

ANALISIS *ECONOMIC VALUE ADDED* UNTUK MENGUKUR
KINERJA FINANSIAL PERUSAHAAN SETELAH PRIVATISASI
PADA P.T. SEMEN GRESIK (PERSERO)

TIDAK BOLEH DIKELUARKAN

SKRIPSI

MILIK PERPUSTAKAAN
UNIVERSITAS JEMBER

Diajukan Guna memenuhi Salah Satu Syarat Ujian
untuk Memperoleh Gelar Sarjana Strata Satu (S1)
Jurusan Ilmu Administrasi
Program Studi Ilmu Administrasi Niaga
Pada
FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS JEMBER

Asal :	Hadiah	Klasifikasi 658.15 L15 a
Terima Tanggal :	Pembelian	
Oleh No. Induk :	19 APR 2000 PTI 2000 3856	

Eny Listiana

NIM. 960910202010

Dosen Pembimbing

Drs. R. Pandji Sepoetro

NIP. 130 445 430

Dosen Asistem Pembimbing :

Drs Akhmad Toha Msi

NIP. 131 618 340

FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS JEMBER

2000

PENGESAHAN

Telah Diterima dan Dipertahankan di Depan Panitia Penguji Skripsi

Guna Memenuhi Salah Satu Syarat

Untuk Mendapatkan Gelar Sarjana Sosial

Jurusan Ilmu Administrasi

Program Studi Administrasi Niaga

Pada


Hari : Rabu

Tanggal : 29 Maret 2000

Pukul : 08.00 WIB - selesai

Tim Penguji

Ketua


Drs. Agus Budihardjo, MA

NIP : 130 879 634

Sekretaris

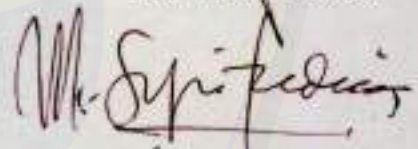


Drs. R. Paulji Sepoetro

NIP : 130 445 430

Anggota

1. Drs. Mud'har Syarifuddin, Msi

2. Drs. Akhmad Toha, Msi


()

Mengetahui

Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik
Universitas Jember

Dean Dekan

Pembantu Dekan I




Drs. Umaidi Radi, MA

NIP : 130 239 058

MOTTO

*Orang-orang profesional
Tidak pernah khawatir apapun yang terjadi
Mereka akan memperoleh
Apa yang menjadi bagiaannya
(ogden Nash)*

*Saya melihat akal itu ada dua macamnya
Akal yang menjadi tabiat (dharuri)
Dan akal yang didengar (mahtasabah)
Tak berguna yang didengar
Tanpa yang menjadi tabiat
Sebagaimana matahari tak berguna
Kalau cahaya mata terhalang
(Ali r.a dalam Keajaiban Hati, Imam Ghazali, 1982 :38)*

Halaman 2. et sembahkan
Kupersembahkan karya ini dengan rasa hormat kepada :
Yang tersayang dan terdinta
Ayah Bundaku yang telah memberikan doa, semangat, perhatian
dan kasih sepanjang yang tak pernah putus sepanjang hayatku
Adik-adikku yang tersayang Heri dan Benca
yang telah menemani hari-hariku
serta membahagikanku semangatkuku
Almaniter yang kalibanggakan
Agama, Bangsa dan Nagrikku

Kata Pengantar

Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Puja dan puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT, karena atas Rahmat, Hidayah, dan Inayah yang telah dilimpahkan-Nya lah penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini. Tanpa keridhoan dari-Nya penulis tidak berarti apa-apa.

Penulisan skripsi ini didasarkan atas fenomena pro dan kontra tentang privatisasi yang akan dilakukan pada sejumlah BUMN untuk menutup anggaran APBN, dan usaha Pemerintah untuk lebih meningkatkan kinerja BUMN. Sehingga nantinya BUMN, bukan lagi menjadi beban Pemerintah dengan misi-misi sosialnya, tetapi lebih lanjut BUMN diharapkan menjadi penopang perekonomian Negara.

Meskipun upaya maksimal telah penulis curahkan dalam pembuatan skripsi ini, namun penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih banyak kekurangan dan jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu untuk lebih sempurnanya skripsi ini, kritik dan saran yang sifatnya membangun sangat penulis harapkan.

Selanjutnya penulis juga menyadari bahwa penulisan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya peran serta dari berbagai pihak yang telah membantu baik berupa tenaga, pikiran dan waktu. Untuk itu penulis ucapkan banyak terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan, dorongan, bimbingan dan doa baik secara langsung maupun tidak langsung. Ucapan terima kasih dan penghargaan yang tidak terhingga penulis sampaikan kepada :

1. Ayah (Panut Toha) dan Ibuku (Siti Kosidah) yang tiada kering akan doa untuk keberhasilanku
2. Bapak Prof. Drs. H. Bariman selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Jember.
3. Bapak Drs. Agus Budihardjo, MA selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi pada Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Jember.

4. Bapak Drs. Rahmat Murjana selaku Ketua Program Studi Ilmu Administrasi Niaga pada Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Jember.
5. Bapak Drs. Pandji Sepoetro selaku Dosen Pembimbing dan Bapak Drs. Ahmad Toha, Msi selaku Dosen Asisten Pembimbing yang telah memberikan dukungan, petunjuk dan bimbingan yang sangat berguna dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Bapak Drs. H. Hartono, Dj selaku Dosen Wali yang turut memberikan andil kepada penulis dalam menyelesaikan program strata satu (S-1) di Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik.
7. Bapak Oggy Sedyobasuki, SE Kepala Seksi Pajak dan Asuransi PT Semen Gresik Persero yang telah memberikan waktunya dan bimbingannya selama penulis melakukan penelitian di PT Semen Gresik (Persero).
8. Adik-adikku tersayang Heri dan Bowa, yang telah mengantar dengan doa dan kasih sayangnya serta memberi bantuan baik moril maupun material kepada penulis.
9. Ayah dan Ibuku di Jember (pak Yadi & mbak Cicik) serta sahabat-sahabatku Eny, Desi, Rahma, Yunita, Riche, Anna, Arie terimakasih atas perhatian dan kasih sayang yang selama ini menyejukkan hati penulis.
10. Sahabat-sahabatku di Jl Jawa No 33 terimakasih atas dukungan dan kebersamaan kita.
11. Semua rekan-rekan Adni '96 terimakasih atas persahabatan dan kekompakan kita selama ini juga bantuan dan dorongan semangatnya.
12. Seluruh pihak yang membantu demi terselesainya skripsi ini.

Mudah-mudahan segala bimbingan dan bantuan yang telah diberikan, mendapat balasan disisi Allah dan tercatat sebagai amal baik serta mendapat balasan dari Allah SWT. Amin.

Wassalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

Maret 2000

penulis

Daftar Isi

	Hal
Halaman Judul	i
Halaman Motto	ii
Halaman Persembahan	iii
Halaman Persetujuan	iv
Kata Pengantar	v
Daftar Isi	vii
Daftar Tabel	x
Daftar Lampiran	xii
BAB I : PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	4
1.2 Permasalahan	5
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	5
1.3.1 Tujuan Penelitian	5
1.3.2 Manfaat Penelitian	5
1.4 Kerangka Pemikiran	5
1.4.1 Pengertian Kinerja Keuangan	5
1.4.2 Tolok ukur Kinerja Keuangan	6
1.4.3 Pengertian Privatisasi	12
1.4.4 Sumber Modal	13
1.4.5 Struktur Modal	19
1.4.6 Komposisi Struktur Modal	22
1.5 Operasionalisasi Konsep	26
1.5.1 Economic Value Edded	26

	Hal
1.5.2 Cost of Capital	27
1.5.3 Cost of Debt (Biaya Hutang)	27
1.5.4 Biaya Modal Saham	27
1.5.5 Laba Ditahan	28
1.5.6 Biaya Modal Tertimbang	28
1.5.7 Menghitung EVA	28
1.6 Metode Penelitian	29
1.6.1 Tahap Persiapan	30
1.6.2 Tahap Pengumpulan Data	30
1.6.3 Tahap Analisis Data	31
1.6.4 Tahap Penarikan Kesimpulan	33
BAB II : GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN	35
1.1 Sejarah Singkat PT Semen Gresik	35
1.2 Letak Geografis Perusahaan	36
2.3 Falsafah, Visi dan Misi Organisasi	36
2.4 Proses Privatisasi	38
2.5 Struktur Organisasi	39
2.6 Aspek Sumber Daya Manusia	44
2.7 Aspek Produksi	48
2.8 Aspek Pemasaran	53
2.9 Aspek Keuangan	56
BAB III : HASIL DAN PEMBAHASAN	73
3.1 Perhitungan Biaya Hutang	73
3.1.1 Kewajiban Jangka Panjang	73
3.1.2 Perhitungan Tarif Pajak	84
3.2 Perhitungan Biaya Modal Sendiri	87
3.2.1 Perhitungan Biaya Saham Biasa	88

	Hal
3.2.2 Perhitungan Biaya Laba Ditahan	89
3.2.3 Perhitungan Agio Saham	89
3.3 Perhitungan Struktur Modal	89
3.4 Perhitungan Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang	93
3.5 Perhitungan Economic Value Edded	97
BAB IV : KESIMPULAN DAN SARAN	
4.1 Kesimpulan	99
4.2 Saran	100
Daftar Pustaka	
Daftar Lampiran	

Daftar Tabel

	Hal
1. Klasifikasi Tenaga Kerja PT Semen Gresik Berdasarkan Pendidikannya	44
2. Klasifikasi Tenaga Kerja PT Semen Gresik Berdasarkan Usia	45
3. Klasifikasi Tenaga Kerja PT Semen Gresik Berdasarkan Jenjang Jabatan	45
4. Pengaturan Jam Kerja	46
5. Bahan Baku PT Semen Gresik	49
6. Daerah Pemasaran	55
7. Volume Penjualan	55
8. Susunan Pemegang Saham pada Waktu Pendirian	56
9. Susunan Pemegang Saham pada Waktu Berubah Menjadi PT	57
10. Susunan Pemegang Saham pada Waktu Go Publik	57
11. Susunan Pemegang Saham pada Waktu Privatisasi	58
12. Kewajiban Dana Pensiun Jangka Panjang PT Semen Gresik	59
13. Saldo Pinjaman Perseroan Kepada Pemerintah RI	60
14. Saldo Hutang Bank Jangka Panjang Tahun 1996	61
15. Saldo Hutang Bank Jangka Panjang Tahun 1997	62
16. Saldo Hutang Bank Jangka Panjang Tahun 1998	63
17. Saldo Kewajiban Lain-Lain Jangka Panjang	65
18. Neraca Konsolidasi	66
19. Laporan Rugi Laba Konsolidasi	69
20. Laporan Perubahan Saldo Laba Konsolidasi	72
21. Komposisi Hutang Perseroan Tahun 1966	75
22. Rata-Rata Biaya Hutang Jangka Panjang Tahun 1996	76
23. Komposisi Hutang Jangka Panjang Perseroan Tahun 1997	78
24. Rata-Rata Biaya Hutang Jangka Panjang Perseroan tahun 1997	78
25. Komposisi Hutang Jangka Panjang Peseroan Tahun 1998	81
	Hal

26. Rata-Rata Biaya Hutang Perseroan Tahun 1998	81
27. Komposisi hutang jangka panjang Perseroan per 30 Juni tahun 1999	83
28. Biaya rata-rata hutang Perseroan per 30 Juni 1999	83
29. Biaya hutang periode tahun 1996 sampai 30 Juni 1999	84
30. Kewajiban Jangka Panjang Perseroan Periode Tahun 1996 Sampai 30 Juni Tahun 1999	84
31. Struktur Modal PT Semen Gresik	89
32. Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (WACC) Tahun 1996	94
33. Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (WACC) Per 30 Juni 1997	94
34. Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (WACC) Per 31 Desember 1997	95
35. Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (WACC) Per 30 Juni 1998	95
36. Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (WACC) Per 31 Desember 1998	96
37. Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (WACC) Per 30 Juni 1999	96

Daftar Lampiran

- Lampiran 1 : Struktur Kepemilikan Saham Perseroan Per 31 Januari 1998
- Lampiran 2 : Struktur Kepemilikan Saham Perseroan Per 31 Januari 1999
- Lampiran 3 : Diagram Produksi Semen Proses Basah
- Lampiran 4 : Diagram Produksi Semen Proses Kering
- Lampiran 5 : Tabel Bunga Yang Menjadi Tanggungan PT Semen Gresik Tahun 1996
- Lampiran 6 : Tabel Bunga Yang Menjadi Tanggungan PT Semen Gresik Tahun 1997
- Lampiran 7 : Tabel Bunga Yang Menjadi Tanggungan PT Semen Gresik Tahun 1998
- Lampiran 8 : Laporan Arus Kas Konsolidasi PT Semen Gresik Tahun 1996,1997, dan Tahun 1998
- Lampiran 9 : Surat Ijin Penelitian dari Lembaga Penelitian Universitas Jember
- Lampiran 10 : Surat Ijin Penelitian dari PT Semen Gresik (Persero)

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Krisis ekonomi yang melanda Bangsa Indonesia berdampak sangat jauh terhadap perekonomian Indonesia. Lesunya perekonomian di Indonesia yang ditandai dengan lemahnya daya beli masyarakat menyebabkan perusahaan-perusahaan kelimpungan berusaha untuk merestrukturisasi hutang-hutang mereka pada pihak kreditur. Sementara pemerintah sendiri kekurangan devisa untuk mendongkrak perekonomian Indonesia. Sehingga tidak ada jalan lain kecuali mencari pinjaman dari negara sahabat maupun Lembaga Keuangan Internasional (IMF).

Akibat krisis ekonomi ini akhirnya pemerintah melakukan deregulasi di berbagai sektor, dengan menghapus peraturan-peraturan yang tidak lagi relevan dan membuat kebijakan-kebijakan yang cukup dramatis baik dibidang moneter maupun fiskal. Salah satu kebijakan yang dilakukan pemerintah berkaitan dengan upaya untuk mendapatkan devisa adalah privatisasi sejumlah BUMN yang sudah go publik, dengan harapan akan ada aliran dana dari luar ke Indonesia.

Dengan adanya privatisasi maka Pemerintah akan mendapatkan dana untuk memperkuat cadangan devisa begitu juga perusahaan akan mendapatkan dana segar untuk memperkuat posisi keuangannya, namun privatisasi menyebabkan perubahan dalam struktur kepemilikan modal. Pemilik perusahaan dalam hal ini pemerintah berkurang kepemilikannya karena ada pihak luar yang menggantikannya. Berkurangnya kepemilikan menyebabkan berkurangnya suara dalam menentukan kebijakan perusahaan, karena pemilik yang baru akan menempatkan orang-orangnya dalam manajemen perusahaan sehingga akan mungkin sekali terjadi perubahan kebijakan dalam perusahaan.

Privatisasi bisa juga menyebabkan perubahan struktur modal suatu perusahaan, jika manajemen perusahaan yang baru menilai struktur modal perusahaan tidak efisien karena biaya modalnya terlalu besar, sebab struktur modal suatu

perusahaan sangat berhubungan erat dengan kinerja perusahaan yang bersangkutan. Perubahan-perubahan terhadap struktur modal akan mengakibatkan perubahan kinerja perusahaan.

Penilaian kinerja perusahaan diperlukan untuk melihat apakah perusahaan tersebut berhasil dalam proses privatisasi, karena bila hanya melihat pertimbangan profit saja ada kemungkinan akan terkecoh, sebab belum tentu perusahaan-perusahaan yang profitnya tinggi kinerjanya bagus. Untuk itu perlu adanya alat ukur yang tepat terhadap kinerja operasional perusahaan. Economic Value Added merupakan salah satu alat ukur / metode untuk menilai kinerja perusahaan. Sebagai suatu hal yang baru tentunya ada beberapa kelebihan dibandingkan dengan cara yang lama. Konsep Economic Value Added mempunyai sifat mandiri, maksudnya adalah dalam mengukur kinerja operasional perusahaan tidak memerlukan perusahaan sejenis sebagai pembanding. Konsep Economic Value Added tidak memerlukan analisa trend/kecenderungan, artinya yang dihitung adalah pembiayaan terhadap biaya modal. Dengan demikian diharapkan bahwa konsep Economic Value Added dapat menyajikan data yang lebih akurat dan mudah dimengerti oleh berbagai pihak yang membutuhkan. Adapun pihak-pihak yang berkepentingan dengan kinerja keuangan perusahaan terutama sekali adalah investor, kreditor dan management perusahaan. Masing-masing pihak meneliti kinerja keuangan berdasarkan tujuan dan sudut pandang yang sesuai dengan kepentingan masing-masing.

EVA merupakan salah satu konsep manajemen yang cukup dikenal luas dikalangan dunia usaha Amerika Serikat. EVA banyak diadopsi oleh perusahaan-perusahaan besar seperti Coca Cola, AT&T, Polanoid dan Quaker Oats (Siddharta Ujama 1997). EVA sendiri merupakan suatu konsep pengukuran kinerja keuangan perusahaan yang dikembangkan oleh Stern Stewart & Co, sebuah perusahaan konsultan manajemen keuangan terkemuka di Amerika Serikat. EVA terbukti berhasil diterapkan di Amerika Serikat. Sedangkan di Indonesia EVA belum banyak dikenal secara luas oleh para investor. Oleh karena itu sosialisasi konsep ini perlu dilakukan

untuk lebih memasyarakatkan EVA, mengingat EVA memiliki kelebihan-kelebihan yang tidak dimiliki oleh alat pengukur kinerja yang lain (ratio keuangan)

EVA merupakan suatu pendekatan yang mencoba mengukur nilai tambah (value creation) yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (cost of capital) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan. Penggunaan EVA mendorong manager untuk berpikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham, memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan menurunkan tingkat biaya modal, sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan. Karena EVA secara eksplisit memasukkan biaya modal atas equitas maka manager perusahaan harus lebih berhati-hati dalam menentukan kebijakan struktur modalnya, karena pertimbangan struktur modal sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

PT (Persero) Semen Gresik salah satu perusahaan manufacture yang berlokasi di Gresik dan sebagai pabrik semen pertama yang didirikan setelah negara Republik Indonesia merdeka dan berstatus BUMN. Produk utama yang dihasilkan adalah semen Portland, dimana produk ini paling banyak digunakan untuk pembuatan gedung-gedung, jembatan, rumah, dan bangunan fisik lainnya. Sehingga boleh dikatakan bahwa produk semen sebagai barang pokok yang selalu dibutuhkan oleh masyarakat apalagi dalam negara berkembang, dimana pembangunan fisik sedang giat-giatnya dilakukan. Hal ini ditandai dengan adanya ekspansi yaitu pembangunan pabrik semen di daerah Tuban yaitu proyek Tuban I, Tuban II, dan Tuban III.

PT (Persero) Semen Gresik merupakan salah satu perusahaan BUMN yang sudah go publik dan sudah terdaftar dalam BEJ dan BES dengan komposisi kepemilikan saham 65% pemerintah RI dan 35% dipegang publik. Berkaitan dengan adanya krisis ekonomi yang menyebabkan pemerintah kekurangan dana maka PT (Persero) Semen Gresik masuk sebagai salah satu dari BUMN yang akan diprivatisasi. Perusahaan yang membeli saham dari PT (Persero) Semen Gresik adalah perusahaan semen dari Mexico (CEMEX). Saham yang dilepas oleh Pemerintah RI adalah 14%. Sehingga komposisi kepemilikan saham mayoritas masih

dipegang oleh Pemerintah RI yaitu 51% , publik 35% dan CEMEX 14%. Selain membeli saham yang dilepas pemerintah RI , CEMEX juga membeli saham yang dilepas oleh publik sebesar 6%. Jadi pada saat ini komposisi kepemilikan saham menjadi 51% pemerintah RI, 20% CEMEX, dan publik 29% Dengan komposisi tersebut CEMEX berhak menempatkan dua orang wakilnya dalam dewan direksi dan dua orang dalam dewan komisaris Perseroan, dengan ketentuan bahwa dalam waktu satu tahun setelah perjanjian tersebut, Cemex harus dapat meningkatkan penyertaannya menjadi 25%.

Penempatan wakil Cemex dalam management Perseroan, memberikan angin segar dalam pengelolaan perusahaan untuk tetap memiliki daya saing di pasar dalam negeri. Sehingga diharapkan dapat memperbaiki kinerja Perseroan untuk menyongsong pasar global.

1.2 Permasalahan

Masuknya Perusahaan semen dari Mexico (CEMEX) pada PT(Persero) Semen Gresik mengakibatkan perubahan struktur kepemilikan modal pada perusahaan tersebut. Perubahan struktur kepemilikan modal ini diharapkan akan memberi pengaruh terhadap kinerja management perusahaan. Karena perubahan struktur kepemilikan modal ini, mengakibatkan adanya perombakan atau perubahan dalam susunan management puncak, karena pihak yang membeli akan menempatkan orang-orangnya dalam management perusahaan. Dari uraian diatas maka dapat dirumuskan suatu permasalahan sebagai berikut :

“ Bagaimana kinerja keuangan perusahaan dalam menjalankan operasinya setelah privatisasi diukur dengan Economic Value Edded ”.

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana kinerja keuangan perusahaan dalam menjalankan operasinya setelah privatisasi dengan menggunakan Economic Added Value.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

1. Hasil penelitian diharapkan dapat digunakan sebagai sumbangan pemikiran terhadap perusahaan dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan sekaligus memberikan informasi kepada investor ataupun calon investor yang akan menanamkan modalnya, tentang keadaan keuangan perusahaan.
2. Bagi penulis dapat digunakan untuk mengembangkan ilmu dan sebagai aplikasi dari keilmuan yang telah diperoleh dengan realita yang terjadi di Perusahaan.

1.4 Kerangka Pemikiran

1.4.1 Pengertian Kinerja Finansial Perusahaan

Baik buruknya perusahaan sering dikatakan dengan kinerja atau performace. Kinerja mempunyai arti yang sangat luas yang menyangkut kesehatan suatu perusahaan secara umum. Menurut Winardi (1990) dalam Kamus Ekonomi pengertian kinerja adalah:

"Kinerja adalah prestasi perusahaan secara keseluruhan dalam menggunakan sumber daya yang dimilikinya."

Sedangkan pengertian Finansial dalam Kamus Besar Bahasa Indonesia adalah "Mengenai (urusan) keuangan". Dari kedua pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa pengertian Kinerja Finansial yaitu sebagai berikut :

"Kinerja finansial adalah prestasi perusahaan dalam menggunakan sumber daya keuangan yang dimilikinya".

Adapun pengertian analisis kinerja keuangan yaitu penelaahan pada saat tertentu yang merupakan dampak dari keputusan management masa lalu. Analisis

keuangan melibatkan penilaian terhadap keadaan keuangan dimasa lalu, sekarang dan yang akan datang. Tujuannya adalah untuk menemukan kelemahan-kelemahan dalam kinerja keuangan perusahaan yang menjadi masalah dimasa yang akan datang dan untuk menentukan kekuatan-kekuatan perusahaan yang dapat diandalkan. Berdasarkan analisis kinerja keuangan juga dapat digunakan untuk menentukan kebijakan perusahaan pada masa yang akan datang.

1.4.2 Tolok Ukur Kinerja Finansial Perusahaan

Untuk dapat memperoleh gambaran tentang perkembangan finansial suatu perusahaan maka perlu diadakan interpretasi atau analisa terhadap data finansial perusahaan yang bersangkutan yang tercermin di dalam laporan finansialnya.

A. Economic Value Added (EVA)

Economic Value Added (EVA) merupakan salah satu ukuran unjuk kinerja operasional yang dicetuskan pertama kali oleh G. Bennett Stewart dan Joel M. Stern analis keuangan dari perusahaan konsultan Stern Stewart and Co, sebagai jawaban terhadap metode penelitian yang lebih baik. Selain alat unjuk perusahaan, EVA dapat pula digunakan sebagai dasar pemberian bonus kepada karyawan dan staf dari divisi-divisi yang memberikan nilai EVA positif. Secara singkat pengertian EVA dapat dituliskan sebagai berikut (Widayanto : 1997):

"Economic Value Added artinya nilai tambah ekonomi, yang dimaksud adalah nilai perusahaan terhadap penggunaan keuangan."

EVA dapat didefinisikan sebagai keuntungan operasional setelah pajak dikurangi dengan biaya modal atau dengan kata lain EVA merupakan pengukuran biaya modal terhadap laba operasi. Berdasarkan definisi diatas, EVA ditentukan oleh dua hal, yaitu keuntungan bersih operasional setelah pajak dan tingkat biaya modal. Laba operasi setelah pajak menggambarkan hasil penciptaan value didalam perusahaan, sedangkan biaya modal dapat diartikan sebagai pengorbanan yang dikeluarkan dalam penciptaan value tersebut.



Dengan demikian walaupun laba operasional setelah pajak naik belum tentu menaikkan nilai EVA. Hal ini disebabkan: *pertama*, naiknya laba operasi dapat mengakibatkan naiknya tingkat resiko bisnis yang dihadapi oleh perusahaan, apabila kenaikan laba operasi bukan berasal dari efisiensi internal melainkan hasil investasi pada bidang-bidang bisnis yang baru. Kenaikan resiko bisnis akan membawa konsekuensi pada kenaikan *required rate of return*, yang pada gilirannya akan berakibat pada naiknya biaya modal. *Kedua*, EVA masih tergantung pada struktur modal, yang kemudian akan menentukan tingkat resiko keuangan dan biaya modal.

EVA sebagai alat ukur kinerja operasional perusahaan, sangat tepat untuk diimplementasikan dalam perusahaan karena secara fair juga mempertimbangkan *required rate of return* yang dituntut oleh investor dan kreditor. Secara singkat dapat dikatakan bahwa : *pertama*, jika $EVA > 0$ maka telah terjadi proses nilai tambah pada perusahaan. *Kedua*, jika $EVA = 0$ menunjukkan posisi impas (Break Even Point) karena semua laba digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana baik kreditur maupun pemegang saham. *Ketiga*, jika $EVA < 0$ menunjukkan tidak terjadi proses nilai tambah pada, perubahan karena laba yang diperoleh tidak mampu memenuhi harapan keseluruhan pemegang saham atau penyandang dana.

Teuku Mirza (1997) dalam makalahnya yang berjudul *EVA sebagai Alat Penilai*, mengungkapkan keunggulan EVA sebagai alat penilai perusahaan. Keunggulan yang dimiliki oleh EVA tersebut adalah :

1. EVA memfokuskan penilaiannya pada nilai tambah dengan memperhitungkan beban biaya modal sebagai konsekuensi investasi.
2. Perhitungan relatif mudah dilakukan, hanya yang menjadi persoalan adalah perhitungan biaya modal yang memerlukan data yang lebih banyak dan analisis yang lebih mendalam.
3. EVA dapat digunakan secara mandiri tanpa memerlukan data pembandingan seperti standart industri atau data dari perusahaan lain.

Namun demikian konsep ini bukan tidak memiliki kelemahan. Beberapa kelemahan EVA antara lain :

1. EVA hanya mengukur hasil akhir (result), konsep ini tidak mengukur aktivitas-aktivitas penentu seperti loyalitas dan tingkat retensi konsumen
2. EVA terlalu bertumpu pada keyakinan bahwa investor sangat mengandalkan pendekatan fundamentalis dalam mengaji dan mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham tertentu.
3. Konsep ini tergantung pada transparansi internal dalam perhitungan EVA secara akurat.

Terlepas dari beberapa kelemahan yang tersebut diatas EVA tetap berguna untuk dijadikan acuan, mengingat EVA memberikan pertimbangan atas harapan-harapan investor terhadap investasi mereka. Hal ini menjadi penting karena setiap investasi tidak dapat melepaskan diri dari konsekuensi munculnya biaya modal sebagai kompensasi atas dana yang digunakan untuk membiayai investasi tersebut.

Penerapan konsep EVA dalam perusahaan akan mendorong manajemen untuk mengetahui *the true cost of capital* dari bisnisnya sehingga tingkat pengembalian bersih dari modal bisa diperlihatkan dengan jelas dan berapa jumlah sebenarnya dari modal yang diinvestasikan kedalam bisnis dengan tidak terpaku pada aturan-aturan akuntansi yang memperlakukan investasi sebagai expenses. Lebih lanjut EVA juga dapat digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan nilai lebih tinggi dari pada biaya modalnya.

Agus Sartono dan Siddharta Utama (1997) menjelaskan keuntungan penerapan Economic Value Added dalam perusahaan adalah : *pertama*, penggunaan EVA mendorong manajer berfikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham, yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan menurunkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan. Hal ini membawa dampak bagi para manajer untuk lebih berhati-hati dalam menentukan kebijaksanaan struktur modalnya. *Kedua*, EVA dapat digunakan sebagai dasar

compensation contract, misalnya untuk pemberian insentif, bonus, gaji dan sebagainya. *Ketiga*, EVA juga dapat digunakan untuk menilai efisiensi suatu divisi, selama divisi tersebut memiliki kemandirian penuh dalam penetapan seluruh komponen biaya. *Keempat*, EVA digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian yang lebih tinggi dari pada biaya modalnya.

B. Analisis Ratio Keuangan

Ratio keuangan merupakan alat yang sering digunakan untuk menjawab berbagai pertanyaan mengenai kesehatan keuangan perusahaan. Ratio keuangan memberi cara bagi analis untuk membuat perbandingan yang berarti dari data keuangan perusahaan pada waktu yang berbeda atau dengan perusahaan yang berbeda. Agus Sartono dalam bukunya Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, menyebutkan bahwa ratio keuangan dikelompokkan menjadi empat yaitu :

1. Ratio Likuiditas

Adalah ratio-ratio yang dimaksudkan untuk mengukur likuiditas perusahaan, yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar, yaitu aktiva yang mudah diubah menjadi kas, yang meliputi kas, surat berharga, piutang dan persediaan. Ratio-ratio yang termasuk dalam ratio likuiditas adalah *Current Ratio*, yaitu kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendek. Dan *Acid Test Ratio*, yaitu kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendek setelah dikurangi persediaan.

2. Ratio Aktivitas

Adalah ratio-ratio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa jauh efektivitas perusahaan dalam mengerjakan sumber-sumber dananya. Yaitu menunjukkan sejauh mana efisiensi perusahaan dalam menggunakan asset untuk memperoleh penjualan. Ratio-ratio yang termasuk dalam ratio ini adalah Periode Pengumpulan Piutang, yaitu rata-rata hari yang diperlukan untuk mengubah piutang

menjadi kas. Perputaran Aktiva Tetap, adalah ratio yang menunjukkan bagaimana perusahaan menggunakan aktiva tetapnya. Perputaran Total Aktiva, adalah menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan yang mendapatkan laba.

3. *Financial Leverage Ratio*

Yaitu ratio-ratio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Dengan kata lain menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya. Ratio-ratio yang termasuk dalam ratio ini adalah *Debt Ratio*, yaitu banyaknya aktiva yang dibiayai dengan hutang. *Debt to Equity Ratio* adalah perbandingan antara total hutang dan total modal sendiri. *Time Interest Earned Ratio*, adalah alat untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi beban tetapnya berupa bunga. *Fixed Charge Coverage Ratio*, mengukur berapa besar kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetapnya termasuk pembayaran deviden saham preferen, bunga, angsuran pinjaman dan sewa. *Debt Service Coverage*, mengukur kemampuan perusahaan memenuhi beban tetapnya termasuk angsuran pokok pinjaman.

4. *Ratio Profitabilitas*

Adalah ratio yang menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijaksanaan dan keputusan-keputusan. Yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Yang termasuk dalam ratio ini adalah *Gross Profit Margin* dan *Net Profit Margin*, yaitu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. *Return on Investment* atau *Return on Assets*, menunjukkan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. *Return on Equity* atau *Return on Net Worth*, menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. *Earning Power*, merupakan tolak ukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan aktiva yang digunakan. Ratio ini menunjukkan pula tingkat efisiensi investasi yang nampak pada tingkat perputaran aktiva.

Menurut Suad Husnan (1996) dalam bukunya **Dasar-Dasar Manajemen Keuangan**, mengungkapkan kelebihan analisis ratio keuangan sebagai alat pengukur nilai perusahaan yaitu : *pertama*, Ratio keuangan dapat digunakan untuk membandingkan keadaan suatu perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis, sehingga manajemen akan mengetahui kedudukan relatif perusahaan dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lain. *Kedua*, penggunaan analisis ratio keuangan sangat bervariasi dan tergantung pada pihak yang memerlukannya. Misalnya bank, analisis ratio dapat digunakan untuk menilai apakah cukup beralasan untuk memberikan tambahan dana atau kredit baru. Karena penggunaan analisis ratio keuangan yang bervariasi, maka bisa juga digunakan sebagai dasar untuk membuat kebijakan dalam berbagai hal. *Ketiga*, bahwa perhitungan ratio keuangan relatif mudah dilakukan, sehingga lebih sering digunakan.

Disamping kelebihan tersebut, pengukuran kinerja dengan menggunakan ratio-ratio tersebut mengandung beberapa kelemahan yaitu (Suad Husnan, 1996) :

1. Perusahaan-perusahaan besar banyak yang mempunyai cabang-cabang yang bergerak dalam berbagai sektor. Akibatnya sangat sulit untuk mencari tolak ukur industri yang dibandingkan.
2. Seringkali karena anggota suatu sektor kebanyakan berpenampilan kurang baik, maka ratio ini jika dipakai sebagai tolak ukur akan berakibat kurang baik bagi perusahaan
3. Tingkat inflasi sebenarnya mempengaruhi berbagai unsur laporan keuangan seperti persediaan, penyusutan dan sebagainya sehingga dalam membuat prediksi berdasarkan angka-angka yang tampak keuangan dan analisis perlu hati-hati
4. Analisis laporan keuangan, sesuai dengan namanya sangat tergantung pada kualitas laporan keuangan itu sendiri. Tidak tertutup kemungkinan laporan dibuat dengan sengaja atau tidak tanpa berdasarkan pada kenyataan yang sesungguhnya.
5. Beberapa unsur laporan keuangan juga terpengaruh oleh musim, misalnya persediaan dalam hal ini mau tidak mau harus digunakan persediaan rata-rata

dalam analisis ratio.

6. Sulit untuk dikatakan dengan tegas apakah suatu ratio (angka) tertentu adalah baik sedangkan yang lainnya adalah buruk. Karena itulah selalu dilakukan perbandingan dengan ratio industri.

Selain kelemahan tersebut diatas, kelemahan penting dalam laporan keuangan adalah distorsi karena laba yang dilaporkan tidak memasukkan unsur biaya modal (Teuku Mirza, 1997). Oleh karena itu perlu dikembangkan pendekatan baru yang bisa mengatasi kelemahan tersebut, yaitu mengeluarkan biaya modal (cost of capital) dari laba operasi setelah pajak (operating profit after tax). Pendekatan baru tersebut dikembangkan oleh Stern Stewart & Co pada akhir tahun 1980-an, yang dikenal dengan Economic Value Added atau EVA.

1.4.3 Pengertian Privatisasi

Beberapa pakar privatisasi mendefinisikan privatisasi dalam arti yang luas. Seperti privatisasi yang didefinisikan oleh Kay dan Thompson (1986) sebagai :

"...means of changing relationship between the government and the private sector".

Berdasarkan definisi ini, privatisasi tidak hanya berhubungan dengan pengalihan kepemilikan BUMN, contracting out, dan lain-lain. tetapi juga mencakup deregulasi, debirokrasi dan lain-lain. Dalam konteks BUMN, Ramanadham (1991) mendefinisikan privatisasi sebagai berikut :

"...marketization or bringing the enterprise under the disciplines of the mark".

Definisi versi Ramanadhan ini lebih dekat dengan topik yang ingin dibahas oleh penulis. Namun demikian penulis masih ingin membatasi diri dengan menekankan pembahasan pada privatisasi yang berhubungan dengan pengalihan kepemilikan pemerintah, baik secara penuh maupun sebagian.

BUMN sebagai agent of development diharapkan mampu menggerakkan roda perekonomian yang tengah melamban. Potensi penggerak ekonomi harus dilakukan melalui penyehatan, restrukturisasi management, revitalisasi sumber dana nonfisik

termasuk sumber daya manusia dan supra strukturnya yang berupa sistem. Menurut Roy HLM Semble (1998), dalam makalahnya yang berjudul Privatisasi BUMN di Indonesia, mengungkapkan hambatan yang dialami oleh BUMN antara lain

1. Hambatan birokrasi terutama yang berkaitan dengan campur tangan departemen teknis.
2. Menyangkut ketentuan dan peraturan yang menyebabkan berkurangnya kewenangan pengelola BUMN dalam mengambil keputusan. Hambatan itu mempengaruhi kelincahan BUMN dalam mengambil keputusan bisnis.
3. Berasal dari lingkungan internal terutama yang berkaitan dengan budaya maupun mentalitas di lingkungan usaha BUMN. Dimana disini banyak ditemukan sikap oportunistik yang mementingkan diri sendiri sedangkan yang mendorong inovasi kurang diberikan, suasana yang kondusif, padahal situasi bisnis dunia menuntut sikap profesionalisme.

Untuk mengatasi berbagai permasalahan itu diperlukan pembenahan secara mendasar baik terhadap struktur organisasi, budaya organisasi, serta penentuan kriteria menyangkut ukuran-ukuran keuangan perusahaan yang tidak konsisten. Salah satu cara untuk mengatasi permasalahan tersebut adalah privatisasi.

Privatisasi dapat dilakukan melalui go publik dan divestasi (Penjualan saham lanjutan) namun sebelumnya harus dilakukan penyehatan dan profitisasi. Melalui privatisasi BUMN diharapkan perusahaan ini tidak kalah bersaing dengan pelaku swasta. Langkah privatisasi BUMN ini diharapkan dapat mempercepat pembayaran hutang pemerintah, terutama yang berbunga tinggi. Privatisasi ini bisa dilakukan dengan penjualan saham baik di pasar modal dalam negeri maupun luar negeri.

1.4.4. Sumber Modal

Sumber penawaran modal ditinjau dari "asalnya" pada dasarnya dapat dibedakan dalam "Sumber Intern" (Internal Sources) dan "Sumber Extern" (External Sources) (Bambang Riyanto 1990 :150). Sumber yang berasal dari internal adalah

modal atau dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri oleh perusahaan. Sumber intern atau sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri didalam perusahaan adalah "keuntungan yang ditahan" dan "akumulasi penyusutan".

Sumber extern adalah sumber yang berasal dari luar perusahaan. Dana yang berasal dari sumber extern adalah dana yang berasal dari para kreditur dan pemilik, peserta atau pengambil bagian di dalam perusahaan. Modal yang berasal dari para kreditur adalah merupakan hutang bagi perusahaan yang bersangkutan dan modal yang berasal dari para kreditur tersebut dikenal dengan modal asing. Dana yang berasal dari pemilik, peserta atau pengambil bagian dalam perusahaan adalah merupakan dana yang akan tetap ditanamkan dalam perusahaan yang bersangkutan, dan dana ini dalam perusahaan disebut dengan modal sendiri.

Pada dasarnya dana yang berasal dari sumber extern terdiri dari modal asing dan modal sendiri. Sedangkan pihak-pihak pemberi dana yang berasal dari sumber extern adalah supplier, bank dan pasar modal. Dalam hubungannya dengan modal asing dan modal sendiri, Curt Sandig dalam bukunya yang berjudul: "*Finanzie Rung Mit Fremd- Kapital*" menjelaskan perbedaan antara modal asing dan modal sendiri.

A. Modal Asing

1. Modal yang terutama memperhatikan kepada kepentingannya sendiri yaitu kepentingan kreditur.
2. Modal yang tidak mempunyai pengaruh terhadap penyelenggaraan perusahaan.
3. Modal dengan beban bunga yang tetap, tanpa memandang adanya keuntungan atau kerugian.
4. Modal yang hanya sementara turut bekerja sama didalam perusahaan.
5. Modal yang dijamin, modal yang mempunyai hak didahulukan sebelum modal sendiri didalam likuidasi.

B. Modal Sendiri

1. Modal terutama tertarik dan berkepentingan terhadap kontinuitas, kelancaran dan keselamatan perusahaan.

2. Modal yang dengan kekuasaannya dapat mempengaruhi politik perusahaan.
3. Modal yang mempunyai hak atas laba sesudah pembagian bunga kepada modal asing
4. Modal yang dipergunakan untuk waktu yang tidak terbatas atau tidak tertentu lamanya.
5. Modal yang menjadi jaminan, dan haknya adalah sesudah modal asing didalam likwidasi.

A. Modal Asing / Hutang Jangka Panjang

Hutang jangka panjang adalah hutang yang jangka waktunya panjang umumnya lebih dari sepuluh tahun. Hutang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membiayai perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi dari perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar. Adapun jenis atau bentuk-bentuk utama dari hutang jangka panjang antara lain:

1. Pinjaman Obligasi

Pinjaman Obligasi adalah pinjaman uang untuk jangka waktu yang panjang, untuk mana debitor mengeluarkan surat surat pengakuan hutang yang mempunyai nilai nominal tertentu. Pembayaran kembali pinjaman obligasi dapat dilakukan sekaligus maupun secara berangsur setiap tahunnya. Apabila sistem pelunasan sekaligus yang digunakan, maka sistem ini ialah yang disebut "*Sinking Funds System*". Sedangkan kalau secara berangsur-angsur pembayarannya kembali disebutlah "*Amortisasi system*". Menurut Bambang Riyanto (1990) dalam bukunya

Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan ada berbagai jenis Obligasi antara lain :

a. Obligasi biasa (Bonds)

Obligasi biasa adalah obligasi yang bunganya tetap dibayar oleh debitor dalam waktu-waktu tertentu, dengan tidak memandang apakah debitor memperoleh keuntungan atau tidak. Biasanya dibayar dua kali setiap tahunnya.

b. Obligasi pendapatan (Income Bonds)

Income Bonds adalah jenis obligasi di mana pembayaran bunga hanya dilakukan pada waktu-waktu debitur atau perusahaan yang mengeluarkan surat obligasi tersebut mendapat keuntungan. Tetapi disini kreditur mempunyai "hak Kumulatif" artinya apabila pada suatu tahun perusahaan menderita kerugian sehingga tidak dibayarkan bunga, dan apabila ditahun kemudiannya perusahaan mendapat keuntungan, maka kreditur tersebut berhak untuk menuntut bunga dari tahun lalu.

c. Obligasi yang dapat ditukarkan (Convertible Bonds)

Convertible Bonds adalah obligasi yang memberikan kesempatan kepada pemegang surat obligasi tersebut untuk pada suatu saat tertentu menukarkannya dengan saham dari perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian maka jenis obligasi ini memungkinkan pemegangnya untuk mengubah statusnya, yaitu dari kreditur menjadi pemilik.

2. Pinjaman Hipotek (Mortgage)

Pinjaman hipotek adalah pinjaman jangka panjang dimana pemberi uang (kreditur) diberi hak hipotek terhadap suatu barang tidak bergerak, agar supaya bila pihak debitur tidak memenuhi kewajibannya, barang itu dapat dijual dan dari hasil penjualan tersebut dapat digunakan untuk menutup tagihannya. (Riyanto, 1990:180)

B. Biaya Hutang (Cost of Debt)

Besarnya biaya modal menunjukkan berapa besarnya biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan, karena perusahaan menggunakan dana yang berasal dari pinjaman. Untuk menaksir berapa besarnya biaya hutang tersebut maka konsep present value diterapkan.

"Besarnya tingkat keuntungan yang diminta oleh investor (kd) tersebut adalah sama dengan tingkat bunga yang menyamakan present value penerimaan dimasa yang akan datang yang berupa bunga (I) dan pembayaran pokok pinjaman (M) dengan dana yang diberikan saat ini (harga surat berharga atau obligasi = P_0)". (Sartono, 1990:263)

$$P_0 = \sum_{t=1}^n \frac{I}{(1+kd)^t} + \frac{M}{(1+kd)^n}$$

karena pembayaran bunga merupakan pengurang pajak, maka biaya hutang setelah pajak (KD) harus disesuaikan dengan cara mengalikan (1-tax) sehingga menjadi :

$$KD = kd (1-\text{tax})$$

C. Modal Sendiri

Modal sendiri pada dasarnya adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam didalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Modal sendiri selain berasal dari "luar" perusahaan dapat juga berasal dari "dalam" perusahaan sendiri, yaitu modal yang dihasilkan atau dibentuk sendiri didalam perusahaan. Modal sendiri didalam suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) terdiri dari :

1. Modal Saham

Saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu PT. Bagi perusahaan yang bersangkutan, yang diterima dari hasil penjualan sahamnya "akan tetap tertanam" didalam perusahaan tersebut selama hidupnya. Menurut Bambang Riyanto (1990) Jenis-jenis saham ada tiga yaitu :

a. Saham biasa (Common Stock)

Pemegang saham akan mendapat deviden pada akhir tahun pembukuan, hanya kalau perusahaan tersebut mendapat keuntungan. Apabila perusahaan tersebut tidak mendapatkan keuntungan, maka pemegang saham tidak akan mendapat devidend, dan mengenai ini ada ketentuan hukumnya, yaitu bahwa suatu perusahaan yang menderita kerugian, selama kerugian itu belum dapat ditutup, maka selama ini perusahaan tidak diperbolehkan membayar devidend

b. Saham Preferen (Preferen Stock)

Pemegang saham preferen mempunyai beberapa "preferensi" tertentu diatas

pemegang saham biasa, yaitu terutama dalam hal-hal :

1. Pembagian devidend

Devidend dari saham preferen diambilkan lebih dahulu, kemudian sisanya barulah disediakan untuk saham biasa. Devidend saham preferen dinyatakan dalam prosentase tertentu dari nilai nominalnya.

2. Pembagian kekayaan

Apabila perusahaan dilikwidir, maka dalam pembagian kekayaan, saham preferen lebih didahulukan dari pada saham biasa.

Tetapi dilain pihak pemegang saham preferen juga ada kelemahannya. Dibandingkan dengan pemegang saham biasa, karena pemegang saham preferen tidak mempunyai hak suara dalam rapat umum pemegang saham.

Karena saham preferent yang dikeluarkan memiliki jatuh tempo maka untuk mencari biaya modal saham preferent adalah sama dengan menghitung biaya modal hutang (Sartono : 1990:264)

$$P_o = \frac{D_p}{K_p}$$

c. Saham Preferen Kumulatif (Cumulative Preferred Stock)

Jenis saham ini pada dasarnya adalah sama dengan saham preferen. Perbedaannya hanya terletak pada adanya hak komulatif pada saham preferen komulatif. Bagi pemegang saham preferen komulatif apabila tidak menerima deviden selama beberapa waktu karena besarnya laba tidak mengizinkan, pemegang saham jenis ini dikemudian hari apabila perusahaan mendapatkan keuntungan berhak untuk menuntut deviden-deviden yang tidak dibayarkan di waktu-waktu lampau.

2. Cadangan

Cadangan di sini dimaksudkan sebagai cadangan yang dibentuk dari keuntungan yang diperoleh perusahaan selama beberapa waktu yang lampau atau dari tahun berjalan. Tidak semua cadangan termasuk dalam pengertian modal sendiri. Cadangan yang termasuk dalam modal sendiri ialah antara lain :

- a. Cadangan ekspansi
- b. Cadangan modal kerja
- c. Cadangan selisih kurs
- d. Cadangan untuk untuk menampung hal-hal atau kejadian-kejadian yang tidak terduga sebelumnya (cadangan umum)

Didalam PT sering terdapat pula apa yang disebut "*Cadangan Rahasia*" dan "*Cadangan Diam*". Cadangan rahasia adalah cadangan yang besar jumlahnya tidak nampak dalam neraca dan besar jumlahnya tidak diketahui. Cadangan diam pada prinsipnya tidak berbeda dengan cadangan rahasia yaitu yang besar jumlahnya tidak nampak atau tidak tercantum dalam neraca tetapi dapat diduga adanya nilai cadangan itu dalam perusahaan.

3. Laba Ditahan

Keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan dapat sebagian dibayarkan sebagai deviden dan sebagian ditahan oleh perusahaan. Apabila perusahaan belum mempunyai tujuan tertentu mengenai penggunaan dana tersebut, maka keuntungan tersebut merupakan "keuntungan yang ditahan" (*Retained Earning*). Dengan kata lain dapat dikatakan bahwa adanya saldo laba akan memperbesar modal sendiri dan adanya saldo kerugian akan memperkecil modal sendiri.

1.4.5 Struktur Modal

Masalah struktur modal merupakan masalah yang penting dalam setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansial perusahaan (Bambang Riyanto 1990:228). Pengertian struktur modal menurut Agus Sartono (1997) dalam bukunya

Management Keuangan Teori dan Aplikasi adalah :

"Struktur Modal adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa yang dipergunakan oleh perusahaan".

Struktur modal suatu perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor dimana faktor-faktor yang utama adalah :

1. Tingkat Bunga

Pada waktu perusahaan merencanakan pemenuhan kebutuhan modal adalah sangat dipengaruhi oleh tingkat bunga yang berlaku pada waktu itu. Tingkat bunga akan mempengaruhi pemilihan jenis modal apa yang akan ditarik, apakah perusahaan akan mengeluarkan saham atau obligasi. Penarikan obligasi hanya dibenarkan apabila tingkat bunganya lebih rendah dari pada "earning power" dari tambahan modal tersebut.

2. Stabilitas dari Earning

Stabilitas dan besarnya earning yang diperoleh suatu perusahaan akan menentukan apakah perusahaan tersebut dibenarkan untuk menarik modal dengan beban tetap atau tidak. Suatu perusahaan yang mempunyai "earning" yang stabil akan selalu dapat memenuhi kewajiban finansalnya sebagai akibat dari penggunaan modal asing. Sedangkan perusahaan yang tidak mempunyai "earning" stabil akan menanggung resiko tidak dapat membayar beban bunga atau tidak dapat membayar angsuran-angsuran hutangnya.

3. Susunan dari Aktiva

Kebanyakan perusahaan industri dimana sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aktiva tetap (fixed Asset), akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modal yang permanen, yaitu modal sendiri, sedangkan modal asing sifatnya adalah sebagai pelengkap. Sedangkan perusahaan yang sebagian besar dari aktivanya terdiri dari aktiva lancar lebih mengutamakan hutang jangka pendek.

4. Kadar Resiko dari Aktiva

Tingkat atau kadar resiko dari setiap aktiva didalam perusahaan adalah tidak sama. Makin panjang jangka waktu penggunaan suatu aktiva didalam perusahaan, makin besar derajat resikonya. Dengan perkembangan dan kemajuan teknologi dan ilmu pengetahuan yang tiada henti-hentinya dalam artian ekonomis dapat

mempercepat tidak digunakannya suatu aktiva, meskipun dalam artian teknis masih dapat digunakan. Dalam hubungan ini kita mengenal adanya prinsip aspek resiko didalam ajaran pembelanjaan perusahaan, yang menyatakan bahwa : makin lama modal harus diikatkan makin tinggi derajat resikonya, makin mendesak keperluan akan pembelanjaan seluruhnya atau sebagian besar dengan modal sendiri.

5. Besarnya Jumlah Modal yang Dibutuhkan

Besarnya jumlah modal yang dibutuhkan juga mempengaruhi terhadap jenis modal yang akan ditarik. Apabila jumlah modal yang dibutuhkan sangat besar, maka dirasakan perlu bagi perusahaan tersebut untuk mengeluarkan beberapa securities secara bersama-sama, sedangkan bagi perusahaan yang membutuhkan modal yang tidak begitu besar cukup hanya mengeluarkan satu golongan securities saja.

6. Keadaan Pasar Modal

Keadaan pasar modal sering mengalami perubahan disebabkan karena adanya gelombang konjungtor. Pada umumnya apabila gelombang meninggi (up-swing) para investor lebih tertarik untuk menanamkan modalnya dalam saham. Berhubung dengan itu maka perusahaan dalam rangka usaha untuk mengeluarkan atau menjual securities haruslah menyesuaikan dengan keadaan pasar modal.

7. Sifat Management

Sifat management akan mempunyai pengaruh yang langsung dalam pengambilan keputusan mengenai cara pemenuhan kebutuhan dana. Seorang manager yang bersifat optimis yang memandang masa depannya dengan cerah , yang mempunyai keberanian untuk mengambil resiko yang besar, akan lebih berani untuk membiayai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari hutang. Sedangkan manager yang bersifat pesimis, yang serba takut untuk mengambil resiko akan lebih suka membelanjai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang bersumber dari dana intern atau dengan modal saham yang

tidak mempunyai beban financial yang tetap.

8. Besarnya suatu Perusahaan

Suatu perusahaan yang besar di mana sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya control terhadap pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya perusahaan yang kecil dimana sahamnya hanya tersebar dilingkungan kecil. Penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya control pihak dominan terhadap pihak yang bersangkutan. Dengan demikian maka pada perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan yang kecil.

9. Pajak Perusahaan

Faktor pajak akan sangat berpengaruh dalam pengambilan keputusan mengenai cara pemenuhan kebutuhan modal. Dalam keadaan tanpa pajak, maka biaya modal perusahaan akan konstan, berapapun komposisi hutang yang akan digunakan. Dalam keadaan ada pajak biaya modal akan menurun dengan makin besarnya komposisi hutang yang dipergunakan, turun mendekati biaya hutang setelah pajak. Biaya modal sendiri meningkat secara linier. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan hutang akan menguntungkan karena sifat *tax deductibility of interest payment*

10. Deviden

Faktor deviden ini berhubungan dengan pajak perusahaan, karena pada umumnya deviden yang dibayarkan bisa dipergunakan untuk mengurangi penghasilan yang kena pajak, sehingga pajak yang dibayar perusahaan menjadi kecil.

1.4.6 Komposisi Struktur Modal

Untuk menentukan komposisi struktur modal yang efisien dan menguntungkan perusahaan adalah sangat sulit. Hal ini tergantung pada situasi dan kondisi pasar atau kebijakan perusahaan, sehingga tidak ada ukuran yang baku tentang komposisi struktur modal. Tetapi bagaimanapun juga perlu adanya langkah untuk mencari perimbangan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri yang pada umumnya dinyatakan dengan prosentase.

Terdapat tiga pendekatan dalam menentukan komposisi struktur modal (Agus Sartono:1997:295). Ketiga pendekatan tersebut adalah :

1. Pendekatan Laba Bersih (Net Income Approach)

Pendekatan ini mengasumsikan bahwa investor mengkapitalisasi atau menilai laba perusahaan dengan tingkat kapitalisasi (k_e) yang konstan dan perusahaan dapat meningkatkan jumlah hutangnya dengan tingkat bunga hutang (k_d) yang konstan pula. Karena k_e dan k_d konstan maka semakin besar jumlah hutang yang dipergunakan perusahaan, biaya modal rata-rata tertimbang (k_e) akan semakin kecil.

2. Pendekatan Laba Operasional Bersih (Net Operating Income Approach)

Pendekatan ini melihat bahwa biaya modal rata-rata tertimbang konstan berapapun tingkat hutang yang digunakan. Pertama diasumsikan bahwa biaya hutang konstan seperti halnya dalam pendekatan laba bersih. Kedua penggunaan hutang yang semakin besar oleh pemilik modal sendiri dilihat sebagai peningkatan resiko perusahaan. Oleh karena itu tingkat keutungan yang disyaratkan oleh pemilik modal sendiri akan meningkat sebagai akibat meningkatnya resiko perusahaan. Konsekuensinya biaya modal rata-rata tertimbang tidak mengalami perubahan dan keputusan struktur modal menjadi tidak penting

3. Pendekatan Tradisional

Pendekatan ini mengasumsikan bahwa hingga satu leverage tertentu, resiko perusahaan tidak mengalami perubahan. Sehingga baik k_e maupun k_d relatif konstan. Namun demikian setelah leverage atau resiko hutang tertentu, biaya hutang maupun

biaya modal sendiri meningkat. Peningkatan biaya modal sendiri ini akan semakin besar dan bahkan akan lebih besar dari pada penurunan biaya, karena penggunaan hutang yang lebih murah. Akibatnya biaya rata-rata tertimbang pada awalnya menurun dan setelah leverage tertentu akan meningkat. Oleh karena itu nilai perusahaan mula-mula meningkat dan akan menurun sebagai akibat penggunaan hutang yang semakin besar. Dengan demikian menurut pendekatan tradisional, terdapat struktur modal yang optimal untuk setiap perusahaan. Struktur modal yang optimal tersebut terjadi pada saat nilai perusahaan maksimum atau struktur modal yang mengakibatkan biaya modal rata-rata tertimbang minimum. Pendekatan tradisional ini merupakan pendekatan yang sering digunakan oleh perusahaan.

Perlu diingat bahwa tujuan perusahaan tentu mencari kombinasi optimum dari berbagai sekuritas untuk memperoleh tingkat keuntungan yang maksimum. Oleh karena itu teori portfolio akan sangat diperlukan untuk mencari kombinasi yang menguntungkan sehingga akan tercapai portfolio yang efisien. Yang dimaksud dengan portfolio yang efisien adalah :

"Portfolio yang mempunyai expected rates of return yang maksimum pada tingkat resiko tertentu, atau portfolio yang memiliki tingkat resiko minimum untuk satu tingkat keuntungan yang diharapkan (Sartono, 1997:187)"

Capital Asset Pricing Model (CAPM) menjelaskan keseimbangan antara tingkat resiko yang sistematis dan tingkat keuntungan yang disyaratkan sekuritas portfolio. Konsep CAPM mendasarkan pada asumsi bahwa pasar modal adalah efisien. Dalam pasar modal efisien semua asset dapat dibagi-bagi secara sempurna atau *perfectly divisible* dan likuid dapat diperjual belikan setiap saat. Artinya investor dapat melakukan diversifikasi hingga satuan terkecil dan dapat melakukan jual beli sekuritas setiap saat. Ciri utama lainnya adalah bahwa harga pasar sekuritas mencerminkan semua informasi baik yang dipublikasikan maupun tidak dipublikasikan. Sehingga tidak ada seorang investorpun yang secara konsisten dapat memperoleh keuntungan dengan informasi yang dimiliki.

Tingkat keuntungan yang diharapkan untuk semua portfolio yang efisien adalah sama dengan tingkat keuntungan bebas resiko (R_f) ditambah dengan premium resiko tingkat keuntungan sebagai kompensasi atas resiko portfolio yaitu sebesar $[\frac{R_m - R_f}{\sigma_p}]$ dikalikan dengan standart deviasi portfolio (σ_p). (Sartono, 1997:199).

Sedangkan dalam konsep CAPM, tingkat resiko sekuritas diukur dengan koefisien beta (β), dan hubungan antara resiko dan tingkat keuntungan sekuritas secara individu digambarkan dalam garis pasar sekuritas (GPS) atau *Security Market Line* (Sartono, 1997:200) :

$$R_i = R_f + \beta_i (R_m - R_f)$$

Dimana :

R_i : Tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh sekuritas i

R_f : Tingkat keuntungan bebas resiko yang besarnya ditunjukkan oleh bunga obligasi pemerintah.

R_m : Tingkat keuntungan yang disyaratkan rata-rata sekuritas dengan beta sama dengan satu, karena apabila beta sama dengan satu maka substitusi ke dalam persamaan $R_i = R_f + \beta_i(R_m - R_f)$, hasil akhir $R_i = R_m$. Dengan kata lain tingkat keuntungan portfolio akan sama dengan tingkat keuntungan sekuritas secara individu.

β_i : Koefisien beta sekuritas i

Konsep CAPM dapat dipergunakan untuk menentukan biaya modal dan harga pasar sekuritas. Pada prinsipnya tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemilik modal tidak lain adalah merupakan biaya bagi pihak yang membutuhkan modal. Selain itu bahwa konsep CAPM sangat bermanfaat dalam keputusan keuangan. CAPM dapat dipergunakan untuk menentukan tingkat keuntungan yang disyaratkan dan selanjutnya dipakai sebagai discount rate untuk mengukur nilai sekarang. Aliran kas yang diharapkan akan diterima dimasa datang. CAPM sangat bermanfaat khususnya dalam keputusan investasi, merger maupun ekspansi usaha.

Berdasarkan teori struktur modal tersebut diatas dapat disimpulkan bahwa dalam suatu perusahaan akan terdapat struktur modal yang optimal atau paling tidak terletak dalam suatu rentang tertentu, tetapi untuk menentukan secara pasti struktur modal yang optimal adalah sulit. Struktur modal juga membantu manager keuangan untuk mengidentifikasi faktor utama yang mempengaruhi struktur modal yang optimal. Selain itu sktruktur modal yang dikembangkan bertujuan untuk menganalisis pengaruh penggunaan utang terhadap nilai perusahaan dan biaya modal.

1.5 Operasionalisasi Konsep

Pengertian operasionalisasi menurut Koentjaraningrat dalam buku Metode-Metode Penelitian Masyarakat adalah :

"Definisi operasional tidak lain dari pada mengubah konsep-konsep yang berupa abstrak itu dengan kata-kata yang menggambarkan perilaku atau gejala yang dapat diamati dan dapat diujikan dan diterima kebenarannya oleh orang lain." (1979)

Sedangkan pengertian konsep menurut Supranto dalam buku Metode Riset Aplikasinya Dalam Pemasaran "Konsep adalah suatu abstraksi (abstraction) dari kejadian (event) yang menjadi obyek pemikiran." (1981:24). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa : "Operasionalisasi konsep adalah proses penjabaran variable-variable yang diteliti untuk menjabarkan pengertian dari konsep yang digunakan sehingga indikator dalam variable menjadi jelas.

Untuk mengetahui atau menjaga agar dalam pembahasan ini tidak mengalami kekaburan karena kekurangjelasan batasan penelitian dari economic value added dan kinerja perusahaan maka terlebih dahulu dilakukan penjabaran konsep-konsep yang lebih jelas dengan bantuan beberapa variabel dan indikator yang dapat menunjukkan dan mengukur konsep tersebut. Adapun konsep-konsep yang dioperasionalisasikan adalah sebagai berikut:

1.5.1 Economic value added

Merupakan suatu pendekatan untuk mengetahui kinerja perusahaan atas dasar kepentingan penyandang dana atau pemilik perusahaan. Secara singkat dapat dijelaskan pengertian economic value added. Economic added value adalah nilai tambah ekonomi, yang dimaksud di sini adalah nilai perusahaan terhadap penggunaan keuangannya. Konsep ini lebih representatif di dalam menilai kinerja dari perusahaan dibandingkan dengan analisis finansial yang sering digunakan.

1.5.2 Cost of Capital

Konsep ini dimaksudkan untuk mengetahui besarnya biaya yang secara riil harus ditanggung oleh perusahaan untuk memperoleh dana dari suatu sumber. Biaya modal ini termasuk modal yang berasal dari hutang, saham preferent, saham biasa maupun laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan. Perhitungan biaya penggunaan modal pada umumnya digunakan perhitungan atas dasar pajak. Dan biasanya digunakan sebagai ukuran untuk menentukan diterima atau ditolak suatu investasi, yaitu dengan membandingkan tingkat pengembalian (rate of return) dari usulan investasi tersebut dengan biaya modal (cost of capital).

1.5.3 Cost of Debt (biaya hutang)

Modal yang dimaksud dalam teori ini terdiri atas dua komponen yaitu modal jangka panjang dan modal jangka pendek. Biaya modal jangka pendek adalah tidak lain sebesar tingkat keuntungan yang diminta (required rate of return) oleh investor.

Apabila obligasi tersebut terjual dengan harga di bawah nominalnya maka biaya hutang harus lebih besar dari tingkat bunga yang dibayarkan. Sebaliknya apabila obligasi terjual di atas nominalnya maka biaya hutang lebih rendah dari biaya bunga yang dibayarkan.

1.5.7 Menghitung EVA

Economic Value Added perusahaan dihitung berdasarkan net operating after tax adalah selisih penghasilan setelah bunga dan pajak dikurangi dengan dan biaya modal rata-rata, dengan ketentuan :

Jika $EVA > 0$: artinya kinerja keuangan bagus artinya perusahaan dapat memberikan nilai yang lebih terhadap penggunaan modalnya.

Jika $EVA = 0$: artinya perusahaan dikatakan statis, dimana semua penghasilan digunakan untuk menutupi biaya operasi

Jika $EVA < 0$: artinya kinerja perusahaan jelek, karena perusahaan terlalu besar dalam pengeluaran untuk biaya modalnya meskipun secara umum tidak merugikan perusahaan karena pembiayaan yang dilakukan oleh perusahaan adalah pembayaran bunga baik yang dibayarkan terhadap bank maupun kepada kreditur.

1.6 Metode Penelitian

Metode penelitian adalah langkah-langkah dalam penelitian yang bertujuan untuk memecahkan masalah sehingga memperoleh hal yang benar, obyektif, dan ilmiah. Sebelum kita meneruskan langkah-langkah dalam penelitian maka ada baiknya mengenali metode penelitian itu sendiri

Menurut Prof. H. Nadir Namawi dan Dra. H. M. Martani Hamdani tentang metode adalah : Metode adalah cara atau prosedur yang dipergunakan untuk memecahkan masalah penelitian (1992:66) . Dari pendapat tersebut diatas bahwa suatu penelitian menyangkut metode penelitian. Selanjutnya dalam penelitian ini penulis menggunakan metode penelitian deskriptif dengan jenis penelitian studi kasus.

Muhammad Natsir lebih jauh menjelaskan tujuan menggunakan metode penelitian diskriptif sebagai berikut :

"Tujuan penelitian deskriptif adalah untuk membuat deskriptif gambaran atau lukisan secara sistematis dan akurat mengenai faktor-faktor sifat-sifat serta hubungan antar fenomena yang diselidiki (1988 :20)

Penulis menggunakan metode penelitian deskriptif ini bertujuan untuk membuat gambaran yang sistematis, factual dan akurat mengenai fakta-fakta, sifat-sifat serta hubungan antar fenomena yang sedang diteliti.

Adapun Langkah-langkah yang diambil dalam mengadakan penelitian ini adalah :

1.6.1 Tahap Persiapan

Tahap persiapan merupakan langkah permulaan dari proses penelitian . Dalam tahap persiapan ini ada beberapa kegiatan yang penulis lakukan yaitu :

a. Observasi Pendahuluan

Sebagai tahap awal peneliti sebelum mengadakan penelitian maka penulis melakukan observasi pendahuluan untuk memperoleh informasi tentang permasalahan apa yang ada dalam perusahaan tempat penelitian dilakukan sehingga ditentukan permasalahan yang diteliti.

b. Studi Kepustakaan

Guna menambah konsep-konsep yang nantinya dipakai sebagai dasar dalam mengadakan penelitian dan juga untuk menambah pengetahuan penulis tentang teori -teori yang berhubungan dengan pokok permasalahan maka penulis mengadakan studi kepustakaan.

1.6.2. Tahap Pengumpulan Data

Dalam pengumpulan data ini peneliti menggunakan metode yaitu :

a. Wawancara

Yaitu tehnik pengumpulan data yang dilakukan dengan mengadakan wawancara secara langsung dengan sumber data yaitu : Kepala Bagian Keuangan, Kepala Seksi Pajak dan Asuransi dan 5 orang karyawan yang berada pada bagian Pajak

Asuransi, untuk mendapatkan data ataupun keterangan yang lebih obyektif. Dalam wawancara menggunakan pedoman pertanyaan.

b. Observasi

Yaitu tehnik pengumpulan data yang dilakukan dengan pengamatan secara sistematis terhadap aktivitas perusahaan.

c. Dokumentasi

Yaitu pengumpulan data yang dilakukan dengan cara mempelajari laporan dan dokumen-dokumen yang berkaitan dengan penelitian ini.

1.6.3 Tahap Analisis Data

Untuk mengetahui kinerja perusahaan dengan menggunakan analisis Economic Value Added, diperlukan langkah-langkah sebagai berikut :

a. Menghitung Cost of debt

Untuk menghitung biaya hutang yang dipakai adalah komponen biaya bunga dari hutang jangka panjang , karena hutang jangka panjang perusahaan berasal dari bank maka rumus yang digunakan (Indriyo ,1988:88)

$$Kd = \frac{b}{lo} (1 - t)$$

Dimana :

- ki = Biaya bunga hutang jangka Panjang
- b = Biaya bunga
- lo = Jumlah hutang yang betul-betul diterima
- t = Tingkat pajak

b. Menaksir biaya modal sendiri

Untuk menghitung biaya modal saham preferent yang dikeluarkan memiliki jatuh tempo maka untuk menghitung modal saham preferen adalah sebesar tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor, maka digunakan rumus (Agus Sartono 1990:265)

$$K_p = \frac{D_p}{P_o}$$

K_p = Tingkat keuntungan yang disyaratkan pemegang saham

D_p = Devedent Saham preferent

P_o = Harga pasar saham preferent

Apabila pada saat mengeluarkan saham preferent terdapat floatation cost maka biaya modal saham diperhitungkan atas dasar kas bersih yang diterima (P_{net}) maka digunakan rumus sebagai berikut (Agus Sartono 1990:265):

$$K_p = \frac{D_p}{P_{net}}$$

P_{net} = Penerimaan kas bersih dari penjualan saham

Dalam menghitung biaya modal saham bisa digunakan pendekatan berdasarkan tingkat pengembalian (retur) yang diharapkan pemegang saham dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Agus Sartono, 1990:265)

$$K_p = \frac{D}{P_o}$$

K_p : Biaya modal saham

D_p : Devedent yang akan dibagikan pada pemegang saham

P_o : Penerimaan bersih pemegang saham

Sedangkan untuk menghitung biaya modal saham yang berasal dari laba ditahan digunakan rumus biaya modal hutang saham baru tetapi karena laba ditahan tidak memerlukan floating cost (biaya emisi penerbitan saham baru), sehingga bunga modal dari laba ditahan bisa dengan menggunakan rumus (Agus Sartono :1990:265)

$$K_e = \frac{D}{P_o}$$

c. Menghitung Komposisi Struktur Modal

Untuk mengetahui komposisi struktur modal yang telah digunakan perusahaan, secara langsung dapat dilihat dalam laporan keuangan perusahaan .

Komposisi saham dan hutang pada periode dapat dihitung dengan cara :

Hutang Jangka Panjang	=	XXXX
Modal saham	=	XXXX
jumlah		XXXX
Komposisi HJP	=	xx%
Komposisi modal saham	=	xx%

d. Menghitung Biaya Modal Tertimbang

Untuk mengetahui biaya modal tertimbang digunakan rumus sebagai berikut (Suad Husnan, 1995, 123)

$$WACC = ke\left(\frac{S}{B+S}\right) + kd\left(\frac{B}{B+S}\right)$$

Dimana :

WACC : Biaya modal tertimbang

kd : Biaya Hutang

ke : Biaya Modal Saham

S : Nilai pasar modal sendiri

B : Nilai hutang

e. Menghitung Economic Value Added

Untuk menghitung Economic Value Added untuk mengetahui kinerja perusahaan digunakan rumus sebagai berikut (Mike Rousana 1997 :4)

$$EVA = NOPAT - WACC$$

Dimana :

EVA : Economic Value Added (Nilai Tambah Ekonomi)

NOPAT : Keuntungan setelah pajak

WACC : Biaya rata-rata tertimbang

1.6.4 Tahap Penarikan Kesimpulan

Tahap akhir dari suatu penelitian adalah melakukan penarikan kesimpulan dari hasil yang diteliti, yaitu data-data penelitian yang telah dianalisis untuk diinterpretasi. Hal ini berkaitan dengan tujuan dan kegunaan dari penelitian yaitu untuk mengetahui sejauh mana kinerja keuangan perusahaan dalam menjalankan operasinya setelah privatisasi dengan analisis EVA. Oleh karena itu setelah melakukan analisis dan interpretasi data maka perlu adanya penarikan kesimpulan.

Dalam penelitian ini penarikan kesimpulan dilakukan dengan menggunakan metode deduksi, yaitu cara penarikan kesimpulan berdasarkan hal-hal yang bersifat umum ke hal-hal yang bersifat khusus. Hal ini dapat dilakukan dengan cara menghitung seluruh biaya-biaya yang berhubungan dengan penggunaan modal, kemudian digunakan untuk menghitung EVA dari perusahaan tersebut. Sehingga diperoleh hasil akhir yang dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan tersebut.

BAB II GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

2.1 Sejarah Singkat PT Semen Gresik (Persero)

PT Semen Gresik (Persero) pada mulanya didirikan dengan nama NV Pabrik Semen Gresik. Berkedudukan di Jakarta dengan Akte Pendirian No. 41 tanggal 25 Maret 1953, yang dibuat dihadapan Raden Master Soewandi, Notaris di Jakarta. Dan telah disetujui oleh Menteri Kehakiman RI berdasarkan Surat Keputusan No. JA. 5/52/5 tanggal 8 Juli 1953, didaftarkan dipengadilan negeri Jakarta pada tanggal 22 Juni 1953, dibawah No. 748, serta diumumkan dalam Berita Negara RI No. 61 tanggal 31 Juli 1953, tambahan No. 451

Pada tahun 1961, statusnya diubah menjadi Perusahaan Negara dengan nama PN Semen Gresik, berkedudukan di Jakarta. Perubahan status tersebut berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 132 tahun 1961 tanggal 17 April 1961, tentang Pendirian Perusahaan Negara Semen Gresik yang diumumkan dalam lembaran Negara RI No. 154/1961.

Selanjutnya pada tahun 1969, berdasarkan Akta No. 81 Oktober 1969 yang dibuat dihadapan Julian Nimrad Siregar Gelar Mangaradja Namora, SH, Notaris di Jakarta dan telah disetujui oleh Menteri Kehakiman RI berdasarkan Surat Keputusan No. JA.5/129/5 tanggal 18 November 1969, didaftarkan di Pengadilan Negeri Surabaya pada tanggal 22 November 1969, di bawah No. 887/1969 dan diumumkan dalam Berita Negara RI No. 95 tanggal 28 November 1969, Tambahan No. 255, status dan kedudukan Perseroan diubah lagi menjadi Perusahaan Perseroan dengan nama PT. Semen Gresik (Persero), berkedudukan di Surabaya.

Berdasarkan Akta Pernyataan Keputusan Rapat No. 30, Tanggal 19 April 1984, yang diubah dengan Akta Pembetulan No. 30, tanggal 15 Agustus 1984, keduanya dibuat dihadapan Hadi Moentoro, SH, Notaris di Jakarta yang telah disetujui oleh Menteri Kehakiman RI dengan Surat Keputusan No. C2-379 .TH. 85, tanggal 25 Januari 1985 dan didaftarkan di Pengadilan Negeri Gresik pada tanggal 26 Februari

Januari 1985 dan didaftarkan di Pengadilan Negeri Gresik pada tanggal 26 Februari 1985 masing-masing dibawah No. 13/B.H/1985?PN./ GS dan No. 681, seluruh ketentuan Anggaran Dasar Perseroan diubah, antara lain mengubah nama Perseroan menjadi Perusahaan Perseroan PT Semen Gresik (Persero), berkedudukan di Gresik.

2.2 Letak Geografis

Pada saat ini P.T. Semen Gresik(Persero) memiliki dua pabrik yang berlokasi di Jl Veteran, Gresik (pabrik Gresik I dan pabrik Gresik II),serta satu pabrik yang berlokasi di Desa Sumber Arum, Kecamatan Kerek, Tuban (Pabrik Tuban I,II,dan III), kurang lebih 125 kilometer ke arah barat laut dari lokasdi Gresik. Kantor pusat Perseroan berlokasi di Gedung Utama Semen Gresik, Jl. Veteran No. 7, Gresik. Disamping itu Perseroan juga memiliki kantor Perwakilan yang berlokasi di Gedung Graha Irama (Time Square Building) lantai 11, Jl H.R. Rasuna Said Kav.3B, Kuningan Jakarta.

2.3 Falsafah , Misi dan Visi Organisasi

2.3.1 Falsafah Organisasi

Manusia Semen Gresik telah memiliki serangkaian keyakinan yang menjadi pedoman dalam berperilaku dan menentukan perkembangan perusahaan. Perkembangan Semen Gresik ditentukan oleh sumber daya manusia yang memiliki :

Dorongan berprestasi

Semangat bersaing, dan

Rasa Tanggung jawab

- Untuk menjadi perusahaan yang unggul, Semen Gresik harus harus berprestasi dalam memenuhi tuntutan pelanggan, yaitu tuntutan akan mutu, harga dan pelayanan yang baik.
- Agar berkembang dengan pesat,Semen Gresik harus bersaing secara sehat dalam meraih posisi terdepan pada iklim persaingan yang semakin ketat.

- Sebagai perusahaan publik Semen Gresik bertanggung jawab untuk memenuhi harapan masyarakat, pemegang saham, yaitu transparan dikelola secara profesional, dan pantas dibandingkan dengan perusahaan unggul lainnya.

2.3.2 Visi dan Misi Perseroan

Visi Perseroan adalah bahwa pada masa yang akan datang Semen Gresik berkeinginan untuk menjadi perusahaan yang unggul dan senantiasa berkembang dengan sehat. Sedangkan misi yang diemban dan dijunjung oleh segenap karyawan Semen Gresik ada enam yaitu :

1. Menyediakan produk semen dan produk lainnya yang terkait bagi kebutuhan masyarakat dengan mutu, harga, dan pasokan yang berdaya saing tinggi melalui pengelolaan yang profesional, untuk mendukung Pembangunan Ekonomi Nasional.
2. Memberikan penghargaan yang tinggi kepada para pegawai melalui pemberian kesejahteraan yang memadai, penyediaan lingkungan kerja yang bersih, rapi dan aman, pemberian kesempatan kerja untuk melakukan inovasi.
3. Menempatkan para pesaing, pemasok dan penyalur sebagai mitra kerja yang saling menguntungkan
4. Melakukan berbagai investasi untuk pengembangan sumber daya manusia, mesin dan peralatan serta sistem dan teknologi guna peningkatan produktivitas, efisiensi dan kepeloporan yang berkesinambungan.
5. Menghasilkan laba yang pantas untuk mendukung pengembangan perusahaan serta deviden yang memuaskan bagi para pemegang saham.
6. Memberikan perhatian yang tulus kepada masyarakat melalui dukungan terhadap pembangunan sarana sosial, yang meliputi pendidikan, kesehatan, pembinaan usaha kecil, penciptaan lapangan kerja, serta kepedulian terhadap kelestarian lingkungan kerja

2.4 Proses Privatisasi

Memburuknya kondisi perekonomian yang dialami oleh bangsa Indonesia, terutama karena depresiasi mata uang mengakibatkan melonjaknya bunga pinjaman, tingkat inflasi serta turunnya daya beli masyarakat. Hal ini sangat memukul sektor ekonomi yang berorientasi pada pemenuhan kebutuhan dalam negeri, antara lain industri konstruksi dan industri semen. Selain itu kesulitan keuangan yang dialami oleh Pemerintah mengakibatkan Pemerintah melakukan privatisasi terhadap BUMN.

Terdapat 12 BUMN yang masuk dalam program privatisasi termasuk PT Semen Gresik (Persero) Tbk. Perseroan telah dipilih oleh Menteri Negara Pendayagunaan BUMN untuk menjalankan proses privatisasi. Ada 3 calon investor potensial dan kredibel yang mengajukan penawaran, yaitu Heidelberger CBR dari Jerman, Holderbank dari Swiss serta Cemex SA de CV (Cemex) dari Mexico. Berdasarkan hasil tender, Pemerintah untuk memutuskan untuk memilih Cemex. Dalam perjanjian jual beli saham antara Pemerintah dengan Cemex pada tanggal 17 September 1998, Pemerintah telah menjual 14 % penyertaannya di perseroan dengan harga USD 1,38 persaham. Dengan demikian sejak saat itu penyertaannya Pemerintah berkurang menjadi 51 %. Lebih lanjut pada tanggal 15 Januari 1999 Cemex telah membeli 6% saham Perseroan dari publik melalui tender Ofer di bursa efek, sehingga penyertaan Cemex menjadi 20 %. Sesuai perjanjian tersebut diatas dengan kepemilikan saham 20% Cemex dapat menempatkan 2 orang wakilnya dalam Dewan Komisaris dan 2 orang wakilnya dalam Dewan Direksi Perseroan dengan ketentuan bahwa dalam waktu satu tahun Cemex harus dapat meningkatkan penyertaannya menjadi 25 %. Bilamana peningkatan tersebut tidak dapat dipenuhi maka penempatan wakil Cemex dalam dewan Direksi dan Dewan Komisaris dikurangi menjadi masing-masing satu. Sampai saat ini Perseroan telah melakukan penawaran hingga penyertaannya hampir mendekati 25 %.

2.5 Struktur Organisasi

Struktur Organisasi adalah merupakan suatu kerangka yang dapat menunjukkan segenap fungsi yang lain, serta pembagian tugas, wewenang dan tanggung jawab dalam mencapai tujuan organisasi.

Berdasarkan ketentuan Pasal 9 Ayat 1 Anggaran Dasar Perseroan, Perseroan diurus oleh direksi dibawah pengawasan Dewan Komisaris. Direksi terdiri dari sedikit-dikitnya 3 orang. Anggota Direksi diangkat oleh Rapat Umum Para Pemegang Saham untuk jangka waktu 5 tahun, sedangkan anggota Dewan Komisaris diangkat oleh Rapat Umum Pemegang Saham untuk jangka waktu 3 tahun.

Tugas, wewenang dan tanggung jawab dari masing-masing bagian dalam struktur organisasi adalah sebagai berikut :

1. *Direktur Utama*

Mempunyai tugas :

- Bertanggung jawab atas kelangsungan hidup perusahaan dan atas semua kewajiban finansial atau atas transaksi-transaksi yang mempunyai hubungan dengan kegiatan perusahaan ke dalam maupun keluar.
- Membuat rencana dan menentukan kebijakan-kebijakan yang diambil oleh perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya.
- Mengawasi jalannya operasi perusahaan serta mengambil kebijakan preventif maupun kuratif terhadap penyimpangan yang terjadi atau yang mungkin terjadi
- Mengangkat memberhentikan karyawan yang bekerja di perusahaan.

2. *Direktur Produksi*

Direktur produksi bertanggung jawab terhadap kelancaran proses produksi, yang dilakukan Perseroan. Sehingga direktur ini mempunyai tugas memimpin, mengkoordinasi, mengarahkan dan mengawasi atas pelaksanaan tugas-tugas yang menjadi tanggung jawab kepala departemen pabrik. Direktur ini membawahi :

a. **Kompartemen Pabrik Tuban**

Mempunyai tugas melaksanakan proses produksi dengan daerah operasi di Tuban, baik itu Tuban I, II, ataupun III, serta mengelola departemen penunjang proses produksi.

b. **Departemen Pabrik Gresik**

Mempunyai tugas mengawasi, merencanakan, dan mengkoordinir proses produksi yang dilaksanakan pada pabrik gresik.

3. *Direktur Penelitian dan Pengembangan.*

Direktur ini mempunyai tugas mengawasi, memimpin, mengkoordinir dan mengarahkan atas pelaporan tugas-tugas yang menjadi tanggung jawab departemen rancang bangun, tehnik, serta litbang dan jaminan mutu. Direktur ini membawahi :

a. **Departemen Rancang Bangun**

Mempunyai tugas :

- membangun sarana dan prasarana yang dibutuhkan oleh perseroan terutama untuk konstruksi ekspansi pada pabrik baru

b. **Departemen Tehnik**

Mempunyai tugas :

- Mengordinir kegiatan unit tehnik dalam usaha untuk merawat dan melayani mesin untuk keperluan produksi.
- Mengkoordinasi kegiatan tehnik dalam usaha memperbaiki mesin-mesin produksi.
- Bertanggung jawab atas kelancaran pelaksanaan kerja perbengkelan

c. **Departemen Litbang dan Jaminan Mutu**

- Mengkordinasi kegiatan untuk menentukan serta menemukan daerah pertambangan bahan baku semen
- Melakukan penelitian terhadap produk yang telah dihasilkan
- Mengkoordinasi kegiatan penelitian untuk menciptakan produk baru serta memperbaiki kualitas produk yang telah ada.

4. *Direktur Pemasaran*

Direktur ini mempunyai tugas memimpin, mengarahkan dan mengawasi atas pelaksanaan tugas-tugas yang menjadi tanggung jawab departemen niaga dan logistik.

Direktu ini membawahi :

a. Departemen Niaga

- Melaksanakan kebijaksanaan pokok yang diberikan oleh pimpinan perusahaan dalam menjalankan semua aktivitas pemasaran.
- Memimpin kegiatan-kegiatan pemasaran dalam usaha merealisasi rencana penjualan yang telah ditetapkan.
- Mencari daerah pemasaran baru dan membantu usaha pengembangan daerah usaha yang baru.
- Membuat laporan -laporan tentang perkembangan hasil penjualan.

b. Departemen Logistik

- Menyimpan dan mengadakan administrasi material-material yang diterima dari bagian pembelian agar dapat menjamin kelancaran suplay material kepada bagian-bagian yang memerlukannya dalam rangka proses produksi.

5. *Direktur Keuangan*

Direktur ini mempunyai tugas memimpin, mengkoordinasi dan mengawasi pelaksanaan tugas yang menjadi tanggung jawab unit keuangan. Direktur ini membawahi :

a. Departemen dan Administrasi

Mempunyai tugas :

- Menyelenggarakan laporan-laporan keuangan untuk investasi di luar perusahaan
- Menyimpan data-data dan menyusun anggaran
- Memberikan analisis berkala dalam bidang keuangan
- Bertanggung jawab terhadap persoalan-persoalan yang menyangkut keuangan perusahaan

- Melaksanakan tugas harian yang berhubungan dengan laporan penerimaan dan pengeluaran uang.

b. Sekertaris Perusahaan

- Mempunyai tugas pelaksanaan tugas-tugas dan kebijakan direktur keuangan utamanya yang berhubungan dengan para pemegang saham.

6. *Direktur Sumber daya Manusia*

Mempunyai tugas :

- Menyelenggarakan, mengendalikan bidang hubungan masyarakat.
- Merencanakan pemempatan bidang sumber daya manusia antara lain anggaran biaya karyawan, penggajian/ pengupahan, program pendidikan dan latihan, pengembangan program peningkatan kesejahteraan karyawan.

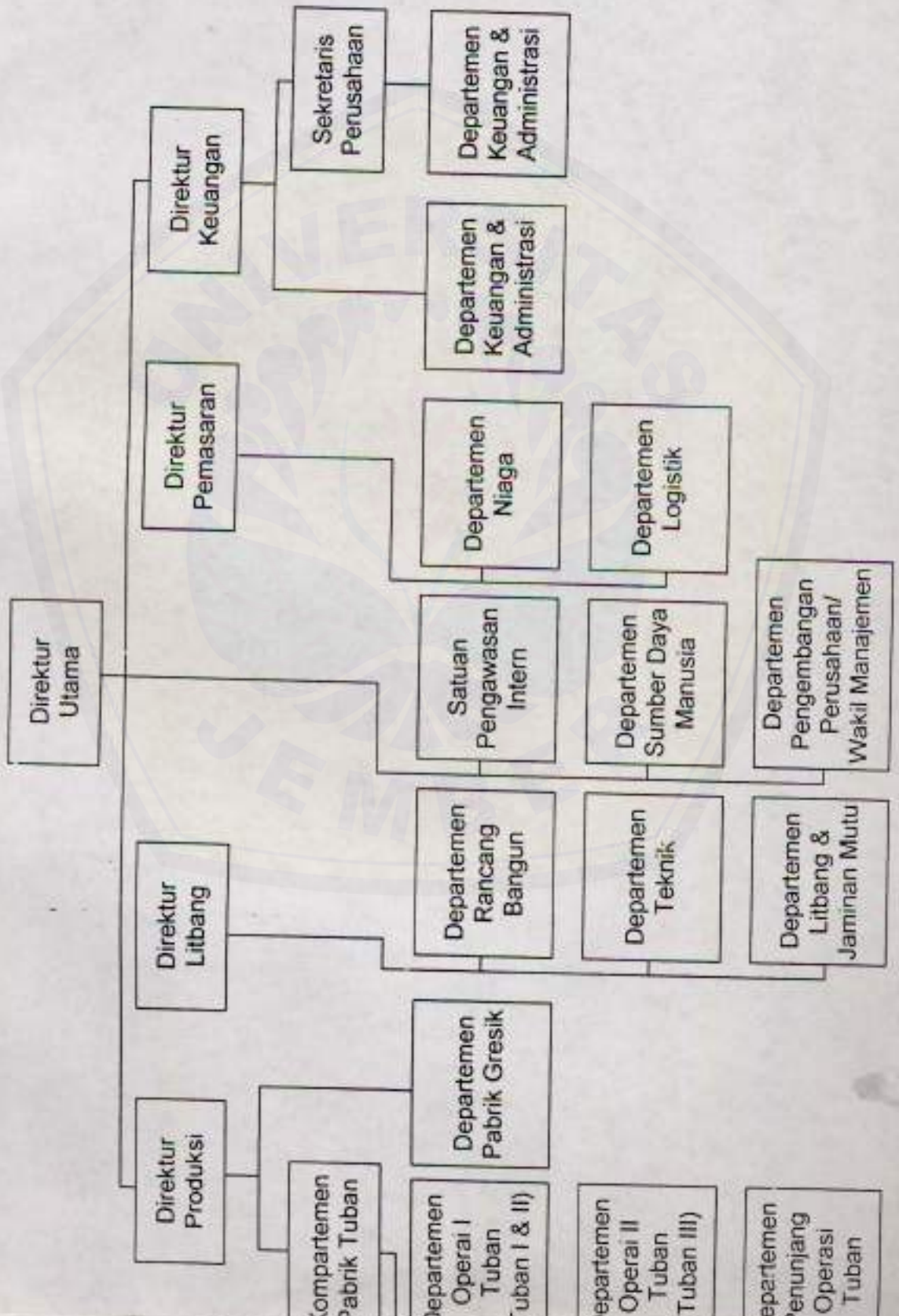
7. *Direktur Pengembangan Perusahaan Wakil Management*

Mempunyai tugas :

- Melaksanakan pengawasan umum terhadap ketertiban perusahaan
- Membuat rencana kebutuhan tenaga kerja
- Menyampaikan laporan kepada direktur utama.

Untuk lebih jelasnya struktur organisasi PT Semen Gresik (Persero) dapat digambarkan dalam bagan sebagai berikut :

Struktur Organisasi sampai Tingkat Departemen



2.6 Aspek Sumber Daya Manusia

Pegawai / karyawan merupakan mitra yang penting dalam menunjang sukses dan kemajuan perusahaan. Menyadari hal tersebut, Perseroan senantiasa berusaha menciptakan suasana kerja yang baik serta hubungan yang harmonis antara sesama pegawai, sehingga para pegawai mempunyai semangat kerja yang tinggi didalam melakukan pekerjaannya, sehingga kemungkinan perusahaan untuk mencapai tujuannya semakin mudah.

2.6.1 Jumlah dan Klasifikasi Tenaga Kerja

Jumlah tenaga kerja yang ada pada PT. SEMEN GRESIK (PERSERO) adalah 2.159, dengan komposisi sebagai berikut :

a. Berdasarkan Pendidikannya

Tabel 1 : Klasifikasi tenaga kerja PT Semen Gresik berdasarkan pendidikan

Keterangan	Jumlah Pegawai	Prosentase
Sarjana	247	11,44
Sarjana muda dan sederajat	101	4,68
SLTA	1173	54,33
SLTP	514	24,46
SD	110	5,09
jumlah	2159	100,00

Sumber data PT Semen Gresik (Persero)

b. Berdasarkan Usia

Tabel 2: Klasifikasi tenaga kerja PT Semen Gresik berdasarkan usia

Keterangan	Jumlah Pegawai	Prosestrase
18 tahun s/d 20 tahun	15	0,69
21 tahun s/d 30 tahun	547	25,34
31 tahun s/d 40 tahun	672	31,12
41 tahun s/d 50 tahun	721	33,40
> tahun	204	9,45
Jumlah	2.159	100,00

Sumber data : PT Semen Gresik (Persero)

c. Berdasarkan Jenjang Jabatan

Tabel 3 : Klasifikasi tenaga kerja PT Semen Gresik berdasar jenjang jabatan

Keterangan	Jumlah Pegawai	Prosentase
Direksi	5	0,23
Pimpinan kompartemen	2	0,09
Pimpinan Departemen	15	0,69
Pimpinan Bagian	57	2,64
Pimpinan Seksi	141	6,53
Pimopina Regu	391	18,40
Tenaga Pelaksana	1.542	71,42
Jumlah	2.159	100,00

Sumber data : PT Semen Gresik (Persero)

2.63 Pengaturan Jam Kerja

Perseroan melakukan aktivitasnya menggunakan jam kerja 3 shift, kecuali karyawan kantor. Ketentuan jam kerja untuk kegiatan proses produksi adalah sebagai berikut :

Tabel 4 : Pengaturan jam kerja pabrik PT Semen Gresik

shift	Jam
I	07.00-15.30
II	15.30-23.00
III	23.00-07.00

Sumber data: PT Semen Gresik (Persero)

Untuk jam kerja kantor berlaku 5 hari kerja, ketentuannya adalah sebagai berikut :

Hari Senin sampai Kamis	: 07.00-16.00
istirahat	: 12.00-13.00
Hari Jumat	: 07.00-16.00
istirahat dan sholat jumat	: 11.00-13.00
Hari Sabtu	: libur

2.6.3 Sistem Pengupahan dan Penggajian

Perseroan telah memberikan gaji diatas Upah Minimum Regional (UMR), yang telah ditetapkan oleh pemerintah. Disamping gaji pokok, perseroan juga memberikan bonus tahunan kepada pegawainya yang besarnya berkisar antara 3 sampai 5 kali gaji pokok bulanan, tergantung pada kinerja keuangan Perseroan. Dalam pemberian gaji Perseroan membedakannya menjadi dua yaitu :

a. Gaji Bulanan

Adalah gaji yang diberikan kepada tenaga kerja tidak langsung untuk setiap bulannya. Yang memperoleh gaji bulanan dalam Perseroan diantaranya adalah kepala departemen, kepala bagian, kepala seksi, dan sebagian besar tenaga pelaksana.

b. Gaji mingguan

Adalah gaji yang diberikan kepada tenaga kerja langsung, yang memperoleh gaji ini adalah bagian produksi dan biasanya adalah tenaga kerja yang baru masuk.

2.6.4 Kesejahteraan Karyawan

Selain membayarkan gaji kepada karyawannya, Perseroan juga memperhatikan kesejahteraan karyawannya dengan memberikan fasilitas-fasilitas sebagai berikut :

- a) Asuransi Jiwa Kumpulan melalui Asuransi Jiwa Bumiputera 1912
- b) Program pensiun melalui Yayasan Dana Pensiun Karyawan Semen Gresik yang didirikan pada tahun 1974
- c) Jaminan Sosial Tenaga Kerja (JAMSOSTEK)
- d) Fasilitas pengobatan dan perawatan bagi para pegawai dan keluarganya melalui rumah sakit, klinik dan dokter praktek perusahaan.
- e) Bantuan Pelayanan Kesehatan Para Pensiunan (BPKPP) berupa penyediaan dana sampai sebanyak-banyaknya Rp 500.000,00/th untuk setiap keluarga.
- f) Fasilitas rumah dinas bagi sebagian pegawai sesuai dengan urutan prioritas.
- g) Bantuan sewa rumah bagi pegawai yang tidak menempati rumah dinas dan Program Penyiapan Papan berupa penyediaan dana sebagian uang muka Kredit Pemilikan Rumah bagi pegawai.
- h) Bantuan Keuangan untuk biaya pendidikan, perkawinan, kematian dan pindah rumah pada saat pensiun
- i) Fasilitas pendidikan bagi anak pegawai Perseroan dengan menyediakan prasarana sekolah dari tingkat TK hingga SLTA
- j) Fasilitas rekreasi dengan menyediakan rumah peristirahatan dan prasarana transportasi.
- k) Fasilitas olah raga, kesenian dan kerohanian.

Disamping itu, Perseroan memberikan fasilitas berupa perumahan, kendaraan dan biaya pengobatan kepada direksi dan biaya pengobatan untuk anggota Dewan Komisaris

2.6.5 Pendidikan dan Pelatihan Karyawan

Perseroan juga memberikan perhatian yang cukup besar terhadap pembinaan pegawai. Perseroan secara rutin memberikan pendidikan dan pelatihan kepada pegawainya baik yang disenggarakan oleh Perseroan maupun pihak luar, didalam maupun di luar negeri sesuai dengan kebutuhan atau kepentingan Perseroan. Adapun pihak-pihak yang menjadi mitra kerja sama Perseroan dalam pendidikan dan pelatihan karyawan adalah :

- a. Pusat Pembinaan dan Pelatihan kerja di Jakarta
- b. Institut Teknologi Sepuluh November (ITS) untuk program komputer.
- c. Universitas Gadjah Mada (UGM) untuk tehnik getaran.
- d. Lembaga Pengembangan Ketrampilan (LPK) Surabaya.
- e. Lembaga Managament Jawa Timur (LMJT) Surabaya
- f. Ditjen Pertambangan di Bandung
- g. Pemadam Kebakaran (PMK) Surabaya.
- h. Depnaker Jawa Timur.
- i. Dan lain-lain

Setelah Cemex masuk, pengembangan karyawan lebih di tingkatkan lagi khususnya untuk level kepala regu dengan program bahasa Inggris, serta kepala departemen untuk program perencanaan strategis. Dalam waktu dekat Perseroan juga akan mengirimkan 8 orang ke Australia untuk melanjutkan studinya mengambil program S2 dan 6 orang akan diberangkatkan ke Mexico untuk memperdalam pengetahuannya tentang proses pembuatan semen yang lebih canggih.

2.7 Aspek Produksi

Aspek produksi merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan. Karena dengan produksi maka akan tercipta suatu komodite yang nantinya akan dijadikan andalan bagi perusahaan sehingga perusahaan dapat memperoleh keuntungan. Pada saat ini Perseroan memproduksi *terak* yang merupakan bahan utama semen serta memproduksi dan menjual OPC dan PPC.

2.7.1 Bahan baku

Bahan baku utama semen adalah terak (sekitar 96%) dan gips (sekitar 4% dari semen). Komposisi terak (Clinker) sendiri adalah :

- Batu kapur (sekitar 80%)
- Tanah liat (sekitar 15%)
- Silika (sekitar 4%)
- Pasir besi (sekitar 1%)

Proporsi bahan baku berbeda-beda tergantung pada kualitas dari masing-masing bahan baku (kualitas batu kapur ditentukan dari kadar kalsium) dan jenis semen yang diproduksi. Adapun bahan utama yang dibutuhkan untuk produksi semen Perseroan adalah sebagai berikut :

Tabel 5 : Bahan baku semen yang dikuasai PT Semen Gresik (Persero)

Bahan baku	Sumber
Batu kapur	Tambang milik Persero di Gresik, Tuban dan milik pihak III
Tanah liat	Tambang milik Persero di Gresik dan Tuban
Silika	Milik pihak III
Pasir besi	Milik pihak III
Gips	Milik pihak III

Sumber data : PT Semen Gresik (Persero)

Selain bahan baku tersebut diatas, Perseroan menggunakan bahan pembantu untuk pembuatan kantong semen, yaitu kertas kraft yang dibeli dalam bentuk

gulungan melalui distributor tunggal PT Kertas Kraft Aceh., dan anak perusahaan PT Swabina Grata, dimana Perseroan membayar imbal jasa berdasarkan jumlah kantong yang diproduksi. Tetapi pada saat-saat tertentu, Perseroan juga membeli kertas kraft dari sumber-sumber lain di luar Indonesia dengan keyakinan bahwa meskipun harga kertas kraft impor lebih tinggi dari pada harga kertas kraft hasil produksi dalam negeri, namun banyak tersedia di pasaran

2.7.2 Alat Produksi

Tiga peralatan utama yang digunakan dalam melaksanakan proses produksi semen adalah penggiling bahan baku, tanur putar dan penggiling semen. Tanur putar merupakan jantung pabrik semen karena tanur putar akan menghasilkan terak yang merupakan bahan dasar semen. Sehingga kapasitas tanur putar merupakan tolak ukur utama dari hasil produksi suatu pabrik. Pada saat ini Perseroan memiliki sarana produksi yang lengkap yaitu :

- *Limestone Cruster*, yaitu mesin pemecah batu kapur
- *Row Material*, mesin penggiling bahan baku
- *Homogenizing Sila*, yaitu sila pencampur
- *Dryer*, yaitu mesin pengering
- *Rotary Klin*, yaitu tanur putar
- *Finish Mill* atau *Cement Mill*, yaitu mesin penggiling akhir
- *Fabric Bag Filter* dan *Electrostatistic Precipitator*, yaitu pengumpul debu.

Selain sarana utama tersebut, Perseroan juga memiliki sarana pendukung yang membantu kelancaran proses produksi. Peralatan tersebut antara lain :

- Mesin pengantongan dan pengangkutan semen
- Pelabuhan untuk pengangkutan semen dan bahan-bahan penolong lain
- Laboratorium untuk pengujian mutu produk.
- Riset dan pengembangan

2.7.3 Proses Produksi

Dalam memproduksi semen, terdapat dua proses yang dilakukan oleh Perseroan, yaitu proses basah dan proses kering. Langkah-langkah utama yang ditempuh untuk masing-masing proses produksi adalah sebagai berikut :

Proses Basah

Penggilingan bahan :

Bahan baku berupa batu kapur, silika, dan pasir besi dicampur dan digiling dengan sejumlah air. Kemudian bersama dengan tanah liat yang telah dihumatkan diaduk dalam tangki pencampur (Blending Tank). Di tempat ini, luluhan tersebut di aduk terus-menerus sehingga menjadi umpan tanur putar dengan pencampuran yang sempurna, yaitu dengan kandungan air sekitar 40 %.

Pembakaran :

Bahan-bahan yang telah dicampur tersebut kemudian dipompakan melalui pipa-pipa ke dalam tanur putar pembakaran untuk dibakar sampai dengan suhu $1.350^{\circ} - 1.400^{\circ} C$. Dari hasil pembakaran ini setelah didinginkan akan diperoleh terak.

Penggilingan akhir :

Pada penggilingan akhir, terak ditambah dengan gips digiling bersama-sama untuk menjadi semen. Semen hasil penggilingan akhir ini kemudian dipindahkan secara mekanika ke dalam silo-silo penyimpanan semen.

Pengantongan dan pengangkutan :

Dengan menggunakan mesin pengantongan, semen dimasukkan ke dalam kantong (zak) yang dibuat dari kertas kraft, dengan berat bersih 40 atau 50 Kg setiap kantongnya. Kantong-kantong yang sudah terisi semen kemudian diangkut dengan truk, kereta api atau kapal laut untuk disalurkan kepada konsumen melalui distributor, sub-distributor, pengecer dan sebagainya.

Proses Kering

Penyulapan Bahan :

Bahan baku berupa tanah liat, silika, dan pasir besi dikeringkan terlebih dahulu di alat pengering sehingga kandungan air yang tersisa hanya 2 % sampai 3% kemudian bersama dengan batu kapur yang telah dihancurkan, dipindahkan kesilo-silo penyimpanan bahan baku.

Penggilingan Bahan :

Dari silo-silo penyimpanan bahan baku, keempat bahan tersebut ditimbang sesuai dengan proporsi yang telah ditentukan sebelumnya untuk selanjutnya diumpankan kedalam mesin penggiling bahan baku untuk digiling sekaligus dikeringkan. Setelah halus bahan kemudian dimasukkan ke dalam silo-silo pencampur dan didalam silo-silo ini, bahan tersebut dicampur sampai menjadi homogen untuk selanjutnya disimpan kedalam silo-silo pengumpan tanur putar (Klin Feed Silo)

Pembakaran :

Bahan dari silo pengumpan tanur putar diumpankan kedalam alat pemanas awal yang kemudian akan turun kedalam tanur putar untuk dibakar dengan suhu antara 2350°C-1400°C. dari hasil pembakaran ini setelah didinginkan akan diperoleh terak.

Penggilingan Akhir :

(Sama dengan Proses Basah)

Pengantongan dan Pengangkutan:

(Sama dengan Proses Basah)

2.7.4 Hasil Produksi

Perseroan memproduksi berbagai jenis semen sesuai dengan kebutuhan masyarakat. Berikut ini jenis semen yang diproduksi oleh perseroan :

- OPC yaitu Portland Tipe I, merupakan jenis semen standart yang secara luas dipakai untuk konstruksi umum, seperti bangunan, perumahan, gedung-gedung tinggi, jembatan dan jalan

- Semen Portland Tipe II adalah jenis semen yang mempunyai ketahanan terhadap sulfat yang lebih baik dan mempunyai panas hidrasi sedang.
- Semen Portland Tipe III, Merupakan jenis semen yang di kembangkan untuk memenuhi kebutuhan bangunan yang memerlukan kekuatan tekan awal tinggi setelah pengecoran dilakukan dan memerlukan penyelesaian secepat mungkin.
- Semen Portland Tipe V memberikan perlindungan yang lebih baik terhadap korosi yang diakibatkan oleh garam sulfat yang terdapat dalam air laut, air tanah, dan air dilokasi pertambangan
- OWC , digunakan untuk konstruksi sumur minyak bumi dan gas alam yang mempunyai kedalaman tertentu.
- Mixed Cement dan Semen Masonry , merupakan semen campuran yang hampir serupa dan diproduksi menggunakan batu kapur sebagai bahan tambahan pada campuran terak dan gibs pada proses pencampuran akhir.
- PPC, merupakan semen campuran yang menggunakan pozzolon sebagai bahan tambahan campuran terakdan gibs dalam proses penggilingan akhir.

2.8 Aspek Pemasaran

2.8.1 Strategi Pemasaran

Perseroan memasarkan produknya dengan Merk "Gresik Portland Cement Indonesia". Menurut hasil riset pasar yang dilakukan oleh Perseroan, semen hasil produksi Perseroan dikenal memiliki waktu menguat yang lebih singkat, yang menurut keyakinan Perseroan disebabkan mutu batu kapur yang digunakan dan halusnya terak hasil gilingan Perseroan. Dalam usaha memasarkan produknya, Perseroan melakukan hal-hal sebagai berikut :

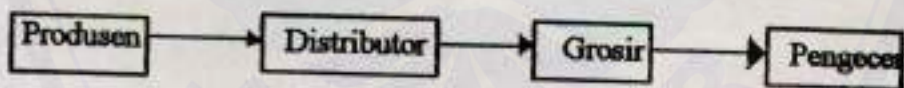
- a) Menyelenggarakan seminar-seminar pemasaran yang ditujukan kepada para distributor semen dan kontraktor untuk menjelaskan sifat dan karakteristik produk-produk yang dihasilkan oleh Perseroan.

- b) Merintis daerah-daerah pemasaran baru di tahun 2000 khususnya luar negeri dengan bantuan Cemex
- c) Memberikan jaminan pasokan semen yang berkelanjutan kepada proyek-proyek dan pelanggan -pelanggan tertentu
- d) Memberikan jaminan ketepatan waktu pengiriman dan mutu yang sesuai dengan standart kepada semua pelanggan Perseroan

2.8.2 Saluran Distribusi

Jaringan distribusi Perseroan untuk penjualan OPC terdiri dari sekitar 18 distributor non-eksklusif, sedangkan untuk penjualan PPC terdiri dari sekitar 30 sub distributor non- eksklusif. Anak perusahaan Perseroan, PT Varia Usaha memperoleh alokasi semen sekitar 13% dari seluruh volume penjualan ke distributor. Penjualan kepada distributor dan sub distributor yang merupakan Badan Usaha Milik Negara secara keseluruhan mewakili sekitar 24 % dari pendapatan penjualan pada tahun 1998.

Kebijakan saluran distribusi yang digunakan oleh perseroan di dalam menyalurkan hasil produksi hingga sampai ketangan konsumen dapat digambarkan sebagai berikut :



2.8.3 Daerah Pemasaran

Pada setiap pasar, Persero bersaing terutama dari segi kepastian pasokan, dan harga. Persero juga bersaing dari segi kualitas tetapi perseroan berkeyakinan bahwa merk dagangnya merupakan modal untuk memasarkan produknya. Pesaing utama Perseroan ini adalah Indocement, yang merupakan perusahaan semen milik swasta. Adapun pangsa pasar yang berhasil dikuasai oleh Perseroan dapat dilihat dalam tabel sebagai berikut :

Tabel 6 : Pangsa pasar yang dikuasai PT Semen Gresik (Persero)

Daerah Pemasaran	Pasar yang dikuasai
Jawa Timur	85%
Bali	44%
Kalimantan Selatan dan Tengah	43%
Yogyakarta	23%
Jakarta	10%
Jawa Tengah	24%

Sumber Data : PT semen Gresik (Persero)

Selain pasar domestik saat ini perusahaan mulai melebarkan pangsa pasarnya keluar negeri. Negara-negara yang menjadi tujuan ekspor ini adalah negara-negara tetangga seperti Singapura, Bangladesh, Srilanka dan Myanmar, serta beberapa pasar baru di Afrika.

2.8.4 Volume Penjualan

Penjualan Perseroan terus mengalami peningkatan. Hanya saja pada tahun 1998 penjualan Perseroan mengalami penurunan, dikarenakan krisis yang melanda bangsa Indonesia yang mengakibatkan terjadinya penurunan di hampir semua daerah pemasaran domestik. Sedangkan penjualan ekspor meningkat sebesar 216%.

Tabel 7 : Volume penjualan PT Semen Gresik (Persero)

Tahun	Volume Penjualan (ton)
1994	2.249.280
1995	5.258.605
1996	8.812.267
1997	10.267.156
1998	10.138.902

Sumber data : PT Semen Gresik (Persero)

2.9 Aspek Keuangan

2.9.1 Perkembangan Kepemilikan Saham

Perseroan didirikan dengan nama NV Pabrik Semen Gresik berdasarkan Akta Pendirian No. 41 tanggal 25 Maret 1953 dengan susunan permodalan sebagai berikut :

Modal dasar : Rp 2.000.000,00

Modal disetor : Rp 2.000.000,00

Modal ditempatkan : Rp 2.000.000,00

Modal dasar Perseroan terbagi atas 100 saham prioritas masing-masing bernilai Rp 2000, dan 1800 saham biasa masing-masing bernilai nominal Rp 1000.

Tabel 8 : Susunan Pemegang saham PT Semen Gresik pada saat didirikan

Nama Pemegang saham	Jumlah Saham		Nominal (ribuan)		%	
	Prioritas	Biasa	Prioritas	Biasa	(P)	(B)
Bank Indonesia Negara	100	1799	200	1799	100,00	99,99
Darmawan M	-	1	-	100		0,66
Jumlah	100	1800	200	1.800	100,00	100,00

Sumber data : PT Semen Gresik (Persero)

Status Perusahaan Negara

Pemerintah memutuskan untuk mengubah Status Perseroan dari NV Semen Gresik, berkedudukan di Jakarta menjadi Perusahaan Negara dengan nama PN Semen Gresik dengan modal Perusahaan sebesar Rp 101.000.000,00 dan seluruh modal tersebut dimiliki oleh Pemerintah.

Status Perusahaan Perseroan

Berdasarkan Akta No. 81 tanggal 24 Oktober 1969, status dan tempat kedudukan Perseroan diubah menjadi Perusahaan Perseroan dengan nama PT Semen Gresik (persero) berkedudukan di Surabaya, dengan susunan sebagai berikut :

Modal dasar : Rp 7.000.000.000,00

Modal ditempatkan : Rp. 7.000.000.000,00

Modal disetor : Rp 7.000.000.000,00

Tabel 9 : Susunan Pemegang saham PT Semen Gresik (Persero)

Nama Pemegang saham	Jumlah Saham		Nominal (ribuan)			%	
	Seri A	Seri B	Seri A	Seri B	(A)	(B)	
Negara RI	5100	4899	3.570.000	3.429.300	100,00	99,98	
Moch. salch Dj.sh		1	-	700.000	-	0,02	
Jumlah	5100	4900	3.570.000	3.430.000	100,00	100,00	

Sumber Data : PT Semen Gresik (Persero)

Tahun 1984

Modal dasar Perseroan ditingkatkan menjadi Rp 85.000.000.000,00, dengan susunan permodalan sebagai berikut :

Modal dasar : Rp 85.000.000.000,00

Modal ditempatkan : Rp 60.000.000.000,00

Modal disetor : Rp 60.000.000.000,00

Modal dasar tersebut terbagi atas 17.000 saham peioritas dan 68.000 saham biasa dengan nominal Rp 1000,00, keseluruhan modal tersebut dimiliki oleh Pemerintah.

Tahun 1990 - Pada Waktu Penawaran Umum Saham

Dalam rangka penawaran umum saham-sahamnya kepada masyarakat seluruh ketentuan anggaran dasar Perseroan berubah dengan Akte Keterangan Risalah Rapat No. 90 tanggal 16 Januari 1991, dengan susunan permodalan sebagai berikut :

Modal dasae : Rp 500.000.000.000,00

Modal ditempatkan : Rp 148.000.000.000,00

Modal disetor : Rp 184.000.000.000,00

Tabel 10 : Susunan Pemegang Saham PT. Semen Gresik (Persero)

Nama Pemegang Saham	Jumlah Saham	Niminal	%
Negara Republik Undinesia	108.288.000	108.288.000.000	73,03
Masyarakat	40.000.000	400.000.000	26,97
Total	148.000.000	148.288.000.000	100,00

Sumber data : PT Semen Gresik (Persero)

Tahun 1995

Pemerintah menambah modal dasar Perseroan menjadi Rp 741.400.000.000,00 sedangkan susunan pemegang saham adalah tetap.

Tahun 1998 - Pada saat Privatisasi

Perjanjian jual beli saham antara Pemerintah dan Cemex pada tanggal 17 September 1998 menyebabkan berubahnya struktur kepemilikan modal Perseroan dengan susunan modal sebagai berikut :

Modal dasar	: Rp 2.000.000.000,00
Modal ditempatkan	: Rp 593.152.000,00
Modal disetor	: Rp 593.152.000,00

Tabel 11 : Susunan Pemegang saham Perseroan PT Semen Gresik (Persero)

Nama Pemegang Saham	Jumlah Saham	Nimnal (Ribuan)	%
Negara Republik Indonesia	302.540.600	302.540.600	51
Masyarakat	119.753.100	119.753.100	29
Cemex	170.858.300	170.858.300	20
Total	593.152.000	593.152.000	100

Sumber Data : PT Semen Gresik (Persero)

2.9.2 Perkembangan Investasi

Pada tahun 1998, Perseroan telah menyelesaikan pembangunan fisik atas 2 proyek pabrik semen baru berkapasitas masing-masing 2,3 juta ton semen pertahun, yaitu proyek Tuban III dan Indarung V, setelah pada tahun 1994 selesai membangun pabrik Tuban I

Proyek Tuban III yang pembangunannya dimulai pada bulan Maret 1996 telah berhasil diselesaikan dengan baik dan beroperasi komersil pada tanggal 1 Oktober 1998. Total realisasi biaya proyek sebesar Rp 1.157.259 juta , termasuk bunga masa konstruksi dan rugi bersih selisih kurs kumulatif, masing-masing sebesar Rp

222.0330juta dan Rp 344.466 Juta. Pabrik ini telah diresmikan oleh Presiden RI pada tanggal 20 Maret 1998.

Proyek Indarung V yang dimulai pada bulan Januari 1996, telah selesai masa konstrusinya dan mulai beroperasi secara komersil pada tanggal 1 November 1998. Proyek ini diresmikan operasinya pada tanggal 16 Desember 1998 oleh Gubernur Kepala Daerah Tingkat I Sumatera Barat, seluruh pembangunan fisik atas proyek realisasinya sebesar Rp 1.212.209 juta, termasuk biaya masa konstruksi dan rugi bersih selisih kurs kumulatif masing-masing sebesar Rp 86.068 juta dan Rp 316.413 juta.

2.9.3 Kewajiban Jangka Panjang

Kewajiban jangka panjang atau hutang jangka panjang yang menjadi tanggungan Perseroan dikelompaokkan menjadi empat :

A. Kewajiban Dana Pensiun Jangka Panjang

Perseroan selalu mengeluarkan dana untuk keperluan pensiun bagi karyawannya. Dana Pensiun yang menjadi beban Perseroan selama tahun 1996, 1997, 1998 dan 1999 adalah sebagai berikut :

Tabel 12 : Kewajiban Dana pensiun jangka panjang PT Semen Gresik (Persero)
(Dinyatakan dalam ribuan)

Keterangan	31 Desember			30 Juni	
	1996	1997	1998	1998	1999
Kewajiban dana Pensiun	20.7266688	168090445	20658623	13098000	17437000
Jatuh Tempo	(3474663)	(5.590198)	(3087549)	-	-
Saldo dana pensiun	17.252.005	11.219.247	17571074	1309800	17437000

Sumber data : PT Semen Gresik (Persero)

B. Kewajiban pada Pemerintah Republik Indonesia Jangka Panjang

Perseroan telah meminta penjadualan ulang kepada Pemerintah untuk pelunasan. Kewajiban yang seluruhnya telah jatuh tempo ditahun 1998, sebesar Rp

92.574.589.000. Atas penjadualan ulang tersebut, Persero meminta pembayaran dilakukan dalam tahun 1999 sebesar Rp 56.248.194.000 dan sisanya akan dilunasi dalam tahun 2000. sehingga tidak terdapat realisasi pembayaran pokok pinjaman selama tahun 1998.

Tabel 13 : Saldo Pinjaman Perseroan kepada Pemerintah RI
(Dinyatakan dalam ribuan rupiah)

Sumber Pinjaman	1996	1997	1998
Unibank A/S Denmark	93.302.594	75.331.181	84.645.437
Eximbank of the United States	88.333.715	49.202.458	49.202.458
Kredittan staalt fuer wiederaufbau	69.844.399	55.314.704	59.438.875
Chartered West LB Ltd England	2.255.585	2.107.376	2.625.460
Bank of China	91.635.000	86.595.826	106.569.009
Mitsui leasuing Development Ltd	32.045.145	34.556.574	40.401.930
Credit Lyonnais, france & Denmark	15.552.893	22.796.260	26.455.857
KCS Leasing	29.976.563	28.556.574	35.047.324
Pemerintah RI - Tonasa III	29.128.430	34.750.599	37.011.053
Pemerintah RI - Tonasa II	-	10.000.000	10.000.000
Jumlah total	452.074.324	399.076.031	451.397.403
Jatuh tempo dalam waktu 1 th	(149.381.423)	(150.187.098)	(253.977.460)
Hutang Jangka Panjang	302.692.901)	248.888.933	197.419.943

Sumber data : PT Semen Gresik (Persero)

Penarikan penerusan pinjaman yang berasal dari bank luar negeri dikonversikan kedalam mata uang rupiah dengan menggunakan kurs jual bank Indonesia pada tanggal penarikan. Pinjaman tersebut dilunasi berdasarkan jumlah Rupiah pada tanggal penarikan dan dikenakan tingkat bunga deposito atau Sertifikat Bank Indonesia (mana yang lebih rendah). Tingkat bunga tersebut termasuk komisi bank penata usaha pinjaman sebesar 0,25%.



C. Hutang Bank Jangka Panjang

Tabel 14 : Saldo hutang bank jangka panjang PT. Semen Gresik (Persero) tahun 1996
(Dinyatakan dalam ribuan rupiah)

KETERANGAN	JUMLAH (ribuan)	BUNGA
PERSERO		
Hutang Sindikasi Bank	343.500.000	18%
PT United Tractor Semen Gresik		
Hutang Bank Muamalat Indonesia	3.463.232	16%
Hutang PT Bank Internasional Indonesia	3.516.074	33%
Hutang PT. Bank Negara Indonesia	378.000	16%
PT Industri Kemasan Semen Gresik		
Hutang Bank Muamalat	4.658.721	18%
PT. Inbter Pasific Bank	4.000.000	18,5%
PT Sempatin Batamtama		
Hutang Bank Muamalat	4.789.624	20%
PT Semen Padang		
Hutang PT Bank Pembangunan Indonesia		
Indarung IIIB	3.309.300	20%
Indarung IIIC dan Optimalisasi II/TIIA	94.447.000	6.3%
PT Semen Tonasa		
Hutang PT. Bank Bimi Daya	75.421.412	18,5%
Hutangn PT. Bank Dagang Negara	96.315.492	16,5%
Hutang PT. Bank Pembangunan Indonesia	10.000.000	22%
	643.798.855	
Jatuh tempo satu tahun	(73.482.973)	
Saldo hutang	570.315.881	

Sumber data : PT Semen Gresik (Persero)

Tabel 15: Saldo hutang bank jangka panjang PT Semen Gresik (Persero) tahun 1997
(Dinyatakan dalam ribuan rupiah)

KETERANGAN	JUMLAH (ribuan)	BUNGA
PERSERO		
Hutang Sindikasi Bank	244.693.466	18%
PT United Tractor Semen Gresik		
Hutang Bank Muamalat Indonesia	1.599.630	16%
Hutang PT Bank Internasional Indonesia	3.965.029	35%
Hutang PT. Bank Negara Indonesia	270.000	10.5%
PT Industri Kemasan Semen Gresik		
Hutang Bank Muamalat	2.245.411	18%
PT. Inter Pasific Bank	5.500.000	32%
PT Sempati Batarnama		
Hutang Bank Muamalat	3.400.000	20%
PT Semen Padang		
Hutang PT Bank Pembangunan Indonesia		
Indarung V	16.127.750	17%
Indarung III C dan Optimalisasi II/IIIA	66.447.000	22%
Hutang ABN Amro Bank NV	397.851.145	6,33%
PT Semen Tonasa		
Hutang PT. Bank Bimi Daya	71.558.765	19%
Hutangn PT. Bank Dagang Negara	87.218.844	17%
Hutang PT. Bank Pembangunan Indonesia	24.286.350	23%
	925.263.391	
Jatuh tempo satu tahun	(209.642.789)	
saldo hutang	715.620.602	

Sumber data : PT Semen Gresik (Persero)

Tabel 16: Saldo Hutang Bank Jangka Panjang PT Semen Gresik (Persero) tahun 1998
(Dinyatakan dalam ribuan rupiah)

KETERANGAN	JUMLAH	BUNGA
PERSERO		
Hutang Sindikasi Bank	226.518.466	3,6%
PT United Tractor Semen Gresik		
Hutang PT Bank Internasional Indonesia	3.458.499	38%
Hutang PT. Bank Negara Indonesia	161.970	10,5%
PT Industri Kemasan Semen Gresik		
Hutang Bank Muamalat	3.429	17,2%
PT. Inter Pasific Bank	4.400.000	55%
PT Semen Padang		
Hutang PT Bank Pembangunan Indonesia		
Indarung V	110.000.195	30%
Indarung IIC dan Optimalisasi II/IIIA	66.447.000	32%
Fasilitas Pengantongan Batam	2.486.000	49,5%
Hutang ABN Amro Bank NV	749.703.050	6,4%
Banque de Neuflyze, Schlumberger, Mallet	13.737.018	7,06%
PT Semen Tonasa		
Hutang PT. Bank Birmidaya	96.042.627	43%
Hutangn PT. Bank Dagang Negara	87.704.942	38%
Hutang PT. Bank Pembangunan Indonesia	23.250.000	34%
	1.383.913.496	
Jatuh tempo satu tahun	(278.958.056)	
Saldo hutang	1.104.955.140	

Sumber data PT Semen Gresik (Persero)

D. Wesel Bayar Menengah

Pada tahun 1997 Persero menerbitkan wesel bayar menengah dengan diskonto (Discounted rate) untuk pembiayaan Proyek Tuban III dan sebagian kecil Tuban II. Penerbitan wesel tersebut dilakukan pada tanggal 29 Januari 1997 dan 29 April 1997 dengan nilai nominal masing-masing USD 211.050.000 dan Rp 631.800.000.

Pada kuartal I dan bulan Juni 1998, Persero melepaskan lindung nilai atas nominal USD 148.840.000 dan memperoleh tambahan dana sebesar Rp 862.500.000 yang merupakan selisih antara kurs pada saat penerbitan dan saat pelepasan lindung nilai. Dana yang diperoleh tersebut dicatat sebagai penyesuaian terhadap nilai kewajiban wesel dalam rupiah karena sejak saat pelepasan lindung nilai, wesel tersebut dalam bentuk dolar Amerika.

Akibat dari selisih kurs Dolar Amerika Serikat terhadap Rupiah, Persero mencatat rugi selisih kurs yang terjadi sejak tanggal pelepasan lindung nilai sampai dengan tanggal 30 September 1998. Kerugian tersebut dikapitalisasi sebagai nilai Proyek Tuban III.

E. Kewajiban Lain Lain Jangka Panjang

Kewajiban lain-lain yang menjadi beban atau tanggungan jangka panjang Persero adalah hutang jangka panjang untuk tunjangan kesejahteraan hari tua, kewajiban anak perusahaan PT Kawasan Industri Gresik yang merupakan harga pokok pengembangan tanah dan fasilitas umum serta cicilan untuk pembayaran gedung kantor di Jakarta. Kewajiban tersebut dapat dilihat pada tabel sebagai berikut :

Tabel 17 : Saldo Kewajiban lain-lain jangka Panjang PT Semen Gresik (Persero)
(Dinyatakan dalam rupiah)

Kewajiban lain-lain	1996	1997	1998
Kewajiban anak perusahaan PT Kawasan Industri Gresik untuk Pengembangan tanah dan fasilitas umum	6.305.393	7.090.965	7.960.152
Tunjangan kesejahteraan hari tua	1.75.0436	692.347	-
Cicilan untuk pembayaran kantor di Jakarta	628.215	1.243.115	-
Saldo Hutang Jangka Panjang	8.692.034	9.026.427	7.960.152

Sumber data :PT Semen Gresik (Persero)

2.9.3 Laporan Keuangan

Berikut ini laporan keuangan yang berbentuk neraca, laporan rugi laba dan saldo laba PT . SEMEN GRESIK (PERSERO)

Tabel : 17

PT SEMEN GRESIK (PERSERO) Tbk DAN ANAK-ANAK PERUSAHAANNYA
 NERACA KONSOLIDASI
 PER 30 JUNI 1997,1998,1999
 (Dinyatakan dalam jutaan rupiah)

AKTIVA	1997	1998	1999
Aktiva Lancar			
Kas dan setara kas	496.832	607.633	497.423
Deposito berjangka	1.895	304.659	-
Piutang usaha -bersih	227.486	306.059	371.998
Piutang pihak yang mpy hub istimewa-bersih	32.140	73.917	69.729
Persediaan -bersih	260.144	321.049	557.243
Pajak dibayar dimuka	49.555	28.576	19.611
Aktiva lancar lainnya	110.119	143.525	96.019
Total Aktiva Lancar	1.178.171	1.785.418	1.612.023
Investasi jangka panjang	14.206	18.167	24.445
Investasi surat berharga	-	21.662	18.484
Selisih lebih harga perole- han atas aktiva bersih	23.402	16.108	8.814
Aktiva tetap	2.938.907	3.944.939	6430.738
Akumulasi penyusutan + depleksi	(858.307)	(2868787)	(1415027)
Jumlah aktiva tetap	2.080.600	3.663.830	5015.711
Aktiva lain-lain :			
Pengembangan pabrik	1.417.090	3.487.511	-
Pelaksanaan pekerjaan	46.451	52.980	200.154
Biaya ditangguhkan	60.831	46.667	78.330
Piutang JP	8.895	13.522	3.840
Aktiva tdk lancar lain	87.804	63.150	184.283
Total aktiva lain	1.621.071	3.663.830	466.608
JUMLAH AKTIVA	4.971.450	8.373.843	7146.085

Sumber data : PT Semen Gresik (Persero)

Tabel 17 (Lanjutan)

KEWAJABAN DAN EQUITAS	1997	1998	1999
Kewajiban Lancar :			
Hutang Usaha	80.626	99.805	152.000
Wesel bayar-bersih	130.472	54.570	16.815
Kredit modal kerja	-	-	15.171
Hutang lain-lain	165.667	200.184	157.217
Biaya yg harus dibayar	26.299	33.294	55.108
Hutang Pajak	64.576	20.887	39.329
Hutang pada pihak yang mpy hub istimewa	10.251	150.840	101.526
Pendapatan ditangguhkan	3.892	23.618	9.734
Kewajiban jatuh tempo satu tahun			
Dana pensiun	3.754	3.659	3.088
Pemerintah RI	85.010	49.417	206.873
Wesel menengnah-bersih	-	223.929	129.445
Bank	75.680	86.731	265.631
Lain-lain	803	1.090	2.675
Total Kewajiban Lancar	620.029	903.027	1154.675
Kewajiban Jangka Panjang			
Dana Pensiun	16.640	13.098	17.437
Pemerintah RI	314.132	337.914	229.868
Wesel menengah -bersih	747.481	2506.287	1324.363
Bank	721.791	1875.592	1017.518
Lain-lain	10.157	13.196	7.966
Total Kewajiban JP	1810.201	4786.087	2597.146
Laba selisih kurs yang ditangguhkan	-	-	543.103
Hutang pajak tangguhan	-	386.412	440.706
Hak pemegang saham mino- ritas anak perusahaan	20.258	26.282	26.292
Equitas :			
Modal Saham	593.152	593.152	593.152
Agio dsaham	1252.006	1252.066	1252.066
Saldo laba	621.744	426.817	538.608
Jumlah Equitas	2466.962	2727.034	2383.826
TOTAL KEWAJIBAN DAN EQUITAS	4917.450	8373.483	7146.885

Sumber Data :PT Semen Gresik (Persero)

Lanjutan tabel 17

PT SEMEN GRESIK (PERSERO) Tbk DAN ANAK-ANAK PERUSAHAANNYA
NERACA KONSOLIDASI
PER 31 DESEMBER 1996,1997,1998
 (Dinyatakan dalam jutaan rupiah)

ATIVA	1996	1997	1998
Aktiva Lancar			
Kas dan setara kas	212.192	97.655	259.603
Deposito berjangka	7.950	600	-
Piutang usaha -bersih	152.457	249.746	344.335
Piutang pihak yang mpy hub istimewa-bersih	28.849	36.724	45.760
Persediaan -bersih	228.271	264.937	596.952
Pajak dibayar dimuka	13.068	20.733	19.609
Aktiva lancar lainnya	65.418	69.210	109.180
Total Aktiva Lancar	708.205	739.605	1.375.439
Investasi jangka panjang	13.969	12.488	22.456
Investasi surat berharga	-	-	21.662
Selisih lebih harga perole- han atas aktiva bersih	27.049	19.755	12.488
Aktiva tetap	2.860.630	3.899.668	6.393.747
Akumulasi penyusutan + depleksi	(770.601)	(961.319)	(1220008)
Jumlah aktiva tetap	2.090.029	2.938.349	5.173.659
Aktiva lain-lain :			
Pengembangan pabrik	1.021.950	1.408.725	-
Pelaksanaan pekerjaan	41.012	32.487	115.535
Biaya ditangguhkan	65.632	51.928	60.190
Piutang JP	5.905	5.416	5.586
Aktiva tdk lancar lain	256.918	77.346	301.671
Total aktiva lain	1.391.417	1.575.902	482.982
JUMLAH AKTIVA	4.230.669	5.286.099	7.088.659

Sumber data : PT Semen Gresik (Persero)

Tabel 17 (Lanjutan)

EQUITAS	1996	1997	1998
Kewajiban Lancar :			
Hutang Usaha	74.656	78.204	107.215
Wesel bayar-bersih	136.326	50.292	20.063
Kredit modal kerja	-	-	21.537
Hutang lain-lain	308.882	133.589	118.499
Biaya yg harus dibayar	35.777	52.410	66.721
Hutang Pajak	48.892	20.182	29.081
Hutang pada pihak yang mpy hub istimewa	5.659	5.323	20.006
Pendapatan ditangguhkan	7.626	20.108	22.303
Kewajiban jatuh tempo satu tahun			
Dana pensiun	3.475	5.591	3.088
Pemerintah RI	149.381	150.187	253.977
Wesel menengnah-bersih	-	76.120	147.412
Bank	73.483	209.643	278.958
Lain-lain	1.121	1.276	2.796
Total Kewajiban Lancar	845.278	802.925	1091.655
Kewajiban Jangka Panjang			
Dana Pensiun	17.252	11.219	17.571
Pemerintah RI	302.693	248.889	197.420
Wesel menengah -bersih	-	864.113	1558.409
Bank	570.316	715.621	1104.955
Lain-lain	9.511	9.026	7.960
Total Kewajiban JP	899.772	1848.868	2886.315
Laba selisih kurs yang ditangguhkan	-	-	298.852
Hutang pajak tangguban	-	-	-
Hak pemegang saham mino- ritas anak perusahaan	18.321	22.165	25.686
Equitas :			
Modal Saham	593.152	593.152	593.152
Agio dsaham	1252.066	1252.066	1252.006
Saldo laba	622.080	766.923	940.932
Jumlah Equitas	2467.298	2612.141	2786.150
TOTAL KEWAJIBAN DAN EQUITAS	4230.669	5286.099	7088.659

Sumber Data :PT Semen Gresik (Persero)

Tabel 18

PT SEMEN GRESIK (PERSERO) Tbk DAN ANAK-ANAK PERUSAHAANNYA
 LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASIAN
 PER 30 JUNI 1997, 1998, 1999
 (Dinyatakan dalam jutaan rupiah)

Keterangan	1997	1998	1999
Penjualan Bersih	715.690	961.828	1.448.593
Harga Pokok penjualan	(427.355)	(495.114)	(898.092)
Laba Kotor	288.335	466.714	550.501
Beban Usaha :			
Pemasaran dan penjualan	(56.089)	(75.456)	(108.241)
Umum dan Administrasi	(81.969)	(105.503)	(96.473)
Jumlah beban usaha	(138.058)	(180.959)	(204.714)
Laba Usaha	150.277	285.755	345.787
Pendapatan(beban) lain			
Pendapatan bunga	16.110	21.030	29.127
Beban bunga	(50.834)	(142.506)	(266.968)
Pendapat deviden	-	-	-
(Rugi) laba anak Prh			
tidak dikonsolidasi	1.133	5.731	2.098
Laba(Rugi) selisih kurs	-	(21.014)	33.450
Lain-lain -bersih	1.227	1.773	521
Pendapatan(beban)lain- bersih	(32.364)	(134.986)	(201.772)
EBIT	177.914	150.769	144.772
Pajak Penghasilan	(28.016)	(16.951)	(67.096)
Laba sebelum pemilikan laba anak perusahaan yang dikonsolidasi	89.898	133.818	76.919
Pemilikan minoritas laba anak Prh dikonsolidasi	(2.525)	(4.089)	(1.088)
Laba Bersih	87.373	129.728	75.831
Laba Usaha persaham	253,35	481,76	582,96
Laba bersih persaham	147,30	218,17	127,84

Sumber data :PT Semen Gresik (Persero)

Lanjutan tabel 18

PT SEMEN GRESIK (PERSERO) Tbk DAN ANAK-ANAK PERUSAHAANNYA
LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASIAN
PER 31 DESEMBER 1996,1997,1998
(Dinyatakan dalam jutaan rupiah)

Keterangan	1996	1997	1998
Penjualan Bersih	1.362.964	1.640.041	2.314.802
Harga Pokok penjualan	(782.450)	(782.450)	(1276776)
Laba Kotor	580.514	703.808	1.038.026
Beban Usaha :			
Pemasaran dan penjualan	(115.040)	(125.630)	(197.467)
Umum dan Administrasi	(143.920)	(193.376)	(209.467)
Jumlah beban usaha	(258.960)	(319.376)	(407.316)
Laba Usaha	321.554	384.802	630.710
Pendapatan(beban) lain			
Pendapatan bunga	29.414	17.901	61.516
Beban bunga	(62.248)	(129.053)	(331.248)
Pendapat deviden	7	-	-
(Rugi) laba anak Prh tidak dikonsolidasi	3.335	(439)	10.192
Laba(Rugi) selisih kurs	-	933	(72.496)
Lain-lain -bersih	(4.728)	1.422	3.276
Pendapatan(beban)lain-bersih	(34.220)	(109.236)	(328.760)
EBIT	287.334	275.566	301.950
Pajak Penghasilan	(63.582)	(38.280)	(30.755)
Laba sebelum pemilikan laba anak perusahaan yang dikonsolidasi	223.752	237.286	271.195
Pemilikan minoritas laba anak Prh dikonsolidasi	(4.485)	(4.734)	(4.167)
Laba Bersih	219.261	232.552	267.028
Laba Usaha persaham	542,11	648,74	1.063,32
Laba bersih persaham	369,66	392,66	450,18

Sumber data :PT Semen Gresik (Persero)

Tabel 20 :

PT SEMEN GRESIK (PESERO) Tbk DAN ANAK-ANAK PERUSAHAANNYA
 LAPORAN PERUBAHAN SALDO LABA KONSOLIDASI
 PER 31 DESEMBER 1996, 1997, 1998 DAN 30 JUNI 1998, 1999
 (Dinyatakan dalam jutaan rupiah)

Keterangan	1996		1997		1998		1999
	30 Des	30 Juni	31 Des	30 Juni	31 Des	30 Juni	
Saldo laba awal tahun	467.834	622.081	622.080	766.923	766.923	542.888	
Penyesuaian pajak tangguhan	-	-	-	-	(367.816)	-	
Dividen	(65.021)	(87.709)	(87.709)	(93.018)	(93.017)	(80.111)	
Laba bersih	219.267	87.373	232.552	267.027	129.728	75.831	
Saldo laba akhir	622.080	621.744	766.923	940.932	426.817	538.608	

Sumber Data : PT Semen Gresik (Persero)

BAB IV KESIMPULAN DAN SARAN

4.1 Kesimpulan

Dari hasil pembahasan yang ada pada bab IV dapatlah ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Selama periode 1996 sampai awal 1999, kinerja terbaik Perseroan dicapai pada tahun 1996 dengan komposisi modal 26,6 modal asing dan 73,4 modal sendiri, dengan nilai EVA sebesar Rp 36.880.030. Sementara pada periode berikutnya kinerjanya terus mengalami penurunan, dan yang terendah adalah pada semester awal tahun 1998. Pada saat ini nilai EVA adalah sebesar Rp -188.032.318.
2. Kinerja perusahaan mulai menunjukkan kearah perbaikan pada semester akhir tahun 1998 dan awal tahun 1999, dengan nilai EVA berturut-turut Rp -82.200.287 dan Rp - 75.000.616. Walaupun jika dilihat dari konsep EVA kinerja tersebut masih termasuk buruk, karena EVA-nya masih lenih kecil dari nol (0). Penyebab rendahnya nilai EVA adalah modal asing yang terlalu besar sehingga keuntungan yang diperoleh banyak terserap untuk pembayaran bunga baik kepada bank maupun kreditur.

4.2 Saran-saran

Atas dasar kesimpulan dan hasil pembahasan yang ada pada bab III, maka dapatlah diberikan saran-saran yang mungkin berguna bagi perusahaan dan Perseroan khususnya. Adapun saran-saran tersebut adalah :

1. EVA dapat digunakan oleh Perseroan sebagai alat untuk menilai kinerja intern perusahaan mengingat perhitungan dengan menggunakan methode ini secara teoritis bisa dipertanggungjawabkan validitasnya. Oleh karena itu disarankan konsep EVA ini diterapkan pada Perseroan untuk menilai kinerja finansial perseroan sehingga bisa menarik investor untuk menawar harga yang tinggi dan menjamin kepuasan pemilik Perseroan.

2. Privatisasi cukup baik diberlakukan terhadap BUMN, karena dengan privatisasi maka akan tercipta transparansi, arus dana dan transfer of knowledge. Privatisasi juga diperlukan untuk memperkuat basis BUMN, sehingga BUMN tersebut punya akses ke pasar internasional.



Daftar Pustaka

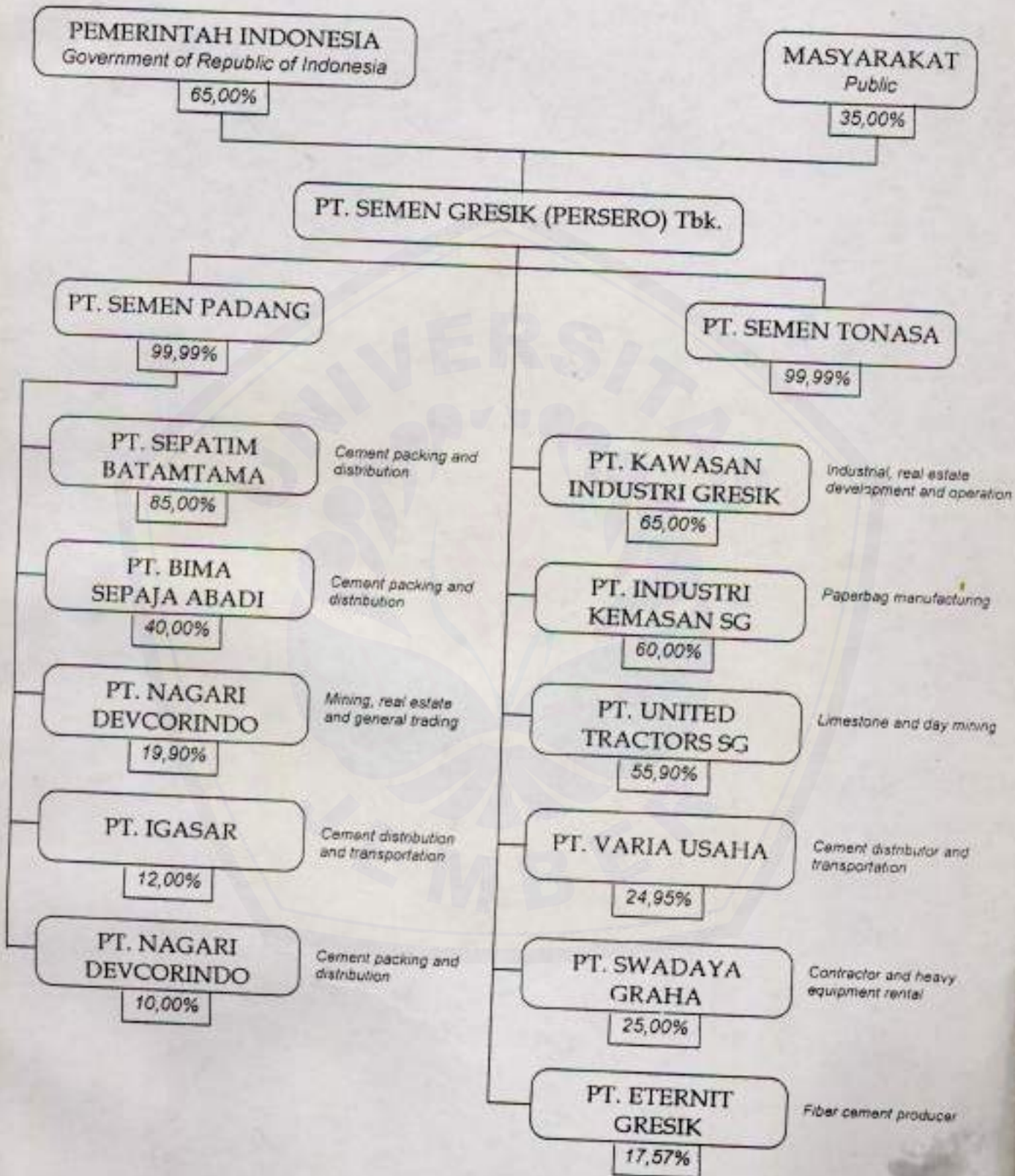
-, **Annual Report. PT Semen Gresik (Persero) Tbk Tahun 1996, 1997, 1998, 1999**
-, **Prospektus. PT Semen Gresik (Persero) Tbk Tahun 1995**
-, **Restrukturisasi, profitisasi, dan privatisasi BUMN. Usahawan No.66 TH XXVII 1999 Jakarta**
- Ahmad, Komarudin. 1996. Dasar-Dasar Manajemen Investasi Jakarta: P.T. Rineka Cipta**
- Djalil, Sofyan A . 1999. BUMN: Lokomotif Ekonomi di masa krisis, dalam Usahawan No: 66 TH XXVII Jakarta**
- Garrison, Roy H. 1991. Akuntansi Manajemen, Buku II. Edisi 3 Yogyakarta : AKA Group**
- Husnan, Suad dan Enny . P . 1996. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 2. Yogyakarta : UPP AMP YKPN**
- Koentjaraningrat. 1979. Metode-Metode Penelitian Masyarakat. Jakarta: P.T Gramedia Pustaka Utama.**
- Martin, John D . 1995. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Jilaid I. Edisi 5. Jakarta: P.T Rajagrafindo Persada.**
- Munawir. 1992. Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: Liberty**
- Mulyadi. 1997. Akuntansi Manajemen: Konsep, Manfaat, dan Rekayasa. Edisi 2. Yogyakarta : STIE YKPN.**
- Mirza, Teuku. 1997. EVA sebagai Alat Penilai. dalam Usahawan. No 4 TH XXVI. Jakarta.**
- Mirza, Teuku dan Imbuh S. 1999. Konsep Economic Value Added : Pendekatan untuk Menentukan Nilai Riil Perusahaan dan Kinerja Riil Manajemen dalam Usahawan No: 66 TH XXVIII Jakarta**

- Nazir, Moh. 1988. **Methode Penelitian**. Jakarta : Ghalia Indonesia.
- Riyanto, Bambang. 1995. **Dasar-Dasar Pembelanjaan**. Ediai 4 Yogyakarta : BPFE UGM.
- Rousana, Mike. 1997. **Memfaatkan EVA untuk Menilai Perusahaan di Pasar Modal Indonesia**. dalam Usahawan No. 4 TH XXVI. Jakarta.
- Ruky, Saiful M. 1997. **Lebih dalam Tentang "Economic Value Added "**. Eva dan Penciptaan Nilai Perusahaan. dalam Usahawan No 09. TH XXVI. Jakarta
- Sartono, R, Agus. 1997. **Manajemen Keuangan**. Edisi 3. Yogyakarta. BPFE UGM.
- Sartono, R. Agus dan Khusdhianto S. 1999. **Adakah Pengaruh "EVA" terhadap Nilai Perusahaan dan Kemakmuran Pemegang Saham pada Perusahaan Publik**, dalam Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia. Volume 14 No: 4 FE UGM Jogjakarta
- Semble, Roy H.M. 1998. **Privatisasi BUMN di Indonesia**, Seri Membangun Bangsa. Jakarta : P.T Gramedia
- Soetjipto, BW. 1997. **EVA : Fakta dan Permasalahan**. dalam Usahawan No. 4. TH XXVI Jakarta.
- Syamsudin, Lukman. 1992. **Manajemen Keuangan Perusahaan**. Jakarta : Penerbit Rajawali Pers.
- Tim Penyusun Kamus.1990. **Kamus Besar Bahasa Indonesia**. Departemen pendidikan dan Kebudayaan. Jakarta : Balai Pustaka
- Utama, Siddharta. 1997. **Economic Value Edded : Pengukur Penciptaan Nilai Perusahaan**. dalam Usahawan No. 4 TH XXVI Jakarta.
- Wasis. 1991. **Manajemen Keuangan Perusahaan**. Edisi 2. Semarang : Satya Wacana.
- Weston dan Copeland. 1995. **Managemen Keuangan**. Jilid I dan II. Edisi 9. Jakarta : Bina Rupa Aksara.

Bio Data

Nama : ENY LISTIANA
 Jenis Kelamin/ Gol Darah : Perempuan/ AB
 Tempat /Tanggal lahir : Madiun, 19 Juli 1978
 Kawin/Belum Kawin : Belum Kawin
 Tinggi/Berat Badan : 158 Cm / 148 Kg
 NIM : 960910202010
 Fakultas : Ilmu Sosial dan Ilmu Politik
 Jurusan/ Prog. Studi : Ilmu Administrasi / Administrasi Niaga
 Lulus Tanggal : 29 Maret 2000
 No. Ijazah :
 No. Seri :
 Lama Studi : Th Bt Hr
 Indeks Prestasi : 3.62
 Lama Penyusunan Skripsi :
 Alamat : Barat Pasar Slereng RT 10 RW IV No 8 Banjarsari Wt,
 Dagangan Madiun
 Asal SLTA / Tahun : SMAN I GEGER
 Nama Orang Tua : H. Panut Toha
 Pekerjaan : Tani
 Alamat : Slereng, Banjarsari Wt, Dagangan, Madiun
 Judul Skripsi : ANALISIS ECONOMIC VALUE ADDED UNTUK
 MENGUKUR KINERJA FINANSIAL
 PERUSAHAAN SETELAH PRIVATISASI PADA
 PT SEMEN GRESIK (PERSERO)
 Dosen Pembimbing : Drs. R. Pandji Sepoetro
 Asisten Dosen Pembimbing : Drs. Aklunad Toha, Msi
 Agama : Islam

Struktur Kepemilikan Saham Perseroan (31 Januari 1998)



Struktur Kepemilikan Saham Perseroan (31 Januari 1999)

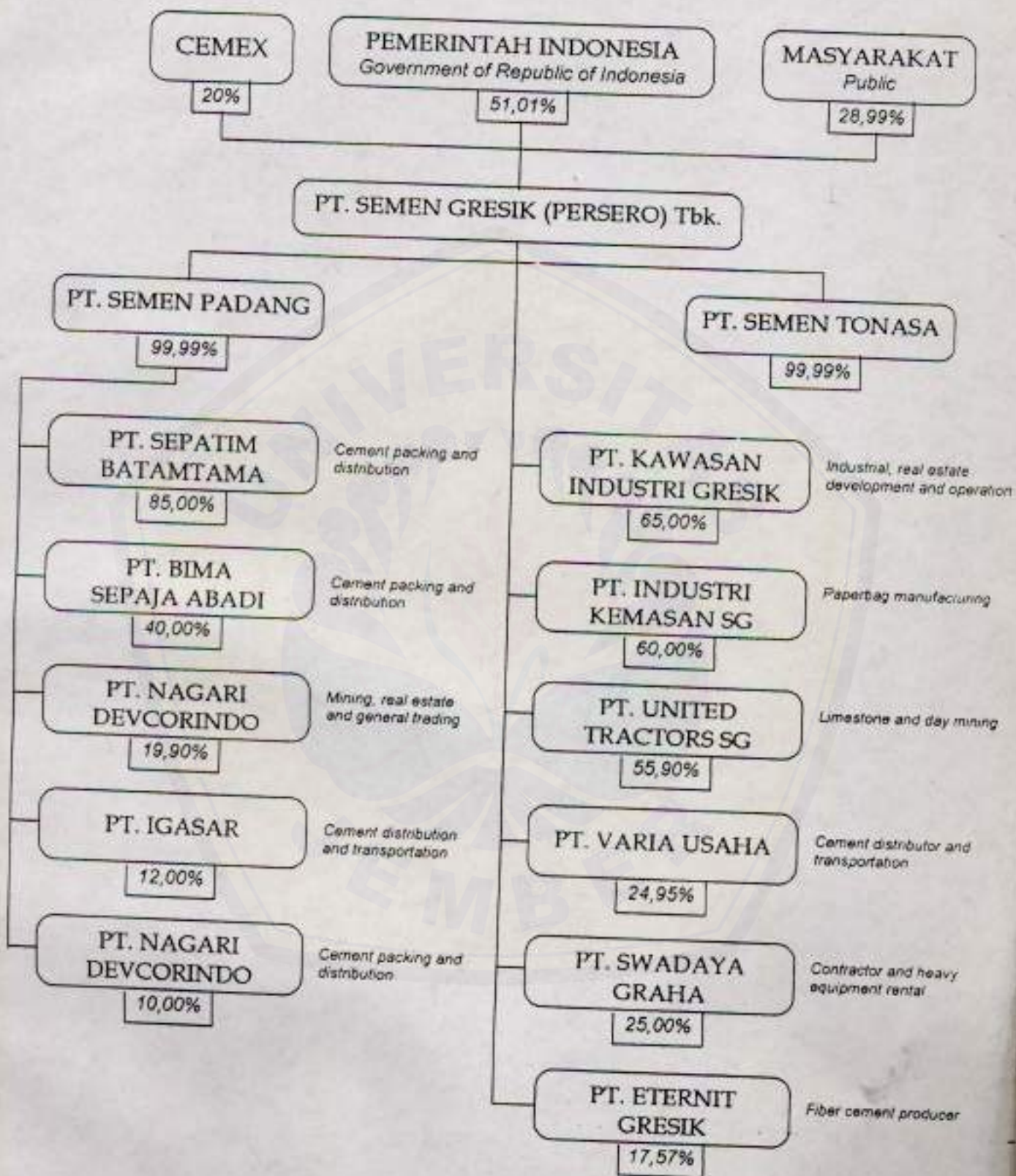


Diagram Produksi Semen
Proses Basah

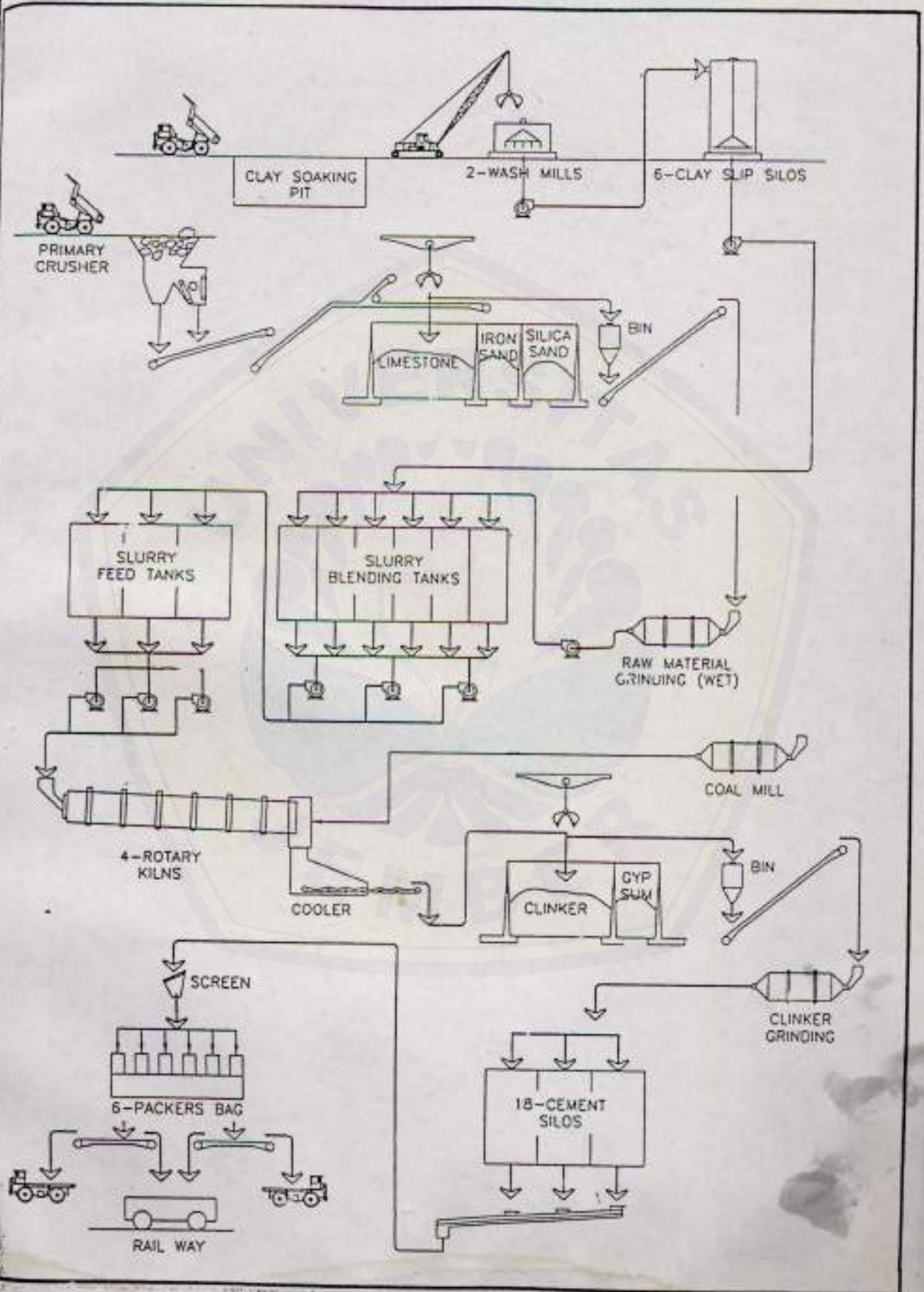
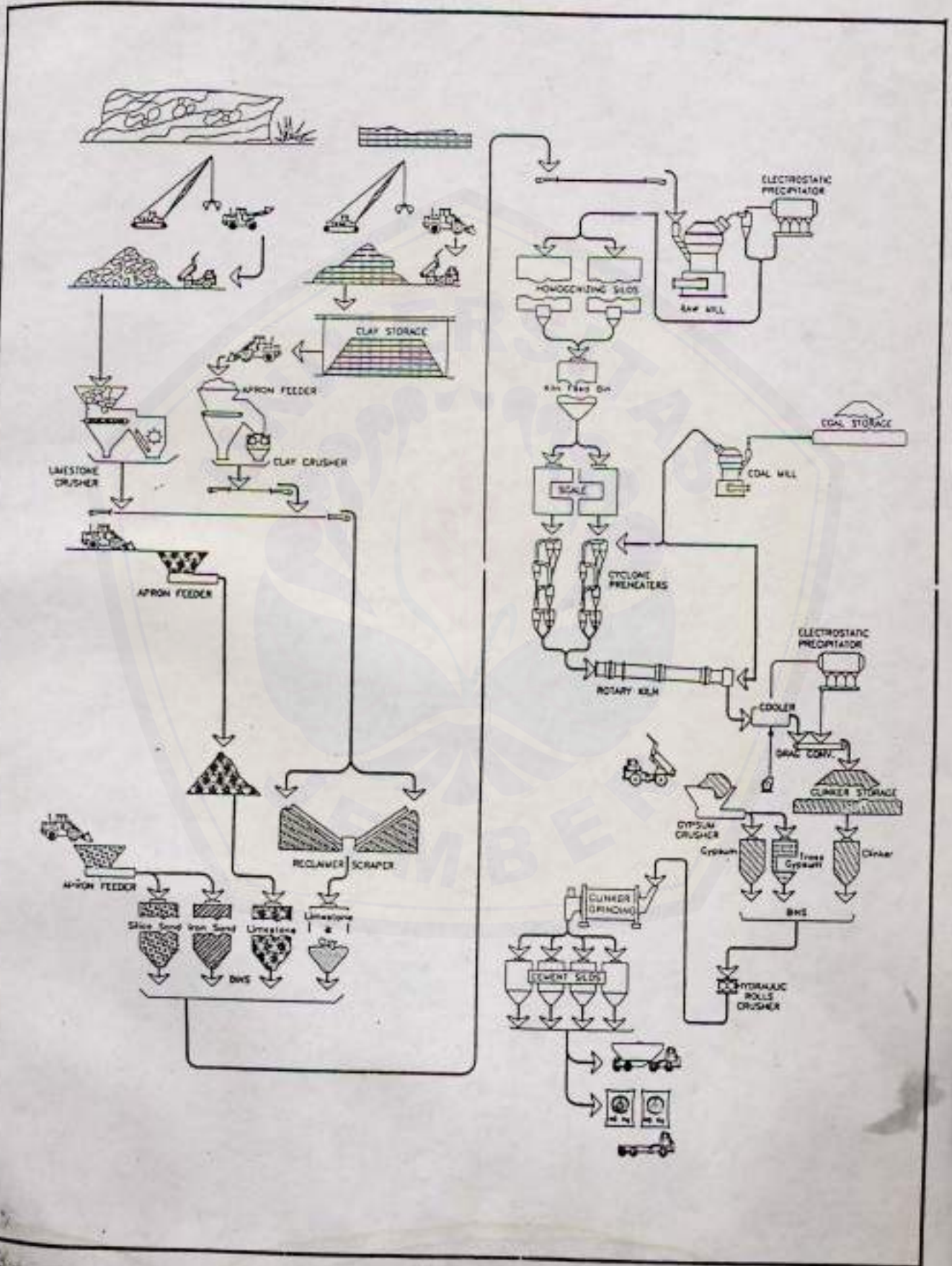


Diagram Produksi Semen Proses Kering



Lampiran : 5

Tabel : Bunga yang harus dibayar oleh Persero tahun 1996
(Dinyatakan dalam ribuan rupiah)

KETERANGAN	jumlah	Bunga	Besar bunga
PERSERO			
Hutang Sindikasi Bank	343.500.000	18%	61.830.000
PT United Tractor Semen Gresik			
Hutang Bank Muamalat Indonesia	3.463.232	16%	554.117
Hutang PT Bank Inter Indonesia	3.516.074	33%	1.160.304
Hutang PT Bank Negara Indonesia	378.000	16%	60.480
PT Industri Kemasan Semen Gresik			
Hutang PT Bank Muamalat Indonesia	4.658.721	18 %	838.570
PT Inter Pasific Bank	4.000.000	18,5%	740.000
PT Sepatim Batamtama			
Hutang Bank Muamalat Indonesia	4.789.624	20%	957.925
PT Semen Padang			
Hutang PT Bank Pembangunan Indo.			
Indarung III B	3.309.300	20%	661.860
Indarung IIIC & Optimalisasi II/IIIA	94.447.000	6,3 %	5.950.161
PT Semen Tonasa			
Hutang PT Bank Bumi Daya	75.421.412	18,5%	13.952.961
Hutang PT Bank Dagang Negara	96.315.492	16,5%	15.892.056
Hutang PT Bank Pembangunan Indo.	10.000.000	22 %	2.200.000
Jumlah Hutang	643.798.855		104.798.434

Sumber data : tabel 13 diolah

Berdasarkan tabel tersebut maka biaya bungna yang ditanggung oleh perusahaan adalah:

$$\begin{aligned}
 Kb &= \frac{104.798.434}{643.798.855} \times 100\% \\
 &= 0,1628 \times 100\% \\
 &= 16,28 \%
 \end{aligned}$$

Lampiran : 6

Tabel : Bunga yang harus dibayar oleh Persero tahun 1997
(Dinyatakan dalam ribuan rupiah)

KETERANGAN	Jumlah	Bunga	Besar bunga
PERSERO			
Hutang Sindikasi Bank	244.693.466	18%	44.044.824
PT United Tractor Semen Gresik			
Hutang Bank Muamalat Indonesia	1.699.631	16%	271.941
Hutang PT Bank Inter Indonesia	3.965.029	35%	-4.387.760
Hutang PT Bank Negara Indonesia	270.000	10,5%	28.350
PT Industri Kemasan Semen Gresik			
Hutang PT Bank Muamalat Indonesia	2.245.411	18%	404.174
PT Inter Pasific Bank	5.500.000	32%	1.760.000
PT Sepatim Batamtama			
Hutang Bank Pembangunan Indonesia	3.400.000	20%	680.000
PT Semen Padang			
Hutang PT Bank Pembangunan Indo.			
Indarung V	13.127.750	16%	2.100.440
	3.000.000	22%	660.000
Indarung IIC & Optimalisasi II/IIIA	66.447.000	17%	11.295.990
Hutang ABN Amro Bank NV	397.851.145	6,33%	25.183.977
PT Semen Tonasa			
Hutang PT Bank Bumi Daya	71.558.765	19%	13.596.165
Hutang PT Bank Dagang Negara	87.218.844	17%	14.827.203
Hutang PT Bank Pembangunan Indo.	24.286.350	23%	5.585.630
Jumlah Hutang	925.263.391		121.826.685

Sumber data : tabel 14 diolah

Berdasarkan tabel tersebut maka biaya hutang yang ditanggung Persero tahun 1997 :

$$\begin{aligned}
 Kb &= \frac{121.826.798}{925.263.391} \times 100\% \\
 &= 0,1317 \times 100\% \\
 &= 13,17\%
 \end{aligned}$$

Sedangkan biaya hutang untuk jangka waktu 6 bulan adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned}
 Kb &= \frac{6}{12} \times 13,17\% \\
 &= 6,585\%
 \end{aligned}$$

Lampiran : 7

Tabel : Bunga yang harus dibayar oleh Persero tahun 1998 (Ribuan Rupiah)

KETERANGAN	Jumlah	Bunga	Besar bunga
PERSERO			
Hutang Sindikasi Bank	226.518.466	26%	58.894.801
PT United Tractor Semen Gresik			
Hutang PT Bank Inter Indonesia	3.458.499	38%	1.314.230
Hutang PT Bank Negara Indonesia	161.970	10,5%	17.007
PT Industri Kemasan Semen Gresik			
Hutang PT Bank Muamalat Indonesia	3.429	17,2%	590
PT Inter Pasific Bank	4.400.000	55%	2.420.000
PT Semen Padang			
Hutang PT Bank Pembangunan Indo.			
Indarung V	110.000.195	32%	19.934.100
Indarung IIC & Optimalisasi II/IIIA	66.447.000	30%	35.200.062
Fasilitas Pengantongnan Batam	2.486.000	49,5%	1.230.570
Hutang ABN Amro Bank NV			
Indarung V	591.288.540	6,4 %	37.842.467
	158.414.510	11%	17.425.596
Bangue de neuflezei Schlumberger, M	13.737.018	7,06%	969.833
PT Semen Tonasa			
Hutang PT Bank Bumi Daya	96.042.627	43%	41.298.330
Hutang PT Bank Dagang Negara	87.704.942	38%	33.327.878
Hutang PT Bank Pembangunan Indo.	23.250.000	34%	7.905.000
Jumlah Hutang	2.383.913.196		257.780.464

Sumber data : tabel 15 diolah

Berdasarkan tabel tersebut maka biaya hutang yang ditanggung Persero periode 1998 adalah sebesar :

$$\begin{aligned}
 Kb &= \frac{257.780.454}{1.383.913.196} \times 100\% \\
 &= 0,1863 \times 100\% \\
 &= 18,63\%
 \end{aligned}$$

Sedangkan biaya bunga untuk jangka waktu enam bulan adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned}
 Kb &= \frac{6}{12} \times 18,63\% \\
 &= 9,32\%
 \end{aligned}$$

Lampiran : 8

Laporan Arus Kas Konsolidasi

Tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 1996, 1997 dan 1998

(Dinyatakan dalam ribuan Rupiah)

KETERANGAN	1996	1997	1998
ARUS KAS DARI AKTIVA OPERASI			
Laba sebelum pajak penghasilan	287.334.574	275.566.363	301.949.695
Penyesuaian untuk merekonsiliasi laba sebelum pajak menjadi kas bersih dari aktivitas operasi :			
Penyesuaian dan deplesi aktiva tetap	145.592.156	190.717.989	258.768.859
Amortisasi biaya ditangguhkan	15.853.089	13.714.133	13.121.967
Amortisasi selisih bersih harga perolehan atas nilai wajar aktiva	7.294.004	7.294.005	7.294.005
Penyisihan piutang ragu-ragu	(39.497)	-	-
Penyisihan persediaan	238.278	2.272.556	5.826.601
Laba anak Prh yang tdk dikonsolidasi	(3.582.263)	(2.920.026)	(10.090.538)
Rugi anak Prh yang tdk dikonsolidasi	246.382	3.358.805	-
Perubahan aktia dan hutang bersih			
(kenaikan) piutang usaha	(32.551.357)	(97.289.198)	(94.588.740)
(Kenaikan)piutang pihak yg mpy hub istimewa	(1.291.597)	(7.874.749)	(9.036.071)
(Kenaikan) persediaan	(53.619.927)	(38.938.804)	(337.842.014)
(Kenaikan)penurunan biaya dibayar dimuka	6.598.527	(7.664.829)	1.124.258
(kenaikan) aktiva lancar lainnya	(32.988.735)	(3.792.917)	(39.970.002)
(kenaikan) beban ditangguhkan	(9.521.505)	(10.186)	(21.383.946)
(kenaikan) hutang usaha	34.369.861	3.548.329	29.011.278
(penurunan)kenaikan hutang pihak yg mpy hub istimewa	2.074.090	(336.203)	14.682.014
kenaikan pendapatan ditangguhkan	1.779.475	12.481.591	2.195.782
(penurunan)kenaikan piutang lain	247.837.515	(175.292.912)	(15.089.929)
kenaikan(penurunan)biaya yg harus dibayar	(26.187.114)	16.633.623	14.310.837
(penurunan)kenaikan hutang pajak	17.283.466	(28.710.545)	8.899.090
(penurunan)kenaikan kewajiban dana pensiun	(2.334.568)	(3.917.223)	3.849.147
Jumlah Penyesuaian	317.050.280	(116.726.561)	(169.017.661)
Kas dari Aktivitas Operasi	604.384.854	158.839.802	132.932.034
Pembayaran pajak penghasilan	(63.582.246)	(38.280.344)	(30.755.435)
Kas Bersih dari Aktivitas Operasi	540.002.608	120.559.458	102.176.599
ARUS KAS DARI AKTIVITAS INVESTAS			
Penarikan deposito berjangka	130.379.540	7.350.000	600.000
Pengeluaran untuk barang modal dan pekerjaan dalam pelaksanaan	(898.049.041)	(1.060.084.751)	(1.168.401.225)
(kenaikan)penurunan investasi JPJ	(103.668)	1.042.455	(21.438.363)
(kenaikan)penurunan piutang JPJ	707.533	489.007	(170.429)
(kenaikan)penurunan aktiva tidak lancar	(79.328.887)	179.571.843	(224.325.222)
Kas Bersih (digunakan untuk) investasi	(846.394.523)	(871.631.446)	(1.413.735.222)

Sumber data : PT Semen Gresik (Persero)

Laporan Arus Kas Konsolidasi (lanjutan)
 Tahun yang berakhir tanggal 31 Desember 1996, 1997, 1998
 (Dinyatakan dalam ribuan rupiah)

Keterangan	1996	1997	1998
ARUS KAS DARI AKTIVITAS			
PENDANAAN			
(Penurunan) hutang jangka pendek	(96.000.000)	-	-
Kenaikan hutang modal kerja	-	-	21.537.424
(Penurunan)kenaikan wesel bayar	136.326.046	(86.033.941)	(30.229.605)
Kenaikan(penurunan) kewajiban jangka panjang sbl reklesifikasi atas bagian jangka pendek			
Wesel menengah	-	940.233.830	765.586.665
Pemerintah RI	12.450.379	(52.998.293)	52.321.372
Bank	391.955.260	(75.737.955)	458.649.805
Lain-lain	1.875.788	(329.495)	453.169
Pembayaran deviden Persero	(65.021.072)	(87.709.136)	193.018.097
Pembayaran deviden anak prhs	(605.449)	(889.572)	(646.120)
Laba selisih kurs yg ditangguhkan	-	-	298.852.165
Kas bersih dari aktivitas pendanaan	380.980.952	636.535.438	1.473.506.779
(Penurunan)kenaikan kas&setara kas	75.389.037	(114.536.550)	161.948.109
Kas dan Setara Kas Awal Tahun	136.862.886	212.191.923	97.655.373
Kas dan Setara Kas Akhir Tahun	212.191.923	97.655.373	259.603.482
Informasi tambahan :			
Kas dan Setara Kas			
Kas	42.326.383	52.285.243	77.694.869
Deposito jatuh tempo 3bulan/kurang	169.865.540	45.370.130	181.908.614
	212.191.923	97.655.373	259.603.482
Aktivitas investasi dan pendanaan non kas			
Reklasifikasi pekerjaan dlm pelaks & aktiva tdk lancar lainnya mjd aktiva tetap	718.144.353	1.001.961.252	2.399.201.527
Informasi tambahan atas aktivitas pendanaan dan investasi			
(Pembayaran)penerimaan kas dlm 1 periode			
Bunga yang dibayar	(56.061.764)	(67.603.152)	(342.470.081)
Bunga yang diterima	29.424.790	9.725.103	61.515.825
Deviden yang dibayar	(65.626.521)	(88.598.708)	(93.664.217)
Deviden yang diterima	6.554	-	280.101

Sumber Data : P. T. Semen Gresik



DEPARTEMEN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN R.I
UNIVERSITAS JEMBER
LEMBAGA PENELITIAN

Alamat: Jl. Veteran No.3 Telephone (0331) 422723 Fax. (0331) 425540
Jember (68118)

Nomor : 1120 /J25.2/PG/99

28 Desember 1999

Lampiran :

Perihal : **Permohonan ijin mengadakan Penelitian**

Kepada : **Yth. Sdr. Pimpinan
PT. (PERSERO) SEMEN GRESIK
di -
G R E S I K**

Bersama ini kami sampaikan dengan hormat permohonan *ijin* mengadakan penelitian untuk memperoleh data :

Nama / NIM	: ENY LISTIANA / 96 - 2010
Dosen /Mahasiswa	: Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Jember
Ala m a t	: Jl. Jawa No. 33 Jember
Judul Penelitian	: Analisis Economic Value Added Untuk Meng- ukur Kinerja Finansial Perusahaan Privatisasi Pada Pt. (Persero) Semen Gresik
Di Daerah	: Kabupaten Gresik
Lama Penelitian	: 6 (enam) Bulan

Untuk pelaksanaan *penelitian* tersebut di atas, mohon bantuan serta perkenan Saudara untuk memberikan ijin kepada mahasiswa tersebut dalam meng-
adakan *penelitian* sesuai dengan judul di atas.

Demikian atas perkenan dan bantuan Saudara diucapkan terima kasih.



Tembusan Kepada Yth.

1. Sdr. Dekan Fakultas
Universitas Jember
2. ~~Dosen~~/Mahasiswa ybs.



Nomor : 7556/PP.02.02/50120/12.99

Lamp. : --

Perihal : Konsultasi

Gresik, 13 Desember 1999

Kepada
Yth. Pembantu Dekan I
Fakultas Ilmu Sosial Dan Ilmu Politik
Universitas Jember
Jl. Kalimantan - Kampus Tegalboto
JEMBER - 68121

Dengan hormat,

Menunjuk surat Saudara Nomor : 2798/PT.32.H5.FISIP/I.7'99 tanggal 01 Desember 1999 perihal konsultasi, dengan ini kami beritahukan bahwa PT Semen Gresik (Persero) Tbk. dapat menerima mahasiswa Saudara :

Nama : *Eny Listiana*
N. I. M. : *96 - 2010*
Jurusan : *Ilmu Administrasi*
Program Studi : *Ilmu Administrasi Niaga*

untuk melakukan konsultasi di PT Semen Gresik (Persero) Tbk., dengan ketentuan :

1. Konsultasi dilaksanakan selama *1 (satu) minggu*, mulai tanggal *24 sd. 28 Januari 2000*.
2. Mahasiswa termaksud diharap kehadirannya di *Gedung DIKLAT* PT Semen Gresik (Persero) Tbk. pada tanggal *24 Januari 2000 jam 08.00 wib.* dengan membawa *pasfoto ukuran 3x4 cm. sebanyak 2 (dua) lembar.*

Demikian untuk dimaklumi, atas perhatian Saudara kami ucapkan terima kasih.

PT SEMEN GRESIK (PERSERO) Tbk.

An. Direksi

Kabag. Pendidikan dan Pelatihan,

PT. SEMEN GRESIK
(PERSERO)