia yang handal. Untuk itu manajemen selalu mengutamakan pengembangan SDM yang memiliki kompetensi yang sesuai dengan bidang tugasnya, serta menerapkan tata nilai PERURI, yaitu integritas, kualitas, tim kerja, inovasi dan sekuriti.

3.6 Konsumen PERURI

Untuk menatap ke depan dengan tantangan yang lebih besar di pasar global, PERURI terus berjuang menjadi perusahaan berskala dunia yang unggul. Hal ini dibuktikan dengan kemampuan PERURI untuk menembus pasar dunia. PERURI telah melebarkan pasarnya melalui melakukan tender-tender internasional di berbagai negara, menjadikan pengalaman dan pemahaman PERURI terhadap *security printing* semakin luas.

Perubahan kebutuhan masyarakat telah menjadi stimulan perkembangan teknologi di segala aspek. Fenomena ini juga mencakup aspek dokumen sekuritas dan sistem yang menjalankannya. Melalui senyawa visi dan misinya, Perum PERURI telah memantapkan peranannya sebagai *The World Class Security Printer* melalui produk dokumen sekuriti yang berkualitas dan bernilai sekuriti tinggi sekaligus menuju *Integrated Security Printing and System Company*.

BAB 4

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis atas Kinerja Keuangan Perum PERURI, dikelompokkan atas:

1. Melakukan analisis ukuran kinerja (*performance measures*) selama periode 2001 – 2007, dimana dikelompokkan menjadi:
 - a. Rasio profitabilitas, akan memperoleh perhitungan margin laba bersih, laba bersih terhadap total aktiva, laba bersih terhadap total modal, dan tingkat profitabilitas marginal.
 - b. Rasio pertumbuhan, akan memperoleh perhitungan tingkat pertumbuhan dari penjualan, pertumbuhan dari laba bersih sesudah pajak, dan pertumbuhan pendapatan per saham biasa.
 - c. Rasio penilaian, akan memperoleh perhitungan rasio harga atau laba, dan rasio harga pasar terhadap nilai buku.
2. Melakukan analisis ukuran efisiensi operasi (*operating efficiency measures*) selama periode, dikelompokkan menjadi:
 - a. Manajemen aktiva dan investasi, akan memperoleh perhitungan perputaran persediaan, rata-rata waktu pencairan piutang, perputaran aktiva tetap, dan perputaran total aktiva.
 - b. Manajemen biaya, akan memperoleh perhitungan margin laba kotor, dan beban pemasaran dan administrasi terhadap penjualan.
3. Melakukan analisis ukuran kebijakan keuangan (*financial policy measures*) selama periode, dikelompokkan menjadi:
 - a. Rasio *leverage*, akan mengetahui struktur keuangan perusahaan. Dengan demikian dapat diketahui seberapa besar perusahaan menggunakan modal asing, dan modal sendiri dalam memenuhi kebutuhan dananya. Selain itu, juga akan mendapatkan informasi mengenai suku bunga pinjaman untuk hutang perusahaan. Dalam hal ini, rasio yang akan diperoleh adalah *debt ratio*, *financial leverage ratio*, *times interest earned ratio*, dan *fixed charge coverage*.

- b. Rasio likuiditas, dalam melakukan analisis likuiditas ini perlu ditinjau sisi aktiva dan pasiva pada neraca perusahaan. Dengan demikian dapat diketahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya, yang diharapkan dapat dipenuhi dari aktiva lancar perusahaan. Rasio yang akan dihitung adalah rasio lancar, rasio cair, dan *cash ratio*.
4. Kemudian hasil dari analisis rasio keuangan tersebut akan dianalisis secara horizontal, yaitu membandingkan rasio-rasio keuangan perusahaan dari tahun-tahun yang lampau dengan tujuan untuk meneliti arah pergerakan (trend) dari pada rasio-rasio perusahaan selama kurun waktu tertentu.
5. Melakukan analisis menggunakan metode *Free Cash Flow* (FCF) dan dampaknya terhadap keadaan keuangan perusahaan.
6. Melakukan analisis Tren atas Analisis Rasio Perusahaan yang terjadi pada laporan keuangan Perusahaan dan dampaknya terhadap kondisi keuangan perusahaan.
7. Setelah dilakukan analisis maka, kemudian hasil-hasilnya dapat diinterpretasikan sehingga dapat diperoleh kesimpulan mengenai analisis kinerja keuangan pada Perum PERURI
8. Kemudian dilakukan analisis terhadap proyeksi laporan keuangan Perum PERURI untuk 10 tahun ke depan. Untuk dapat dilakukan perencanaan terhadap seluruh kebijakan intern Perum PERURI.

4.1 Analisis Ukuran Kinerja (*Performance measures*)

4.1.1 Analisis Horizontal

4.1.1.1 Rasio Profitabilitas

Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dari kegiatan operasional yang dilakukannya. Masing-masing rasio tersebut adalah:

(1) *Return on Sales*

Rasio *Return on Sales* atau ROS adalah indikator yang digunakan untuk mengukur seberapa besar hasil pengembalian yang diterima perusahaan dari penjualan. Berikut ini adalah ROS perusahaan periode 2001-2007:

Tabel 4.1 *Return on Sales (ROS)*:

Tahun	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Return on Sales	11,81%	13,00%	6,24%	9,71%	9,25%	9,88%	6,81%

Sumber: Laporan Keuangan Perum PERURI (diolah)

Bila dibandingkan, ROS perusahaan tahun 2000 yang sebesar 12,16%, sedangkan pada tahun 2001 maka ROS perusahaan mengalami penurunan yang signifikan yaitu sebesar 5,8% menjadi 6,81%. Hal ini disebabkan oleh terjadinya penurunan penjualan bersih dari sektor uang kertas.

Sedangkan pada tahun 2002 mengalami peningkatan sebesar 3,07% menjadi sebesar 9,88%. Hal ini disebabkan oleh terjadinya kenaikan penjualan bersih dari sektor uang kertas perusahaan. Peningkatan dari ROS ini sebagai akibat dari meningkatnya rasio profitabilitas, akan tetapi rasio aktivitas (*inventory turnover*) mengalami penurunan. Sedangkan penjualan perusahaan mengalami kenaikan.

Sedangkan pada tahun 2003 mengalami penurunan sebesar 0,63% menjadi sebesar 9,25%. Hal ini disebabkan oleh terjadinya penurunan pada sisi laba usaha perusahaan yang diakibatkan oleh kenaikan beban usaha dari beban gaji, yang pada akhirnya mengakibatkan penurunan Laba bersih setelah pajak perusahaan. Penurunan dari ROS ini sebagai akibat dari menurunnya rasio profitabilitas, akan tetapi rasio aktivitas (*inventory turnover*) mengalami kenaikan. Sedangkan penjualan (rasio profitabilitas) perusahaan mengalami kenaikan.

Pada tahun 2004 ROS perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0,46%. Hal ini disebabkan oleh terjadinya penurunan jumlah beban usaha dari beban administrasi kantor yang disertai oleh kenaikan penjualan bersih yang signifikan dari sektor uang kertas dan non uang, sehingga mengakibatkan kenaikan Laba bersih setelah pajak penghasilan. Peningkatan dari ROS ini sebagai akibat dari meningkatnya rasio profitabilitas, akan tetapi rasio aktivitas (*inventory turnover*) mengalami penurunan. Sedangkan penjualan perusahaan mengalami kenaikan.

Sedangkan pada tahun 2005, ROS perusahaan mengalami penurunan sebesar 3,47% menjadi hanya sebesar 6,24%. Hal ini didasarkan pada terjadinya kenaikan harga pokok penjualan uang kertas yang meningkat drastis, sehingga mengakibatkan penurunan Laba bersih setelah pajak penghasilan. Penurunan dari ROS ini sebagai akibat dari menurunnya rasio profitabilitas, akan tetapi rasio aktivitas (*inventory turnover*) mengalami kenaikan. Sedangkan penjualan (rasio profitabilitas) perusahaan mengalami kenaikan.

Pada tahun 2006, ROS perusahaan mengalami kenaikan yang signifikan sebesar 6,76%, menjadi 13%. Hal ini diakibatkan oleh terjadinya kenaikan penjualan bersih dari sektor uang kertas dan penurunan beban usaha dari beban administrasi kantor. Bila dibandingkan tahun 2005, sehingga pada akhirnya juga akan menyebabkan kenaikan Laba bersih setelah pajak penghasilan perusahaan. Peningkatan dari ROS ini sebagai akibat dari meningkatnya rasio profitabilitas, akan tetapi rasio aktivitas (*inventory turnover*) mengalami penurunan. Sedangkan penjualan perusahaan mengalami kenaikan.

Namun mengalami sedikit penurunan sebesar 1,19% pada tahun 2007. Penurunan ROS pada tahun 2007 disebabkan oleh penurunan dari penjualan bersih dari sektor dan laba bersih setelah pajak penghasilan. Penurunan dari ROS ini sebagai akibat dari menurunnya rasio profitabilitas, akan tetapi rasio aktivitas (*inventory turnover*) mengalami

kenaikan. Sedangkan penjualan (rasio profitabilitas) perusahaan mengalami kenaikan.

(2) Return on Investment (ROI atau ROA)

Rasio *Return on Investment* atau Return on Assets (ROI atau ROA) adalah indikator yang digunakan untuk mengukur seberapa besar hasil pengembalian yang diterima perusahaan dari investasi dan aktiva. Berikut ini adalah ROI perusahaan periode 2001-2007:

Tabel 4.2 Return on Investment atau Return on Assets:

Return on Assets	12,87%	15,22%	7,86%	11,60%	10,72%	11,04%	6,61%
------------------	--------	--------	-------	--------	--------	--------	-------

Sumber: Laporan Keuangan Perum PERURI (diolah)

Pada tahun 2001 ROI perusahaan adalah 6,61%. Sedangkan pada tahun 2002 mengalami peningkatan, menjadi sebesar 11,04%. Hal ini disebabkan oleh terjadinya kenaikan penjualan bersih perusahaan dari sektor uang kertas, juga kenaikan aktiva yang cukup signifikan dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Sedangkan ROI pada tahun 2003 mengalami penurunan tipis sebesar 0,32% menjadi sebesar 10,72%. Hal ini disebabkan oleh terjadinya kenaikan tipis pada sisi laba bersih setelah pajak penghasilan, disertai oleh kenaikan jumlah aktiva. Kenaikan ROI perusahaan, disebabkan oleh kenaikan pada *net profit margin* (rasio profitabilitas), dan kenaikan pada *total asset turnover* (rasio aktivitas)

Pada tahun 2004 ROI perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0,88% dibandingkan dengan tahun sebelumnya menjadi 11,60%. Hal ini disebabkan oleh terjadinya kenaikan laba bersih setelah pajak penghasilan disertai oleh kenaikan yang disignifikan pula pada sisi jumlah aktiva. Kenaikan ROI perusahaan, disebabkan oleh kenaikan pada *net profit margin* (rasio profitabilitas), dan kenaikan pada *total asset turnover* (rasio aktivitas).

Sedangkan pada tahun 2005, ROI perusahaan mengalami penurunan sebesar 3,74% menjadi hanya sebesar 7,86%. Hal ini didasarkan pada terjadinya kenaikan harga pokok penjualan yang meningkat drastis, sehingga mengakibatkan penurunan Laba bersih setelah pajak penghasilan, namun jumlah aktiva perusahaan terus mengalami kenaikan yang signifikan. Penurunan pada ROI perusahaan, disebabkan oleh penurunan pada *net profit margin* (rasio profitabilitas), dan kenaikan pada *total asset turnover* (rasio aktivitas).

Pada tahun 2006, ROI perusahaan mengalami kenaikan yang signifikan sebesar 7,36%, menjadi 15,92%. Hal ini diakibatkan oleh terjadinya kenaikan penjualan bersih dan penurunan beban usaha dibandingkan tahun 2005, sehingga pada akhirnya kemudian menyebabkan kenaikan Laba bersih setelah pajak penghasilan perusahaan, disertai pula oleh kenaikan jumlah aktiva yang signifikan jumlahnya pada tahun 2006. Kenaikan ROI perusahaan, disebabkan oleh kenaikan pada *net profit margin* (rasio profitabilitas), dan kenaikan pada *total asset turnover* (rasio aktivitas).

Namun mengalami sedikit penurunan sebesar 2,35% pada tahun 2007. Penurunan ROI pada tahun 2007 disebabkan oleh penurunan dari penjualan bersih dan laba bersih setelah pajak penghasilan, akan tetapi terjadi peningkatan yang drastis pada sisi jumlah aktiva. Penurunan pada ROI perusahaan, disebabkan oleh penurunan pada *net profit margin* (rasio profitabilitas), dan kenaikan pada *total asset turnover* (rasio aktivitas).

(3) Return on Equity (ROE)

Rasio *Return on Equity* atau ROE adalah indikator yang digunakan untuk mengukur seberapa besar hasil pengembalian yang diterima perusahaan dari ekuitas. Berikut ini adalah ROE perusahaan periode 2001-2007:

Tabel 4.3 Return on Equity:

Return on Equity	23,47%	27,85%	12,94%	18,98%	16,05%	16,14%	9,73%
------------------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	-------

Sumber: Laporan Keuangan Perum PERURI (diolah)

Dengan ROE perusahaan tahun 2000 sebesar 6,47%, sedangkan pada tahun 2001 mengalami kenaikan yang signifikan sebesar 3,26% menjadi 9,73%. Hal ini disebabkan oleh terjadinya kenaikan pada sisi penjualan bersih, laba bersih setelah pajak penghasilan dan jumlah ekuitas.

Sedangkan pada tahun 2002 mengalami peningkatan sebesar 6,41% menjadi sebesar 16,14%. Hal ini disebabkan oleh terjadinya kenaikan penjualan bersih perusahaan dan kenaikan pada sisi laba bersih setelah pajak penghasilan perusahaan, juga kenaikan ekuitas yang cukup signifikan dibandingkan dengan tahun sebelumnya. ROE perusahaan pada tahun 2002 naik, sedangkan ROA pada tahun yang sama mengalami kenaikan. Penyebab dari kenaikan yang terjadi pada ROA adalah meningkatnya profit margin (pada rasio profitabilitas) berupa kenaikan pada laba bersih, dan kenaikan penjualan bersih. Serta meningkatnya pula *Total Asset Turnover* perusahaan (rasio aktivitas). Sedangkan *equity multiplier* mengalami kenaikan pada total aktiva begitu yang terjadi pada modal ekuitas perusahaan.

Sedangkan pada tahun 2003 mengalami penurunan tipis sebesar 0,09% menjadi sebesar 16,05%. Hal ini disebabkan oleh terjadinya kenaikan yang juga tipis pada sisi laba bersih setelah pajak penghasilan, disertai oleh kenaikan jumlah ekuitas. Penurunan tipis pada ROE yang terjadi pada tahun 2003 sebagai akibat dari menurunnya ROA, net profit margin pada rasio profitabilitas, dan meningkatnya total asset turnover pada rasio aktivitas, serta pada *equity multiplier*, terjadi kenaikan pada total aktiva begitupula dengan modal ekuitas perusahaan.

Pada tahun 2004 ROE perusahaan mengalami peningkatan sebesar 2,93% dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Hal ini disebabkan oleh

terjadinya kenaikan laba bersih setelah pajak penghasilan disertai oleh kenaikan yang disignifikan pula pada sisi jumlah ekuitas. Hal ini disebabkan oleh meningkatnya pada ROA (dari sisi rasio profitabilitas), begitu pula dengan *net profit* margin dimana laba bersih perusahaan meningkat, begitu pula dengan penjualan, dan *total asset turnover* (dari sisi rasio aktivitas). Sedangkan *equity multiplier* juga mengalami kenaikan, seperti misalnya total aktiva, dan kenaikan pada modal ekuitas.

Sedangkan pada tahun 2005, ROE perusahaan mengalami penurunan sebesar 6,04% menjadi hanya sebesar 12,94%. Hal ini didasarkan pada terjadinya kenaikan harga pokok penjualan yang meningkat drastis, sehingga mengakibatkan penurunan Laba bersih setelah pajak penghasilan, namun jumlah ekuitas perusahaan terus mengalami kenaikan yang signifikan. Pada tahun 2005, ROE penurunan ini disebabkan oleh penurunan yang terjadi pada ROA (dari sisi rasio profitabilitas), disertai pula dengan penurunan pada net profit margin, akan tetapi terjadi kenaikan pada total asset turnover perusahaan. Penjualan sendiri mengalami kenaikan. Sedangkan Total Asset turnover (rasio aktivitas) turnover mengalami kenaikan. Pada *equity multiplier* total aktiva mengalami kenaikan, dan disertai pula dengan kenaikan pada modal ekuitas.

Pada tahun 2006, ROE perusahaan mengalami kenaikan yang signifikan sebesar 14,91%, menjadi 27,85%. Hal ini disebabkan oleh terjadinya kenaikan pada sisi penjualan bersih dan penurunan beban usaha dibandingkan tahun 2005, sehingga pada akhirnya kemudian juga akan menyebabkan kenaikan Laba bersih setelah pajak penghasilan perusahaan, disertai pula oleh kenaikan jumlah ekuitas yang meningkat secara signifikan jumlahnya pada tahun 2006. Pada ROE di tahun 2006, terjadi kenaikan pada ROA (rasio profitabilitas), sebagai akibat dari kenaikan pada net profit margin (rasio profitabilitas), serta kenaikan *total asset turnover* (rasio aktivitas). *Equity multiplier*, mengalami kenaikan pada total aktiva dan modal ekuitas.

Namun mengalami sedikit penurunan sebesar 4,35% pada tahun 2007. Penurunan ROE pada tahun 2007 disebabkan oleh penurunan dari penjualan bersih dan laba bersih setelah pajak penghasilan, akan tetapi terjadi peningkatan yang drastis pada sisi jumlah ekuitas. Pada tahun 2007, terjadi penurunan ROE terjadi akibat dari penurunan ROA (rasio profitabilitas), penurunan *net profit margin*, penurunan pada laba bersih, akan tetapi terjadi kenaikan pada penjualan. Sedangkan *total asset turnover* (rasio aktivitas) mengalami penurunan. sedangkan equity multiplier, terdapat kenaikan pada total aktiva dan kewajiban.

(4) Penjualan

Berikut ini adalah rasio pertumbuhan penjualan yang terjadi pada periode analisis tahun 2001 – 2007:

Tabel 4.4 Penjualan:

Sales	7,67%	34,05%	8,56%	21,14%	12,07%	26,08%	34,00%
--------------	-------	--------	-------	--------	--------	--------	--------

Sumber: Laporan Keuangan Perum PERURI (diolah)

Penjualan perusahaan terus mengalami kenaikan yang signifikan secara total penjualan bersih, kenaikan pertumbuhan penjualan tertinggi terjadi pada tahun 2001 sebesar 34,00% disumbangkan oleh penjualan dari penjualan sektor uang kertas. dibandingkan dengan penjualan tahun 2000 yang jumlahnya hanya 4%, atau naik 30% diikuti oleh penjualan 2006 sebesar 34,05% yang naik sebesar 25,49%, yang disumbangkan oleh penjualan dari sektor uang kertas. Bila dibandingkan dengan pertumbuhan penjualan yang terjadi pada tahun 2005.

Sedangkan pertumbuhan penjualan terendah terjadi pada tahun 2007 yang turun sebesar 26,38% dari pertumbuhan penjualan tahun 2006, dikarenakan terjadinya penurunan penjualan dari sektor uang kertas. kemudian diikuti oleh penurunan pertumbuhan penjualan yang terjadi pada tahun 2005 sebesar 12,58%, yang disumbangkan oleh penjualan sektor

uang kertas dan uang logam yang mengalami penurunan bila dibandingkan dengan pertumbuhan penjualan yang terjadi di tahun 2004.

(5) Laba Operasi Bersih (EBIT)

Berikut ini adalah rasio pertumbuhan EBIT (*Earning Before Interest and Taxes*) yang terjadi pada periode analisis tahun 2001 – 2007:

Tabel 4.5 Laba Operasi Bersih atau *Earning Before Interest and Taxes*:

EBIT	8,21%	148,06%	-15,10%	7,22%	4,83%	90,59%	-67,00%
------	-------	---------	---------	-------	-------	--------	---------

Sumber: Laporan Keuangan Perum PERURI (diolah)

EBIT perusahaan tahun 2001 mengalami penurunan sebesar 67,00% bila dibandingkan dengan EBIT perusahaan tahun 2000, namun pada tahun 2002 mengalami peningkatan EBIT cukup besar yaitu sebesar 90,59%. Rasio EBIT ini terkait dengan rasio profitabilitas, dimana penurunan dari rasio EBIT ini dipengaruhi oleh penjualan (dari sektor uang kertas).

Sayangnya pada tahun 2003 perusahaan hanya mampu mengalami peningkatan EBIT sebesar 4,83% jauh lebih kecil dibandingkan tahun 2002, kemudian pada tahun 2004 perusahaan mengalami peningkatan EBIT sebesar 7,22% naik sangat tipis dibandingkan tahun 2003 yaitu hanya sebesar 2,39%. Rasio EBIT ini terkait dengan rasio profitabilitas, dimana pada tahun 2003 Rasio EBIT mengalami kenaikan. Sedangkan pada tahun 2004, rasio EBIT perusahaan mengalami kenaikan tajam, sebagai akibat dari kenaikan penjualan (dari sektor uang kertas) yang meningkatkan rasio profitabilitas.

Akan tetapi kemudian di tahun 2005 perusahaan mengalami penurunan tajam EBIT sebesar 22,32% yang disebabkan oleh meningkatnya harga pokok penjualan produk (sektor uang kertas) perusahaan secara signifikan dari sejumlah Rp 689.828.592.377,00 di tahun 2004 menjadi Rp 861.118.245.204,00 walaupun terlihat pada sisi

beban usaha (beban administrasi kantor) terdapat penurunan drastis dari sebesar Rp 93.140.528.398,00 pada tahun 2004 dan menjadi Rp 56.536.578.099,00 pada tahun 2005. Namun ternyata penurunan beban usaha (efisiensi beban usaha perusahaan) ternyata tidak mampu meningkatkan pertumbuhan EBIT di tahun 2005. Penurunan yang terjadi pada rasio profitabilitas di tahun 2005 sebagai akibat dari penurunan yang terjadi pada penjualan pada sektor uang kertas dan uang logam.

Sedangkan pada tahun 2006, EBIT mengalami peningkatan sebesar 148,06% hal ini disebabkan oleh meningkatnya Laba kotor perusahaan secara signifikan dari sebesar Rp 127.203.688.675 pada tahun 2005 menjadi Rp 301.024.969.277,00 pada tahun 2006. Kenaikan dari rasio EBIT disebabkan oleh kenaikan pada rasio profitabilitas, dan kenaikan penjualan dari sektor uang kertas.

Dan pada tahun 2007 EBIT perusahaan mengalami peningkatan sebesar 8,21% bila dibandingkan dengan EBIT perusahaan di tahun 2006 disebabkan oleh terjadinya kenaikan laba kotor dan juga terjadinya penurunan di sisi beban usaha perusahaan dibandingkan tahun 2006, dari Laba kotor perusahaan di tahun 2006 sebesar Rp 301.024.969.277,00 menjadi Rp 319.917.994.100 di tahun 2007. Kenaikan ini diakibatkan oleh terjadinya kenaikan pada penjualan dari sektor uang kertas, dan uang logam.

Sedangkan pada beban usaha mengalami penurunan misalnya pada tahun 2006 sebesar Rp 65.639.051.102,00 menjadi hanya sebesar Rp 54.291.204.185,00 pada tahun 2007. Penurunan yang signifikan terjadi pada beban administrasi kantor. Pada rasio profitabilitas, rasio SGA mengalami penurunan menjadi 3,81% dari 4,95% pada tahun 2006. Pertumbuhan EBIT perusahaan yang tertinggi terjadi pada tahun 2006 sebesar 148,06%, sedangkan pertumbuhan EBIT yang terburuk terjadi pada tahun 2001 sebesar -67% .

(6) Laba bersih setelah Pajak (EAT)

Berikut ini adalah rasio pertumbuhan Laba Bersih Setelah Pajak atau *Earning After Taxes* yang terjadi pada periode analisis tahun 2001 – 2007:

Tabel 4.6 Laba Bersih Setelah Pajak atau *Earning After Taxes*:

EAT	-2,24%	179,27%	-30,24%	27,23%	4,88%	82,92%	35,00%
-----	--------	---------	---------	--------	-------	--------	--------

Sumber: Laporan Keuangan Perum PERURI (diolah)

Tahun 2001, EAT perusahaan tumbuh sebesar 35,38% dibandingkan dengan EAT perusahaan tahun 2000, hal ini disebabkan oleh terjadinya kenaikan pada penghasilan dari pajak tangguhan tahun 2001 dibandingkan dengan tahun 2000.

Tahun 2002, EAT perusahaan tumbuh sebesar 82,92%, hal ini disebabkan oleh kenaikan yang cukup signifikan jumlahnya misalnya pada sisi penjualan bersih yang naik dari Rp 531.899.061.450, khususnya penjualan bersih dari sektor uang kertas di tahun 2001 menjadi Rp 670.593.757.082 di tahun 2002, diikuti pula oleh kenaikan Laba kotor perusahaan dari sebesar Rp 414.846.932.506,00 di tahun 2001 menjadi Rp 483.272.841.993,00 pada tahun 2002, berikutnya juga terjadi kenaikan signifikan pada sisi laba usaha perusahaan dari sebesar Rp 67.777.070.527,00 di tahun 2001 menjadi Rp 90.868.422.358,00 di tahun 2002, kemudian juga terjadi kenaikan pada laba sebelum laba luar biasa dari sejumlah Rp 48.752.651.444,00 pada tahun 2001 menjadi Rp 92.915.443.387,00 pada tahun 2002. Sehingga berdampak pula secara signifikan kepada Laba bersih setelah Pajak perusahaan yang tadinya di tahun 2001 hanya sebesar Rp 36.231.142.404,00 menjadi Rp 66.272.398.380,00 pada tahun 2002.

Tahun 2003, EAT perusahaan tumbuh sebesar 4,88% hal tersebut diakibatkan oleh kenaikan yang signifikan pada sisi harga pokok penjualan perusahaan dari sektor uang kertas dan non uang, juga terjadinya kenaikan beban usaha berupa beban gaji dan pemasaran produk yang tidak secara

proporsional terhadap laba kotor, sehingga pada akhirnya mengakibatkan kenaikan EAT perusahaan di tahun 2003 hanya naik tipis.

Tahun 2004, EAT perusahaan tumbuh sebesar 27,23%, hal ini diakibatkan oleh terjadinya kenaikan pada penjualan bersih perusahaan, dari sektor uang kertas dan non uang sehingga meningkatnya laba kotor perusahaan, sedangkan terjadinya penurunan beban usaha perusahaan dari beban biaya penyusutan, dan disertai pula dengan adanya laba luar biasa perusahaan.

Tahun 2005, EAT perusahaan mengalami penurunan sebesar 30,24% dibandingkan tahun 2004, hal tersebut diakibatkan oleh meningkatnya harga pokok penjualan perusahaan dari sektor uang kertas dan non uang, yang mengakibatkan menurunnya laba kotor perusahaan.

Tahun 2006, EAT perusahaan mengalami pertumbuhan sebesar 179,27% bila dibandingkan tahun 2005 hal ini disebabkan oleh terjadinya kenaikan penjualan bersih dari sektor uang kertas yang signifikan sehingga turut pula mengakibatkan kenaikan laba kotor perusahaan.

Sedangkan pada tahun 2007 EAT perusahaan mengalami penurunan sebesar 2,24%, hal ini diakibatkan oleh meningkatnya beban pajak penghasilan perusahaan, sehingga mengakibatkan menurunnya secara signifikan laba bersih setelah pajak perusahaan. Pertumbuhan EAT tertinggi terjadi pada tahun 2006 sebesar 179,27%, sebagai akibat dari kenaikan yang terjadi pada penjualan dari sektor non uang.

Sedangkan pertumbuhan terendah adalah penurunan yang terjadi pada tahun 2005 sebesar negatif 30,24%, disebabkan oleh karena penurunan pada sektor uang kertas dan uang logam dan kemudian disusul penurunan sebesar 2,24% di tahun 2007 yang dikontribusikan dari beban usaha (beban gaji).

(7) Margin Laba Kotor (Gross Profit Margin)

Rasio dari margin laba kotor atau gross profit margin mengukur seberapa besar efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya material (*raw material*) dan buruh (*labor*) untuk kemudian memberikan *return* kepada perusahaan berupa *revenue* atau *sales*. Berikut ini adalah kontribusi laba kotor terhadap penjualan perusahaan selama periode analisis tahun 2001 – 2007.:

Tabel 4.7 Margin Laba Kotor atau Gross Profit Margin:

Gross profit margin	22,43%	22,72%	12,87%	24,23%	26,19%	27,93%	22,01%
---------------------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

Sumber: Laporan Keuangan Perum PERURI (diolah)

Margin laba kotor perusahaan tahun 2001 sebesar 22,01%, pada tahun berikutnya (2002) margin laba kotor ini naik menjadi 27,93% atau sebesar 5,92%, hal ini disebabkan oleh terjadinya kenaikan yang signifikan pada sisi penjualan bersih dari sektor uang kertas dan laba kotor perusahaan yang dikontribusikan oleh kenaikan harga pokok penjualan sektor uang kertas. Masing-masing sebesar Rp 670.593.757.082,00 pada tahun 2002 dan Rp 531.899.061.450,00 pada tahun 2001. Sedangkan laba kotor perusahaan juga meningkat Rp 117.052.128.944,00 pada tahun 2001 menjadi Rp 187.320.915.089,00 pada tahun 2002.

Namun pada tahun berikutnya (2003) margin laba kotor ini menurun menjadi 26,19% atau turun sebesar 1,74%. Hal ini disebabkan karena kenaikan penjualan sebesar Rp 751.536.592.469,00 khususnya yang dikontribusikan dari penjualan bersih dari uang kertas yang disertai dengan kenaikan harga pokok penjualan menjadi Rp 554.719.356.158,00 dikontribusikan kenaikan pada harga pokok uang kertas dari tahun sebelumnya Rp 483.272.841.993,00 yang mengakibatkan kenaikan pada harga pokok penjualan perusahaan di tahun yang bersangkutan.

Margin laba kotor pada tahun 2004 sendiri terus menurun dibandingkan tahun 2003 menjadi 24,23% atau turun sebesar 1,96%, hal

ini disebabkan oleh besarnya harga pokok penjualan perusahaan sektor uang kertas dan sektor non uang dari sehingga mengurangi jumlah laba kotor yang diterima oleh perusahaan.

Yang terparah adalah margin laba kotor perusahaan di tahun 2005 dimana margin laba kotor perusahaan hanya sebesar 12,87% atau turun drastis sebesar 11,36%, hal ini disebabkan oleh terjadinya peningkatan yang sangat signifikan pada harga pokok penjualan produk perusahaan pada sektor uang kertas dan sektor non uang dari tahun sebelumnya (2004) yang hanya sebesar Rp. 689.828.592.377,00 menjadi Rp 861.118.245.204,00 pada tahun 2005. Sehingga mengakibatkan penurunan sangat signifikan pada laba kotor perusahaan di tahun 2005.

Margin laba kotor perusahaan pada tahun 2006 akhirnya mengalami kenaikan sebesar 9,85%, hal ini disebabkan oleh kenaikan signifikan ada penjualan bersih perusahaan pada sektor uang kertas, disertai pula oleh kenaikan harga pokok penjualan dari sektor uang kertas, yang akhirnya meningkatkan laba kotor perusahaan.

Akan tetapi pada tahun 2007 margin laba kotor perusahaan mengalami penurunan tipis sebesar 0,29%. Hal ini disebabkan oleh kenaikan tipis penjualan perusahaan dari sektor penjualan non uang, disertai oleh kenaikan cukup signifikan pada sisi harga pokok penjualan perusahaan sektor non uang di tahun berjalan sehingga pada akhirnya mengakibatkan margin laba kotor perusahaanpun turut menurun.

(8) Beban Pemasaran dan Administrasi Terhadap Penjualan (Beban Usaha)

Rasio ini merupakan rasio yang mengukur seberapa besar kontribusi beban pemasaran dan administrasi terhadap penjualan perusahaan selama periode analisis 2001-2007:

Tabel 4.8 Beban Pemasaran dan Administrasi Terhadap Penjualan (Beban Usaha):

SGA to Sales	3.81%	4.95%	5.72%	10.23%	13.24%	13.55%	13.12%
--------------	-------	-------	-------	--------	--------	--------	--------

Sumber: Laporan Keuangan Perum PERURI (diolah)

Rasio beban pemasaran dan administrasi terhadap penjualan atau *Sales and General Administration (SGA) Expenses to Sales* pada tahun 2001 adalah sebesar 13,12%, pada tahun berikutnya (2002) rasio SGA to Sales perusahaan ini naik menjadi 13,55% atau sebesar 0,43%, hal ini disebabkan oleh kenaikan beban usaha dari beban administrasi kantor yang tidak sebanding dengan kenaikan penjualan. Hal ini merupakan indikasi negatif dari inefisiensi penggunaan beban usaha yang harus menjadi perhatian penting dari pihak manajemen.

Namun pada tahun berikutnya (2003) rasio beban pemasaran dan administrasi terhadap penjualan ini menurun menjadi 13,24% atau turun sebesar 0,31% khususnya pada beban administrasi kantor, hal ini merupakan indikasi positif perbaikan dan efisiensi penggunaan beban usaha perusahaan, sehingga nilainya dapat ditekan lebih rendah daripada laju pertumbuhan penjualan.

Rasio beban penjualan dan pemasaran terhadap penjualan pada tahun 2004, beban administrasi kantor khususnya penurunan beban usaha dari sendiri terus menurun dibandingkan tahun 2003 menjadi 10,23% atau turun sebesar 3,01%, dan terus membaik, karena laju pertumbuhan penjualan lebih tinggi dibandingkan dengan laju beban usaha.

Di tahun 2005 rasio tersebut menjadi hanya sebesar 5,72% atau turun drastis menjadi sebesar 4,51%. Penurunan ini sebagai akibat dari penurunan beban gaji dan beban administrasi kantor.

Rasio beban pemasaran dan administrasi terhadap beban usaha pada tahun 2006 sebesar 4,95% juga mengalami penurunan sebesar 0,77%.

Peurunan beban pemasaran dan administrasi disebabkan oleh penurunan yang signifikan pada beban administrasi kantor.

Akan tetapi pada tahun 2007, rasio ini sebesar 3,81% mengalami penurunan tipis sebesar 1,14%. Hal ini disebabkan oleh kenaikan tipis penjualan perusahaan dari sektor non uang. Sehingga kenaikan rasio ini tidak sebesar kenaikan yang terjadi pada tahun 2005, sebesar 4,72%, namun terus menurunnya rasio beban pemasaran dan administrasi (beban administrasi kantor) terhadap penjualan mengindikasikan bahwa manajemen mampu mengendalikan laju pertumbuhan penjualan lebih tinggi daripada laju pertumbuhan beban usaha, dan melakukan efisiensi pada sisi beban usaha perusahaan.

Secara umum, Rasio keuntungan perusahaan juga agaknya patut mendapat perhatian penting dari manajemen karena beberapa rasio yang menjadi ukuran rasio keuntungan juga menunjukkan penurunan yang signifikan.

Pada *gross profit margin* tahun 2007 perusahaan juga mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya. Hal ini disebabkan oleh kenaikan laba kotor yang tidak sebanding dengan kenaikan laba kotor pada tahun 2006, sehingga *gross profit* perusahaan mengalami kenaikan yang signifikan. Perusahaan seharusnya mampu meningkatkan kinerja *gross profit margin*nya hingga di atas 28% seperti yang terjadi pada tahun 2002.

Sedangkan *operating profit* perusahaan tahun 2007 adalah kinerja yang terbaik, hal ini disebabkan oleh terjadinya penurunan beban usaha (efisiensi beban usaha) khususnya terjadi penurunan pada biaya pemeliharaan, biaya penyusutan, yang terkait dengan penurunan fixed assets, penurunan biaya administrasi kantor, biaya pemasaran, biaya iklan dan promosi, terkait dengan beban penjualan dan administrasi perusahaan. Akan tetapi terjadi kenaikan dari beban energi perusahaan.

Operating ratio perusahaan juga mengalami penurunan dibandingkan dengan tahun sebelumnya hal ini disebabkan oleh terjadinya

kenaikan laba usaha yang tidak sedrastis tahun sebelumnya. Perusahaan seharusnya mampu meningkatkan operating rasionya yang dihasilkan dari penjualan hingga di atas 93% seperti yang terjadi di tahun 2005. Sedangkan *net profit margin* tahun 2007 menurun sebesar 1% dari tahun sebelumnya, yang diakibatkan oleh terjadinya penurunan *net profit* 2007 yang tidak sebanding dengan penurunan *net profit* 2006, karena terjadi kenaikan *net profit* yang signifikan besarnya dari tahun 2005 ke tahun 2007. Sedangkan pada sisi rasio *return on assets* perusahaan juga mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya. Hal ini diakibatkan oleh kenaikan Laba sebelum taksiran pajak penghasilan yang tidak sebanding dengan kenaikan total aktiva.

Seharusnya perusahaan mampu meningkatkan kinerja *return on asset* mereka di atas 15% seperti yang terjadi pada tahun 2006. Pada sisi ratio *return on investment* hampir serupa dengan *return on assets*, karena diakibatkan oleh kenaikan Laba bersih setelah pajak penghasilan yang tidak sebanding dengan kenaikan dengan kenaikan dari total aktiva.

Seharusnya perusahaan mampu meningkatkan kinerja *return on investment* mereka di atas 12% seperti yang terjadi pada tahun 2006. Pada rasio *return on equity* terlihat mengalami penurunan bila dibandingkan dengan tahun 2006. Hal ini disebabkan oleh penurunan laba bersih setelah pajak penghasilan dan terjadinya kenaikan yang signifikan pada sisi total ekuitas perusahaan. Seharusnya perusahaan mampu meningkatkan kinerja *return on asset* mereka di atas 23% seperti yang terjadi pada tahun 2006

Secara umum penjualan perusahaan di tahun 2007 juga mengalami peningkatan yang kurang signifikan bila dengan kenaikan penjualan di tahun 2006. Hal ini disebabkan oleh menurunnya penjualan bersih dari sektor uang kertas yang sebelumnya pada tahun 2006 sebesar Rp 927.370.994.735,00 menjadi hanya sebesar Rp 923.630.778.534,00 atau turun sebesar 0,4% pada tahun 2007.

Laba sebelum bunga dan taksiran pajak penghasilan atau (EBIT) perusahaan pada tahun 2007 juga hanya mengalami peningkatan yang tipis, hanya sebesar 2,87% hal ini disebabkan oleh peningkatan yang terjadi pada EBIT perusahaan yang tidak meningkat tajam seperti yang terjadi pada tahun 2006. Sedangkan beban perusahaan di luar usaha (seperti beban bunga) mengalami peningkatan tajam sebesar 79% pada tahun 2007. Peningkatan ini kemudian yang mengakibatkan terjadinya penurunan EBIT perusahaan pada tahun 2007.

Seperti juga yang terjadi pada EBIT, EAT (Laba bersih setelah taksiran pajak penghasilan) perusahaan mengalami penurunan cukup drastis sebesar 2,24%, hal ini disebabkan oleh meningkatnya taksiran pajak penghasilan. Yang terdiri atas Pajak Penghasilan Kini, dan Beban pajak penghasilan yang masing-masing naik sebesar 6% dan 470% pada tahun 2007.

Pada rasio *SGA to Sales* atau *Sales and General Administration Expenses* terhadap Penjualan pada tahun 2007 mengalami kenaikan tipis, hanya sebesar 4%. Hal ini disebabkan oleh efisiensi beban usaha yang masih terhitung sangat kecil, bila dibandingkan dengan kenaikan dari penjualan bersih perusahaan. Hal ini sangat penting, karena dari rasio ini sebenarnya dapat dilihat tingkat efisiensi beban perusahaan terhadap penjualan bersih perusahaan. Semakin kecil beban usaha perusahaan, namun mampu menghasilkan penjualan bersih yang besar bagi perusahaan maka akan semakin baik (semakin tinggi) pula angka dari rasio ini.

4.1.1.2 Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas ini untuk melakukan pengukuran atas berbagai investasi dan sumber daya ekonomis dan bagaimana cara memanfaatkannya, selama periode analisis (2001 – 2007). Masing-masing rasio tersebut adalah:

(1) Periode Persediaan Rata-rata

Rasio ini menggambarkan berapa lama rata-rata persediaan perusahaan di gudang hingga terjual kepada pelanggan. Berikut ini adalah Periode Persediaan Rata-rata perusahaan selama periode 2001 – 2007:

Tabel 4.9 Periode Persediaan Rata-rata:

Avg. Days Inventory	52	52	72	51	46	63	58
---------------------	----	----	----	----	----	----	----

Sumber: Laporan Keuangan Perum PERURI (diolah)

Pada tahun 2001 periode persediaan rata-rata adalah selama 58 hari, tahun 2002 naik menjadi selama 64 hari hal ini disebabkan oleh karena terjadinya kenaikan persediaan secara signifikan dari sebesar Rp 66.704.634,00 pada tahun 2001 menjadi sebesar Rp 85.064.617.124,00 sehingga kemudian mengakibatkan semakin lamanya persediaan perusahaan mengendap di gudang.

Pada tahun 2003 periode persediaan rata-rata menjadi selama 46 hari, hal itu disebabkan oleh penurunan jumlah persediaan perusahaan pada tahun tersebut. Sehingga akhirnya memperpendek umur persediaan berada di gudang perusahaan.

Sedangkan pada tahun 2004 periode persediaan perusahaan menjadi selama 51 hari, hal ini disebabkan oleh karena terjadinya peningkatan yang signifikan pada persediaan dan harga pokok penjualan perusahaan (sektor penjualan uang kertas dan non uang). Masing-masing sebesar Rp 97.566.029.745,00 dan Rp 689.828.592.377,00.

Sedangkan pada tahun 2005 periode persediaan rata-rata menjadi selama 72 hari, hal ini disebabkan oleh kenaikan jumlah persediaan perusahaan yang membengkak menjadi Rp 173.005.065.042,00 sedangkan jumlah harga pokok penjualan (sektor uang kertas) juga meningkat dengan sangat pesat menjadi Rp 861.118.245.204,00.

Pada tahun 2006 periode persediaan rata-rata menjadi selama 52 hari, disebabkan oleh penurunan yang terjadi pada jumlah persediaan perusahaan.

Sedangkan pada tahun 2007 periode persediaan rata-rata tetap selama 52 hari, hal ini disebabkan oleh peningkatan yang proporsional antara harga pokok persediaan dan jumlah persediaan perusahaan.

Dari rasio periode persediaan rata-rata tersebut, maka kinerja antara tahun 2001 hingga 2003 merupakan kinerja periode persediaan rata-rata yang terbaik karena setiap tahun periode persediaan rata-rata terus menurun, dengan kinerja terbaik di tahun 2003, kinerja periode persediaan rata-rata terburuk terjadi pada tahun 2005 yaitu selama 72 hari, kemudian membaik pada tahun 2006, dan kemudian juga konstan di tahun 2007, walaupun masih periode persediaan rata-rata ini masih tetap lebih baik daripada kinerja periode persediaan rata-rata yang terjadi tahun 2005 yang selama 72 hari. Hal ini disebabkan oleh besarnya jumlah persediaan dan juga besarnya harga pokok penjualan. Rasio ini menunjukkan periode menahan persediaan rata-rata atau periode rata-rata persediaan barang berada di gudang. Di waktu yang akan datang sebaiknya perusahaan disarankan untuk merencanakan tingkat persediaan optimal perusahaan menggunakan EOQ (*Economic Order Quantity*).

(2) Periode Penagihan Rata-rata

Berikut ini adalah rasio dari periode penagihan rata-rata yang dibutuhkan perusahaan untuk mencairkan piutang dagangnya selama periode analisis 2001 – 2007:

Tabel 4.10 Periode Penagihan Rata-rata

Avg.	3	7	3	6	12	27	26
Collection							
Period							

Sumber: Laporan Keuangan Perum PERURI (diolah)

Pada tahun 2001 periode penagihan rata-rata perusahaan adalah selama 26 hari. Kemudian tahun 2002 naik menjadi selama 27 hari hal ini disebabkan oleh meningkatnya piutang usaha bersih perusahaan dan penjualan bersih (uang kertas) perusahaan.

Kemudian pada tahun 2003 periode penagihan rata-rata perusahaan menjadi selama 12 hari, hal ini disebabkan oleh terjadinya kenaikan yang signifikan pada penjualan bersih perusahaan, walaupun piutang bersih perusahaan mengalami penurunan pada tahun 2003 ini.

Pada tahun 2004 periode penagihan rata-rata menjadi selama 6 hari, hal ini disebabkan oleh terjadinya penurunan pada piutang usaha bersih perusahaan dan meningkatnya penjualan bersih perusahaan (dari sektor uang kertas).

Pada tahun 2005 periode penagihan rata-rata menjadi selama 3 hari, hal ini disebabkan oleh terjadinya kenaikan penjualan bersih (dari sektor uang kertas) dan penurunan piutang usaha bersih perusahaan.

Sedangkan pada tahun 2006 periode penagihan rata-rata perusahaan menjadi selama 7 hari, hal tersebut disebabkan oleh kenaikan yang signifikan pada piutang usaha bersih perusahaan dan juga disertai kenaikan penjualan bersih perusahaan dari sektor uang kertas.

Akhirnya pada tahun 2007 periode penagihan rata-rata ini menjadi selama 3 hari, hal ini disebabkan oleh penurunan yang terjadi pada piutang usaha bersih. Dari rasio periode penagihan rata-rata tersebut, maka kinerja penagihan rata-rata terbaik adalah pada tahun 2007 dan 2005 yang masing-masing sama selama 3 hari, kinerja periode persediaan rata-rata terburuk terjadi pada tahun 2003 terus membaik pada tahun-tahun berikutnya, namun pada tahun 2006, juga sempat memburuk.

Dari ukuran kinerja ini maka dapat disimpulkan perusahaan terus memperbaiki kebijakan penagihan piutang menjadi lebih baik, dimana periode penagihan yang dilunasi oleh para debitur menjadi sangat singkat.

(3) Perputaran Aktiva Tetap

Rasio ini digunakan perusahaan untuk melakukan pengukuran atas pendayagunaan dari dana yang teertanam pada aktiva tetap perusahaan selama periode analisis. Berikut ini adalah rasio perputaran aktiva tetap perusahaan selama periode 2001- 2007:

Tabel 4.11 Perputaran Aktiva Tetap:

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Fixed Assets Turnover	1,63	1,83	1,70	1,60	1,30	1,30	1,13

Sumber: Laporan Keuangan Perum PERURI (diolah)

Pada tahun 2001 perputaran aktiva tetap perusahaan adalah sebesar 1,13 kali. Kemudian pada tahun 2002 naik menjadi 1,3 kali, hal ini diakibatkan oleh kenaikan jumlah total dari aktiva tetap perusahaan (aktiva tetap dalam penyelesaian) dan kenaikan penjualan perusahaan (uang kertas) pada tahun bersangkutan.

Pada tahun 2003 tetap selama 1,3 kali, hal ini disebabkan oleh kenaikan total aktiva tetap dan penjualan yang proporsional dengan tahun 2002. Sehingga perputaran aktiva tetap tidak berubah dari tahun sebelumnya.

Tahun 2004 perputaran aktiva tetap perusahaan naik menjadi 1,6 kali, hal ini disebabkan oleh kenaikan penjualan (dari sektor uang kertas) dan kenaikan total aktiva tetap secara keseluruhan.

Pada tahun 2005 perputaran aktiva tetap naik menjadi 1,7 kali, hal ini disebabkan oleh kenaikan total aktiva tetap dan penjualan secara bersamaan.

Kemudian tahun 2006 perputaran aktiva tetap perusahaan naik menjadi 1,83 kali, hal tersebut disebabkan oleh kenaikan pada sisi total aktiva tetap perusahaan dan penjualan perusahaan secara bersamaan.

Akan tetapi pada tahun 2007 rasio perputaran aktiva tetap perusahaan ini kemudian turun menjadi selama 1,63 kali. Hal ini disebabkan oleh kenaikan yang signifikan dari aktiva tetap perusahaan yang tidak sebanding dengan kenaikan penjualan perusahaan.

Kinerja rasio perputaran aktiva tetap perusahaan yang terbaik terjadi pada tahun 1,83 kali. Sedangkan kinerja rasio perputaran aktiva terburuk terjadi pada tahun 2001. Dari rasio ini dapat disimpulkan bahwa perusahaan dapat semakin memperbaiki kinerja dari aktiva tetapnya untuk menghasilkan pendapatan kepada perusahaan. Walaupun pada tahun terakhir analisis, yaitu tahun 2007 terdapat penurunan kinerja aktiva tetap sebesar 10,93% dibandingkan tahun sebelumnya.

(4) Perputaran Total Aktiva

Rasio ini digunakan perusahaan untuk melakukan pengukuran atas pendayagunaan dari dana yang tertanam pada aktiva perusahaan selama periode analisis. Berikut ini adalah rasio perputaran aktiva perusahaan selama periode 2001- 2007:

Tabel 4.12 Perputaran Total Aktiva

Total Assets turnover	0,77	0,92	0,88	0,84	0,83	0,80	0,72
-----------------------	------	------	------	------	------	------	------

Sumber: Laporan Keuangan Perum PERURI (diolah)

Pada tahun 2001 perputaran total aktiva adalah sebesar 0,72 kali. Tahun 2002 naik menjadi 0,8 kali, hal ini disebabkan oleh kenaikan yang diakibatkan oleh kenaikan total aktiva perusahaan bersamaan dengan kenaikan penjualan perusahaan.

Tahun 2003 rasio perputaran total aktiva ini mengalami kenaikan tipis sebesar 0,03 kali menjadi 0,83 kali, hal ini disebabkan oleh kenaikan tipis pada total aktiva dan penjualan selama tahun berjalan.

Pada tahun 2004 perputaran total aktiva perusahaan naik menjadi 0,84 kali, hal ini disebabkan oleh kenaikan dari penjualan dan total aktiva perusahaan.

Tahun 2005 menjadi rasio perputaran total aktiva perusahaan terus naik hingga mencapai 0,88 kali, hal ini disebabkan oleh kenaikan dari penjualan dan total aktiva yang cukup signifikan.

Kemudian pada tahun 2006 rasio perputaran total aktiva perusahaan menjadi 0,92 kali, hal ini disebabkan oleh kenaikan yang sangat signifikan pada total aktiva dan penjualan secara bersamaan.

Akan tetapi pada tahun 2007 turun menjadi selama 0,77 kali. Hal ini disebabkan oleh kenaikan yang signifikan dari total aktiva perusahaan, yang tidak sebanding dengan kenaikan penjualan perusahaan.

Dari rasio ini dapat disimpulkan bahwa perusahaan dapat semakin memperbaiki kinerja dari aktiva untuk menghasilkan pendapatan kepada perusahaan. Walaupun pada tahun terakhir analisis, yaitu tahun 2007 terdapat penurunan kinerja aktiva sebesar 16,30% dibandingkan tahun sebelumnya. Kinerja rasio perputaran total aktiva yang terbaik terjadi pada tahun 2006 sebesar 0,92 kali dengan kinerja rasio perputaran total aktiva yang terburuk terjadi pada tahun 2001 yaitu 0,72 kali.

(5) Working Capital Turnover

Rasio ini digunakan perusahaan untuk melakukan pengukuran atas pendayagunaan dari dana yang tertanam pada modal kerja perusahaan selama periode analisis. Berikut ini adalah rasio perputaran dari modal kerja perusahaan selama periode 2001- 2007:

Tabel 4.13 Working Capital Turnover:

Working capital turnover	3,35	4,30	7,43	5,90	5,04	5,35	6,22
--------------------------	------	------	------	------	------	------	------

Sumber: Laporan Keuangan Perum PERURI (diolah)

Working Capital Turnover perusahaan tahun 2001 adalah sebesar 6,22 kali. Pada tahun 2002 *working capital turnover* perusahaan adalah sebesar 5,35 kali turun sebesar 0,87 kali. Penurunan dari *working capital turnover* ini diakibatkan dari terjadinya peningkatan pada sisi aktiva lancar dan kewajiban lancar sehingga mengakibatkan penurunan dari kinerja *working capital turnover* perusahaan.

Seperti pada tahun sebelumnya, terjadinya penurunan tipis kinerja *working capital turnover* pada tahun 2003 menjadi 5,04 kali atau naik 0,29 kali dari tahun sebelumnya. Penurunan dari *working capital turnover* pada tahun 2003 ini disebabkan oleh terjadinya kenaikan tipis total aktiva lancar perusahaan pada tahun 2003, dari sebelumnya Rp 313.643.318.604,00 menjadi Rp 323.065.099.927,00 dan disertai pula dengan penurunan dari total kewajiban lancar perusahaan yaitu sebesar Rp 188.392.928.934,00 pada tahun 2002 dan menjadi Rp 174.010.719.665,00 pada tahun 2003.

Sedangkan, tahun 2004 *working capital turnover* perusahaan adalah sebesar 5,90 kali, atau turun sebesar 0,86 kali yang disebabkan oleh kenaikan yang sangat signifikan pada total aktiva tetap dan total kewajiban lancar yang masing-masing menjadi Rp 502.505.728.843,00 dan Rp 348.066.861.236,00.

Pada tahun 2005 *working capital turnover* perusahaan adalah sebesar 7,43 kali, naik sebesar 1,53 kali dibandingkan dengan tahun 2004. Kenaikan *working capital turnover* ini disebabkan oleh terjadinya penurunan pada sisi total aktiva lancar perusahaan, disertai dengan kenaikan dari total kewajiban lancar perusahaan sehingga sebagian besar aktiva lancar perusahaan ini digunakan untuk melakukan pemenuhan kewajiban perusahaan dalam tahun berjalan.

Pada tahun 2006 modal kerja perusahaan adalah 4,30 kali, turun drastis sebesar 3,13 kali bila dibandingkan dengan *working capital turnover* perusahaan di tahun 2005. Kenaikan *working capital turnover* ini diakibatkan oleh terjadinya kenaikan sangat signifikan pada sisi total

aktiva lancar perusahaan dibandingkan dengan tahun sebelumnya (2005) yaitu hanya sebesar Rp 490.623.353.303,00 menjadi sebesar Rp 701.869.151.384,00 pada tahun 2006. Sedangkan pada sisi total kewajiban lancar mengalami kenaikan tipis yaitu menjadi Rp 394.033.256.201,00 dari tahun sebelumnya (2005) sebesar Rp 357.655.458.811,00.

Dan terakhir pada tahun 2007 *working capital turnover* perusahaan adalah sebesar 3,35 kali. Turun sebesar 0,95 kali, penurunan dari *working capital turnover* ini disebabkan oleh kenaikan total aktiva tetap perusahaan sangat besar nilainya dari Rp 701.869.151.384,00 pada tahun 2006, menjadi sebesar Rp 949.766.313.441,00 pada tahun 2007.

Working capital turnover terbaik perusahaan terjadi pada tahun 2005. Hal ini disebabkan oleh jumlah *working capital* tahun 2005 lebih besar jumlahnya daripada modal kerja ditahun-tahun yang lainnya. Sedangkan *working capital turnover* terburuk terjadi pada tahun 2007 karena kecilnya pendayagunaan dari modal kerja perusahaan dibandingkan dengan tahun-tahun lainnya. Sehingga kemudian mempengaruhi dari modal kerja perusahaan yang menjadi lebih kecil dari tahun-tahun lainnya.

4.1.1.3 Rasio Leverage

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan di dalam memenuhi kewajibannya terhadap pihak-pihak kreditor. Berikut ini adalah analisis terhadap rasio-rasio *leverage* perusahaan selama periode analisis 2001 – 2007:

(1) Debt Ratio

a. Debt to Equity Ratio

Rasio ini digunakan untuk mengukur permodalan perusahaan, baik secara langsung maupun tidak langsung juga untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya membayar hutang kepada kreditor. Berikut ini adalah DER perusahaan selama periode analisis 2001 – 2007:

Tabel 4.14 Debt to Equity Ratio:

Debt to equity	1.58	1.34	1.37	1.33	1.10	1.05	0.98
-----------------------	------	------	------	------	------	------	------

Sumber: Laporan Keuangan Perum PERURI (diolah)

Debt to equity ratio (DER) pada tahun 2001 adalah sebesar 97,86%, sedangkan pada tahun 2002 mengalami peningkatan sebesar 7,1% dari tahun sebelumnya menjadi 104,96%. Dan tahun-tahun berikutnya berturut-turut juga terus mengalami peningkatan 2003, 2004, 2005, 2006, dan 2007 adalah sebesar 109,81%, 132,57%, 133,62%, 133,69% dan 157,74%.

Kenaikan pada rasio ini karena perusahaan dalam meningkatkan aktivasnya cenderung untuk melakukan pembiayaan melalui pinjaman, bukan dibiayai dari aktivasnya sendiri.

Karena pada dasarnya yang dihitung pada rasio ini adalah total hutang dari total hutang yang berbunga atau *interest bearing debt* baik jangka pendek maupun jangka panjang dengan *stockholders' equity* (ekuitas pemegang saham)

Selain itu selama tujuh tahun periode analisis sendiri, telah terjadi kenaikan dari total aktiva sebesar 156%, sedangkan DER terbaik terjadi pada tahun 2001, dan yang terburuk adalah pada tahun 2007.

Ada suatu catatan penting, mengapa tingginya angka dari rasio DER perusahaan. Karena sebuah perusahaan utilitas seperti halnya Perum PERURI yang melayani kebutuhan masyarakat umum dan melakukan monopoli atas pasar dengan tingkat kebutuhan modal awal yang sangat tinggi (*capital intensive*) dan pemasukan yang kontinu melalui piutang usahanya maka umumnya memiliki nilai DER yang tinggi. Alasannya adalah karena perusahaan mampu untuk memperkirakan pendapatan yang diterima dari pelanggannya khususnya Bank Indonesia sebagai konsumen besar dari perusahaan,

maka sebenarnya perusahaan sudah dapat memperkirakan pemasukan yang akan diterimanya. Namun apabila perusahaan merasa *rate of return* yang mereka terima jatuh ditingkat tertentu, mereka dapat serta merta meningkatkan harga jualnya.

b. Debt to Total Capital Asset Ratio

Rasio ini digunakan untuk mengukur permodalan perusahaan, baik secara langsung maupun tidak langsung juga untuk mengukur kemampuan dari aktiva modal perusahaan untuk memenuhi kewajibannya membayar hutang kepada kreditor. Berikut ini adalah *Debt to Total Capital Ratio* perusahaan selama periode analisis 2001 – 2007:

Tabel 4.15 Debt to Total Capital Asset Ratio:

Debt to total capital asset	0.61	0.57	0.58	0.57	0.52	0.51	0.49
-----------------------------	------	------	------	------	------	------	------

Sumber: Laporan Keuangan Perum PERURI (diolah)

Senada dengan *Debt to equity ratio* (DER) yang pada tahun 2001 sebesar 97,86%, *debt to total capital asset* perusahaan sebesar 49%. Sedangkan pada tahun 2002 mengalami peningkatan sebesar 2% dari tahun sebelumnya menjadi 51%. Hal ini disebabkan oleh terjadinya kenaikan dari total aktiva modal perusahaan.

Dan tahun-tahun berikutnya berturut-turut juga terus mengalami peningkatan 2003, 2004, 2005, dan 2007 adalah sebesar 52%, 57%, 58%, dan 61%. Akan tetapi pada tahun 2006 mengalami penurunan tipis sebesar 1% yang diakibatkan oleh adanya kenaikan total aktiva modal perusahaan.

Kenaikan pada rasio ini karena perusahaan dalam meningkatkan aktiva modalnya cenderung untuk melakukan pembiayaan melalui pinjaman (*financing*), bukan dibiayai dari aktivanya sendiri. Selain itu selama tujuh tahun periode analisis, telah

terjadi kenaikan dari total aktiva sebesar 156%, sedangkan *Debt to Total Capital Asset* terbaik terjadi pada tahun 2001, dan yang terburuk adalah pada tahun 2007.

c. Working Capital to Total Assets

Rasio ini mengukur kemampuan aktiva untuk memenuhi kebutuhan atas modal kerja perusahaan. Berikut ini rasio atas Working Capital to Total Assets perusahaan selama periode analisis 2001 – 2007:

Tabel 4.16 Working Capital to Total Assets:

Tahun	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Working capital to total asset	0.23	0.21	0.12	0.14	0.16	0.15	0.12

Sumber: Laporan Keuangan Perum PERURI (diolah)

Working capital to total assets ratio perusahaan di tahun 2001 adalah sebesar 11,60%. Sedangkan pada tahun 2002, *working capital to total assets ratio* adalah sebesar 14,88%, atau mengalami kenaikan sebesar 3,28%. Kenaikan dari *working capital to total assets ratio* perusahaan disebabkan oleh terjadinya kenaikan pada jumlah modal kerja perusahaan sebesar 11,70% pada tahun 2002. Sedangkan kenaikan total aktiva sendiri sebesar sebesar 14,17% pada tahun 2002.

Pada tahun 2003 *working capital to total assets ratio* perusahaan adalah sebesar 16,40%, atau mengalami kenaikan sebesar 1,52%. Kenaikan dari rasio ini sendiri diakibatkan oleh kenaikan modal kerja perusahaan sebesar 10,64%. Sedangkan kenaikan pada total aktiva perusahaan sebesar 7,97%.

Pada tahun 2004, *working capital to total assets ratio* perusahaan adalah sebesar 14,25%, atau mengalami penurunan sebesar 2,15% dari tahun sebelumnya. Penurunan dari rasio ini sebagai dampak dari penurunan yang terjadi pada modal kerja perusahaan sebesar 44,48%. Akan tetapi total aktiva perusahaan naik sebesar 19,26%.

Pada tahun 2005, *working capital to total assets ratio* perusahaan adalah sebesar 11,79%, rasio ini mengalami penurunan sebesar 2,46%. Penurunan dari rasio ini sebagai akibat dari penurunan yang terjadi pada jumlah aktiva lancar perusahaan, yang turun sebesar 2,36%. Sedangkan modal kerja perusahaan mengalami penurunan sebesar 5,12% dari jumlah modal kerja tahun sebelumnya. Sedangkan jumlah total aktiva perusahaan naik sebesar 4,07%.

Pada tahun 2006, *working capital to total assets ratio* perusahaan adalah sebesar 21,30%, atau mengalami kenaikan sebesar 9,51%. Kenaikan ini sebagai akibat dari kenaikan jumlah aktiva lancar perusahaan sebesar 45,42%, disertai pula dengan kenaikan total kewajiban lancar sebesar 10,17%, kenaikan jumlah aktiva sebesar 28,17%, dan kenaikan modal kerja perusahaan sebesar 32,89%.

Dan terakhir *working capital to total assets ratio* perusahaan pada tahun 2007 adalah sebesar 23,01%. *Working capital to total assets ratio* perusahaan tertinggi adalah pada tahun 2007, sebesar 23,01%. Atau naik sebesar 1,71%. Kenaikan ini sebagai dampak dari kenaikan yang terjadi pada jumlah aktiva lancar perusahaan sebesar 35,32%, kenaikan pada jumlah kewajiban lancar sebesar 33,05% dan jumlah aktiva lancar sendiri mengalami kenaikan 27,94%. Modal kerja perusahaan sendiri hanya mengalami kenaikan tipis sebesar 2,27%. Dimana kemampuan untuk membiayai modal kerja oleh keseluruhan aktiva perusahaan. Pada tahun 2007, setiap Rp 1.00,00 modal kerja dibiayai oleh Rp 0.23,00 dari total aktiva.

Sedangkan *working capital to total assets ratio* terendah terjadi pada tahun 2001 yaitu dimana setiap Rp 1.00,00 modal kerja perusahaan hanya dibiayai oleh Rp 0.12,00 dari total aktiva. Hal ini disebabkan oleh karena kecilnya jumlah aktiva perusahaan dibandingkan dengan tahun-tahun lainnya, sehingga kemudian mempengaruhi dari modal kerja perusahaan yang menjadi lebih kecil dari tahun-tahun lainnya.

(2) Financial Leverage

Rasio *financial leverage* ini secara khusus memberikan gambaran mengenai kemampuan *trading on equity* perusahaan, untuk melunasi kewajibannya. Hal ini berpengaruh penting terhadap rentabilitas perusahaan. Berikut ini adalah rasio-rasio *financial leverage* perusahaan:

a. Long Term Debt to Equity Ratio

Rasio ini memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dari modal ekuitas perusahaan. Berikut ini adalah rasio *long term debt to equity* perusahaan selama periode analisis (2001-2007):

Tabel 4.17 Long Term Debt to Equity Ratio:

Long term debt to Equity ratio	0.85	0.70	0.62	0.58	0.70	0.59	0.53
--------------------------------	------	------	------	------	------	------	------

Sumber: Laporan Keuangan Perun PERURI (diolah)

Long term debt to equity ratio (LTD to Equity Ratio) perusahaan pada tahun 2001 adalah 52,58%. Pada tahun 2002 *LTD to equity ratio* perusahaan adalah 59,08%, atau naik 6,5% disebabkan oleh naiknya jumlah kewajiban jangka panjang perusahaan dan kenaikan pula pada jumlah modal sendiri perusahaan.

Pada tahun 2003 *LTD to equity ratio* perusahaan adalah 69,63%, mengalami kenaikan sebesar 10,55% hal ini disebabkan oleh kenaikan jumlah kewajiban jangka panjang perusahaan dan kenaikan jumlah modal sendiri perusahaan. Dari sejumlah Rp 430.973.843.940,00 pada tahun 2002, menjadi Rp 475.566.435.260,00 pada tahun 2003. Sedangkan jumlah modal sendiri perusahaan tahun 2002 adalah Rp 410.594.726.097 meningkat menjadi Rp 433.078.018.025 pada tahun 2003.

Pada tahun 2004 *LTD to equity ratio* perusahaan adalah 57,87%, atau mengalami penurunan sebesar 11,76%. Penurunan ini disebabkan oleh kenaikan yang sangat signifikan pada hutang jangka panjang perusahaan, dan kenaikan modal sendiri perusahaan. Namun kenaikan modal sendiri perusahaan hanya naik tipis, tidak mampu mengimbangi kenaikan dari kewajiban jangka panjang perusahaan.

Pada tahun 2005 rasio *LTD to equity* perusahaan adalah 61,57%, mengalami kenaikan sebesar 3,7%. Kenaikan rasio *LTD to equity* ini disebabkan oleh terjadinya kenaikan yang signifikan pada jumlah kewajiban jangka panjang perusahaan, begitu pula dengan kenaikan pada sisi ekuitas sendiri perusahaan. Namun kenaikan ekuitas masih lebih kecil daripada kenaikan kewajiban jangka panjang.

Tahun 2006 rasio *LTD to equity* perusahaan adalah 69,98%, pada tahun 2006 ini terjadi kenaikan dari rasio *LTD to equity* perusahaan sebesar 8,41%. Hal ini disebabkan oleh kenaikan yang signifikan atas jumlah kewajiban jangka panjang dan jumlah ekuitas sendiri perusahaan.

Dan terakhir tahun 2007 rasio *LTD to equity* perusahaan adalah 84,68%. Rasio *LTD to equity* ini naik sebesar 14,7% kenaikan ini disebabkan oleh kenaikan yang signifikan pada jumlah kewajiban jangka panjang perusahaan. Rasio *LTD to equity* perusahaan ini adalah rasio yang tertinggi terjadi pada tahun 2007 yaitu sebesar Rp 0,85 dari setiap rupiah modal sendiri yang digunakan untuk menjamakan hutang jangka panjang perusahaan. Hal ini disebabkan oleh kenaikan modal sendiri perusahaan yang cukup signifikan pada tahun 2007.

Sedangkan rasio *LTD to equity* perusahaan terendah terjadi pada tahun 2001, hal ini disebabkan oleh rendahnya nilai modal sendiri perusahaan di tahun tersebut. Sedangkan penurunan rasio *LTD to equity* perusahaan pada tahun 2004 terjadi karena terjadinya peningkatan prosentase hutang jangka panjang perusahaan bila dibandingkan tahun sebelumnya.

Namun secara keseluruhan perusahaan mampu memperbaiki kinerja *financial leverage* perusahaan, khususnya pada rasio *LTD to Equity* perusahaan karena rasio ini terus mengalami kenaikan yang cukup signifikan khususnya di tahun 2007. Kenaikan atau penurunan dari rasio ini menandakan sebuah tren atas kenaikan atau penurunan ketergantungan perusahaan terhadap hutang sebagai sumber pembiayaan.

b. Tangible Assets Debt Coverage

Rasio ini menggambarkan kemampuan aktiva berwujud untuk menjamin kewajiban perusahaan. Berikut ini *Tangible assets debt coverage* perusahaan selama periode analisis 2001 – 2007:

Tabel 4.18 Tangible Assets Debt Coverage:

Tangible assets debt coverage	2.18	2.43	2.62	2.73	2.44	2.69	2.90
-------------------------------	------	------	------	------	------	------	------

Sumber: Laporan Keuangan Perum PERURI (diolah)

Tangible assets debt coverage ratio atau rasio *TADC* pada tahun 2001 adalah 290,18%. Pada tahun 2002 rasio *TADC* perusahaan adalah 269,26%, rasio ini mengalami penurunan sebesar 20,92%. Penurunan rasio ini disebabkan oleh terjadinya kenaikan yang signifikan pada kewajiban jangka panjang yang tidak sebanding dengan kenaikan pada aktiva berwujud.

Pada tahun 2003, rasio *TADC* perusahaan adalah sebesar 243,61%, atau mengalami penurunan sebesar 25,65%. Penurunan ini disebabkan oleh kenaikan pada sisi aktiva berwujud yang masih lebih kecil bila dibandingkan dengan kenaikan pada sisi kewajiban.

Pada tahun 2004, rasio *TADC* perusahaan adalah 272,81%, atau naik sebesar 29,6%. Kenaikan ini disebabkan oleh terjadinya kenaikan yang sangat signifikan pada sisi jumlah aktiva berwujud perusahaan.

Pada tahun 2005 rasio *TADC* perusahaan adalah 262,41%, mengalami penurunan sebesar 10,4%. Penurunan ini disebabkan oleh

terjadinya kenaikan total kewajiban yang harus dipenuhi oleh seluruh aktiva berwujud perusahaan. Sedangkan kenaikan yang terjadi pada aktiva berwujud lebih kecil jumlahnya daripada kenaikan total kewajiban.

Pada tahun 2006 rasio *TADC* perusahaan adalah 242,90%, mengalami penurunan sebesar 19,51%. Penurunan rasio *TADC* ini disebabkan oleh penurunan yang terjadi pada kenaikan yang terjadi pada aktiva berwujud lebih kecil jumlahnya daripada kenaikan total kewajiban.

Dan terakhir pada tahun 2007 rasio *TADC* perusahaan adalah 218,10%. Mengalami penurunan sangat drastis dibandingkan dengan tahun yang sebelumnya. Yaitu sebesar 24,8%, penurunan ini sebagai akibat dari kenaikan yang sangat signifikan dari total kewajiban perusahaan. rasio *TADC* perusahaan tertinggi adalah tahun 2002 sebesar Rp 2.70 dari setiap rupiah aktiva berwujud perusahaan yang digunakan untuk menjaminkan hutang jangka panjang perusahaan.

Hal ini disebabkan oleh jumlah hutang perusahaan yang lebih kecil pada tahun 2001 dibandingkan dengan tahun-tahun berikutnya. Sedangkan rasio *TADC* perusahaan terendah terjadi pada tahun 2007, hal ini disebabkan oleh semakin meningkatnya hutang perusahaan yang tidak sebanding bila dibandingkan dengan aktiva berwujud perusahaan. Sehingga rasio *TADC* perusahaan terus menurun pada tahun 2007.

(3) Times Interest Earned Ratio

Rasio ini digunakan untuk melakukan analisis resiko untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba usaha (EBIT) untuk melakukan pemenuhan kewajiban pembayaran bunga atas utang-utangnya. Berikut ini adalah rasio *times interest earned ratio* (TIER) selama periode analisis 2001 – 2007:

Tabel 4.19 Times Interest Earned Ratio:

Times Interest Earned Ratio	2.85	3.34	2.85	2.73	2.37	4.99	2.18
--------------------------------	------	------	------	------	------	------	------

Sumber: Laporan Keuangan Perum PERURI (diolah)

Pada tahun 2001 *times interest earned ratio* atau rasio *TIER* perusahaan adalah sebesar 2,18 kali. Pada tahun berikutnya (2002) rasio *TIER* perusahaan mengalami kenaikan menjadi 4,99 kali, atau naik sebesar 2,81 kali. Kenaikan ini disebabkan oleh kenaikan yang signifikan pada sisi *EBIT* perusahaan.

Pada tahun 2003 rasio *TIER* turun menjadi 2,37 kali, penurunan ini terjadi sebagai akibat dari terjadinya kenaikan pada sisi beban bunga perusahaan, *EBIT* perusahaanpun mengalami kenaikan. Akan tetapi kenaikan *EBIT* perusahaan masih lebih kecil dibandingkan dengan kenaikan pada sisi beban bunga perusahaan.

Pada tahun 2004 naik menjadi rasio *TIER* perusahaan adalah sebesar 2,73 kali, atau mengalami kenaikan sebesar 0,36 kali. Kenaikan dari rasio *TIER* ini diakibatkan oleh terjadinya kenaikan pada sisi *EBIT* perusahaan maupun sisi beban bunga perusahaan. Masing-masing sejumlah Rp 127.461.108.554,00 dan Rp 46.008.228.478,00 pada tahun 2004. Sedangkan *EBIT* dan beban bunga perusahaan pada tahun 2003 masing-masing hanya sebesar Rp 99.518.841.908,00 atau Rp 41.164.071.881,00.

Pada tahun 2005 rasio *TIER* naik menjadi 2,85 kali, atau naik sebesar 0,12 kali. Kenaikan dari rasio *TIER* ini diakibatkan oleh terjadinya penurunan yang signifikan pada sisi *EBIT* perusahaan yang disertai oleh penurunan pada sisi beban bunga yang harus ditanggung oleh perusahaan masing-masing sejumlah Rp 70.667.090.576,00 dan Rp 31.097.138.401,00.

Pada tahun 2006, rasio *TIER* naik menjadi 3,34 kali, atau rasio *TIER* perusahaan naik sebesar 0,49 kali. Kenaikan dari rasio *TIER*

disebabkan oleh terjadinya kenaikan *EBIT* perusahaan dan beban bunga perusahaan. Masing-masing sejumlah Rp 235.385.918.175,00 dan Rp 65.809.030.219,00. Kenaikan *EBIT* pada tahun 2006 ini disebabkan oleh terjadinya kenaikan signifikan dari penjualan bersih perusahaan.

Dan terakhir pada tahun 2007, rasio *TIER* turun menjadi 2,85 kali. Penurunan dari rasio *TIER* perusahaan sebagai akibat dari kenaikan yang signifikan pada sisi beban bunga perusahaan sebesar Rp 83.580.993.938 melesat sangat besar dibandingkan dengan tahun 2006.

Rasio *TIER* terbaik perusahaan adalah pada tahun 2002, karena *EBIT* mampu memenuhi 4,99 kali dari beban bunga yang harus ditanggung oleh perusahaan. Rasio *TIER* terendah perusahaan terjadi pada tahun 2001, hal ini disebabkan oleh jumlah *EBIT* perusahaan juga adalah yang terendah bila dibandingkan dengan tahun-tahun berikutnya. Rasio *TIER* ini adalah rasio analisis resiko untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan Laba Usaha yang akan digunakan untuk melakukan pembayaran atas hutang-hutang perusahaan. Maka semakin rendah rasionya, maka akan semakin sulit pula bagi perusahaan untuk melakukan pembayaran beban bunga atas hutang-hutang perusahaan.

Rasio *leverage* secara keseluruhan cukup baik. Namun yang perlu diperhatikan adalah pada rasio *Times Interest Earned Ratio* (*TIER*) dimana *TIER* perusahaan cenderung terus menurun khususnya di tahun 2007 karena peningkatan beban bunga dan menurunnya *EBIT*. Kinerja *EBIT* seharusnya dapat mencapai nilai di atas 4,99 kali, yang merupakan kinerja terbaik yaitu kinerja *TIER* tahun 2002.

4.1.1.4 Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas akan mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan

sumber-sumber dana internal. Berikut ini rasio-rasio aktivitas perusahaan selama periode analisa:

(1) Current Ratio

Rasio ini menindikasikan tingkat kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban lancarnya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimilikinya. Berikut ini adalah rasio lancar perusahaan selama periode analisis 2001 – 2007:

Tabel 4.20 Current Ratio:

Current ratio	1.81	1.78	1.37	1.44	1.86	1.66	1.51
----------------------	------	------	------	------	------	------	------

Sumber: Laporan Keuangan Perum PERURI (diolah)

Current ratio perusahaan tahun 2001 adalah sebesar 150,69%. Pada tahun 2002 *current ratio* perusahaan naik menjadi 166,48%, atau naik sebesar 15,79%. Kenaikan dari *current ratio* ini disebabkan oleh kenaikan dalam jumlah yang signifikan dari total kewajiban lancar perusahaan. Dari sejumlah Rp 254.212.756.894,00 di tahun 2001, menjadi Rp 313.643.318.604,00 di tahun 2002. Sedangkan kewajiban lancar perusahaanpun juga mengalami kenaikan yang sangat signifikan dari sebesar Rp 168.696.227.591,00 pada tahun 2001 dan sebesar Rp 188.392.928.934,00.

Pada tahun 2003 *current ratio* perusahaan terus meningkat menjadi 185,66%, atau naik sebesar 19,18%. Kenaikan dari *current ratio* ini sebagai akibat dari kenaikan yang terjadi pada total aktiva lancar perusahaan yaitu menjadi sebesar Rp 323.065.099.927,00, namun terjadi penurunan yang signifikan pada jumlah kewajiban lancar perusahaan menjadi hanya Rp 174.010.719.665,00.

Pada tahun 2004 *current ratio* perusahaan turun menjadi 144,37%, atau turun sebesar 41,29%. Penurunan ini sebagai dampak dari kenaikan

jumlah kewajiban lancar yang harus dipenuhi perusahaan. Yang jumlahnya nyaris dua kali lipat dari tahun sebelumnya. Walaupun pada tahun ini jumlah aktiva lancar perusahaan juga mengalami peningkatan, namun peningkatannya masih lebih kecil daripada peningkatan yang terjadi pada jumlah kewajiban lancar perusahaan.

Pada tahun 2005 *current ratio* perusahaan terus turun menjadi 137,18%, atau turun sebesar 7,19% dari *current ratio* yang terjadi di tahun 2004. Penurunan dari *current ratio* ini sebagai dampak dari penurunan jumlah aktiva lancar perusahaan yaitu menjadi hanya sebesar Rp 490.623.353.303,00 dari sebesar Rp 502.505.728.843,00. Sedangkan jumlah kewajiban lancar perusahaan terus mengalami kenaikan, yaitu sebesar Rp 348.066.861.236,00 di tahun 2004 menjadi Rp 357.655.458.811,00 di tahun 2005.

Pada tahun 2006 *current ratio* perusahaan naik melesat tajam menjadi 178,12%, atau mengalami kenaikan sebesar 40,94%. Kenaikan dari rasio ini sebagai akibat dari terjadinya kenaikan pada sisi jumlah aktiva lancar perusahaan yang sangat signifikan. Menjadi sejumlah Rp 701.869.151.384,00, walaupun pada sisi jumlah kewajiban lancar juga mengalami kenaikan. Namun jumlahnya masih lebih kecil dari kenaikan yang terjadi pada jumlah aktiva lancar perusahaan.

Dan terakhir pada tahun 2007 *current ratio* perusahaan terus naik menjadi 181,17%. Atau naik sebesar 3,05%. Kenaikan ini sebagai akibat dari kenaikan yang terjadi sangat signifikan pada sisi jumlah aktiva lancar perusahaan menjadi sejumlah Rp 949.766.313.441,00 sedangkan jumlah kewajiban lancar perusahaan juga naik dari sejumlah Rp 394.033.256.201,00 pada tahun 2006 dan Rp 524.250.233.985,00 pada tahun 2007.

Current ratio terbaik perusahaan adalah yang terjadi pada tahun 2003, dimana kemampuan perusahaan untuk membayar hutang segera atau hutang lancar yang harus dipenuhi dengan aktiva lancar pada perusahaan

adalah setiap hutang lancar Rp 1.00 dijamin oleh aktiva lancar Rp 1.86,00. Hal ini disebabkan oleh jumlah hutang lancar perusahaan yang lebih kecil dibandingkan dengan tahun-tahun lainnya. Sedangkan current ratio terendah terjadi pada tahun 2005, dimana setiap Rp 1.00,00 hutang lancar perusahaan dijamin oleh hanya Rp 1.37,00. Hal ini disebabkan oleh prosentase hutang lancar perusahaan dibandingkan dengan aktiva lancar perusahaan yang lebih besar dibandingkan tahun-tahun lainnya.

(2) Quick Ratio (Acid Test Ratio)

Rasio ini merupakan ukuran yang lebih konservatif dari likuiditas, karena tidak mengikutsertakan persediaan (*inventory*), serta aktiva-aktiva lainnya yang kurang likuid. Sebab persediaan adalah aktiva lancar yang paling tidak likuid. Berikut ini adalah *quick ratio* perusahaan selama periode analisis 2001 – 2007:

Tabel 4.21 Quick Ratio atau Acid Test Ratio:

Quick/ Acid Test Ratio	1.48	1.34	0.80	1.07	1.23	1.11	0.99
------------------------	------	------	------	------	------	------	------

Sumber: Laporan Keuangan Perum PERURI (diolah)

Quick ratio (acid test ratio) perusahaan tahun 2001 adalah sebesar 99,17%. *Quick ratio* perusahaan tahun 2002 adalah sebesar 111,14%, atau naik sebesar 11,97%. Kenaikan ini adalah sebagai akibat dari kenaikan yang terjadi pada jumlah aktiva lancar setelah dikurangi dengan persediaan perusahaan di tahun berjalan.

Pada tahun 2003 *quick ratio* perusahaan adalah sebesar 122,56%, rasio ini mengalami kenaikan sebesar 11,42%, sebagai akibat dari terjadinya kenaikan pada jumlah aktiva lancar perusahaan setelah dikurangi dengan persediaan di tahun tersebut. Seperti halnya yang terjadi pada tahun 2002.

Pada tahun 2004 *quick ratio* perusahaan adalah sebesar 106,64%, atau turun sebesar 15,92%. Penurunan dari *quick ratio* ini adalah dampak

dari terjadinya penurunan pada jumlah kewajiban lancar perusahaan dikurangi dengan persediaan. Pada tahun 2004 ini, persediaan perusahaan meningkat pesat dibandingkan tahun sebelumnya dari Rp 71.592.303.760,00 pada tahun 2003 dan Rp 97.566.029.745,00 pada tahun 2004.

Pada tahun 2005, *quick ratio* perusahaan adalah sebesar 79,64%, atau turun sebesar 27% penurunan ini sebagai akibat dari besarnya nilai persediaan yaitu sejumlah Rp 173.005.065.042,00 meningkat sangat pesat dibandingkan tahun sebelumnya, sedangkan pada jumlah kewajiban lancar perusahaan mengalami penurunan tajam menjadi hanya sebesar Rp 490.623.353.303,00 pada tahun 2005, sedangkan di tahun 2004 sebesar Rp 502.505.728.843,00. Selain itu juga terjadi kenaikan yang signifikan pada pembagi dari rasio ini yaitu jumlah kewajiban lancar dari sejumlah Rp 269.621.216.803,00 pada tahun 2004 dan Rp 293.442.997.197,00 pada tahun 2005.

Pada tahun 2006, *quick ratio* perusahaan adalah sebesar 134,48%, atau naik sebesar 54,84%. Kenaikan ini diakibatkan oleh terjadinya kenaikan signifikan dari jumlah aktiva lancar perusahaan, namun jumlah persediaan perusahaan menurun dibandingkan dengan tahun sebelumnya, menjadi Rp 147.816.116.711,00.

Dan terakhir *quick ratio* perusahaan tahun 2007 adalah sebesar 147,92%, atau naik sebesar 13,44%. Kenaikan dari rasio ini disebabkan oleh kenaikan pada jumlah aktiva lancar perusahaan menjadi sebesar Rp 949.766.313.441,00 sedangkan persediaan naik menjadi sebesar Rp 160.723.500.606,00, sedangkan jumlah kewajiban lancar perusahaan juga mengalami kenaikan.

Pada *quick ratio* perusahaan tertinggi adalah pada tahun 2007, sebesar 147,92%. Dimana kemampuan untuk membayar kewajiban lancar perusahaan yang harus dipenuhi dengan aktiva lancar yang lebih likuid (*quick assets*). Pada tahun 2007, setiap kewajiban lancar Rp 1.00,00

dijamin oleh *quick assets* sebesar Rp 1.48,00. Sedangkan *quick ratio* terendah terjadi pada tahun 2005 yaitu dimana setiap kewajiban lancar perusahaan hanya dijamin oleh *quick assets* sebesar Rp 0.80,00.

Hal ini disebabkan oleh karena berkurangnya jumlah kas dan setara kas perusahaan, sedangkan perusahaan juga tidak memiliki sama sekali surat-surat berharga (efek) pada tahun 2005 tersebut.

(3) Cash Ratio

Rasio ini adalah rasio yang paling konservatif untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancarnya dengan menggunakan aktiva-aktiva kas dan atau setara kas. Rasio ini dianggap penting, karena rasio ini dapat memberikan gambaran antisipasi ketika penjualan (sales) mengalami penurunan, apakah perusahaan masih memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban lancarnya dengan kas yang tersedia. Berikut ini adalah *cash ratio* dari perusahaan selama periode analisis 2001 – 2007:

Tabel 4.22 Cash Ratio:

Cash ratio	1.45	1.27	0.77	1.02	1.02	0.83	0.74
------------	------	------	------	------	------	------	------

Sumber: Laporan Keuangan Perum PERURI (diolah)

Cash ratio (ratio of immediate solvency) perusahaan pada tahun 2001 adalah sebesar 73,77%. Kemudian *cash ratio* perusahaan pada tahun 2002 adalah sebesar 83,25%, atau naik sebesar 9,48% kenaikan ini sebagai akibat dari terjadinya kenaikan dari kas dan setara kas perusahaan selama tahun berjalan. Sedangkan jumlah kewajiban lancar perusahaan juga meningkat menjadi dari Rp 188.392.928.934,00.

Pada tahun 2003, *cash ratio* perusahaan adalah sebesar 102,12%, mengalami kenaikan sebesar 18,87%. Hal ini disebabkan oleh kenaikan pada jumlah kas dan setara kas menjadi sebesar Rp 169.714.051.015,00, serta perusahaan memiliki surat-surat berharga (*marketable securities*) sejumlah Rp 7.985.555.985,00. Sedangkan pada tahun 2002 jumlahnya

hanya sebesar Rp 156.846.031.367,00, tanpa memiliki sejumlah surat-surat berharga.

Cash ratio perusahaan di tahun 2004 adalah sebesar 102,06%, terjadi penurunan tipis sebesar 0,06%. Selain itu terjadi kenaikan pada kas dan setara kas, serta surat-surat berharga. Masing-masing sejumlah Rp 340.285.534.447,00 dan Rp 14.968.136.846,00. Pada sisi pembagi juga terdapat kenaikan pada jumlah kewajiban lancar yang juga cukup signifikan. Pada tahun 2003, jumlah kewajiban lancar perusahaan sebesar Rp 174.010.719.665,00, dan jumlah kewajiban lancar perusahaan pada tahun 2004 sendiri mengalami kenaikan sebesar 100%. Inilah kemudian yang menyebabkan kenaikan *cash ratio* perusahaan.

Cash ratio perusahaan pada tahun 2005 adalah sebesar 77,18%, atau mengalami penurunan sangat signifikan. Penurunan ini diakibatkan oleh terjadinya penurunan pada kas dan setara kas, sedangkan pada tahun 2005 ini perusahaan tidak memiliki surat-surat berharga. Namun penurunan ini tidak diimbangi oleh penurunan jumlah kewajiban lancar perusahaan. Jumlah kewajiban lancar perusahaan sendiri mengalami kenaikan menjadi Rp 357.655.458.811,00 di tahun 2005, dari tahun sebelumnya sebesar Rp 348.066.861.236,00 pada tahun 2004.

Sedangkan pada tahun 2006, *cash ratio* perusahaan adalah sebesar 127,15%, atau naik sebesar 49,97%. Kenaikan ini diakibatkan dari terjadinya kenaikan pada kas dan setara kas, menjadi senilai Rp 501.000.495.595,00 atau naik sebesar 81,49%. Pada tahun ini perusahaan tidak memiliki surat-surat berharga. Pada sisi pembagi, jumlah kewajiban lancar perusahaan mengalami kenaikan sebesar 10,17%. Dengan jumlah pada tahun 2005 sebesar Rp 357.655.458.811,00, dan sejumlah Rp 394.033.256.201,00 pada tahun 2006.

Sedangkan *cash ratio* perusahaan tahun pada tahun 2007 adalah sebesar 145,32%. *Cash ratio* ini mengalami kenaikan sebesar 18,17%, kenaikan dari *cash ratio* ini diakibatkan oleh terjadinya kenaikan pada kas

dan setara kas perusahaan sebesar 52,06% menjadi Rp 761.840.649.249,00. Seperti yang terjadi pada tahun 2005, dan 2006, di tahun ini pula, perusahaan tidak memiliki surat-surat berharga.

Cash ratio (ratio of immediate solvency) perusahaan tertinggi adalah yang terjadi pada tahun 2007, sebesar 145,32%. Dimana kemampuan untuk membayar hutang lancar perusahaan yang harus dipenuhi dengan kas yang tersedia dalam perusahaan dan efek yang dapat dengan segera diuangkan. Pada tahun 2007, setiap hutang lancar Rp 1.00,00 dijamin oleh kas dan efek sebesar Rp 1.45,00.

Sedangkan *cash ratio* perusahaan yang terendah terjadi pada tahun 2005 yaitu dimana setiap kewajiban lancar perusahaan hanya dijamin oleh kas dan efek sebesar Rp 0.78,00. Hal ini disebabkan oleh karena berkurangnya jumlah kas dan setara kas perusahaan, sedangkan perusahaan juga tidak memiliki sama sekali surat-surat berharga (efek) pada tahun 2005 tersebut. Hal ini yang mengakibatkan *cash ratio* perusahaan nilainya menjadi sangat rendah bila dibandingkan tahun-tahun lainnya.

Rasio aktivitas perusahaan menunjukkan seberapa baik manajemen di dalam mengoperasikan bisnisnya. Masing-masing rasio yang termasuk dalam rasio aktivitas ini adalah *Total Assets Turnover*, *Account Receivable Turnover*, *Average Collection Period*, *Inventory Turnover*, *Average Day of Inventory*, *Working capital Turnover*, *Working Capital to Total Assets Turnover*, dan *Fixed Assets Turnover Working capital to total assets*. *Total assets turnover* perusahaan menunjukkan tren mengalami kenaikan yang terjadi sampai dengan tahun 2006, akan tetapi pada tahun 2007, rasio ini mengalami penurunan. Penurunan yang terjadi pada rasio ini disebabkan oleh menurunnya pula kemampuan ekonomis dari aktiva perusahaan untuk menghasilkan pendapatan bagi perusahaan.

Namun tidak demikian dengan *account receivable turnover* yang menunjukkan tren yang terus mengalami peningkatan terbukti dengan

terus meningkatnya tingkat perputaran dari piutang ini. Bahkan pada tahun 2007 adalah kinerja terbaik perusahaan dengan 139 kali perputaran piutang dalam setahunnya. Kenaikan dari rasio ini disebabkan oleh peningkatan penjualan perusahaan dan semakin pendeknya masa penagihan dari piutang atau *average collection period* perusahaan juga mengalami kenaikan, hal ini ditunjukkan dengan semakin singkatnya periode pembayaran piutang oleh pelanggan. Dengan semakin cepatnya masa penagihan piutang, maka *inventory turnover*, menunjukkan penurunan. Hal ini disebabkan oleh meningkatnya jumlah persediaan perusahaan, sedangkan permintaan dari pelanggan tidak sepesat kenaikan persediaan perusahaan, sehingga tingkat perputaran persediaan cenderung sangat rendah. Sehingga *average days of inventory* perusahaan juga menunjukkan kecenderungan untuk turun.

Sebagaimana yang juga terjadi pada *inventory turnover*, *working capital turnover* perusahaan menunjukkan tren penurunan. Penurunan dari rasio ini disebabkan oleh terjadinya kenaikan dari jumlah aktiva tetap perusahaan yang meningkat secara signifikan. Sedangkan *working capital to total assets turnover*, dan *fixed assets turnover working capital to total assets* perusahaan juga terus mengalami kenaikan bahkan juga mencatatkan rasio terbaiknya di tahun 2007, dengan terus mengalami tren kenaikan. Kenaikan dari dua rasio ini disebabkan oleh terjadinya kenaikan pada aktiva lancar, aktiva tetap dan total aktiva perusahaan. Akan tetapi *fixed assets turnover* yang mengalami tren penurunan di tahun 2007. Hal ini disebabkan oleh terjadinya pemanfaatan yang sangat rendah dari total aktiva untuk menghasilkan pendapatan dari penjualan perusahaan.

Rasio aktivitas perusahaan secara keseluruhan cukup baik, namun pada *current ratio*, seharusnya perusahaan di tahun 2007 harus mampu menaikkannya hingga di atas 1,86 kali yang merupakan rekor terbaik di tahun 2003. Dan terus meningkatkan rasio *working capital to total asset* lebih dari 30%. Hal ini terkait dengan kemampuan perusahaan untuk menyediakan modal kerja dari pihak intern perusahaan.

4.1.2 Analisis Free Cash Flow

1. Tahun 2001

Berdasarkan analisis *free cash flow* pada tahun 2001, perusahaan mengalami positif *free cash flow to the firm* sebesar Rp100.666.685.483,00. Artinya adalah bahwa perusahaan masih mempunyai dana kas berlebih setelah mengalokasikan dana untuk kebutuhan pendanaan dari beban usahanya. Ini merupakan indikasi baiknya tata kelola perusahaan oleh manajemen. Sehingga mampu menghasilkan pendapatan yang cukup untuk perusahaan dan menghasilkan nilai *free cash flow to the firm* menjadi bernilai positif.

Sedangkan *free cash flow of equity* adalah sebesar Rp 427.152.123.349,00 Artinya adalah bahwa perusahaan mampu memberikan nilai sebesar sebesar Rp 427.152.123.349,00 yang dapat dibayarkan kepada pemegang saham perusahaan (dalam hal ini pemerintah), karena Perum PERURI adalah merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Setelah melakukan pembayaran seluruh beban usaha, reinvestasi dan pembayaran kembali atas hutang perusahaan.

2. Tahun 2002

Berdasarkan analisis *free cash flow* pada tahun 2002, perusahaan mengalami negatif *free cash flow to the firm* sebesar Rp 1.185.623.140,00. Artinya adalah bahwa perusahaan tidak mampu untuk untuk menghasilkan pendapatan yang cukup untuk menutupi kebutuhan atas beban usaha dan kegiatan usahanya. Hal ini sebenarnya patut menjadi poin penting untuk diperhatikan oleh manajemen dan kreditor (baik internal atau pemerintah maupun bank dan institusi keuangan lainnya) bahwa perusahaan sedang mengalami masalah yang sangat berbahaya bagi kelangsungan perusahaan di masa yang akan datang, apalagi bila kondisi *free cash flow to the firm* perusahaan terus berkepanjangan berada di dalam kondisi yang terus menerus mengalami nilai yang negatif. Yang membebani perusahaan

sehingga menyebabkan negatif *free cash flow to the firm* adalah beban yang sangat besar dari belanja modal dan belanja modal kerja perusahaan.

Sedangkan *free cash flow of equity* adalah sebesar Rp 398.161.716.734,00. Artinya adalah bahwa perusahaan mampu memberikan nilai sebesar Rp 398.161.716.734,00 yang dapat dibayarkan kepada pemegang saham perusahaan (dalam hal ini pemerintah), setelah melakukan pembayaran seluruh beban usaha, reinvestasi dan pembayaran kembali atas hutang perusahaan.

3. Tahun 2003

Berdasarkan analisis *free cash flow* pada tahun 2003, perusahaan mengalami positif *free cash flow to the firm* sebesar Rp. 24.018.846.986,00 Artinya adalah bahwa perusahaan mampu untuk menghasilkan pendapatan yang cukup untuk menutupi kebutuhan atas beban usaha dan kegiatan usahanya. Ini merupakan indikasi baiknya tata kelola perusahaan oleh manajemen. Sehingga mampu menghasilkan pendapatan yang cukup untuk perusahaan dan menghasilkan nilai *free cash flow to the firm* menjadi bernilai positif.

Sedangkan *free cash flow of equity* adalah sebesar Rp 429.606.360.048,00. Artinya adalah bahwa perusahaan mampu memberikan nilai sebesar Rp 429.606.360.048,00. yang dapat dibayarkan kepada pemegang saham perusahaan (dalam hal ini pemerintah), setelah melakukan pembayaran seluruh beban usaha, reinvestasi dan pembayaran kembali atas hutang perusahaan.

4. Tahun 2004

Berdasarkan analisis *free cash flow* pada tahun 2004, perusahaan mengalami positif *free cash flow to the firm* sebesar Rp 130.524.114.525,00. Artinya adalah bahwa perusahaan masih mempunyai dana kas berlebih setelah mengalokasikan dana untuk kebutuhan pendanaan dari beban usahanya. Ini merupakan indikasi baiknya tata

kelola perusahaan oleh manajemen. Sehingga mampu menghasilkan pendapatan yang cukup untuk perusahaan dan menghasilkan nilai *free cash flow to the firm* menjadi bernilai positif.

Sedangkan *free cash flow of equity* adalah sebesar Rp 669.998.204.151,00. Artinya adalah bahwa perusahaan mampu memberikan nilai sebesar sebesar Rp 669.998.204.151,00 yang dapat dibayarkan kepada pemegang saham perusahaan (dalam hal ini pemerintah), setelah melakukan pembayaran seluruh beban usaha, reinvestasi dan pembayaran kembali atas hutang perusahaan.

5. Tahun 2005

Berdasarkan analisis *free cash flow* pada tahun 2005, perusahaan mengalami positif *free cash flow to the firm* sebesar Rp 90.818.177.083,00. Artinya adalah bahwa perusahaan masih mempunyai dana kas berlebih setelah mengalokasikan dana untuk kebutuhan pendanaan dari beban usahanya. Ini merupakan indikasi baiknya tata kelola perusahaan oleh manajemen. Sehingga mampu menghasilkan pendapatan yang cukup untuk perusahaan dan menghasilkan nilai *free cash flow to the firm* menjadi bernilai positif.

Sedangkan *free cash flow of equity* adalah sebesar Rp 689.051.497.809,00. Artinya adalah bahwa perusahaan mampu memberikan nilai sebesar sebesar Rp 689.051.497.809,00 yang dapat dibayarkan kepada pemegang saham perusahaan (dalam hal ini pemerintah), setelah melakukan pembayaran seluruh beban usaha, reinvestasi dan pembayaran kembali atas hutang perusahaan.

6. Tahun 2006

Berdasarkan analisis *free cash flow* pada tahun 2006, perusahaan mengalami negatif *free cash flow to the firm* sebesar Rp 95.596.864.341,00. Artinya adalah bahwa perusahaan tidak mampu untuk menghasilkan pendapatan yang cukup untuk menutupi kebutuhan atas

beban usaha dan kegiatan usahannya. Hal ini sebenarnya patut menjadi poin penting untuk diperhatikan oleh manajemen dan investor bahwa perusahaan sedang mengalami masalah yang sangat berbahaya bagi kelangsungan perusahaan di masa yang akan datang. Yang menyebabkan nilai *free cash flow to the firm* bernilai negatif adalah belanja yang dilakukan oleh perusahaan misalnya saja jumlah belanja modal sebesar Rp 140.659.776.675,00, sedangkan jumlah belanja modal kerja perusahaan adalah sebesar Rp 174.868.000.691,00.

Sedangkan *free cash flow of equity* adalah sebesar Rp 619.396.382.879,00. Artinya adalah bahwa perusahaan mampu memberikan nilai sebesar sebesar Rp 619.396.382.879,00 yang dapat dibayarkan kepada pemegang saham perusahaan (dalam hal ini pemerintah), setelah melakukan pembayaran seluruh beban usaha, reinvestasi dan pembayaran kembali atas hutang perusahaan.

7. Tahun 2007

Berdasarkan analisis *free cash flow* pada tahun 2007, perusahaan mengalami negatif *free cash flow to the firm* sebesar Rp 39.132.618.059,00. Artinya adalah bahwa perusahaan tidak mampu untuk menghasilkan pendapatan yang cukup untuk menutupi kebutuhan atas beban usaha dan kegiatan usahannya. Hal ini sebenarnya patut menjadi poin penting untuk diperhatikan oleh manajemen dan investor bahwa perusahaan sedang mengalami masalah yang sangat berbahaya bagi kelangsungan perusahaan di masa yang akan datang. Penyebab dari terjadinya nilai negatif pada *free cash flow to the firm* perusahaan adalah besarnya nilai dari belanja modal perusahaan yaitu sejumlah Rp 148.992.661.978,00 dan belanja modal kerja perusahaan yaitu Rp 117.680.184.273,00.

Sedangkan *free cash flow of equity* adalah sebesar Rp 950.562.941.807,00. Artinya adalah bahwa perusahaan mampu memberikan nilai sebesar sebesar Rp 950.562.941.807,00 yang dapat

dibayarkan kepada pemegang saham perusahaan (dalam hal ini pemerintah), setelah melakukan pembayaran seluruh beban usaha, reinvestasi dan pembayaran kembali atas hutang perusahaan.

Pada penilaian menggunakan metode *free cash flow of equity* PERURI, maka terlihat bahwa nilai *free cash flow of equity* PERURI mengalami penurunan disebabkan oleh nilai pembelanjaan modal yang sangat besar setiap tahunnya kecuali pada tahun 2001 dimana nilai pembelanjaan modalnya negatif. Dan pada tahun 2005 dimana pembelanjaan modalnya lebih kecil dibandingkan tahun-tahun yang lainnya. Secara keseluruhan, *free cash flow of equity* perusahaan terus mengalami perbaikan walaupun pihak manajemen harus terus meningkatkan nilai *free cash flow of equity* mereka di atas Rp 950.562.941.807,00.

PERURI harus meningkatkan nilai dari pertumbuhan perusahaan menggunakan metode CAGR (*Compound Annual Growth Rate*) yang menurut perhitungan dari tahun 2001-2007 yang sebesar 15,134%. Dengan CAGR yang sebesar ini maka pada proyeksi laporan keuangan perusahaan juga akan didapatkan nilai *free cash flow to the firm* dalam 10 tahun ke depan juga akan bernilai negatif untuk perhitungannya dapat dilihat pada lampiran 8. Ini pada akhirnya akan meningkatkan *potential financial distress* yang kemungkinan besar akan dialami oleh perusahaan.

Oleh karena itu maka dilakukan proyeksi laporan keuangan periode 2009-2019 sebagai gambaran kondisi keuangan perusahaan dalam 10 tahun ke depan.

4.1.3 Analisis Tren

Secara keseluruhan kinerja keuangan Perum PERURI sedikit mengalami kenaikan. Misalnya pada Rasio Likuiditas dari tiga rasio likuiditas yang dianalisis yaitu *current ratio*, *cash ratio*, dan *quick (acid test) ratio*. Secara umum

mengalami kenaikan, hal ini disebabkan oleh meningkatnya jumlah aktiva lancar perusahaan. Sehingga meningkatkan rasio-rasio likuiditas. Walaupun bukan merupakan rasio yang nilainya terbaik.

Seperti halnya *current ratio*, mengalami kenaikan khususnya mulai dari dari periode tahun 2004 – 2007. Walaupun *current ratio* terbaik terjadi di tahun 2003. Namun dengan terus membaiknya *current ratio* menunjukkan bahwa manajemen terus berusaha untuk mampu mengelola aktiva lancarnya demi memenuhi kewajiban lancarnya, selain itu juga *cash ratio*, dengan meningkatnya *cash ratio* maka juga menunjukkan bahwa perusahaan mampu untuk mengelola aktiva lancarnya yang berupa kas dan setara kas, serta surat-surat berharganya untuk memenuhi kewajibannya lancarnya. Perusahaan juga mampu memperbaiki kinerja manajemennya dalam pengelolaan kas, sehingga *cash ratio* perusahaan terus mengalami tren kenaikan, begitu pula *current ratio* dari tahun-tahun sebelumnya, kenaikan pada rasio-rasio likuiditas ini kemudian juga ditunjukkan oleh akun-akun yang termasuk dalam aktiva lancar, yang juga termasuk pada *quick (acid test) ratio*, seperti juga halnya pada *cash ratio*, yang menunjukkan tren mengalami kenaikan.

Meningkatnya *quick assets*, secara langsung akan meningkatkan aktiva lancar perusahaan secara keseluruhan kecuali persediaan. Dengan kenaikan dari *quick asset* ini menunjukkan bahwa seluruh *quick assets* perusahaan mampu memenuhi seluruh kewajiban lancarnya. Secara umum, rasio likuiditas menunjukkan tren positif atau menunjukkan kenaikan.

Dari ketiga rasio tersebut, maka rasio-rasio likuiditas tersebut saling mempengaruhi. Bila ternyata *current ratio* mengalami penurunan, maka bisa dipastikan akan juga diikuti oleh penurunan terjadi pada *cash ratio* begitu pula dengan *quick ratio*. Begitu pula sebaliknya bila *current ratio* mengalami kenaikan, maka dapat dipastikan bahwa dua rasio lainnya juga biasanya mengalami kenaikan.

Rasio *leverage* perusahaan, melakukan analisis terhadap lima rasio antara lain yaitu *debt to equity ratio*, *debt to total capital assets*, *long term debt to equity*

ratio, *tangible assets debt coverage*, dan *times interest earned ratio*. Secara umum rasio *leverage* memberikan gambaran mengenai kewajiban perusahaan, rasio ini penting bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Misalnya saja kreditur, investor, dan pemegang saham. Pada rasio *debt to equity Ratio* perusahaan terus menunjukkan tren mengalami kenaikan selama masa pengamatan 2001 – 2007. Pada tahun 2007 misalnya, *debt to equity ratio* perusahaan adalah yang terbaik, yaitu 1,58. Seperti halnya dengan DER, maka *debt to total capital assets ratio* perusahaan menunjukkan tren kenaikan. Kenaikan dari rasio ini sebenarnya juga ditunjukkan oleh kenaikan yang terjadi pada total aktiva perusahaan. Rasio ini bahkan mampu mencatatkan rekor terbaiknya sebagai rasio *debt to total capital assets* tertinggi.

Seperti juga halnya DER, dan *debt to total capital asset*, maka *long term debt to equity ratio* perusahaan juga menunjukkan tren kenaikan. Tren ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu meningkatnya kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya menggunakan modal ekuitas. Sedangkan *tangible assets debt coverage* terlihat bahwa rasio ini mengalami penurunan dari tahun-tahun sebelumnya. Bahkan di tahun 2007 rasio ini menghasilkan nilai yang terendah. Hal ini disebabkan oleh jumlah kewajiban perusahaan mengalami kenaikan yang signifikan jumlahnya, sedangkan kenaikan aktiva berwujud tidak sebanding dengan kenaikan pada hutang perusahaan. Dan berikutnya adalah *times interest earned ratio*, rasio ini menunjukkan tren mengalami penurunan. Hal ini disebabkan oleh kenaikan EBIT yang tidak sebanding dengan kenaikan-kenaikan yang terjadi atas beban bunga yang harus ditanggung oleh perusahaan. Tidak seperti yang terjadi pada DER, *debt to total capital asset ratio*, dan *long term debt to equity ratio* yang mengalami kenaikan karena juga ditopang oleh kenaikan pada total aktiva dan juga pada ekuitas perusahaan. Sedangkan *tangible assets debt coverage* dan TIER mengalami penurunan disebabkan oleh kenaikan hutang yang masih lebih besar bila dibandingkan dengan kenaikan yang terjadi pada aktiva berwujud, dan TIER mengalami penurunan diakibatkan oleh meningkatnya beban bunga yang harus ditanggung perusahaan, sehingga mengakibatkan TIER perusahaan menurun.

Rasio aktivitas perusahaan menunjukkan seberapa baik manajemen di dalam mengoperasikan bisnisnya. Masing-masing rasio yang termasuk dalam rasio aktivitas ini adalah *total assets turnover*, *account receivable turnover*, *average collection period*, *inventory turnover*, *average day of inventory*, *working capital turnover*, *working capital to total assets turnover*, dan *fixed assets turnover working capital to total assets*. *Total assets turnover* perusahaan menunjukkan tren mengalami kenaikan yang terjadi sampai dengan tahun 2006, akan tetapi pada tahun 2007, rasio ini mengalami penurunan. Penurunan yang terjadi pada rasio ini disebabkan oleh menurunnya pula kemampuan ekonomis dari aktiva perusahaan untuk menghasilkan pendapatan bagi perusahaan.

Namun tidak demikian dengan *account receivable turnover* yang menunjukkan tren yang terus mengalami peningkatan terbukti dengan terus meningkatnya tingkat perputaran dari piutang ini. Bahkan pada tahun 2007 adalah kinerja terbaik perusahaan dengan 139 kali perputaran piutang dalam setahunnya. Kenaikan dari rasio ini disebabkan oleh peningkatan penjualan perusahaan dan semakin pendeknya masa penagihan dari piutang atau *average collection period* perusahaan juga mengalami kenaikan, hal ini ditunjukkan dengan semakin singkatnya periode pembayaran piutang oleh pelanggan. Dengan semakin cepatnya masa penagihan piutang, maka *inventory turnover*, menunjukkan penurunan. Hal ini disebabkan oleh meningkatnya jumlah persediaan perusahaan, sedangkan permintaan dari pelanggan tidak sepesat kenaikan persediaan perusahaan, sehingga tingkat perputaran persediaan cenderung sangat rendah. Sehingga *average days of inventory* perusahaan juga menunjukkan kecenderungan untuk turun.

Sebagaimana yang juga terjadi pada *inventory turnover*, *working capital turnover* perusahaan menunjukkan tren penurunan. Penurunan dari rasio ini disebabkan oleh terjadinya kenaikan dari jumlah aktiva tetap perusahaan yang meningkat secara signifikan. Sedangkan *working capital to total assets turnover*, dan *fixed assets turnover working capital to total assets* perusahaan juga terus mengalami kenaikan bahkan juga mencatatkan rasio terbaiknya di tahun 2007, dengan terus mengalami tren kenaikan. Kenaikan dari dua rasio ini disebabkan

oleh terjadinya kenaikan pada aktiva lancar, aktiva tetap dan total aktiva perusahaan. Akan tetapi *fixed assets turnover* yang mengalami tren penurunan di tahun 2007. Hal ini disebabkan oleh terjadinya pemanfaatan yang sangat rendah dari total aktiva untuk menghasilkan pendapatan dari penjualan perusahaan.

Rasio keuntungan, pada rasio ini secara garis besar terdiri atas *gross profit margin*, *operating profit margin*, *operating ratio*, *net profit margin*, *ROS*, *ROI* atau *ROA*, dan *ROE*. Rasio *gross profit margin* perusahaan menunjukkan tren kearah penurunan. Penyebabnya adalah menurunnya laba kotor perusahaan dari tahun ke tahun yang disebabkan oleh meningkatnya harga pokok penjualan perusahaan. Sedangkan *operating profit margin* perusahaan menunjukkan tren bahwa rasio ini akan mengalami kenaikan di tahun-tahun berikutnya. Tetapi *operating ratio* perusahaan menunjukkan tanda-tanda akan mengalami penurunan. Hal ini terlihat dari kinerja manajemen yang menyebabkan *operating profit* perusahaan terus mengalami penurunan. Seperti halnya *operating ratio* perusahaan, *net profit margin* perusahaan juga cenderung mengalami penurunan. Sebagai akibat dari penurunan laba bersih perusahaan. Yang kemudian berpengaruh pula pada *ROS* perusahaan yang secara tren juga cenderung mengalami penurunan yang cukup signifikan, penurunan dari *ROS* ini sebagai akibat dari menurunnya laba perusahaan. Seperti halnya *ROS* perusahaan, maka *ROA* perusahaan juga mengalami tren penurunan hal ini disebabkan oleh semakin meningkatnya jumlah aktiva tetap perusahaan. Dan terakhir *ROE* perusahaan seperti juga halnya rasio *ROS* dan *ROA* juga cenderung untuk mengalami tren penurunan. Penurunan rasio ini umumnya dipengaruhi oleh penurunan dari EAT yang diterima oleh perusahaan. Ini juga merupakan sinyal negatif bila rasio profitabilitas ini terus mengalami penurunan maka dikhawatirkan perusahaan tidak akan lagi *profitable*. Walaupun dalam kasus ini perusahaan yang dianalisis adalah perusahaan milik Negara yang menjalankan fungsinya untuk semaksimal mungkin memenuhi hajat hidup orang banyak.

Dari empat rasio diatas, maka perusahaan harus cenderung untuk berhati-hati terhadap perusahaannya karena secara umum, rasio keuntungan menunjukkan

tren yang terus mengalami penurunan. hampir sebagian besar dari rasio ini tidak cukup kuat untuk mengindikasikan sinyalemen tren yang bernilai positif.

Secara keseluruhan, baik rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, menunjukkan tanda-tanda positif. Maksudnya adalah secara umum, kemampuan dari aktiva lancar perusahaan masih mampu untuk memenuhi kewajiban lancarnya, selain itu juga aktiva dan modal ekuitas masih mampu untuk memenuhi kewajiban jangka panjang perusahaan. Sedangkan rasio aktivitas perusahaan juga masih cukup baik. Maksudnya adalah perusahaan masih mampu untuk memanfaatkan investasi dan sumber daya ekonomisnya untuk menghasilkan penjualan yang menguntungkan bagi perusahaan. Namun pada rasio profitabilitas, menunjukkan penurunan tajam terjadi pada EAT. Penurunan ini sebagai dampak dari meningkatnya harga pokok penjualan perusahaan, dan kenaikan tajam pada beban diluar usaha dari perusahaan, yang berupa beban bunga dan beban non operasional perusahaan.

Namun karena salah satu peranan PERURI adalah sebagai badan usaha milik Negara yang menguasai hajat hidup orang banyak. Maka peranan PERURI bukan hanya sebagai *profit center* atau bagaimana caranya untuk menghasilkan keuntungan yang sebesar-besarnya, akan tetapi juga berfungsi ganda untuk menjalankan fungsinya sebagai badan usaha milik pemerintah yang harus menyediakan jasa dan melayani kepentingan masyarakat dan public sebesar-besarnya untuk kesejahteraan. Karena alasan ini maka kemudian bisa diartikan bahwa walaupun dengan keadaan keuangan perusahaan yang sulit (*financial distress*) akan tetapi perusahaan tidak akan kemudian menjadi bangkrut. Apalagi saat ini PERURI dilindungi oleh PP No. 32 Tahun 2006, mengenai peranan PERURI.

BAB 5

KESIMPULAN DAN SARAN

Setelah melakukan analisis dan membahas mengenai kinerja keuangan dari Perum PERURI, maka pada bab terakhir ini, penulis akan menarik simpulan dari seluruh bahasan yang telah dijabarkan sebelumnya, serta mencoba untuk memberikan saran-saran membangun yang bermanfaat langsung bagi manajemen perusahaan dimasa yang akan datang.

5.1 Kesimpulan

Perum PERURI didirikan di Jakarta pada tanggal 15 September 1971 dengan PP No. 60 Tahun 1971, yang merupakan gabungan antara dua perusahaan yang bergerak dalam lini usaha yang sama. Yaitu Perusahaan Negara (PN) Arta Yasa (*The State Mint*) yang didirikan pada tahun 1954, dan Perusahaan Negara (PN) Pertjetakan Kebajoran (*The State Banknote Printing Work*) yang didirikan tahun 1952. Dalam perkembangannya kemudian PERURI disempurnakan perannya yang tertuang dalam aturan-aturan yang terus disempurnakan. Misalnya melalui PP RI Nomor 25 Tahun 1982, setelah itu disempurnakan kembali melalui PP RI Nomor 30 Tahun 1985 tertanggal 10 Juni 1985. Dan terakhir adalah dengan diterbitkannya PP Nomor 32 Tahun 2006, tentang peranan PERURI. Terdapat satu analisis rasio yang digunakan penulis, ditambahkan lagi dengan analisis free cash flow. Berdasarkan analisis rasio secara horizontal antara tahun 2001 - 2007, didapatkan hasil yang kurang baik. Khususnya pada jangka waktu selama dua tahun terakhir yaitu tahun 2005, 2006 dan 2007. Hal tersebut dideteksi dari penurunan pada beberapa parameter kinerja keuangan. Diantaranya rasio profitabilitas, pertumbuhan, dan gross profit yang terus menurun.

Namun pada rasio seperti rasio perputaran piutang, mengalami peningkatan. Perputaran piutang naik menjadi 139 kali dari 52 kali. Sehingga berdampak positif pula terhadap Periode penagihan piutang pada tahun terakhir (2007) Sedangkan beberapa rasio perputaran lainnya mengalami penurunan.

Diantaranya rasio perputaran keseluruhan aktiva, mengalami penurunan khususnya pada tahun 2007 menjadi hanya 0,77 kali. Terjadi pula penurunan pada rasio perputaran persediaan, periode persediaan, perputaran modal kerja perusahaan, aktiva tetap perusahaan, dan rasio beban pemasaran dan administrasi. Berdasarkan analisis tersebut, hanya beberapa rasio yang mengalami kenaikan kinerja diantaranya *current ratio*, *cash ratio*, *quick ratio* dan *working capital to total asset ratio* yang mengalami peningkatan terus menerus, walaupun sempat mengalami penurunan khususnya yang terjadi pada tahun 2005. Sedangkan rasio pertumbuhan cenderung mengalami peningkatan.

Berdasarkan atas hasil analisis *free cash flow* perusahaan yang terbagi atas dua bagian yaitu *free cash flow to the firm* dan *free cash flow of equity*, dari analisis tersebut, dihasilkan nilai negatif yang sangat besar, bahkan cenderung mengalami peningkatan nilai negatif. Khususnya yang terjadi pada dua tahun terakhir yaitu 2006 dan 2007. Nilai positif dari *free cash flow to the firm* hanya didapatkan pada tahun 2001, 2003, 2004 dan 2005. Sedangkan pada tahun-tahun yang lainnya nilai *free cash flow to the firm* mengalami nilai yang negatif. Hal ini diakibatkan oleh tingginya biaya untuk kebutuhan belanja modal. Sedangkan pada sisi *free cash flow of equity*, hampir serupa dengan *free cash flow to the firm*, cenderung mengalami peningkatan pada dua tahun terakhir (2006 dan 2007). Sedangkan pada tahun-2002 mengalami nilai *free cash flow of equity* yang menurun sangat drastis dari nilai *free cash flow* di tahun 2001, akan tetapi kemudian pada tahun 2003 nilai dari *free cash flow* ini terus meningkat hingga tahun 2005. Hal ini masih sangat terkait dengan pengeluaran perusahaan untuk belanja modal dari perusahaan.

Dengan kondisi yang seperti ini sangat mungkin sekali perusahaan dihadapkan pada kondisi *financial distress*. Karena perusahaan sebenarnya tidak lagi mampu untuk menghasilkan jumlah kas yang cukup setelah dilakukan penghitungan *free cash flow to the firm*. Namun karena dalam hal ini perusahaan, yaitu Perum PERURI adalah sebuah Badan Usaha Milik Negara (BUMN), maka akan terjadi dualisme fungsi BUMN yaitu bukan saja hanya merupakan *profit center* bagi pemerintah yang menonopoli industry ini, akan tetapi juga merupakan

suatu unit bisnis pemerintah yang menguasai hajat hidup orang banyak, khususnya dalam bidang percetakan sekuriti. Jadi walaupun dalam kondisi seburuk apapun, pemerintah tidak akan semudah membalikkan telapak tangan untuk menutup perusahaan ini. Apalagi keberadaannya yang tidak mungkin untuk ditiadakan begitu saja. Hal ini sebenarnya merupakan keuntungan besar bagi PERURI. Karena perusahaan tidak akan dengan mudahnya direstrukturisasi begitu saja. Akan tetapi pemerintah dengan mudahnya akan memberikan suntikan modal atau memberikan pendanaan melalui bank-bank milik pemerintah. Untuk menjamin keberlangsungan operasional PERURI.

Namun hal itu tidaklah seharusnya membuat PERURI menjadi lupa diri. Karena bagaimanapun banyak hal yang harus mereka lakukan untuk terus mempertahankan perputaran dari roda usahanya. Apalagi ketika kita dihadapkan pada kondisi *AFTA (ASEAN Free Trade Area)* yang artinya adalah bahwa pemerintah tidak lagi boleh memberikan proteksi terhadap seluruh industry dalam negerinya. Termasuk terhadap industry-industri yang dimonopoli oleh pemerintah dengan maksud bahwa industry tersebut menguasai hajat hidup orang banyak. Ini harus mendapat perhatian dari manajemen Perum PERURI. Karena artinya perusahaan harus meningkatkan kinerjanya.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Pada penelitian ini, didapatkan keterbatasan penelitian yaitu keterbatasan atas industry ini secara regional (Asia Tenggara), sehingga sangat sulit untuk dilakukan analisis kinerja perusahaan dibandingkan dengan perusahaan sejenis (*benchmarking*). Karena di Asia Tenggara hanya PERURI yang bergerak pada industry ini.

Keterbatasan penelitian berikutnya adalah tidak didapatkannya data mengenai biaya produksi PERURI, sehingga sangat sulit untuk melakukan analisis atas kegiatan-kegiatan yang berhubungan dengan kegiatan produksi. Misalnya melakukan perhitungan jumlah optimum persediaan menggunakan *EOQ* atau *Economic Order Quantity*.

5.3 Saran

Dari kesimpulan diatas, maka penulis ingim memberikan saran dan masukan yang mungkin berguna bagi manajemen Perun PERURI. Adapun saran dan masukan tersebut adalah:

Melihat penurunan kinerja keuangan perusahaan pada Laba bersih setelah pajak penghasilan perusahaan yang menurun pada tahun 2007, bila dibandingkan tahun sebelumnya (2006), maka seharusnya dengan segera manajemen memperbaiki dan meningkatkan kinerjanya agar lebih efektif dan efisien, sehingga hasil pengembalian dari penjualan dan investasi dapat kembali meningkat. Salah satu caranya adalah dengan meningkatkan hasi penjualan dan investasi adalah dengan cara melakukan pengendalian atas masing-masing elemen biaya adar mencapai operasi yang efisien. Selain itu cara lainnya adalah membuat kebijakan-kebijakan biaya yang lebih rinci agar gross profit perusahaan dapat meningkat. Hal tersebut harus dilakukan karena penyebab utama penurunan Laba bersih setelah taksiran pajak penghasilan perusahaan adalah hal tersebut. Selain itu ada baiknya perusahaan mengurangi biaya tinggi dari pendanaan perusahaan melalui perbankan. Ada baiknya perusahaan mulai memikirkan alternatif lain pendanaan perusahaan melalui penerbitan surat utang atau obligasi. Hal ini tentunya sangat beralasan, karena dengan cara ini maka manajemen cenderung untuk memperbaiki kinerjanya bila tidak ingin kredibilitasnya di mata debitor (para pemegang obligasi) buruk. Selain itu bila kinerja memburuk, maka klasifikasi obligasi yang didasarkan atas resiko pun semakin menurun. Manajemen juga harus mulai memikirkan bagaimana dengan total aktiva yang begtu besar dapat lebih dioptimalisasikan lagi penggunaannya. Karena selain itu terlihat bahwa keseluruhan aktiva belum diberdayakan dengan baik. Misalnya perputaran total aktiva yang menurun tajam, perputaran persediaan dan rata-rata hari persediaan yang masih dangat buruk, penurunan pada perputaran modal kerja, dan penurunan pada perputaran total aktiva tetap. Ini yang menurut kami turut mempengaruhi penurunan pada Laba bersih setelah pajak penghasilan. Perusahaan harus memperbaiki efektivitas dan efisiensi pada keputusan-keputusan investasi

Universitas Indonesia

dari pemanfaatan sumber dayanya. Khususnya persediaan perusahaan dan perputaran-perputaran pada beberapa item yang disebutkan di atas. Perusahaan juga harus mampu meningkatkan pendayagunaan daripada dana yang tertanam di dalam aktiva tetap dan setiap pos aktiva, serta menciptakan manajemen yang efektif dan efisien dalam mengelola harta untuk memaksimalkan penjualan produk perusahaan, karena sepertinya ada investasi yang tidak dimanfaatkan secara penuh atau terdapat indikasi terjadinya pengangguran dana. Selain itu beban usaha harus terus dikendalikan agar terus mencapai operasi yang efisien. Sehingga rasio dari beban pemasaran dan administrasi terhadap penjualan dapat ditekan serendah mungkin.

Selain itu perlu memberi perhatian khusus bagaimana caranya untuk meningkatkan *free cash flow* perusahaan, baik *free cash flow to the firm* maupun *free cash flow of equity*. Karena sangat terlihat sekali bahwa tolak ukur dan titik berat manajemen hanya kepada alat ukur rasio, sedangkan tidak mempertimbangkan tolak ukur dari *free cash flow*. Pada *free cash flow* yang lebih sering mengalami nilai yang negatif, bahkan nilai ini relative membesar pada dua tahun terakhir yaitu 2006 dan 2007. Terlihat disini hal yang menyebabkan besarnya nilai negatif pada *free cash flow to the firm* adalah terus membesarnya nilai dari belanja modal perusahaan. Seharusnya, perusahaan mencari alternatif untuk mengurangi membengkaknya nilai belanja modal. Pada nilai *free cash flow of equity* perusahaan cenderung menurun tajam pula setelah tahun sebelumnya memiliki nilai yang lebih tinggi. Hal tersebut diakibatkan oleh kenaikan dari beban bunga yang harus ditanggung perusahaan dari pendanaan pada Bank-Bank di dalam negeri.

DAFTAR REFERENSI

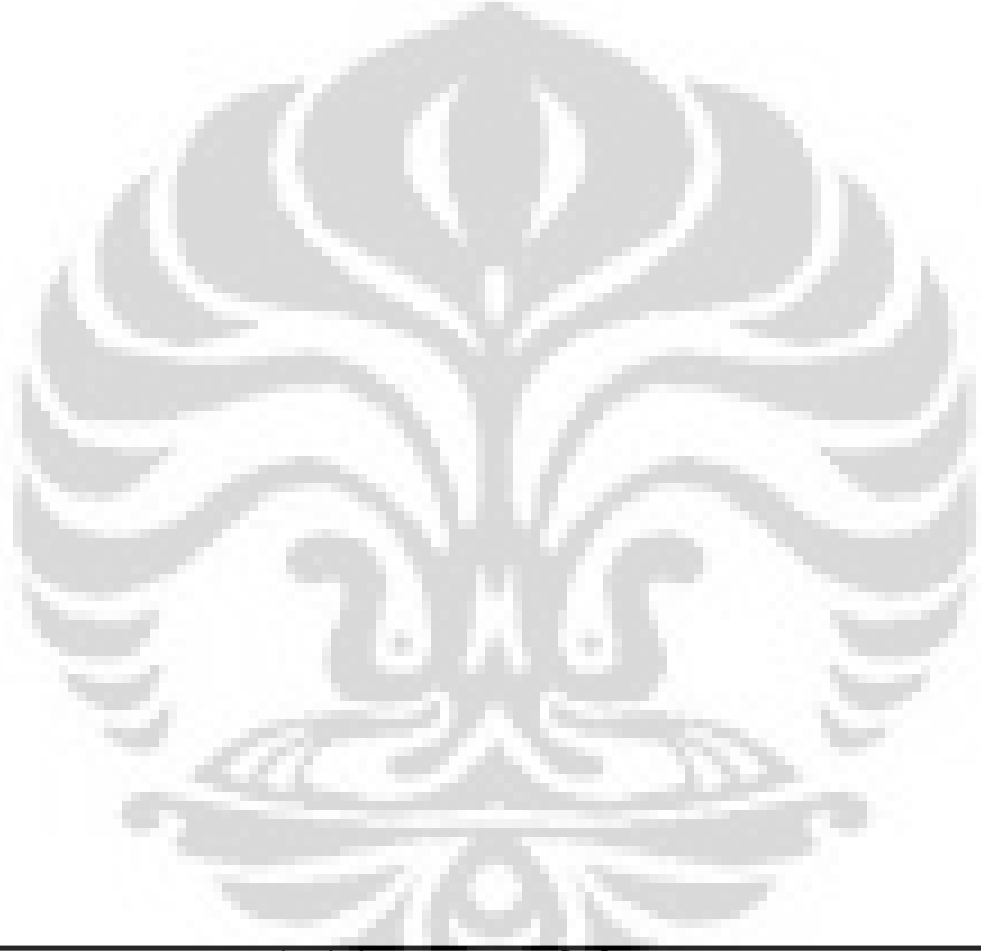
- Awat, J. Napa. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama. 1999.
- Baridwan, Zaki. *Intermediate Accounting*. Yogyakarta: BPFE – Yogyakarta. 2000.
- Djarwanto, P. S. *Pokok-pokok Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFE – Yogyakarta. 1997.
- Erich, A. Helfert, and Irwin, Richard D. *Techniques of Financial Analysis*. 11th edition. Singapore: McGraw-Hill. 2003.
- Fraser, Lynn M. *Understanding Financial Statement*. 4th edition. New York, USA: Prentice-Hall Inc. 1992.
- Hackel, Kenneth S., and Linvat, Joshua. *Cash Flow and Security Analysis*. 2nd edition. Homewood, USA: Irwin. 1996.
- Hampton, John J. 1990. *Financial Decision Making*. 4th edition. New Jersey, USA: Prentice-Hall Inc, Englewood Cliffs. 1990.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). *Standar Akuntansi Keuangan (PSAK)*. Jakarta: Salemba Empat. 2007.
- Investopedia. "Free Cash Flow of Firm." Investopedia.com 1 Oktober 2008
<<http://www.investopedia.com/terms/f/freecashflowfirm.asp?viewed=1>>
- Investopedia. "Free Cash Flow To Equity." Invesopedia.com 1 Oktober 2008
<<http://www.investopedia.com/terms/f/freecashflowtoequity.asp>>
- Karnadi, Steve H. *Manajemen Pembelanjaan*. Jilid 1. Jakarta: Yayasan Promotio Humania. 1993.
- Keown, Arthur J. et al. *Basic Financial Management*. 7th edition. New York, USA: Prentice-Hall Inc. 1996.
- Riyanto, Bambang. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE – Yogyakarta. 1999.
- Sawir, Agnes. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama. 2001.
- Short, Daniel G., Libby, Robert, Libby, Patricia A. *Financial Accounting A Global Perspective*. New York, USA: McGraw-Hill. 2007

- Smith, Jay M. and Skousen, Fred K. *Intermediate Accounting: Comprehensive Volume*. 12th edition. Cincinnati, Ohio, USA: South-Western Publishing Company. 1997.
- Sutojo, Siswanto. *Mengenali Arti dan Penggunaan Neraca Perusahaan*. Cetakan 1. Jakarta: PT Damar Mulia Pusaka. 2000.
- Tambunan, Andy Porman. *Menilai Harga Wajar Saham (Stock Valuation)*. Cetakan 2. Jakarta: PT Elex Media Komputindo. 2007.
- Warren, Carl S., Fees, Phillip E., and Reeve, James M. *Accounting*. 18th edition. Cincinnati, Ohio, USA: South-Western Publishing Company, 1996.
- Weaver, Samuel C., and Weston, Fred. *Finance and Accounting for Nonfinancial Managers*. 1st edition. New York, USA: McGraw Hill. 2001.
- Weston, Fred J. and Copeland, Thomas E. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga. 1996.
- Wild, John J., Bernstein, Leopold A., and Subramanyam K. F. *Financial Statement Analysis*. 7th edition. Singapore: McGraw Hill. 2001.
- Wild, John J., Subramanyam K. F., Halsey, Robert F. 2007. *Financial Statement Analysis*. 9th edition. Singapore: McGraw Hill. 2007.
- Wikipedia. "Compound Annual Growth Rate." Wikipedia.com 15 September 2008 <http://en.wikipedia.org/wiki/Compound_annual_growth_rate>

Lampiran 1
Neraca Perum PERURI 2009-2019

	2007 31/12/2007	2006 31/12/2006	2005 31/12/2005	2004 31/12/2004	2003 31/12/2003
Aktiva Lancar					
Kas dan setara Kas	761,840,649,249	501,000,495,595	276,049,814,214	340,285,534,447	169,714,051,015
Surat berharga	-	-	-	14,968,136,846	7,985,555,985
Piutang usaha (Bersih)	10,288,091,670	25,652,590,629	7,950,947,962	14,894,701,664	24,013,305,457
Piutang lain-lain	3,348,931,724	3,253,104,635	844,838,014	1,093,740,578	11,565,905,593
Persediaan	160,723,500,606	147,816,116,711	173,005,065,042	97,566,029,745	71,592,303,760
Biaya bayar dimuka	13,565,140,192	18,228,396,655	16,389,324,302	31,609,377,830	14,997,036,980
Pajak bayar dimuka	-	5,918,447,159	16,383,363,769	2,148,207,733	23,206,941,137
Jumlah Aktiva Lancar	949,766,313,441	701,869,151,384	490,623,353,303	502,505,728,843	323,065,099,927
Penyertaan	9,936,340,000	9,936,340,000	9,936,340,000	9,936,340,000	6,468,400,000
Aktiva Tetap					
Harga perolehan aktiva tetap	1,953,522,333,162	1,702,510,789,669	1,463,801,396,470	1,346,995,777,858	1,230,132,149,257
Akum. Peny. Aktiva tetap	(1,107,236,584,862)	(1,002,565,659,701)	(909,114,202,722)	(820,386,357,982)	(734,454,327,599)
Jumlah nilai buku	846,285,748,300	699,945,129,968	554,687,193,748	526,609,419,876	495,677,821,658
Aktiva Tetap dalam Penyelesaian					
Mesin, alat dan peralatan	17,541,165,111	23,593,813,617	28,191,973,162	28,742,208,045	76,134,502,669
Proyek pembangunan pabrik di Karawang	173,767,200	-	-	12,440,885,000	4,929,210,984
Rumah Instansi & Peralatan dalam Penyelesaian	8,530,914,961	-	-	130,000,000	-
Jumlah aktiva tetap dalam penyelesaian	26,245,847,272	23,593,813,617	28,191,973,162	41,313,093,045	81,063,713,653
Aktiva lain-lain	17,035,196,017	10,029,380,273	44,237,277,553	3,254,671,762	2,369,418,047
Jumlah aktiva	1,849,269,445,030	1,445,373,915,242	1,127,676,137,766	1,083,619,253,526	908,644,453,285
Kewajiban lancar					
Hutang usaha	92,807,616,105	46,192,202,226	142,538,539,894	64,663,036,389	15,311,953,150
Hutang pajak	50,979,406,061	43,025,157,394	15,663,579,399	26,333,058,525	2,684,828,801
Biaya yang masih harus dibayar	65,056,804,605	48,350,737,436	51,978,473,017	60,356,611,310	22,385,706,647
Pendapatan diterima dimuka	100,304,295,779	68,528,851,656	9,761,776,033	65,516,094,377	28,357,513,118
Dana pembangunan semesta segera j.t	16,135,301,596	16,135,301,596	16,135,301,596	16,135,301,596	16,135,301,596
Hutang jangka pting segera j.t	73,390,000,000	62,165,000,000	54,390,000,000	44,700,000,000	38,350,000,000
Hutang lain-lain	78,173,748,259	77,040,072,428	30,590,574,818	35,575,991,346	25,430,457,288
Kewajiban pajak tangguhan	47,403,061,580	32,595,933,465	36,597,214,054	34,786,767,693	25,354,959,065
Jumlah kewajiban lancar	524,250,233,985	394,033,256,201	357,655,458,811	348,066,861,236	174,010,719,665
Kewajiban jangka panjang					

Lampiran 1 (lanjutan)
Neraca Perum PERURI 2009-2019



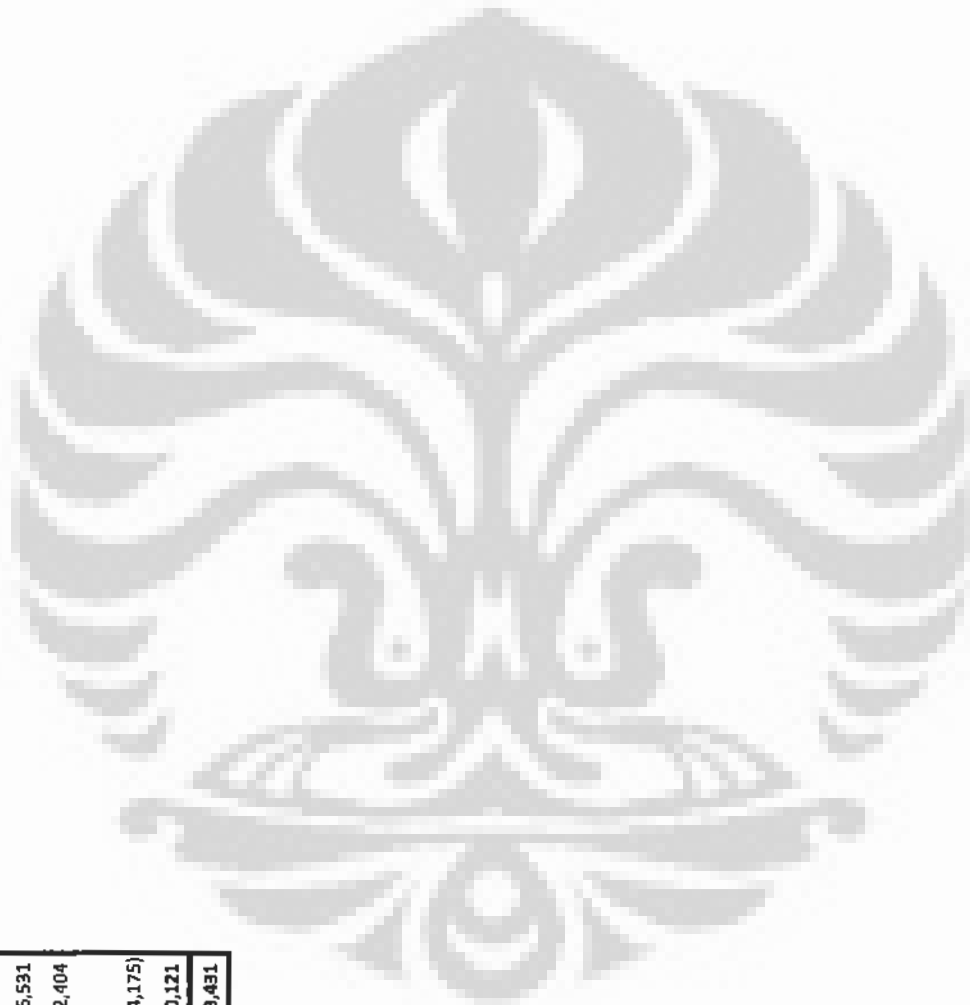
2002 31/12/2002	2001 31/12/2001
156,846,031,367	124,449,324,058
49,575,920,501	37,865,151,705
2,964,733,485	4,987,100,566
85,064,617,124	66,704,634,166
17,008,135,357	11,066,561,392
2,183,880,770	9,139,985,007
313,643,318,604	254,212,756,894
5,855,786,000	4,569,346,000
1,049,303,755,820	1,027,129,487,649
(649,855,441,751)	(583,479,704,876)
399,448,314,069	443,649,782,773
114,582,228,910	25,323,038,484
2,834,982,234	2,834,982,234
117,417,211,144	28,158,020,718
5,203,940,220	6,550,247,046
841,566,570,037	737,140,153,431
42,861,673,267	46,279,171,419
9,868,733,537	10,141,218,634
38,807,674,734	25,333,611,604
11,158,988,025	391,750,139
16,135,301,596	16,135,301,596
27,000,000,000	32,876,147,125
18,933,071,653	11,376,008,759
23,627,486,172	26,063,018,315
188,392,928,934	168,696,227,591

Lampiran 1 (lanjutan)
Neraca Perum PERURI 2009-2019

Kredit Investasi	564,101,329,576	384,738,972,467	233,126,268,007	221,215,312,017	237,014,509,213
Dana penggunaan semesta	-	16,135,301,594	32,270,603,190	48,405,904,786	64,541,206,382
Dana sosial pendidikan/Kewajiban imbalan kerja	43,431,686,000	31,961,068,330	28,046,126,000	-	-
Jumlah kewajiban jangka panjang	607,533,015,576	432,835,342,391	293,442,997,197	269,621,216,803	301,555,715,595
Jumlah kewajiban	1,131,783,249,561	826,868,598,592	651,098,456,008	617,688,078,039	475,566,435,260
Modal sendiri					
Modal	363,573,454,895	363,573,454,896	363,573,454,896	363,573,454,896	53,021,875,361
Cadangan	185,483,803,885	82,650,252,029	51,314,165,160	13,929,949,051	310,551,579,535
Saldo laba tahun ditahan	168,428,936,690	172,281,509,725	61,690,061,702	88,427,771,540	69,504,563,129
Saldo laba tahun berjalan	-	-	-	-	-
Pengaruh kumulatif pajak tangguhan	-	-	-	-	-
Jumlah modal sendiri	717,485,195,470	618,505,216,650	476,577,681,758	465,931,175,487	433,078,018,025
Jumlah kewajiban dan modal sendiri	1,849,269,445,031	1,445,373,815,242	1,127,676,137,766	1,083,619,253,526	908,644,453,285

Lampiran 1 (lanjutan)
Neraca Perum PERURI 2009-2019

161,083,043,638	91,000,000,000
80,676,507,978	96,811,809,574
821,363,390	8,078,646,145
242,580,915,006	195,890,455,719
430,973,843,940	364,586,683,310
53,021,875,361	53,021,875,361
320,770,236,531	312,770,236,531
66,272,398,380	36,231,142,404
(29,469,784,175)	(29,469,784,175)
410,594,726,097	372,553,470,121
841,568,570,037	737,140,153,431



Lampiran 2
Laporan Laba Rugi Perum PERURI 2001-2007

	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001
	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002	31/12/2001
Penjualan Bersih							
Sektor uang kertas	973,630,778,574	927,370,994,735	599,164,582,613	605,463,219,799	514,041,259,333	469,550,650,887	310,054,593,281
Sektor uang logam	42,717,197,034		41,232,956,997	45,533,316,099	38,856,090,891	39,951,023,488	22,158,242,545
Sektor non uang	460,067,992,163	397,447,397,473	347,924,374,269	259,433,693,431	198,639,242,245	161,089,082,717	199,686,275,624
Jumlah penjualan bersih	1,426,415,967,711	1,324,818,387,208	988,321,913,879	910,430,229,329	751,536,592,469	670,593,757,082	531,899,061,450
Harga Pokok Penjualan							
Sektor uang kertas	654,203,540,000	640,996,282,495	506,096,704,693	433,616,949,338	367,781,024,298	331,642,603,235	235,984,862,457
Sektor uang logam	35,749,754,276	22,598,951,857	35,053,575,784	28,265,993,939	27,207,910,082	21,499,376,893	19,616,601,769
Sektor non uang	416,544,678,506	360,198,183,579	319,367,964,727	227,945,668,600	159,730,421,778	130,130,861,875	159,245,468,785
Jumlah harga pokok penjualan	1,106,497,973,611	1,023,793,417,931	861,118,245,204	689,828,592,377	554,719,356,158	483,272,841,993	414,846,932,506
Laba Kotor	319,917,994,100	301,024,969,277	127,203,668,675	220,601,636,952	196,817,236,311	187,320,915,089	117,052,128,944
Deban Usaha							
Biaya gaji	35,159,308,575	45,058,820,422	18,831,939,363	31,517,940,199	77,180,217,106	17,954,032,611	21,458,298,475
Biaya pemeliharaan	651,847,000	2,069,640,321	1,970,476,146	6,380,466,185	8,896,448,547	11,133,333,075	14,718,686,920
Biaya penyusutan	604,585,731	1,553,082,147	845,829,374	6,456,018,005	9,376,434,230	4,316,882,424	9,801,385,060
Biaya administrasi kantor	10,610,483,044	18,274,806,093	28,089,277,557	35,549,818,114	43,701,857,033	47,934,935,182	17,666,206,832
Biaya pemasaran	4,522,008,406	5,357,349,532	4,695,176,818	9,571,121,687	8,137,088,425	7,266,883,820	3,941,267,999
Biaya iklan dan promosi	518,514,081	1,305,543,175	448,552,511	2,521,240,662	1,017,715,584	1,397,717,813	1,626,597,827
Biaya energi	2,224,856,005	1,949,749,212	1,655,331,330	1,143,840,046	1,218,080,982	865,637,433	564,626,914
Jumlah beban usaha	54,291,204,185	65,639,051,102	56,536,578,099	93,140,528,398	99,518,841,908	90,868,422,358	69,777,070,527
Laba usaha	265,626,789,915	235,385,918,175	70,667,090,576	127,461,108,554	97,298,394,403	96,452,492,731	47,275,058,417
Penghasilan (beban) diluar usaha							
Pendapatan diluar usaha	56,789,375,100	61,188,450,894	59,594,394,914	25,946,296,821	41,026,855,785	18,013,416,914	34,230,947,653
Beban diluar usaha	(84,415,575,100)	(78,622,046,134)	(41,593,362,277)	(48,987,716,324)	(42,922,962,216)	(21,554,514,268)	(22,275,349,626)
Jumlah Penghasilan (beban) diluar usaha	(27,626,199,808)	(15,433,595,240)	18,001,032,687	(23,021,440,000)	105,893,569	(3,537,049,344)	1,477,593,027
Laba sebelum laba (rugi) luar biasa	238,000,590,107	219,952,322,935	88,668,123,263	104,439,668,554	97,404,287,972	92,915,443,387	48,752,651,444
Laba (rugi) luar biasa							
Laba luar biasa				21,227,059,114			
Laba sebelum takstiran pajak penghasilan	238,000,590,107	219,952,322,935	88,668,123,263	125,666,727,668	97,404,287,972	92,915,443,387	48,752,651,444
Takstiran pajak penghasilan							
Pajak penghasilan kini	54,761,525,362	51,677,093,800	25,167,695,200	27,807,747,303	26,172,251,900	29,078,577,240	15,526,774,900
Beban (penghasilan) pajak tangguhan	14,907,128,115	(4,001,250,590)	1,810,446,361	9,431,808,622	1,727,472,943	(2,435,531,131)	(3,408,765,860)
Jumlah takstiran pajak penghasilan	69,571,653,415	47,670,813,210	26,978,091,561	37,239,556,428	27,899,724,843	26,643,046,007	12,521,509,040
Laba/ (rugi) bersih setelah pajak penghasilan	168,428,936,692	172,281,509,725	61,690,031,702	88,427,171,540	69,504,563,129	66,272,398,380	36,231,142,404

Lampiran 3
Analisis Rasio Perum PERURI 2001-2007

	2007 31/12/2007	2006 31/12/2006	2005 31/12/2005	2004 31/12/2004	2003 31/12/2003	2002 31/12/2002	2001 31/12/2001
Rasio Likuiditas							
Current ratio	1.81	1.78	1.37	1.44	1.86	1.65	1.51
Cash ratio	1.45	1.27	0.77	1.02	1.02	0.83	0.74
Quick/ Acid Test Ratio	1.48	1.34	0.80	1.07	1.23	1.11	0.99
Rasio Leverage							
Debt to equity	1.58	1.34	1.37	1.33	1.10	1.05	0.98
Det to total capital asset	0.61	0.57	0.58	0.57	0.52	0.51	0.49
Long term debt to Equity ratio	0.85	0.70	0.62	0.58	0.70	0.59	0.53
Tangible assets debt coverage	2.18	2.43	2.62	2.73	2.44	2.69	2.90
Times Interest Earned Ratio	2.85	3.34	2.85	2.73	2.37	4.99	2.18
Working capital to total asset	0.23	0.21	0.12	0.14	0.16	0.15	0.12
Rasio Aktifitas							
Fixed Assets Turnover	1.63	1.83	1.70	1.60	1.30	1.30	1.13
Total Assets turnover	0.77	0.92	0.88	0.84	0.83	0.80	0.72
Account receivable turnover	138.55	51.64	124.30	61.37	31.30	13.53	14.05
Avg. Collection Period	3	7	3	6	12	27	26
Inventory turnover	6.88	6.93	4.98	7.07	7.75	5.68	6.22
Avg. Days Inventory	52	52	72	51	46	63	58
Working capital turnover	3.35	4.30	7.43	5.90	5.04	33	6.22
Rasio Keuntungan							
Gross profit margin	22.43%	22.72%	12.87%	24.23%	26.19%	27.93%	22.01%
Operating profit margin	18.62%	17.77%	7.15%	14.00%	12.95%	14.38%	8.89%
Operating ratio	81.38%	82.23%	92.85%	86.00%	87.05%	85.62%	91.11%
Net profit margin	11.81%	13.00%	6.24%	9.71%	9.25%	9.88%	6.81%
Return on Sales	11.81%	13.00%	6.24%	9.71%	9.25%	9.88%	6.81%
Return on Assets	12.87%	15.22%	7.86%	11.60%	10.72%	11.04%	6.61%
Return on Investment	9.11%	11.92%	5.47%	8.16%	7.65%	7.87%	4.92%
Return on Equity	23.47%	27.85%	12.94%	18.98%	16.05%	16.14%	9.73%
Sales	7.67%	34.05%	8.56%	21.14%	12.07%	26.08%	34.00%
EBIT	8.21%	148.06%	-15.10%	7.22%	4.88%	90.59%	-67.00%
EAT	-2.24%	179.27%	-30.24%	27.23%	4.88%	82.92%	35.00%
SGA to Sales	3.81%	4.95%	5.72%	10.23%	13.24%	13.55%	13.12%

Free Cash Flow to The Firm Perum PERURI (Revised 01/12/08)

	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001
Sources of Information							
Income Statement	168,428,936,692	172,281,509,725	61,690,031,702	88,427,771,540	69,504,563,129	66,272,398,380	36,231,142,404
Income Statement	604,585,752	1,583,082,147	845,829,374	6,456,048,005	9,379,434,230	4,310,882,424	9,801,385,060
Income Statement	83,580,993,938	65,809,030,219	31,097,138,401	46,008,228,478	41,164,071,881	18,603,825,921	22,412,497,320
Income Statement	0.70	0.70	0.70	0.70	0.70	0.70	0.70
Income Statement	148,992,651,387	140,659,776,675	14,956,553,989	(8,819,022,390)	59,876,010,098	45,057,721,722	(10,357,512,944)
Balance Sheet	117,680,184,273	174,868,000,691	(21,470,973,115)	5,384,487,345	23,803,990,592	39,733,860,367	(28,587,896,951)
Free Cash Flow of The Firm	(39,132,618,059)	(95,596,864,341)	90,818,177,083	130,524,114,525	24,018,846,986	(1,185,623,140)	100,666,685,483

Free Cash Flow of Equity Perum PERURI (Revised 01/12/08)

	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001
Sources of Information							
Income Statement	168,428,936,692	172,281,509,725	61,690,031,702	88,427,771,540	69,504,563,129	66,272,398,380	36,231,142,404
Income Statement	604,585,752	1,583,082,147	845,829,374	6,456,048,005	9,379,434,230	4,310,882,424	9,801,385,060
Balance Sheet	304,914,650,969	826,868,598,592	651,098,456,008	617,688,078,039	475,566,435,260	430,973,843,940	364,586,683,310
Balance Sheet	148,992,651,987	140,659,776,675	14,956,553,989	(8,819,022,390)	59,876,010,098	45,057,721,722	(10,357,512,944)
Income Statement	83,580,993,938	65,809,030,219	31,097,138,401	46,008,228,478	41,164,071,881	18,603,825,921	22,412,497,320
Balance Sheet	117,680,184,273	174,868,000,691	(21,470,973,115)	5,384,487,345	23,803,990,592	39,733,860,367	(28,587,896,951)
Free Cash Flow of Equity	950,562,941,807	619,396,382,879	689,051,497,809	669,998,204,151	429,606,360,048	398,161,716,734	427,152,123,349

Portofolio Produk Perum PERURI 2001 - 2007 (dalam Persen)

	2007 31/12/2007 (Unaudited)	2006 31/12/2006 (Audited)	2005 31/12/2005 (Audited)	2004 31/12/2004 (Audited)	2003 31/12/2003 (Audited)	2002 31/12/2002 (Audited)	2001 31/12/2001 (Audited)
Sektor uang kertas	65%	70%	61%	67%	68%	70%	58%
Sektor uang logam	3%	0%	4%	5%	5%	6%	4%
Sektor non uang	32%	30%	35%	28%	26%	24%	38%
Jumlah penjualan bersih	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%



Lampiran 6
Proyeksi Neraca Perum PERURI 2009-2019

Asumsi Growth = 15,134%	2009	2010	2011	2012
Aktiva Lancar				
Kas dan setara Kas	1,436,940,322,746	1,654,406,871,190	1,904,784,807,076	2,193,054,939,779
Surat berharga	-	-	-	-
Piutang usaha (Bersih)	420,399,859,302	484,023,174,008	557,275,241,163	641,613,276,160
Piutang lain2	5,849,279,249	6,734,509,171	7,783,709,789	8,927,156,228
Persediaan	503,627,701,862	579,846,718,261	667,600,720,603	768,635,413,659
Biaya bayar dimuka	57,482,995,931	66,182,472,535	76,198,527,929	87,730,413,145
Pajak bayar dimuka	154,421,817,268	177,792,015,093	204,699,058,657	235,678,214,194
Jumlah Aktiva Lancar	2,578,721,976,357	2,968,985,760,259	3,418,312,065,216	3,935,639,413,166
Penyertaan	9,936,340,000	9,936,340,000	9,936,340,000	9,936,340,000
Aktiva Tetap				
Harga perolehan aktiva tetap	4,526,211,000,447	5,211,207,773,255	5,999,871,957,659	6,907,892,579,731
Akum. Peny. Aktiva tetap	(2,684,029,927,299)	(3,090,231,016,497)	(3,557,906,578,533)	(4,096,360,160,129)
Jumlah nilai buku	1,842,181,073,148	2,120,976,756,758	2,441,965,379,126	2,811,532,419,603
Aktiva Tetap dalam Penyelesaian				
Mesin, alat dan peralatan	57,951,450,847	66,721,823,419	76,819,504,175	88,445,367,937
Proyek pembangunan pabrik di Karawang	-	-	-	-
Rumah instansi	41,739,754,683	48,056,649,156	55,332,425,839	63,709,755,111
Aktiva lain-lain	26,118,868,639	30,071,698,219	34,622,749,027	39,862,555,865
Jumlah aktiva	4,556,649,463,674	5,244,749,027,811	6,036,985,579,984	6,949,119,211,963
Kewajiban lancar				
Hutang usaha	194,024,311,355	221,884,184,939	253,960,371,793	290,890,968,764
Hutang pajak	168,348,483,475	193,826,342,964	223,160,021,708	256,933,059,393
Biaya yang masih harus dibayar	160,935,463,448	185,291,436,486	213,333,442,484	245,619,325,670
Pendapatan diterima dimuka	388,444,574,184	447,231,776,041	514,915,833,027	592,843,195,197
Dana pembangunan semesta segera j.t	37,154,437,209	42,777,389,737	49,251,319,899	56,705,014,653
Hutang jangka plng segera j.t	78,390,423,075	90,254,029,703	103,913,074,558	119,639,279,262
Hutang lain-lain	156,931,056,874	180,681,003,022	208,025,266,019	239,507,809,778
Kewajiban pajak tangguhan	109,154,082,806	125,673,461,698	144,692,883,391	166,590,704,364
Jumlah kewajiban lancar	1,293,382,832,426	1,487,619,624,589	1,711,252,212,880	1,968,729,357,081

Lampiran 6 (lanjutan)
 Proyeksi Neraca Perum PERURI 2009-2019



2019	5,881,318,029,413	-	18,525,533,691,608	170,918,672,700	763,398,322,928
	1,720,673,595,789	23,940,779,561	(10,985,587,468,758)	408,030,643,428	689,041,121,201
	2,061,320,596,398	235,274,753,587	7,539,946,222,851	106,903,098,620	658,700,036,297
	632,040,039,280	10,554,567,794,027		18,519,384,098,926	1,589,882,364,223
	9,936,340,000				152,071,076,281
					320,847,707,637
					642,310,219,541
					446,761,681,769
					5,263,012,529,878

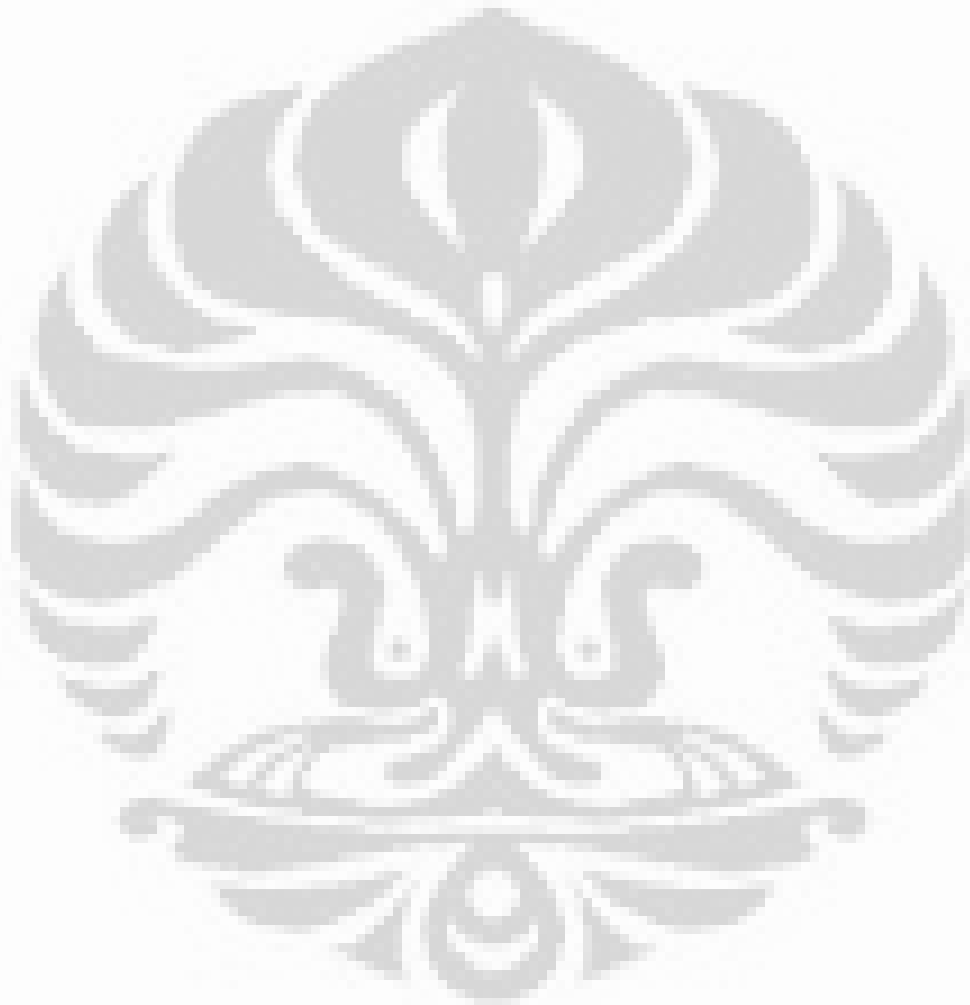
Lampiran 6 (lanjutan)
 Proyeksi Neraca Perum PERURI 2009-2019

Kewajiban jangka panjang					
Kredit Investasi	1,304,931,818,564	1,502,420,199,986	1,729,796,473,052	1,991,583,871,283	
Dana pembagian semesta	-	-	-	-	
Dana sosial pendidikan	100,009,274,718	115,144,678,354	132,570,673,977	152,633,919,776	
Jumlah kewajiban jangka panjang	1,404,941,093,283	1,617,564,878,340	1,862,367,147,028	2,144,217,791,060	
Jumlah kewajiban	2,698,323,925,709	3,105,184,502,930	3,573,619,359,908	4,112,947,148,141	
Modal sendiri					
Modal	837,193,323,359	963,894,160,917	1,109,769,903,230	1,277,722,480,385	
Cadangan	427,109,845,795	491,748,649,857	566,169,890,527	651,854,041,759	
Saldo laba ditahan	387,837,944,651	446,533,339,195	514,111,694,748	591,917,358,632	
Saldo laba tahun berjalan	206,184,424,160	237,388,374,912	273,314,731,571	314,678,183,047	
Pengaruh kumulatif pajak tangguhan	-	-	-	-	
Jumlah modal sendiri	1,858,325,537,965	2,139,564,524,880	2,463,366,220,076	2,836,172,063,822	
Jumlah kewajiban dan modal sendiri	4,556,649,463,674	5,244,749,027,810	6,036,985,579,984	6,949,119,211,963	

Lampiran 6 (lanjutan)
 Proyeksi Neraca Perum PERURI 2009-2019

2,292,990,174,364	2,640,011,307,352	3,039,550,618,606	3,499,556,209,226	4,029,179,045,930	4,638,955,002,742
175,733,537,195	202,329,050,714	232,949,529,249	268,204,111,006	308,794,121,165	355,527,023,463
2,468,723,711,559	2,842,340,358,066	3,272,500,147,856	3,767,760,320,232	4,337,973,167,096	4,994,482,026,204
4,733,896,803,845	5,448,820,980,443	6,271,941,781,928	7,219,633,685,510	8,310,749,281,779	9,566,994,312,387
1,471,093,000,566	1,693,728,215,272	1,950,057,043,371	2,245,178,676,314	2,584,964,017,188	2,976,172,471,549
750,505,632,439	864,087,154,852	994,858,104,867	1,145,419,930,458	1,318,767,782,734	1,518,350,098,972
681,498,131,687	784,636,058,936	903,382,880,096	1,040,100,845,170	1,197,509,707,078	1,378,740,826,147
362,301,579,269	417,132,300,276	480,261,102,600	552,943,817,867	636,626,335,263	732,973,364,842
3,265,398,343,961	3,759,583,729,336	4,328,559,130,934	4,983,643,269,809	5,737,867,842,262	6,606,236,761,510
7,999,295,147,806	9,208,404,709,779	10,600,500,912,662	12,203,276,955,319	14,048,617,124,041	16,173,231,073,898

Lampiran 6 (lanjutan)
Proyeksi Neraca Perum PERURI 2009-2019



5,341,014,452,856
409,332,483,193
5,750,346,936,050
11,013,359,465,928
3,426,586,413,393
1,748,137,202,951
1,587,399,462,776
843,901,553,877
7,606,024,632,997
18,619,384,099,925

Proyeksi Laporan Laba Rugi Perum PERURI 2009-2019

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Penjualan Bersih							
Sektor uang kertas	823,668,108,686	948,322,040,255	1,091,841,097,827	1,257,080,329,572	1,447,326,866,650	1,666,365,314,648	1,918,553,041,367
Sektor uang logam	59,966,150,779	69,041,428,037	79,490,157,757	91,520,198,232	105,370,865,032	121,317,691,746	139,677,911,215
Sektor non uang	400,074,996,381	460,622,346,334	530,332,932,228	610,593,518,191	703,000,741,234	809,392,873,413	931,886,390,875
Jumlah penjualan bersih	1,283,709,255,846	1,477,985,814,626	1,701,664,187,812	1,959,194,045,995	2,255,698,472,916	2,597,075,879,807	2,990,117,343,457
Harga Pokok Penjualan							
Sektor uang kertas	583,373,650,480	671,561,418,744	773,310,657,857	890,343,492,817	1,025,088,077,019	1,180,224,906,596	1,358,840,143,960
Sektor uang logam	30,050,404,601	34,598,232,833	39,834,329,391	45,862,856,800	52,803,741,549	60,795,059,795	69,995,784,144
Sektor non uang	372,440,381,724	428,805,509,095	493,700,934,841	568,417,634,320	654,441,959,098	753,485,205,188	867,517,656,141
Jumlah harga pokok penjualan	985,864,436,806	1,135,065,160,672	1,306,845,922,088	1,504,623,983,937	1,732,333,777,666	1,994,505,171,578	2,296,353,584,245
Labanya Kotor	297,844,819,040	342,920,653,954	394,818,265,723	454,570,062,058	523,364,695,250	602,570,708,229	693,763,759,212
Beban Usaha							
Jumlah beban usaha	50,620,263,463	58,281,134,135	67,101,400,975	77,256,526,999	88,948,529,795	102,410,000,294	117,908,729,738
Labanya Usaha	247,224,555,578	284,639,519,819	327,716,864,748	377,313,535,059	434,416,165,455	500,160,707,935	575,855,029,474
Penghasilan (beban) diluar usaha							
Pendapatan diluar usaha	64,861,793,527	74,677,977,360	85,979,742,454	98,991,916,676	113,973,353,346	131,222,080,642	151,081,230,326
Beban diluar usaha	(105,901,924,946)	(121,929,122,267)	(140,381,875,631)	(161,627,268,689)	(186,087,939,532)	(214,250,488,301)	(246,675,157,200)
Jumlah Penghasilan (beban) diluar usaha	(41,040,131,418)	(47,251,144,907)	(54,402,133,177)	(62,635,352,012)	(72,114,586,186)	(83,028,407,659)	(95,593,926,874)
Labanya sebelum laba (rugi) luar biasa	206,184,424,160	237,388,374,912	273,314,731,571	314,678,183,047	362,301,579,269	417,132,300,276	480,261,102,600
Labanya (rugi) luar biasa							
Labanya luar biasa							
Labanya sebelum taksiran pajak penghasilan	206,184,424,160	237,388,374,912	273,314,731,571	314,678,183,047	362,301,579,269	417,132,300,276	480,261,102,600
Taksiran pajak penghasilan							
Pajak penghasilan kini							
Beban (penghasilan) pajak tangguhan							
Jumlah taksiran pajak penghasilan							
Labanya/ (rugi) bersih setelah pajak penghasilan	206,184,424,160	237,388,374,912	273,314,731,571	314,678,183,047	362,301,579,269	417,132,300,276	480,261,102,600

Lampiran 7 (lanjutan)
Proyeksi Laporan Laba Rugi Perum PERURI 2009-2019

2016	2017	2018	2019
2,208,906,858,648	2,543,202,822,636	2,928,091,137,813	3,371,228,450,610
160,816,766,298	185,154,775,709	213,176,099,465	245,438,170,358
1,072,918,077,270	1,235,293,499,084	1,422,242,817,235	1,637,485,045,196
3,442,541,702,216	3,963,651,097,429	4,563,510,054,514	5,254,151,666,164
1,564,487,011,347	1,801,256,475,644	2,073,858,630,668	2,387,716,395,833
80,588,946,116	92,785,277,222	106,827,401,076	122,994,659,955
998,807,778,221	1,149,967,347,377	1,324,003,405,729	1,524,378,081,152
2,643,883,735,684	3,044,009,100,243	3,504,689,437,473	4,035,089,136,940
798,757,966,531	919,641,997,186	1,058,820,617,040	1,219,062,529,223
135,753,036,897	156,297,901,501	179,952,025,914	207,185,965,515
663,004,929,635	763,344,095,686	878,868,591,127	1,011,876,563,708
173,945,863,724	200,270,830,739	230,579,818,264	265,475,767,960
(284,006,975,491)	(326,988,591,162)	(376,475,044,548)	(433,450,777,790)
(110,061,111,768)	(126,717,760,423)	(145,695,226,285)	(167,975,009,831)
552,943,817,867	636,626,335,263	732,973,364,842	843,901,553,877
552,943,817,867	636,626,335,263	732,973,364,842	843,901,553,877
552,943,817,867	636,626,335,263	732,973,364,842	843,901,553,877

Proyeksi Free Cash Flow to The Firm Perum PERURI

	2009	2010	2011	2012	2013
Net Income	206,184,424,160	237,388,374,912	273,314,731,571	314,678,183,047	362,301,579,269
Noncash Charges					
(+/-) Depreciation & Amortization	1,012,405,269	1,165,622,683	1,342,028,020	1,545,130,540	1,778,970,596
(+/-) Interest Expenses	(105,901,924,946)	(121,929,122,267)	(140,381,875,631)	(161,627,268,689)	(186,087,939,532)
(+/-) Taxes rates (1-30%)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
(-/-) Capital Expenditure	826,792,998,678	293,882,950,655	338,359,196,407	389,566,477,192	448,523,467,850
(-/-) Working Capital Expenditure	(401,280,168,070)	196,026,991,739	225,693,716,667	259,850,203,749	299,175,933,584
Free Cash Flow of The Firm	(292,447,348,642)	(336,706,330,386)	(387,663,466,425)	(446,332,455,435)	(513,880,409,241)

Proyeksi Free Cash Flow of Equity Perum PERURI

	2009	2010	2011	2012	2013
Net Income	206,184,424,160	237,388,374,912	273,314,731,571	314,678,183,047	362,301,579,269
Noncash charges					
(+/-) Depreciation & Amortization	1,012,405,269	1,165,622,683	1,342,028,020	1,545,130,540	1,778,970,596
(+/-) Net Borrowing	2,698,323,925,709	3,185,184,502,930	3,573,619,359,908	4,112,947,148,141	4,733,896,803,845
(-/-) Capital Expenditure	826,792,998,678	293,882,950,655	338,359,196,407	389,566,477,192	448,523,467,850
(-/-) Net Debt Repayment	(105,901,924,946)	(121,929,122,267)	(140,381,875,631)	(161,627,268,689)	(186,087,939,532)
(-/-) Working Capital Expenditure	(401,280,168,070)	196,026,991,739	225,693,716,667	259,850,203,749	299,175,933,584
Free Cash Flow of Equity	2,585,909,849,475	2,975,757,680,397	3,424,605,082,056	3,941,381,049,476	4,536,365,891,809

Lampiran 8 (lanjutan)
Proyeksi Free Cash Flow Perum PERURI 2009-2019

2014	2015	2016	2017	2018	2019
417,132,300,276	480,261,102,600	552,943,817,867	636,626,335,263	732,973,364,842	843,901,553,877
2,048,200,006	2,358,174,595	2,715,060,738	3,125,958,030	3,599,040,518	4,143,719,310
(214,250,488,301)	(246,675,157,200)	(284,006,975,491)	(326,988,591,162)	(376,475,044,548)	(433,450,777,790)
0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
516,403,009,474	594,555,440,928	684,535,461,358	788,133,058,080	907,409,115,090	1,044,736,410,567
344,453,219,372	396,582,769,591	456,601,605,941	525,703,692,986	605,263,689,881	696,864,296,708
(591,651,070,375)	(681,191,543,365)	(784,283,071,538)	(902,976,471,586)	(1,039,632,930,795)	(1,196,970,978,542)

2014	2015	2016	2017	2018	2019
417,132,300,276	480,261,102,600	552,943,817,867	636,626,335,263	732,973,364,842	843,901,553,877
2,048,200,006	2,358,174,595	2,715,060,738	3,125,958,030	3,599,040,518	4,143,719,310
5,448,820,980,443	6,271,941,781,928	7,219,633,685,510	8,310,749,281,779	9,566,994,312,387	11,013,359,465,928
516,403,009,474	594,555,440,928	684,535,461,358	788,133,058,080	907,409,115,090	1,044,736,410,567
(214,250,488,301)	(246,675,157,200)	(284,006,975,491)	(326,988,591,162)	(376,475,044,548)	(433,450,777,790)
344,453,219,372	396,582,769,591	456,601,605,941	525,703,692,986	605,263,689,881	696,864,296,708
5,221,395,740,179	6,010,098,005,804	6,918,162,472,306	7,963,653,415,168	9,167,368,957,325	10,553,254,809,630